

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Пятничные торги на глобальных площадках проходили без особых потрясений.>>

**Еврооблигации:** Бумаги остались практически без движения в пятницу на фоне нейтрального новостного фона.>>

**FX/Денежные рынки:** В пятницу национальная валюта продолжила демонстрировать ослабление позиций.>>

**Облигации:** Продолжение снижения на локальном рынке. Длинные бумаги потеряли от 30 до 50 б.п.>>

## Корпоративные события

Русал (-/-/-) начинает строительство глиноземного завода в Республике Гвинея.

Роснефть (Ваа1/ВВВ-/-) закрыла сделку по приобретению 13% в Pirelli.

О'КЕЙ(-/-/В+): операционные результаты за 1 пол. 2014 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	183.31	0.00
LIBOR 3M	0.233	0.0000
EUR/USD	1.36	-0.0011
UST-10	2.65	0.016
Германия-10	1.26	-0.024
Испания-10	2.68	0.003
Португалия-10	3.57	-0.004
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.21	-0.03
Russia-42	5.37	-0.01
Gazprom-19	4.35	0.00
Evrax-18 (6,75%)	7.11	-0.03
Sber-22 (6,125%)	5.04	-0.01
Vimpel-22	6.12	-0.005
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	7.99	0.00
ОФЗ 26205 (04.2021)	8.31	0.02
ОФЗ 26207 (02.2027)	8.54	0.01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.50	0.58
NDF 3M	8.63	0.00
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	879.7	-258.80
Остатки на депозитах, млрд руб.	91.60	-34.25
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	34.32	0.13


**КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ**

**ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР**

## Глобальные рынки

**Пятничные торги на глобальных площадках проходили без особых потрясений.**

Пятничные торги на глобальном долговом рынке проходили без особых потрясений. Отсутствие публикаций статданных, а также нейтральный информационный фон способствовали сохранению нейтральных настроений у инвесторов. В подобных условиях доходности гособлигаций Германии и Франции продолжили консолидироваться на прежних уровнях, с минимальным отклонением. При этом бумагам Италии и Испании удалось частично отыграть потерянные ранее уровни.

На глобальном валютном рынке пара EUR/USD продолжает находиться на уровне 1,36х. При этом импульса для дальнейшего движения пока нет. Мы не исключаем, что подобная ситуация может продлиться до следующего заседания ФРС, которое состоится 29 июля.

**/ Алексей Егоров**

## Еврооблигации

**Бумаги остались практически без движения в пятницу на фоне нейтрального новостного фона.**

В пятницу отсутствие весомого новостного фона, а также стабильность в казначейских бумагах США задавали довольно нейтральный фон для российского сегмента рынка еврооблигаций. В суверенных бумагах изменения носили преимущественно технический характер. Так, за день выпуск Russia -30 вырос в цене на 9 б.п. В корпоративных выпусках также отметить сколь значимое изменение довольно сложно. На общем фоне несколько выбивались покупки в выпуске Borets-18, который подрос в цене на 53 б.п. В целом бонд, с нашей точки зрения, выглядит довольно дорогим, в том числе на фоне спрэдов к бумагам Лукойла и Газпрома. В целом мы бы не рекомендовали покупки в этом выпуске.

**/ Игорь Голубев**

**Сегодняшние торги будут проходить в условиях слабого информационного фона, что будет способствовать сохранению у инвесторов нейтрального настроения.**

**На глобальных рынках сохраняется довольно позитивный настрой. На фоне этого инвесторы могут наращивать покупки в бумагах EM.**

## FX/Денежные рынки

**В пятницу национальная валюта продолжила демонстрировать ослабление позиций.**

Начавшаяся еще во второй половине четверга коррекция курса рубля, после сильнейшего укрепления, в пятницу нашла поддержку со стороны участников. В ходе дневных торгов курс доллара вырос до отметки 34,17 руб. На наш взгляд, подобное движение можно объяснить желанием участников нивелировать возможные риски выходных. Следует отметить, что обострение ситуации на Юго-востоке Украины, вблизи российской границы, пока не оказывает существенного влияния на ход торгов, тем не менее риски возможного усиления внимания со стороны инвесторов может спровоцировать дополнительное давление на рубль. Курс доллара по итогам недели составил 34,17 руб., а стоимость бивалютной корзины 39,69 руб.

На денежном рынке ставки начали возвращаться к привычным значениям. Так, Mosprime o/n в пятницу достиг уровня 8,5%. При этом уровень остатков на корсчетах и депозитах продолжает удерживаться выше уровня 1 трлн руб. В подобных условиях довольно сложно рассчитывать на дальнейший рост ставок МБК. При этом можно обратить внимание на рынок процентных деривативов, где ставки IRS 1 год превысили Mosprime 3m. Подобная ситуация может быть обусловлена сразу несколькими факторами: отсутствием ожиданий дальнейшего снижения ставки Mosprime 3m, а также коррекцией курса рубля. Мы полагаем, что в ближайшее время следует рассчитывать на сокращение спреда между IRS 1y и Mosprime 3m.

Кроме того не следует забывать, что сегодня состоится кредитный аукцион под залог нерыночных активов сроком на 3 месяца и объемом 700 млрд руб. Данное событие не должно оказать существенного влияния ввиду того, что предложенный объем полностью пойдет на рефинансирования ранее привлеченных ресурсов.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня вряд ли национальная валюта сможет продемонстрировать укрепление. На наш взгляд, более реалистичным выглядит сценарий консолидации на достигнутом уровне. При этом поддержку рублю может оказать приближающийся налоговый период.

## Облигации

**Продолжение снижения на локальном рынке. Длинные бумаги потеряли от 30 до 50 б.п.**

В последний день прошедшей недели инвесторы продолжили сохранять настроения на фиксацию в сегменте ОФЗ, что стало вполне очевидным на фоне отсутствия внешних и внутренних факторов поддерживающих рынок. Активность игроков находится на традиционно довольно низком для лета уровне. Если говорить про итоги пятницы, то неделю длинные выпуски завершали со снижением в диапазоне 30-50 б.п. Бумаги на среднем участке кривой остались практически без движений. Напомним, что в фокусе инвесторов остается инфляция. Пятничное заявление представителей МЭРа о том, что в июле инфляция может достигнуть уровней в 0,5% в целом довольно сложно укладывается в прогнозы ЦБ удержать ИПЦ на уровне в 6,5% к концу года.

На этой неделе внимание инвесторов в локальные бумаги, помимо статистики из США, будет приковано к данным из России, где в конце недели публикуется блок данных за июнь. В целом череда довольно оптимистичной статистики, опережавшей прогнозы, поддерживала рынок. Не исключаем, что и на этот раз данные могут быть умеренно оптимистичными. Вместе с тем, на этой неделе, похоже, в большей степени чем на прошлой будет оказывать влияние развитие ситуации на Украине, где ситуация остается довольно нестабильной.

**/ Игорь Голубев**

Не исключаем, что сегодня инвесторы продолжат фиксацию на локальном рынке.

## Корпоративные события

### Русал (-/-) начинает строительство глиноземного завода в Республике Гвинея.

На прошлой неделе Русал сообщил, что приступает к реализации проекта Диан-Диан в Республике Гвинея – строительство глиноземного завода и ввод в эксплуатацию к 2016 г. бокситового рудника мощностью 3 млн тонн. Для транспортировки бокситов с месторождения будет построена автодорога протяженностью около 25 км. Объем инвестиций на первом этапе составит более 220 млн долл., значительная часть которых пойдет на создание объектов железнодорожной и портовой инфраструктуры на территории Гвинеи. Русал не уточнил относительно источников финансирования проекта, но ранее рассматривалась возможность привлечения партнеров к проекту. Отметим, что новый инвестпроект при значительном долге и все еще слабой конъюнктуре рынка алюминия неоднозначно может быть воспринято кредиторами, с которыми Русал в настоящее время урегулирует долг. Впрочем, компания вряд ли пошла бы на данный шаг в разрез с мнением кредиторов в подобной ситуации, кроме того, не исключено, что Русалу необходимо продемонстрировать местным властям готовность освоения данного месторождения, чтобы сохранить его за собой. Для облигаций Русал Братск новость, скорее, умеренно-негативная, впрочем, уровень их доходности уже во многом закладывает текущие риски кредитного профиля компании.

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

### Роснефть (Ваа1/ВВВ-/-) закрыла сделку по приобретению 13% в Pirelli.

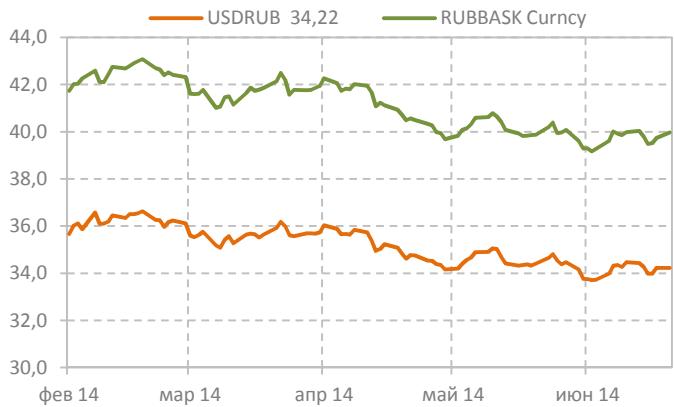
Роснефть завершила объявленную в марте этого года сделку по приобретению 13%-ной доли в производителе шин Pirelli. По информации СМИ, сделка на 760 млн евро произведена на принципах проектного финансирования за счет пенсионных фондов и финансовых институтов. Сумма сделки составляет 1,5% от общего объема долга на конец 1 кв. 2014 г. и порядка 2,6% от суммы выручки за 1 кв. 2014 г. Таким образом, сделка в масштабах Роснефти не должна существенно сказаться на размере долга. Напомним также, что Роснефть недавно заявляла о том, что более не планирует совершать крупных сделок, поэтому мы можем относительно стабильного кредитного профиля в среднесрочной перспективе: на конец 1 кв. соотношение Чистый долг / EBITDA составляло 1,47х.

### О'КЕЙ(-/-/В+): операционные результаты за 1 пол. 2014г.

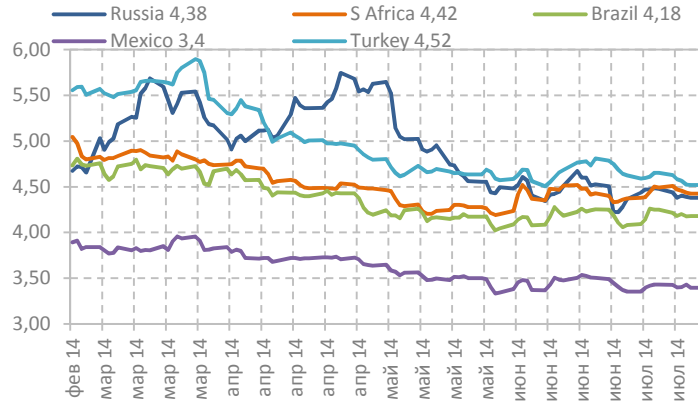
Выручка О'КЕЙ в 1 пол. 2014 г. выросла на 12,1% (г/г) до 71,7 млрд руб., продажи сопоставимых магазинов (LfL) – на 4,0% за счет роста среднего чека на 7,0%, в то время как трафик упал на 2,9%. Отметим, что в сравнении с Магнитом и X5 операционные результаты О'КЕЙ оказались слабее по динамике. Напомним, выручка Магнит выросла на 27,9% до 348,9 млрд руб., а у X5 – на 15,3% до 299 млрд руб., при этом LfL данных ритейлеров прибавил на 10,63% и 7,2% соответственно. В свою очередь, О'КЕЙ отметил давление на результаты из-за роста конкуренции и эффекта канибализации, т.е. вновь открываемые магазины перетягивали клиентский поток из старых. Вместе с тем, О'КЕЙ увеличил свою сеть на 11 магазинов (9 гипермаркетов, 2 супермаркета) до 96 в сравнении с 1 пол. 2013 г., а торговая площадь расширилась на 16,2% до 508 тыс. кв. м. Основываясь на операционных результатах, финансовые показатели О'КЕЙ в 1 пол. 2014 г., скорее всего, также будут скромнее, чем у лидеров отрасли. Впрочем, учитывая крупноформатный профиль бизнеса ритейлера (92% торговых площадей приходится на гипермаркеты), показательней финансовые результаты О'КЕЙ будут по итогам года. Облигации О'КЕЙ в настоящее время торгуются на уровне ИКС 5 Финанс (В2/В+/-) и вряд ли могут представлять интерес для покупки, впрочем, и ликвидность выпусков низкая.

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

## USD/RUB



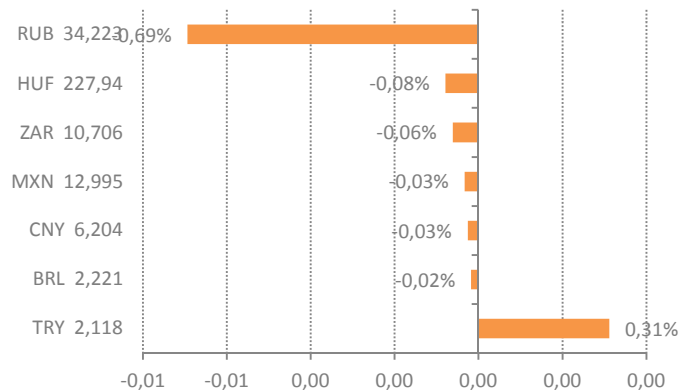
## EM eurobonds 10Y YTM, %



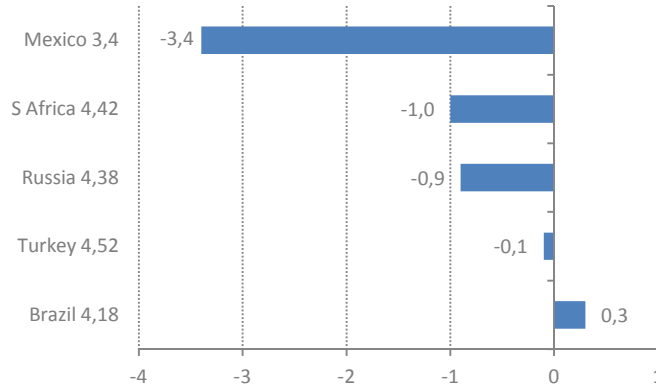
## OFZ, %



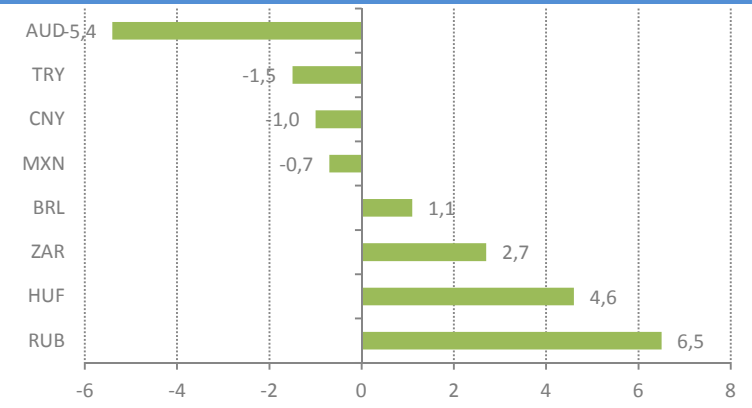
## EM currencies: spot FX 1D change, %



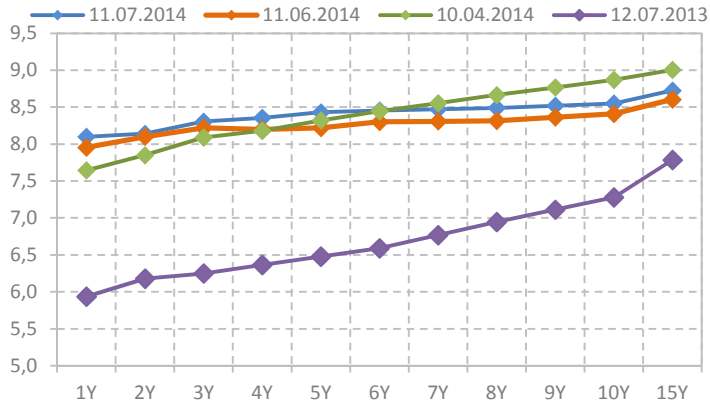
## EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



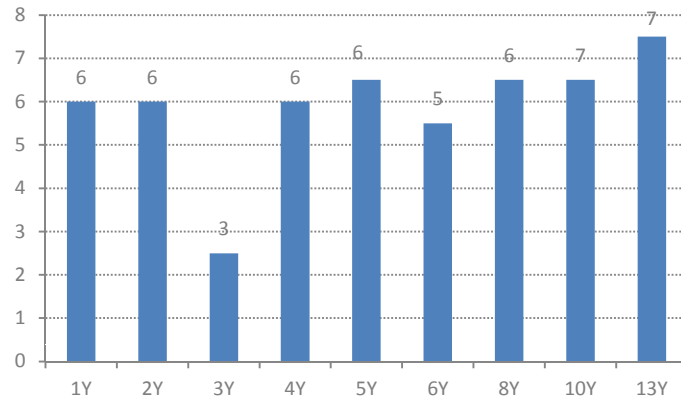
## Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



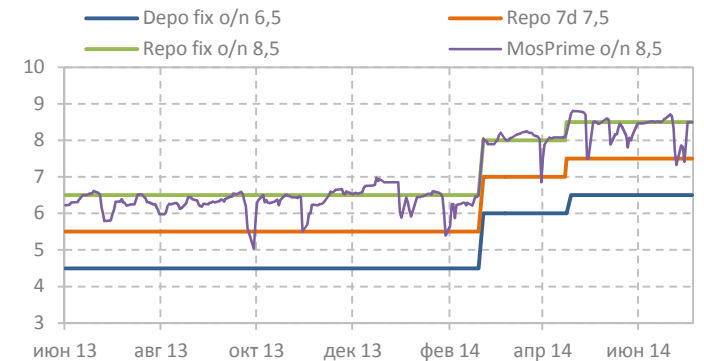
## OFZ curves



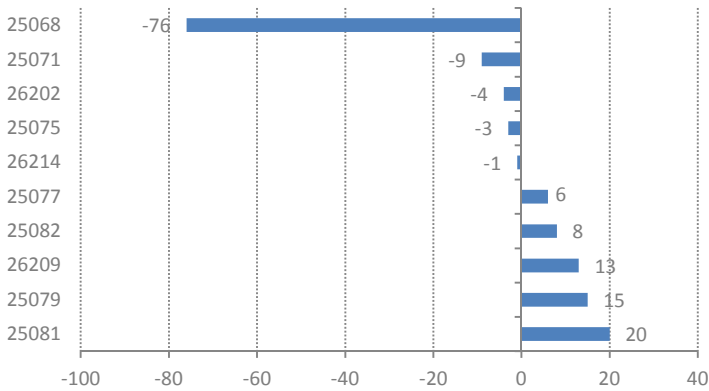
## OFZ 1D YTM change, b.p.



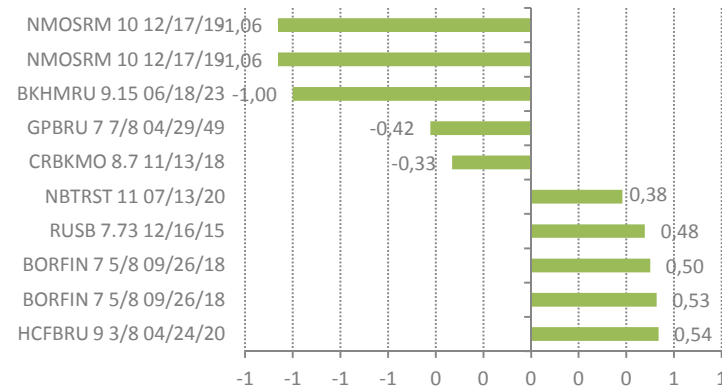
## CBR rates, %



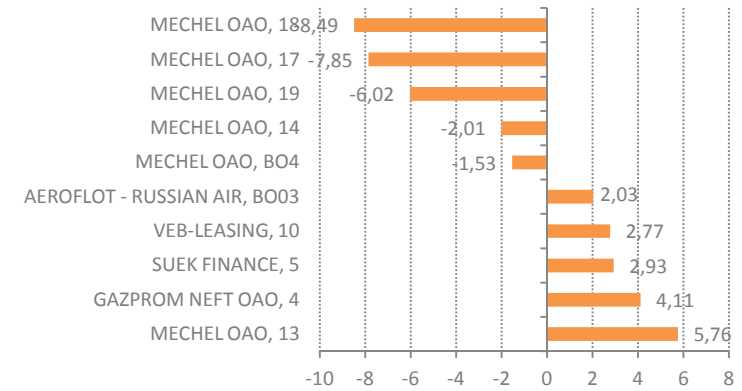
### OFZ 1D YTM change, b.p.



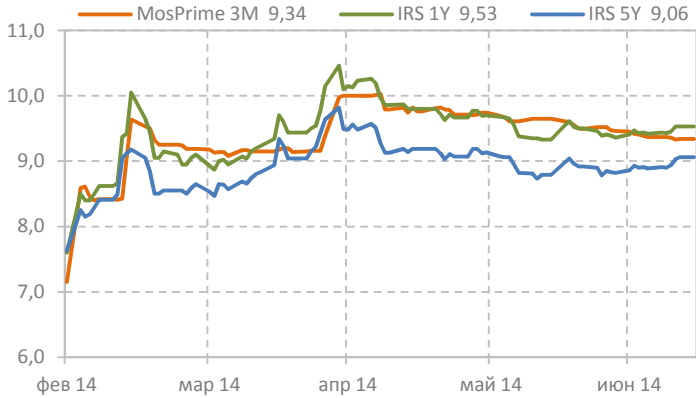
### USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



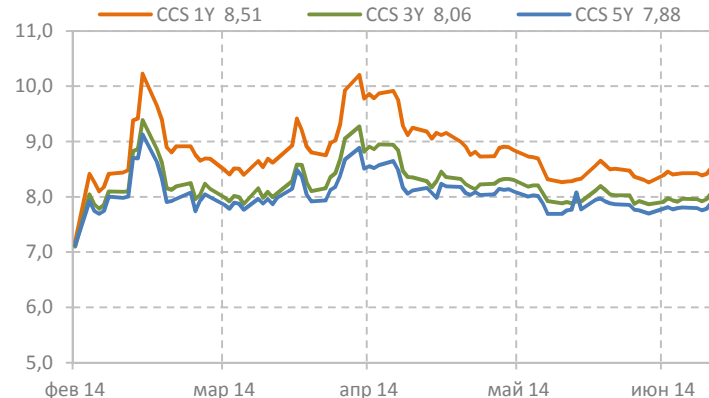
### RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



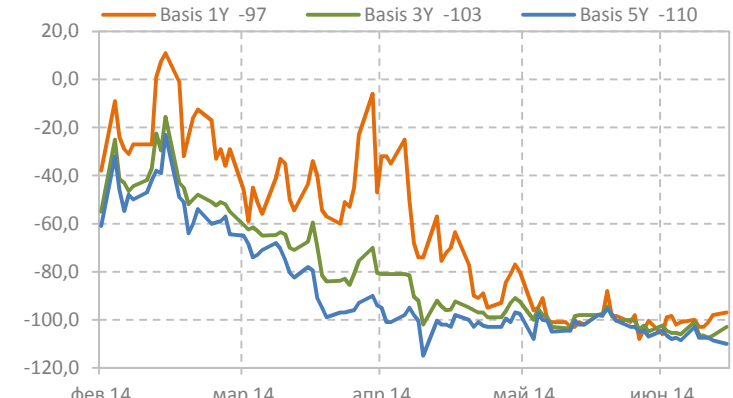
### IRS / MosPrime 3M, %



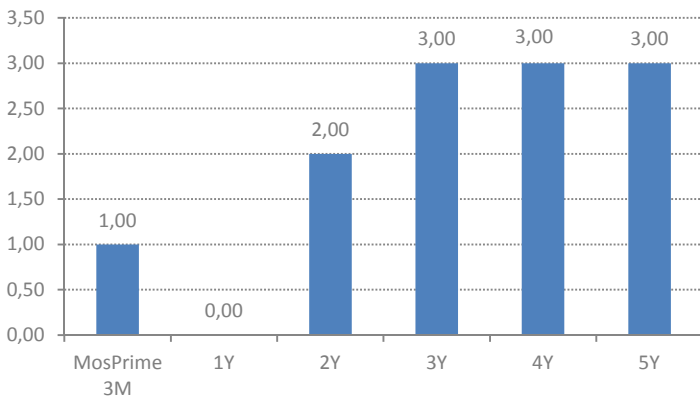
### CCS, %



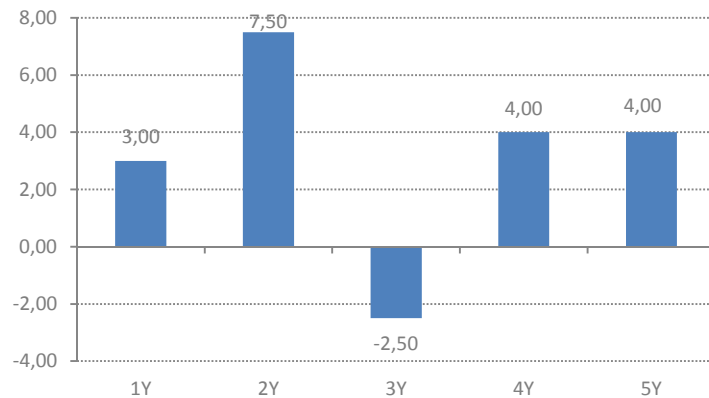
### Basis swap, b.p.



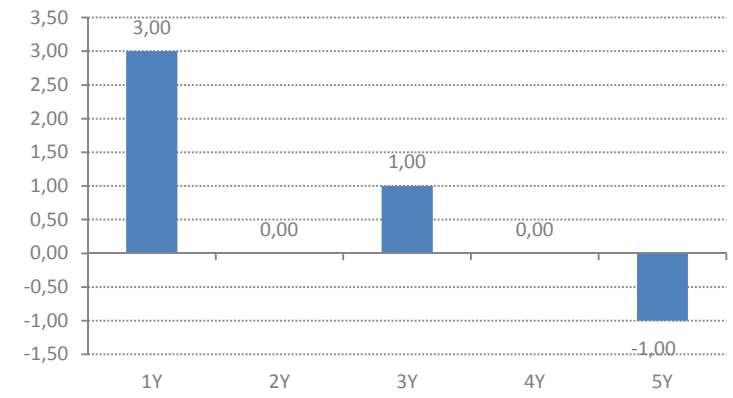
### IRS 1D price change, b.p.



### 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 &lt;GO&gt;

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

## Блок «Финансовые рынки»

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

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF &lt;GO&gt;

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

## PSB RESEARCH

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

Директор по исследованиям и аналитике

<b>Роман Османов</b>	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

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

<b>Илья Фролов</b>	FrolovlG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
--------------------	--------------------	-----------------------------------

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

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

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

## НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

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

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

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

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

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

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

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

## ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

## ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

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

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

<b>Иван Хмелевский</b>	Khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
------------------------	----------------------	--------------------

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

## ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

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

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

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

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

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

## ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

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

<b>Иван Заволоснов</b>	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
------------------------	------------------------	-----------------------------------

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

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

## ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

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

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

## ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ

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

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

## ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

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

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

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

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

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

© 2013 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.