

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальные долговые площадки начали корректироваться.>>

Еврооблигации: Отсутствие новостей инвесторы отыгрывали продажами российских бумаг.>>

FX/Денежные рынки: Рубль стабилен в ожидании решения по санкциям и решения Банка России. >>

Облигации: Рынок сохранил боковое движение в отсутствие новостей.>>

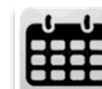
Корпоративные события

Moody's изменило прогноз по рейтингу X5 на Позитивный, подтвердив его на уровне «B2».

Миноритарный пакет Детского мира (-/-) приобретает Российско-китайский инвестиционный фонд.

Банк Санкт-Петербург (Ва3/-/BB-) отчитался по МСФО за 1 полугодие 2014 года.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	237.99	9.49
LIBOR 3M	0.234	0.000
EUR/USD	1.293	0.004
UST-10	2.503	0.03
Германия-10	0.996	0.044
Испания-10	2.196	0.112
Португалия -10	3.153	0.083
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.757	0.12
Russia-42	5.759	0.08
Gazprom-19	5.407	0.05
Evrax-18 (6,75%)	8.286	0.04
Sber-22 (6,125%)	5.952	0.03
Vimpel-22	7.249	0.08
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8.5	0.03
ОФЗ 26205 (04.2021)	9.55	0.03
ОФЗ 26207 (02.2027)	9.52	0.02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	7.57	0.00
NDF 3M	8.45	0.19
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	709.5	-117.00
Остатки на депозитах, млрд руб.	351.23	45.56
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	37.03	-0.06



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Глобальные долговые площадки начали корректироваться.

На глобальном долговом рынке в рамках европейской сессии можно было наблюдать коррекцию гособлигаций стран ЕС. Поводом для продаж могли стать слабые данные о торговом балансе Франции, а также слабый отчет об исполнении федерального бюджета.

Кроме того динамика фондовых индексов также отражала негативный настрой инвесторов. При этом довольно удивительно выглядит симметричное снижение фондовых площадок и коррекция гособлигаций.

В рамках американской сессии доходности UST-10 неуверенно перевалили за отметку 2,5%. При этом инвесторы продолжают находиться в ожидании решения ФРС, а также последующих заявлений главы регулятора.

Пара EUR/USD, продемонстрировавшая снижение в рамках американской сессии понедельника до уровня 1,286х, вчера смогла полностью отыграть это движение. По итогам торгов соотношение между долларом и евро составило 1,295х.

/ Алексей Егоров

Сегодня глобальные долговые площадки могут продолжить плавно корректироваться.

Еврооблигации

Отсутствие новостей инвесторы отыгрывали продажами российских бумаг.

Отсутствие новостей как о санкциях так и с Юго-Востока Украины инвесторы восприняли как негативный фактор и продолжили продавать российские еврооблигации. Опубликованные итоги крушения малазийского боинга в целом не стали фактором, который мог быть поддержать сантимент инвесторов в отношении российских бумаг. В целом снижение было довольно существенным, а просадка бумаг только усилилось. Для суверенной кривой снижение было в рамках 70-100 б.п. На аналогичных уровнях снижались бумаги «голубых фишек». В бондах вне инвестиционной категории в целом день прошел с довольно низкой активностью. Здесь снижение не выходило за рамки 30-50 б.п.

Отметим, что помимо непонимания инвесторами дальнейшего развития геополитической обстановки, а также вопроса по санкциям на рынках EM складывается довольно негативный сантимент. Так, с начала этой недели инвесторы довольно активно продают евробонды развивающихся рынков. В добавок текущие уровни цен на нефть также не поддерживают покупки в российских бумагах.

/ Игорь Голубев

Ждем сохранения умеренно-негативного настроения сегодня.

FX/Денежные рынки

Рубль стабилен в ожидании решения по санкциям и решения Банка России.

На локальном валютном рынке торги во вторник продолжали проходить при низкой активности участников. Участники рынка, по всей видимости, предпочитают воздерживаться от активных операций до окончательного решения ЕС относительно санкций. Кроме того не следует забывать о том, что в пятницу состоится заседание Банка России, на котором могут принять решение о повышении ключевой ставки.

На этом фоне вполне логично ожидать, что рубль продолжит удерживаться на текущем уровне до появления конкретики по двум вышеуказанным вопросам.

По итогам дня курс доллара составил 37,05 руб., а стоимость бивалютной корзины 41,91 руб.

На денежном рынке также сохраняется стабильная ситуация. Ставки МБК продолжают удерживаться ниже уровня ключевой ставки ЦБ – Mosprime o/n – 7,57%. Объем ликвидности удерживается выше отметки 1,1 трлн руб.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на фоне очередного обсуждения в ЕС вопроса о санкциях в отношении России, рубль может продемонстрировать волатильность.

Облигации

Рынок сохранил боковое движение в отсутствии новостей.

В целом во вторник на рынке ничего не поменялось. По-прежнему без понимания дальнейшего развития ситуации вокруг санкций рынок остался практически без движения. При этом активность игроков была чуть выше понедельника. Однако как и днем ранее сентимент скорее остается умеренно негативным.

Вполне ожидаемо Минфин вчера отменил аукцион – уже в девятый раз. Отметим, что это перестало быть фактором, который поддерживает рынок. Добавим, что в сложившихся условиях ведомству было бы довольно сложно собрать спрос.

Сегодня все также инвесторы будут гадать относительно санкций. При этом новостной фон в среду будет богаче предыдущих дней – представители стран ЕС обсуждают насколько исполняются соглашения о прекращении огня достигнутые в Минске в конце прошлой недели. Исходя из итогов встречи, ЕС может принять окончательное решение относительно санкций.

Помимо геополитики инвесторы будут ждать данных о недельной инфляции, что особенно важно в преддверии заседания ЦБ в эту пятницу. Пока ждать позитива от инфляции, с нашей точки зрения, не стоит.

/ Игорь Голубев

Сегодня ждем большей активности игроков и сохранения умеренно-негативного настроения.

Корпоративные события

Moody's изменило прогноз по рейтингу X5 на Позитивный, подтвердив его на уровне «B2».

Moody's изменило прогноз рейтинга сети X5 со Стабильного на Позитивный, подтвердив сам рейтинг на уровне «B2». Действия эксперты агентства связывают с улучшением операционных показателей X5 в результате изменения бизнес-модель, ожидая снижения соотношения Долг (скор.)/EBITDA к 4,5х в 2014-2015 гг. с 4,8х в 1 пол. 2014 г. Среди позитивных моментов Moody's отмечает меры по укреплению ликвидности и улучшению временной структуры долга. Рейтинг учитывает сильный бизнес-профиль X5 (крупный размер и лидирующие позиции на рынке), риски, связанные с ребрендингом и обновлением магазинов «Пятерочка», геополитическую напряженность, включая санкции, введенные Россией и против нее. В целом, приведенные Moody's доводы, ставшие поводом для улучшения прогноза рейтинга X5, вполне отвечают положительным сдвигам в операционной деятельности ритейлера, а также улучшениям в кредитном профиле. Напомним, по итогам 1 пол. 2014 г. выручка выросла на 15% (в предыдущие годы на 8-9%) за счет роста LfL- на 7,2% и расширения торговой площади на 12%, при этом EBITDA увеличилась на 19%, EBITDA margin – 7,1% («+0,2 п.п.» г/г). При этом метрика Чистый долг/EBITDA снизилась с 2,7х в 2013 г. до 2,5х. Облигации X5 по-прежнему остаются низколиквидными, поэтому вряд ли стоит ждать активной реакции. Кроме того, у X5 также имеется рейтинг от S&P, причем на 1 ступень выше, чем от Moody's – «B+»/Стабильный.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

Банк Санкт-Петербург (Ва3/-/BB-) отчитался по МСФО за 1 полугодие 2014 года.

Чистая прибыль за 1 полугодие 2014 г. составила 2,9 млрд рублей, что на 45,7% превышает показатель за аналогичный период прошлого года. Позитивное влияние на финансовые результаты Банка оказал рост розничного бизнеса, обеспечивший рост чистой процентной маржи до 4,4% по сравнению с 3,8% в первом полугодии 2013 г. Кроме того Банк отразил разовый доход от приобретения и продажи активов в размере 738 млн руб. Чистые процентные доходы Банка выросли на 38,3% г/г, чистые комиссионные доходы выросли на 37,5% г/г. За 6м2014 г. розничный кредитный портфель вырос на 22,2% и составил 39,2 млрд рублей. Полученный уровень прибыли обеспечил рентабельность собственного капитала в I полугодии 2014 г. на уровне 12,0%.

Активы Банка на 1 июля 2014 г. выросли до 439,7 млрд рублей (+7,4% с начала года). Кредитный портфель вырос на 3,3% с начала года и составил 286,1 млрд руб.

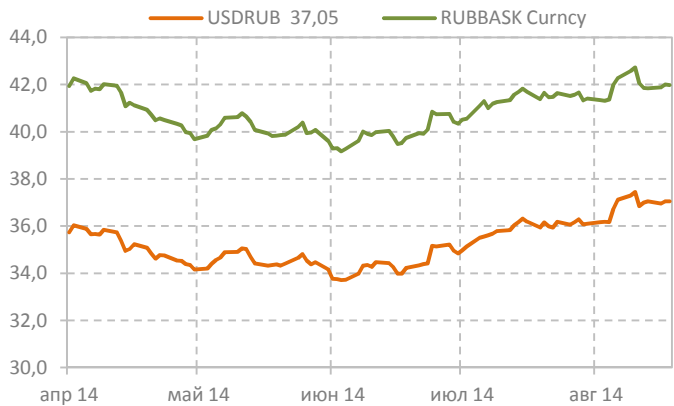
Облигации Банка Санкт-Петербург, несмотря на сильные финансовые результаты, интереса не представляют. Субординированные выпуски еврооблигаций Банка Санкт-Петербург торгуются на 66-140 б.п. ниже уровня доходности субординированных выпусков МКБ, имеющего более сильные рыночные позиции. Рублевые выпуски облигации Банка Санкт-Петербург также смотрятся слишком дорого.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре](#)

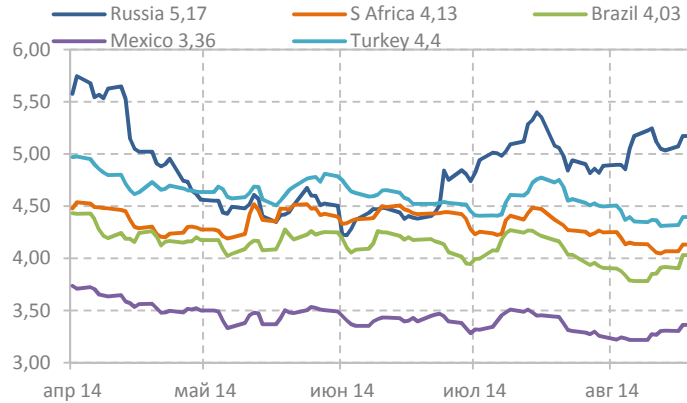
Миноритарный пакет Детского мира (-/-/-) приобретает Российско-китайский инвестиционный фонд.

Газета «Коммерсантъ» сообщает, что миноритарный пакет Детского мира приобретет Российско-китайский инвестиционный фонд (РКИФ) – СП Российского фонда прямых инвестиций и China Investment Corporation. Размер пакета и сумму сделки стороны не раскрывают. В конце августа президент АФК «Система» М.Шамолин заявлял, что корпорация может продать частным инвесторам не более 10% ритейлера, оценив весь Детский мир не менее чем в 1 млрд долл. То есть РКИФ может заплатить за десятую часть компании около 100 млн долл. По условиям сделки большая часть вырученных средств будет направлена на развитие Детского мира – на открытие магазинов и строительство логистических центров. Отметим, что новость, скорее, позитивная для Детского мира, который в текущем году активно расширялся, запуская новые магазины (за 1 пол. 2014 г. расширилась торговая площадь на 12%; во 2 пол. планировалось открыть не менее 30 магазинов). Если денежные средства поступят в компанию через капитал, ритейлеру не придется занимать на развитие сети, удержав долговую нагрузку на приемлемом уровне – по итогам 1 пол. 2014г. метрика Чистый долг/OIBDA была 2,1х (см. наш комментарий к отчетности Детского мира от [26 августа 2014 г.](#)). Единственный выпуск Детский мир 01 (YTM 11%/0,69 г.) с госгарантией Москвы низколиквидный и может подойти консервативным инвесторам для покупки ниже номинала (цена 98,5%) в рамках стратегии buy&hold до погашения в мае 2015 г.

USD/RUB



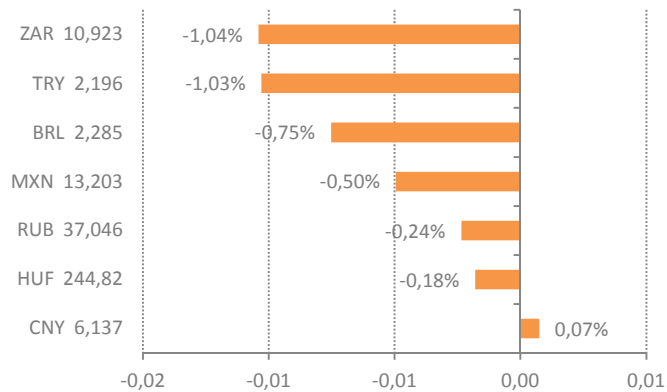
EM eurobonds 10Y YTM, %



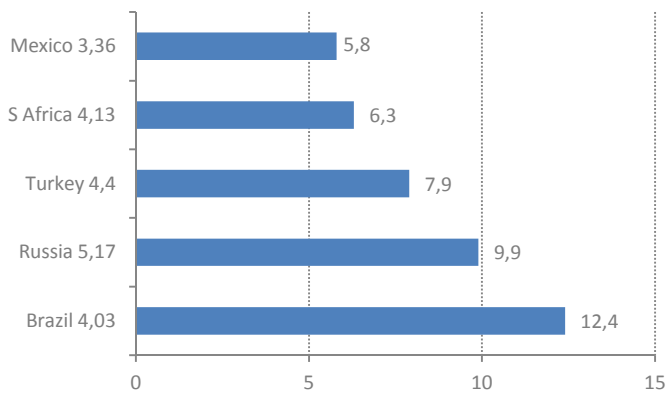
OFZ, %



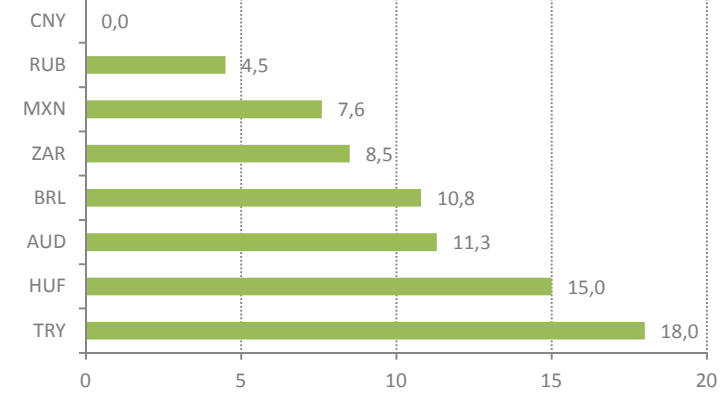
EM currencies: spot FX 1D change, %



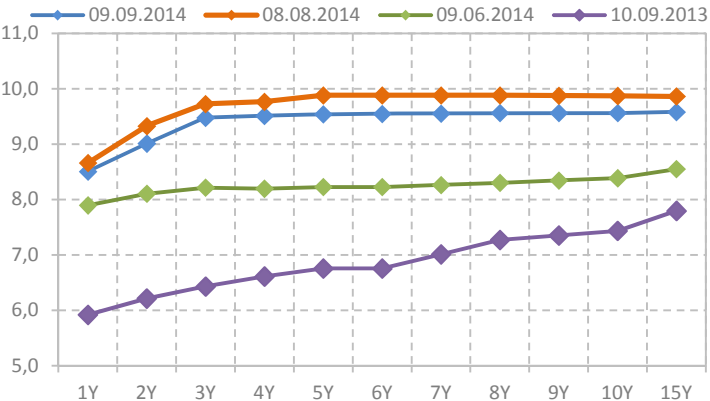
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



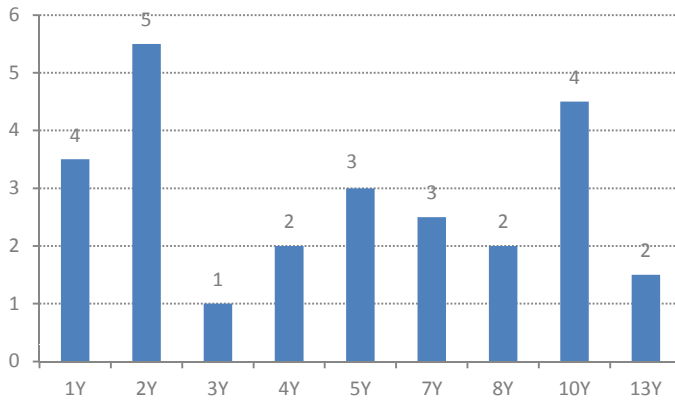
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



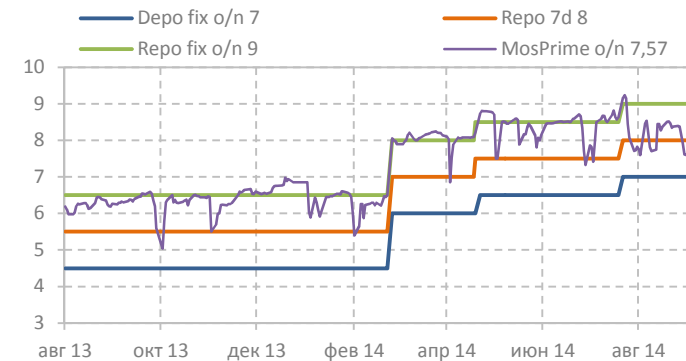
OFZ curves



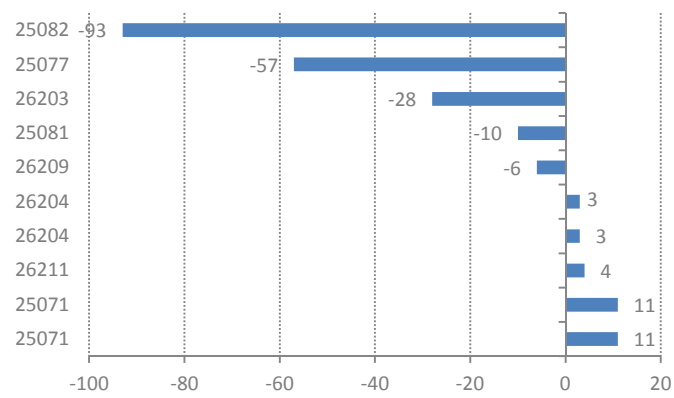
OFZ 1D YTM change, b.p.



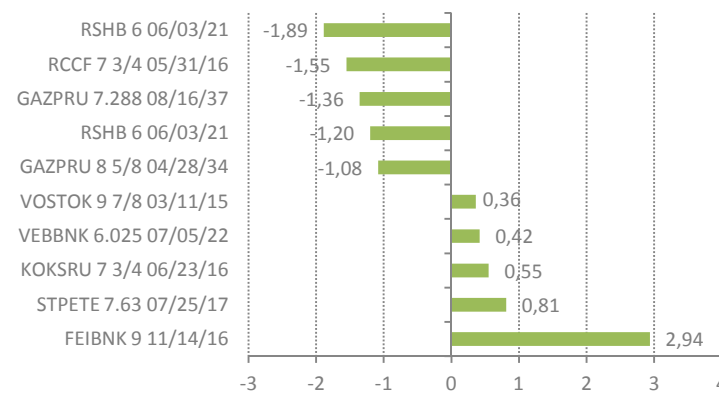
CBR rates, %



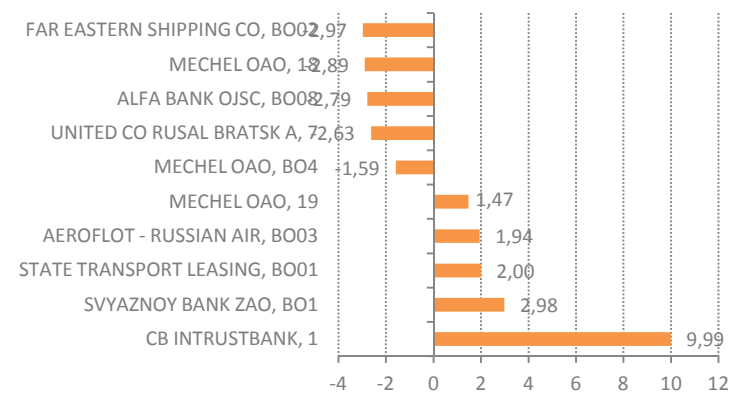
OFZ 1D YTM change, b.p.



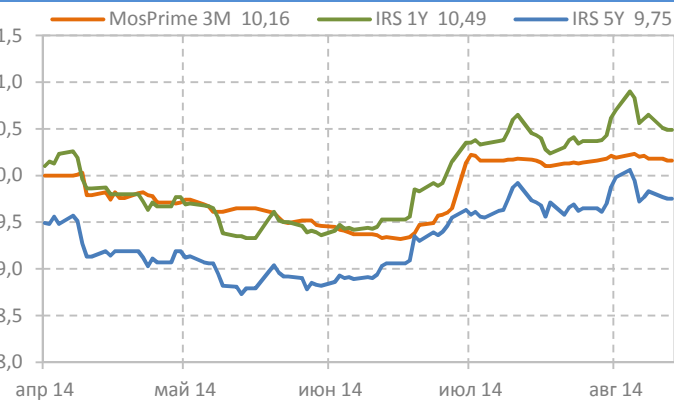
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



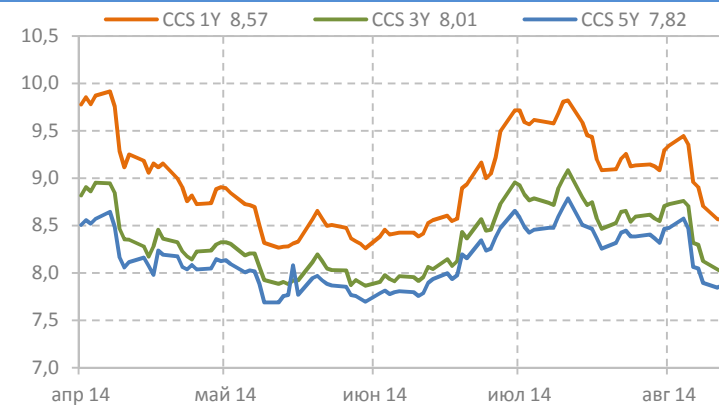
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



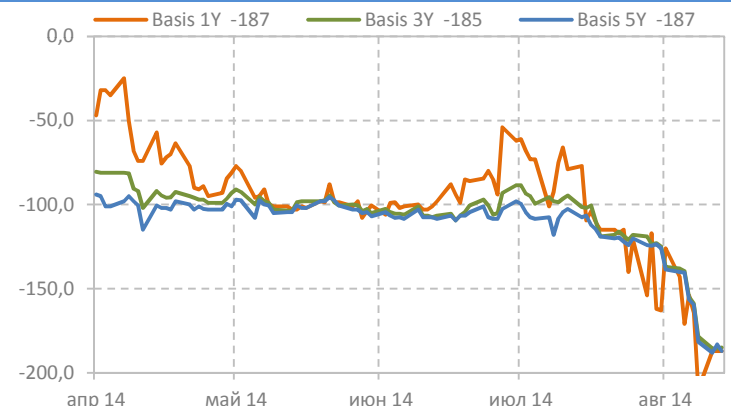
IRS / MosPrime 3M, %



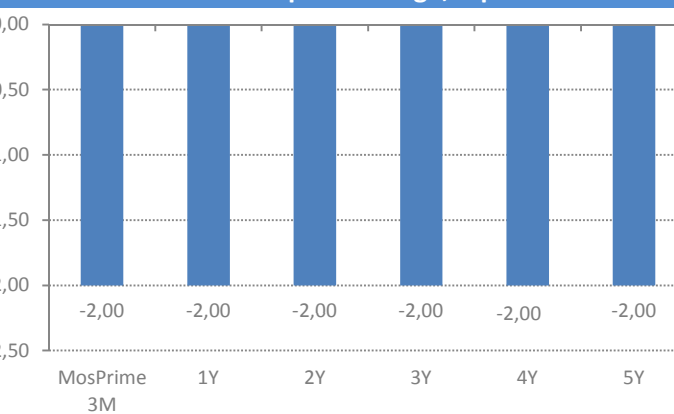
CCS, %



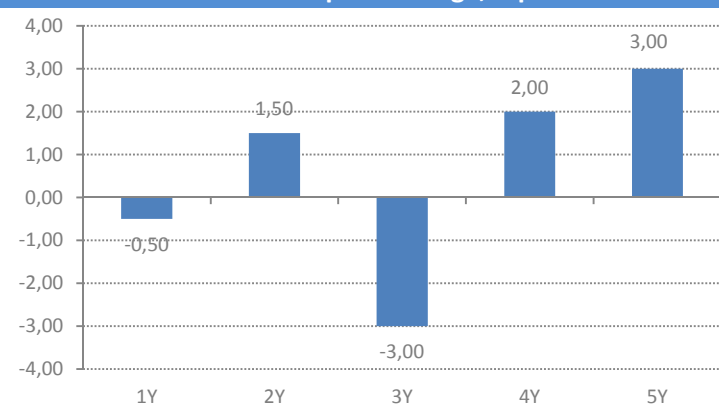
Basis swap, b.p.



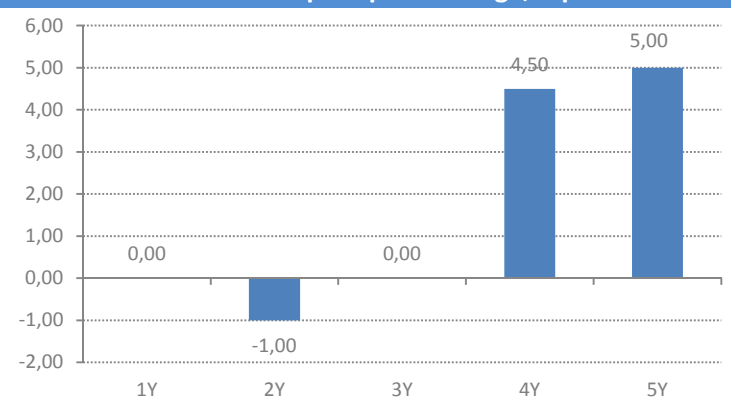
IRS 1D price change, b.p.



CCS 1D price change, b.p.



Basis swap 1D price change, b.p.



ОАО «Промсвязьбанк»

PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

PSB RESEARCH

Николай Кашеев	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
-----------------------	---------------	-----------------------------------

Директор по исследованиям и аналитике

Роман Османов	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10
----------------------	--------------------	-----------------------------------

Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
-------------------------	------------------------	-----------------------------------

Илья Фролов	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
--------------------	--------------------	-----------------------------------

Олег Шагов	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34
-------------------	------------------	-----------------------------------

Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
--------------------------	---------------------	-----------------------------------

Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
---------------------	---------------------	-----------------------------------

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
----------------------	---------------------	-----------------------------------

Елена Федоткова	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16
------------------------	-----------------------	-----------------------------------

Алексей Егоров	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48
-----------------------	--------------------	-----------------------------------

Александр Полютков	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
---------------------------	----------------------	-----------------------------------

Алина Арбекова	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17
-----------------------	----------------------	-----------------------------------

Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
----------------------------	------------------------	-----------------------------------

Дмитрий Грицкевич	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14
--------------------------	-----------------------	-----------------------------------

Блок «Финансовые рынки»

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Пётр Федосенко	FedosenkoPN@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
-----------------------	-----------------------	--------------------

Богдан Круть	KrutBV@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
---------------------	------------------	--------------------

Ольга Целинина	TselininaOI@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12
-----------------------	-----------------------	--------------------

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

Юлия Рыбакова	Rybakova@psbank.ru	+7 (495) 705-90-68
----------------------	--------------------	--------------------

Евгений Жариков	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-90-96
------------------------	--------------------	--------------------

Денис Семеновых	SemenovykhDD@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14
------------------------	------------------------	-----------------------------------

Николай Фролов	FrolovN@psbank.ru	+7(495) 228-39-23
-----------------------	-------------------	-------------------

Борис Холжигитов	KholzhigitovBS@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34
-------------------------	--------------------------	-----------------------------------

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин	Skabelin@psbank.ru	+7(495) 411-51-34
------------------------	--------------------	-------------------

Александр Сурпин	SurpinAM@psbank.ru	+7 (495) 228-39-24
-------------------------	--------------------	--------------------

Виктория Давитиашвили	DavitashviliVM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18
------------------------------	--------------------------	-----------------------------------

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков	KulakovAD@psbank.ru	+7 (495) 411-51-33
------------------------	---------------------	--------------------

Михаил Маркин	MarkinMA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07
----------------------	--------------------	-----------------------------------

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ

Сергей Миленин	Milenin@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
-----------------------	-------------------	--------------------

Александр Бараночников	Baranoch@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
-------------------------------	--------------------	--------------------

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко	NaumenkoPA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17
-----------------------	----------------------	-----------------------------------

Илья Веллер	Veller@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-17
--------------------	------------------	-----------------------------------

Сергей Устиков	UstikovSV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17
-----------------------	---------------------	-----------------------------------

Александр Орехов	OrekhovAA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
-------------------------	---------------------	-----------------------------------

Игорь Федосенко	FedosenkoIY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
------------------------	-----------------------	--------------------

Виталий Туруло	TuruloVM@psbank.ru	+7 (495) 411-51-39
-----------------------	--------------------	--------------------

© 2014 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.