

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Протокол предыдущего заседания ФРС не оказал существенного влияния на глобальный долговой рынок.>>>

**Еврооблигации:** Довольно смешанная динамика по итогам дня. В суверенных бумагах инвесторы предпочли зафиксировать прибыль.>>>

**FX/Денежные рынки:** Рубль продолжает сдавать позиции.>>>

**Облигации:** Настрой на боковое движение сохраняется. Данные по инфляции добавили негативного сантимерта на рынке.>>>

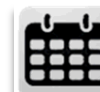
## Корпоративные события

**Группа Кокс (B2/B-/-):** отчетность за 1 пол. 2014 г. по МСФО.

**МТС (Вааз/BBB-/BB+):** финансовые результаты за 2 кв. и 1 пол. 2014 г.

**Кредит Европа Банк (Ваз/-/BB-):** отчетность за 1 пол. 2014 г. по МСФО.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	232.82	6.18
LIBOR 3M	0.234	0.000
EUR/USD	1.325	-0.006
UST-10	2.434	0.03
Германия-10	0.989	-0.011
Испания-10	2.399	-0.023
Португалия -10	3.299	-0.103
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.535	0.07
Russia-42	5.582	0.03
Gazprom-19	4.875	0.03
Evrax-18 (6,75%)	7.981	-0.11
Sber-22 (6,125%)	5.952	0.11
Vimpel-22	7.01	-0.06
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8.38	-0.11
ОФЗ 26205 (04.2021)	9.32	0.01
ОФЗ 26207 (02.2027)	9.35	0.01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.45	0.00
NDF 3M	9.19	-0.02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1122.4	47.80
Остатки на депозитах, млрд руб.	89.57	-11.53
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	36.22	0.11


**КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ**

**ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР**

## Глобальные рынки

**Протокол предыдущего заседания ФРС не оказал существенного влияния на глобальный долговой рынок.**

Практически для всех без исключения участников рынка ключевым событием вчерашнего дня была публикация протокола предыдущего заседания ФРС США. На этом фоне в рамках европейской сессии наблюдалась нейтральная динамика на долговых площадках. Доходности ключевых гособлигаций удерживались на прежних уровнях.

С приходом американских участников можно было наблюдать небольшой рост котировок, позволивший немецким Bund-10 вновь опуститься ниже отметки 1%.

Доходности UST-10 продолжили демонстрировать движение в выбранном накануне направлении по росту доходностей.

Представленный протокол ФРС США не содержал принципиального отличия от предыдущих протоколов. При этом члены комитета начали обсуждать стратегию выхода их программы выкупа активов, а также отметили, что экономические показатели приближаются к таргетам регулятора. Таким образом вероятность возможного повышения ключевой ставки в 2015 году продолжает повышаться.

На глобальном валютном рынке пара EUR|USD продолжает демонстрировать снижение, по итогам вчерашнего дня соотношение между долларом и евро составило 1,3258х.

**/ Алексей Егоров**

**Сегодня на фоне публикаций индексов PMI следует рассчитывать на рост волатильности на глобальных долговых площадках.**

## Еврооблигации

**Довольно смешанная динамика по итогам дня. В суверенных бумагах инвесторы предпочли зафиксировать прибыль.**

Российские бумаги вчера показывали довольно смешанное движение. Часть инвесторов вчера предпочла зафиксировать полученную прибыль. В суверенных бумагах вместе с тем движение редко выходило за уровень в 30 б.п. Отметим, что негативное движение на рынке также было заметно в сегменте госбанков, где также в рамках 30-50 б.п. теряли бумаги Сбербанка. В остальных бумагах был преимущественно консолидационный настрой. Отметим, что инвесторы не отреагировали на новость о снижении прогнозов выручки МТС в силу украинского бизнеса. В бумагах ТМК был довольно уверенный рост – за вчерашний день выпуск подрос в цене на 62 б.п.

Опубликованные вчера протоколы прошлого заседания ФРС в целом не изменили настрой на рынке. В силу этого для продолжения роста инвесторам нужен не только факт отсутствия негативных новостей, но и позитивные события. Участники рынка будут ждать важных геополитических событий на текущей и ближайшей неделе. Напомним, что 23 августа Ангела Меркель посещает Украину, а 26 августа может состояться встреча президентов России и Украины в Минске.

**/ Игорь Голубев**

**Ждем большей консолидации рынка.**

## FX/Денежные рынки

### Рубль продолжает сдавать позиции.

В рамках вчерашней сессии рубль продолжал демонстрировать ослабление позиций относительно доллара, находясь в общем тренде с другими валютами стран ЕМ. В рамках торгов курс доллара достиг отметки 36,32 руб. При этом фактор налоговых выплат, если и оказывает, то минимальную поддержку национальной валюте.

В роли дополнительного фактора, потенциал которого еще не раскрыт до конца, оказывающего давление на рубль, выступает снижение цен на нефть ниже отметки 100 долл. за барр. (марка Urals).

При этом улучшение отношения инвесторов к рублю может произойти в случае позитивных итогов планируемой встречи президентов России и Украины в Минске 26 августа.

На денежном рынке после снижения уровня ликвидности от уплаты НДС уровень ставок стабилизировался на уровне 8,45%. При этом можно отметить, что подобный уровень ставок в условиях продолжающегося налогового периода выглядит весьма комфортным. Сегодня банкам будет предложено 165 млрд руб. от ПФР сроком на 17 дней. При полном размещении всего объема ресурсов они могут оказать дополнительную поддержку банковской системе.

/ Алексей Егоров

Сегодня рубль может начать консолидироваться на достигнутых в рамках вчерашней сессии уровнях.

## Облигации

### Настрой на боковое движение сохраняется. Данные по инфляции добавили негативного сентимента на рынке.

В течение дня суверенные бумаги делали тщетные попытки показать рост, однако сопротивление продавцов было довольно уверенно. В целом в среду рынок сохранил настрой на боковое движение, заданное в понедельник. Все также активность на рынке сохранялась довольно низкой. Возможному восстановлению рынка мешает отсутствующий тренд на укрепление рубля, несмотря на проходящий налоговый период. Итогом дня для ОФЗ стало преимущественно отсутствие ценовых изменений в наиболее ликвидных бумагах.

Отметим, что вышедшая вчера недельная инфляция засвидетельствовавшая рост на 0,1% после трехнедельной паузы также не поддерживала настрой инвесторов. Помимо ускорения темпов роста цен на мясо, отметим снижением темпов дефляции на ряд плодоовощной продукции, что в целом не характерно для августа. В целом, вероятность того, что в августе мы увидим ИПЦ выше ожиданий МЭР в 0,1% усиливаются.

Среди позитивных новостей отметим информацию о том, что норвежский суверенный фонд остается в российских активах. Однако данная новость не вызвала сколько значимый отклик в настроении инвесторов.

/ Игорь Голубев

Поводов для перемены настроений на рынке пока нет. Ждем сохранения бокового движения.

## Корпоративные события

### Группа Кокс (B2/B-/-): отчетность за 1 пол. 2014 г. по МСФО.

Группа Кокс в 1 пол. 2014 г. продемонстрировала улучшение финансовых показателей в сравнении с прошлым годом. Так, выручка подросла на 2% (г/г) до 21,4 млрд руб., при этом EBITDA увеличилась на 69% (г/г) до 4,9 млрд руб., а EBITDA margin достигла 23% против 14% годом ранее. По данным компании, влияние на финансовые результаты оказали благоприятные внешние факторы. Ослабление рубля повысило рентабельность экспортных поставок (в частности чугуна). Позитивное влияние на финансовые результаты оказало падение цен на сырье, а также замораживание транспортных тарифов и тарифов на электричество. Кроме того, была произведена оптимизация внутренних издержек группы. Сохранение таких факторов как ослабление рубля и низкие цены на сырье, скорее всего, продолжит оказывать поддержку финансам компании во 2 полугодии. Долговая нагрузка Кокса по итогам 6 мес. снизилась – метрика Чистый долг/EBITDA составила 3,3х против 4,0х в 2013 г. Здесь основное влияние оказало повышение рентабельности, в то время как размер чистого долга вырос на 8% до 28,6 млрд руб. Запас денежных средств на счетах компании был по-прежнему незначительным 259 млн руб. в сравнении с коротким долгом в 6,1 млрд руб. В то же время группа сообщила о наличии невыбранных кредитных линий на 18,5 млрд руб. Финансовые результаты 1 полугодия окажут поддержку евробонду Koks-16 (11,5%/1,6 г.), но вряд ли стоит ждать заметного роста котировок, учитывая сложившиеся уровни.

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

### Кредит Европа Банк (Bаз/-/BB-): отчетность за 1 пол. 2014 г. по МСФО.

Сокращение кредитного портфеля Кредит Европа Банка на 9%, рост резервов в 1,7 раза, падение прибыли на 43% и снижение достаточности капитала (до 13,6%) - все это последствия ухудшение конъюнктуры в розничном сегменте. Поддержка от материнского Банка сохраняется в прежнем объеме (7,2% пассивов). При этом оттока средств клиентов Банку избежать не удалось (-4%). В итоге, это не самые лучшие результаты Кредит Европа Банка, однако в целом на фоне отрицательных результатов ряда розничных банков, КЕБ выглядит неплохо. По РСБУ на фоне других розничных банков Кредит Европа Банк также смотрится довольно хорошо.

В обращении у Банка сейчас 6 рублевых выпусков. Относительно ликвидный БО-05 с офертой в апреле 2015 года торгуется сейчас на уровне 11,94% годовых, то есть с премией до 50-80 б.п. к крупным частным банкам (НОМОС, ЗЕНИТ, МКБ, уровням Промсвязьбанка). В целом бумаги смотрятся интересно до оферты. Однако при возможном росте ставок бумага может дальше "просесть".

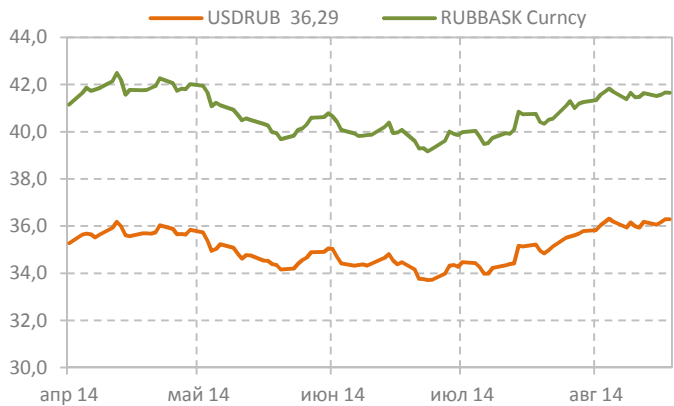
[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

### МТС (Вааз/BBB-/BB+): финансовые результаты за 2 кв. и 1 пол. 2014 г.

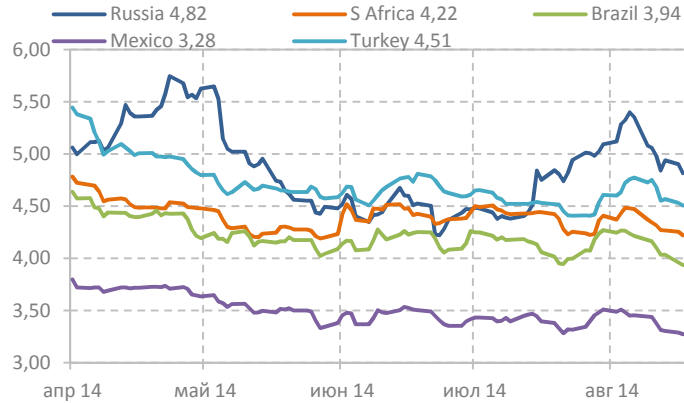
Результаты МТС за 2 кв. оказались лучше консенсус-прогнозов в части OIBDA и чистой прибыли, совпали по динамике выручки. Вместе с тем, за 1 пол. 2014 г. выручка оператора выросла на 3,2% (г/г) до 196,4 млрд руб., OIBDA – на 2,2% (г/г) до 84,7 млрд руб., при этом OIBDA margin снизилась до 43,1% («-0,4 п.п.»). Отметим, что давление на рентабельность МТС оказала ситуация в Украине (на которую приходится 10-12% бизнеса), в то время как на основном российском рынке оператор демонстрирует сильные результаты в основном за счет мобильного бизнеса и передачи данных. На фоне сложившейся ситуации в Украине МТС пересмотрел прогноз роста выручки на 2014 г. – с 3-5% до 1%, OIBDA останется на уровне 2013 г., хотя ранее ожидалось увеличение на 2%. Долговая нагрузка МТС остается комфортной – метрика Чистый долг/OIBDA составила 0,9х по итогам 1 пол. 2014 г. Реакция на отчетность в евробондах MTS, скорее всего, будет умеренной, хотя результаты и оказались лучше ожиданий – сдерживающий эффект окажет фактор Украины.

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

## USD/RUB



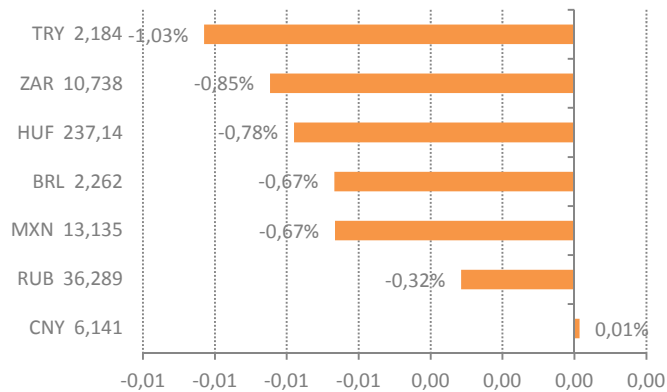
## EM eurobonds 10Y YTM, %



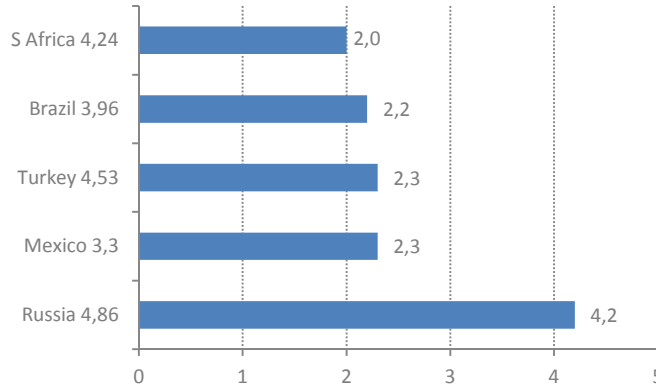
## OFZ, %



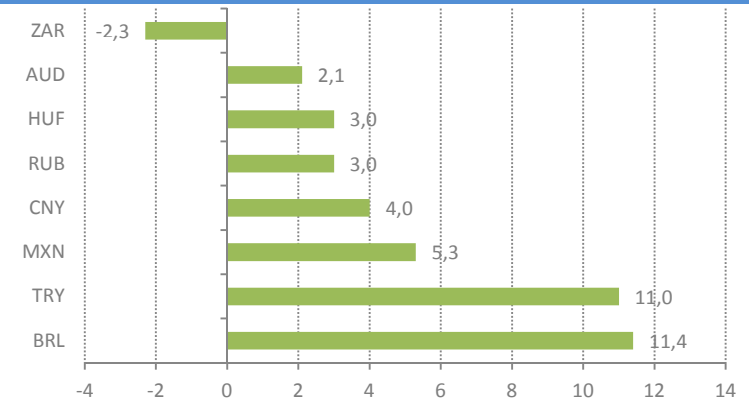
## EM currencies: spot FX 1D change, %



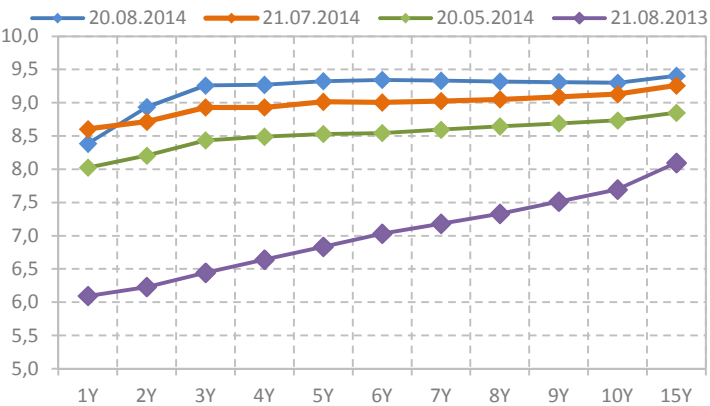
## EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



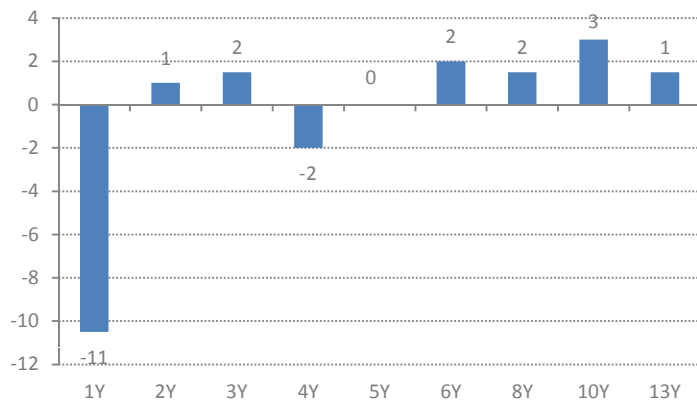
## Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



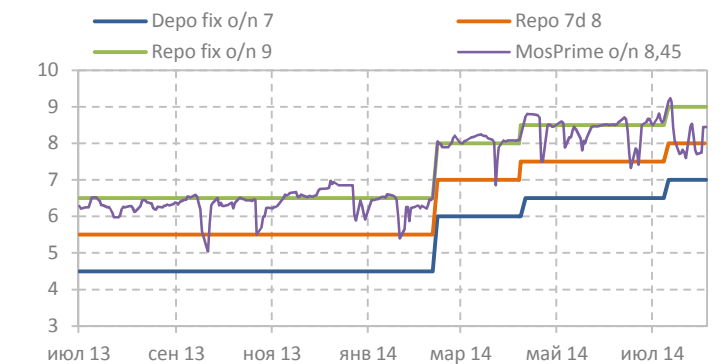
## OFZ curves



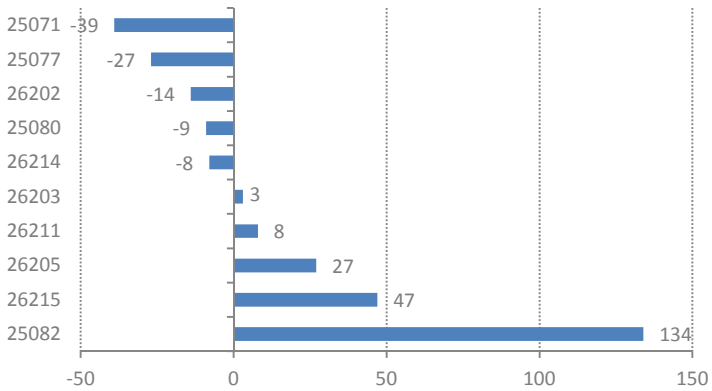
## OFZ 1D YTM change, b.p.



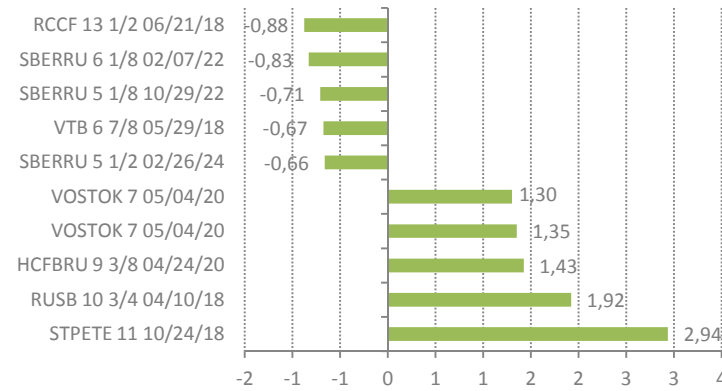
## CBR rates, %



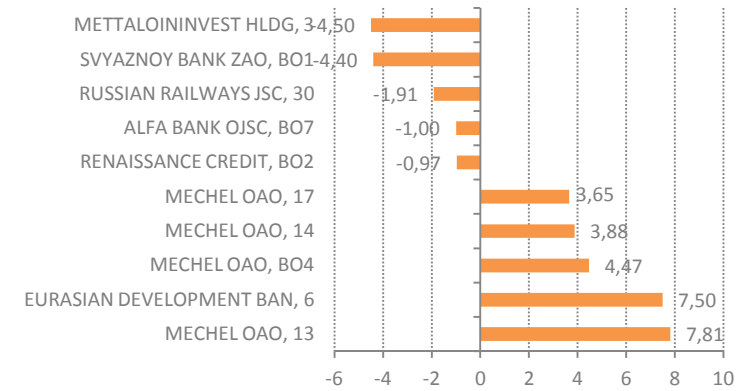
### OFZ 1D YTM change, b.p.



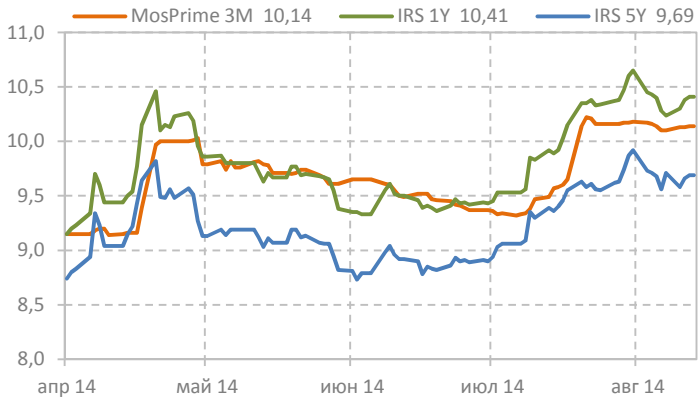
### USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



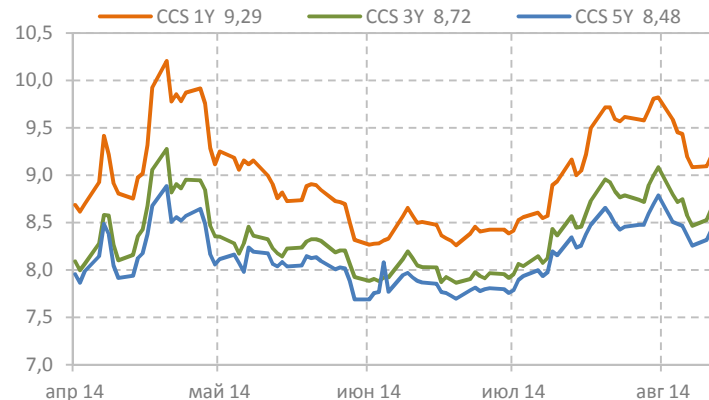
### RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



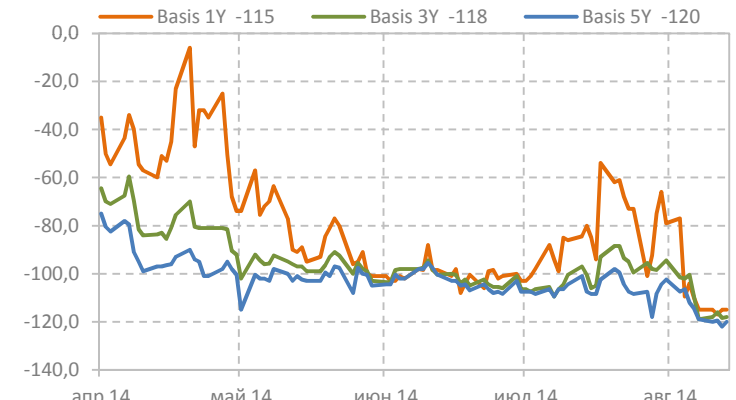
### IRS / MosPrime 3M, %



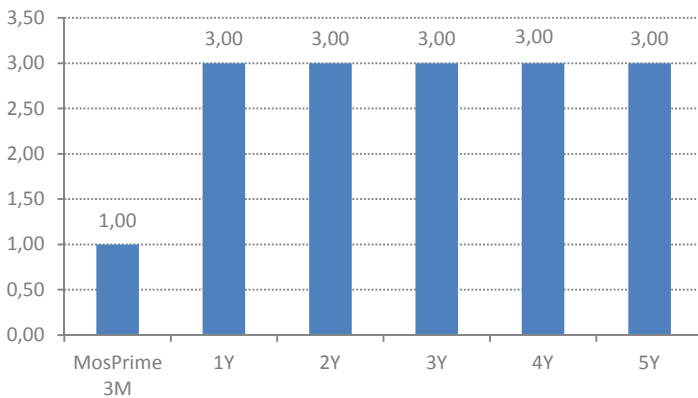
### CCS, %



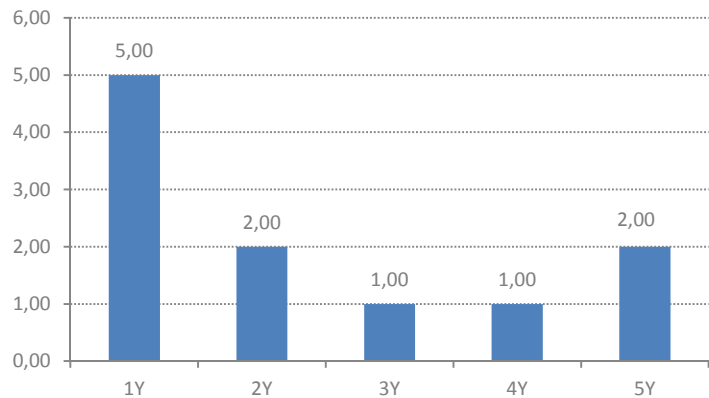
### Basis swap, b.p.



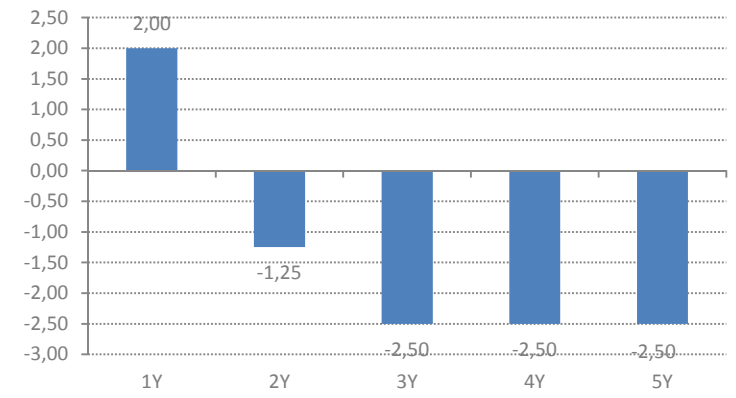
### IRS 1D price change, b.p.



### 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

## 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>	FrolovIG@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 Полютов</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
--------------------------	-----------------------	-----------------------------------

## 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

## 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>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>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
-----------------------	--------------------	--------------------

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.