

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Пятница на глобальном долговом рынке прошла без особых потрясений.>>

Еврооблигации: Ситуация вокруг Украины опять не оставила шанса российским еврооблигациям.>>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжает находиться под влиянием геополитической ситуации.>>

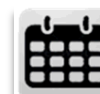
Облигации: Ситуация в российских облигациях разворачивалась аналогично еврооблигациям.>>

Корпоративные события

ММК (Ваз/-/BB+): хорошая отчетность за 1 пол. 2014 г. по МСФО.

Полюс Золото (-/BB+/BBV-): финансовые результаты 1 пол. 2014 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	230.50	0.00
LIBOR 3M	0.238	0.0000
EUR/USD	1.32	-0.0036
UST-10	2.40	-0.001
Германия-10	0.98	-0.011
Испания-10	2.38	-0.019
Португалия-10	3.23	0.015
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.56	0.14
Russia-42	5.59	0.06
Gazprom-19	4.97	0.07
Evrax-18 (6,75%)	7.83	-0.04
Sber-22 (6,125%)	5.96	0.04
Vimpel-22	6.92	-0.004
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8.38	0.00
ОФЗ 26205 (04.2021)	9.34	0.07
ОФЗ 26207 (02.2027)	9.35	0.07
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.37	0.10
NDF 3M	9	0.04
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1212.6	152.50
Остатки на депозитах, млрд руб.	86.63	-9.64
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	36.00	-0.33


КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Пятница на глобальном долговом рынке прошла без особых потрясений.

В пятницу внимание участников глобального долгового рынка было сконцентрировано на вечерних выступлениях глав ФРС и ЕЦБ. На этом фоне можно было наблюдать относительно нейтральный ход торгов в рамках европейской сессии. Кроме того, можно отметить, что низкая активность торгов поддерживалась за счет отсутствия публикаций макростатистических данных.

В рамках европейской сессии доходности немецких десятилетних госбумаг удерживались ниже уровня 1%, а бонды Франции схожей дюрации - на уровне 1,37%.

В рамках американской сессии доходности UST-10 удерживались на привычном для последнего времени уровне – 2,4%.

Долгожданное выступление глав ФРС и ЕЦБ не привнесло на рынок активности, так как не содержало особой революционности в части ранее озвученных планов.

Так, Д.Йеллен сообщила о сохранении плана по выходу из программы выкупа активов уже в октябре текущего года. Кроме того она заявила, что ФРС пока не будет спешить с началом повышения процентных ставок, а также что «нет простого рецепта для подходящей в этих условиях политики. Денежная политика, в конечном счёте, должна проводиться прагматично, полагаясь не на отдельные индикаторы, или модели. Решения должны приниматься на основе текущей оценки разного рода информации, в контексте нашего постоянно улучшающегося понимания экономики». Подобные слова могут свидетельствовать, что между каждым действием ФРС может проходить достаточное количество времени для наблюдения последствий. Таким образом, после завершения QE у рынка еще будет достаточно времени перед началом цикла повышения ставок.

Председатель ЕЦБ в своем выступлении затронул тему возможного начала выкупа обеспеченных активов, тем не менее, не вдаваясь в подробности этой программы.

/ Алексей Егоров

Сегодня на рынок может придти волатильность после заявлений глав ФРС и ЕЦБ, которые были озвучены в пятницу, но не были отражены в котировках.

Еврооблигации

Ситуация вокруг Украины опять не оставила шанса российским еврооблигациям.

В целом день начинался довольно позитивно для российских бумаг, пока не поступила информация о пересечении гуманитарной колонной границы Украины без согласования последней. Возможность введения санкций за этот шаг в адрес России привела к резкому снижению котировок. В результате по итогам дня Russia-30 потеряла в цене 70 б.п. Вслед за суверенным долгом проседали и корпоративные бумаги, хотя несколько менее интенсивно. При этом пока данная тема себя не исчерпала, сегодня мы можем увидеть продолжение негативного тренда.

Хотя на выступлениях после встречи Порошенко и Меркель звучали слова о мире, тем не менее ключевое внимание инвесторов сейчас сосредоточено на 26 августа, когда в Минске состоится встреча глав государств Таможенного союза с участием Украины, на которой также будут присутствовать представители Европейской комиссии. До этого момента неопределенность будет оставаться.

Не порадовали инвесторов и вышедшие данные по ВВП России: по данным Минэкономразвития ВВП России в июле снизился на 0,2%. При этом была пересмотрена оценка за июнь – с «+0,6%» до «-0,1%» в годовом выражении.

/ Елена Федоткова

Сегодня, скорее, будет превалировать негативный настрой в действиях инвесторов.

FX/Денежные рынки

Рубль продолжает находиться под влиянием геополитической ситуации.

Торги на локальном валютном рынке в пятницу прошли на вполне позитивном настрое. После резкого движения в четверг вечером, когда курс доллара снизился до отметки 36 руб., у инвесторов вновь появилась надежда, что рубль сможет продолжить демонстрировать укрепление на факторе налоговых выплат. Тем не менее, появившаяся информация о начале движения гуманитарной колонны без согласования представителей украинской таможенной службы, оказала негативное влияние на курс рубля. Участники рынка на фоне обвинений представителей Украины, о «вторжении» России, предпочли пересмотреть свое отношение к рублевым активам. Курс доллара при этом вновь вернулся к отметке 36,31 руб.

Во второй половине дня, сохраняющиеся продажи со стороны экспортеров все же смогли вернуть рубль к утренним уровням. По итогам дня курс доллара составил - 36,13 руб., а стоимость бивалютной корзины – 41,40 руб.

На денежном рынке в последнее время ситуация сохраняется без особых изменений. Объем ликвидности удерживается выше отметки 1,2 трлн руб. Ставки МБК не существенно превышают ключевую ставку (8%). Подобный уровень ставок может свидетельствовать о том, что в системе сохраняется избыток ликвидности. Тем не менее сегодняшняя уплата акцизов и НДС может изменить ситуацию.

/ Алексей Егоров

Сегодня на фоне налоговых выплат рубль может продолжить демонстрировать умеренное укрепление. Тем не менее опасения относительно возможных действий со стороны США и ЕС ограничат потенциал роста.

Облигации

Ситуация в российских облигациях разворачивалась аналогично еврооблигациям.

Первоначально позитивный настрой инвесторов быстро перешел в негативный на фоне ситуации вокруг Украины. Попытка разворота не увенчалась успехом. В результате по итогам дня 26207 потеряла в цене 20 б.п., более длинные 26212 – 45 б.п. Как мы уже отмечали, вышедшие данные по ВВП также не добавили оптимизма.

Давление на рынок оказывает также приближающееся заседание ЦБ, в отношении которого присутствуют ожидания возможного поднятия ставок.

Вышедшая довольно неплохая отчетность ММК не нашла особого отражения в бумагах компании в силу их слабой ликвидности.

Сегодня мы не ждем существенного позитива. По-прежнему настроения на рынках будут определяться внешним новостным фоном и ожиданиями завтрашней встречи в Минске.

/ Елена Федоткова

Настроения в российских бумагах по-прежнему будут определяться довольно напряженным внешним фоном.

Корпоративные события

ММК (Ваз/-/BB+): хорошая отчетность за 1 пол. 2014 г. по МСФО.

Согласно данным компании, выручка комбината за 6 мес. 2014 г. снизилась на 8% (г/г) до 4,09 млрд долл., показатель EBITDA прибавил 2,2%, составив 693 млн долл. В результате EBITDA margin увеличилась на 1,6 п.п. до 16,9%. Компания также смогла получить чистую прибыль в размере 80 млн долл. против 136 млн долл. убытка годом ранее.

В целом, результаты ММК как по выручке, так и прибыли оказались лучше консенсус-прогнозов. Добиться хороших показателей комбинату удалось благодаря росту цен на сталь во 2 кв. на внутреннем рынке и объемов продаж (за 6 мес. 2014 г. сталь – «+7%» г/г; металлопродукция – «+8%» г/г) при одновременном падении цен на сырье (коксующийся уголь и железную руду). Долговая нагрузка ММК по итогам 1 пол. 2014 г. снизилась – метрика Чистый долг/EBITDA составила 2,2х против 2,5х на конец 2013 г., благодаря росту рентабельности, а также сокращению размера чистого долга («-11%» до 2,7 млрд долл.). Короткий долг на половину покрывался запасом денежных средств на счетах, в то же время у компании имелись невыбранные кредитные линии на 1,63 млрд долл., что говорит об умеренных рисках рефинансирования. Вместе с тем, мы не ждем особой реакции в облигациях ММК серий 18 и 19, которые низколиквидные, а доходность бумаг находится на уровне бондов НЛМК (Вааз/BB+/BBB-) с более высокими рейтинговыми оценками.

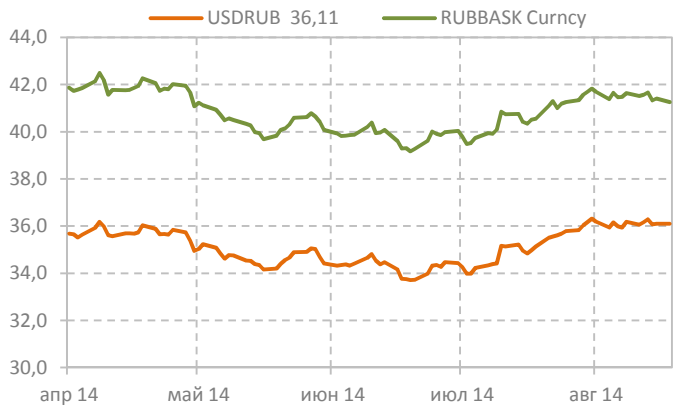
[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

Полюс Золото (-/BB+/BBB-): финансовые результаты 1 пол. 2014 г.

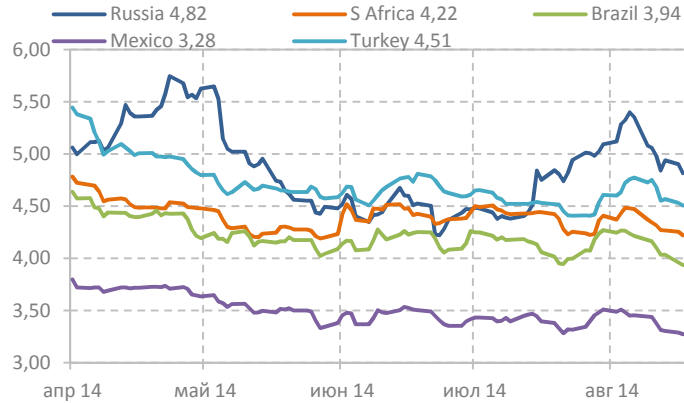
Полюс Золото в 1 пол. 2014 г. снизила EBITDA по МСФО на 6% относительно аналогичного периода 2013 г. до 393 млн долл., при этом EBITDA margin составила 39% («-1,7 п.п.» г/г). Выручка по итогам января-июня 2014 г. сократилась на 2% (г/г) до 1,007 млрд долл. Основной причиной снижения финансовых показателей стало падение цен на золото на 14% (г/г). Тем не менее, за счет наращивания объемов реализации («+15%» г/г) компании удалось избежать существенной просадки доходов. Скоромное снижение EBITDA объясняется сокращением издержек. В частности, AISC Polyus Gold упал с 1103 долл./унц. до 905 долл./унц. В основном это произошло благодаря наращиванию объемов добычи металла на более рентабельном месторождении Олимпиада. Немаловажную роль сыграло сокращение внеоперационных расходов. Долговая нагрузка Полюс Золото увеличилась – метрика Долг/EBITDA составила 1,7х против 1,3х в 2013 г., хотя Чистый долг/EBITDA осталась неизменной (0,4х), у компании была сильная позиция ликвидности – денежные средства на счетах и депозитах полностью покрывали короткий долг. Заметная реакция в бумагах Polyus Gold-20 маловероятна, скорее, возможно движение вместе с рынком.

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

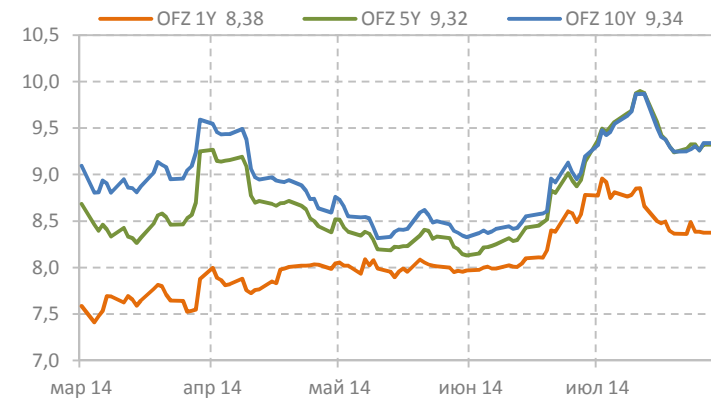
USD/RUB



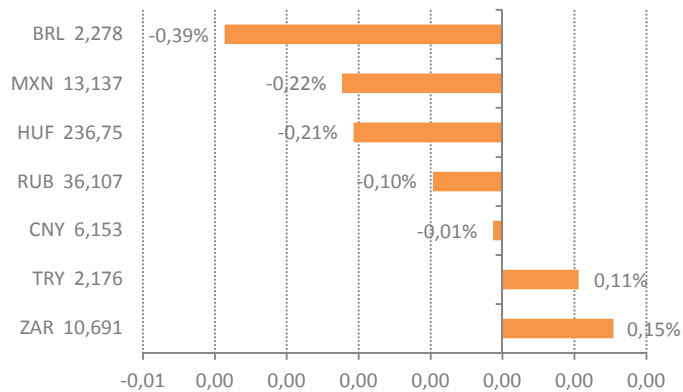
EM eurobonds 10Y YTM, %



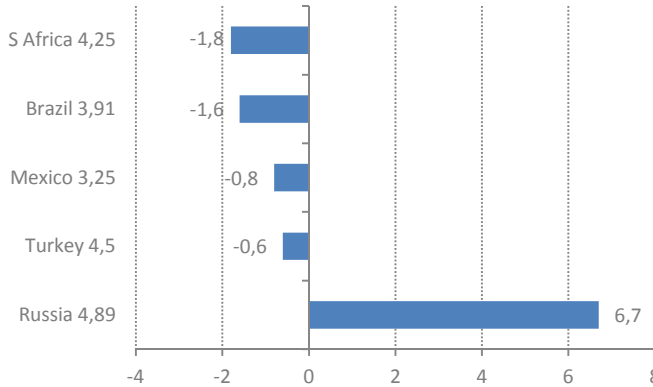
OFZ, %



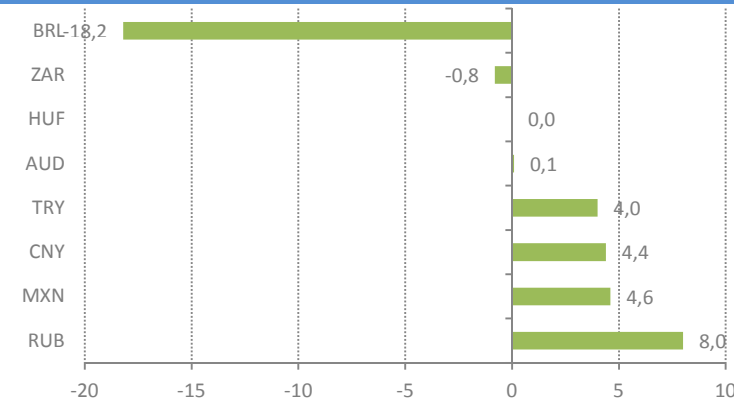
EM currencies: spot FX 1D change, %



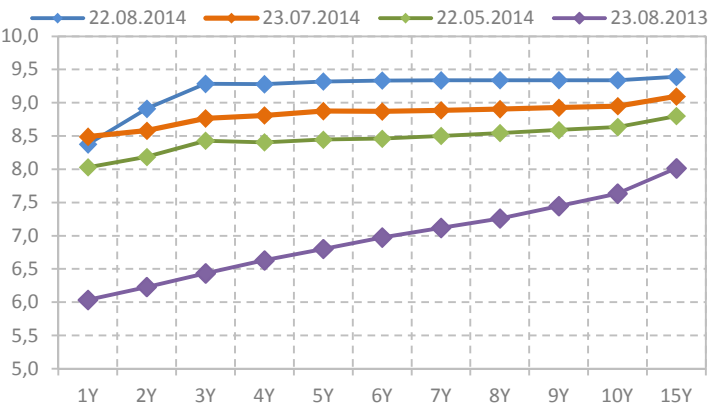
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



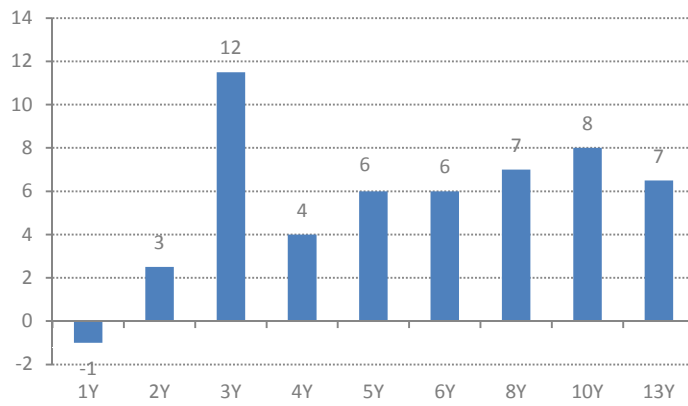
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



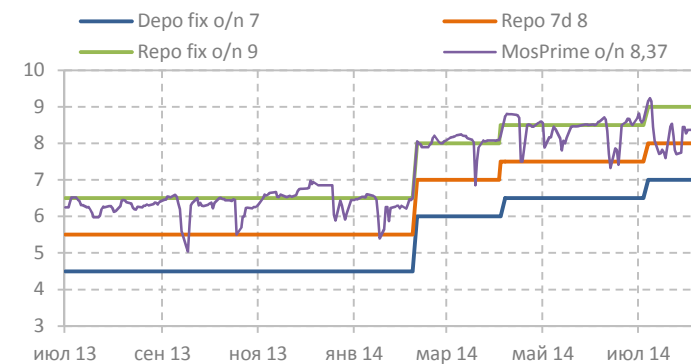
OFZ curves



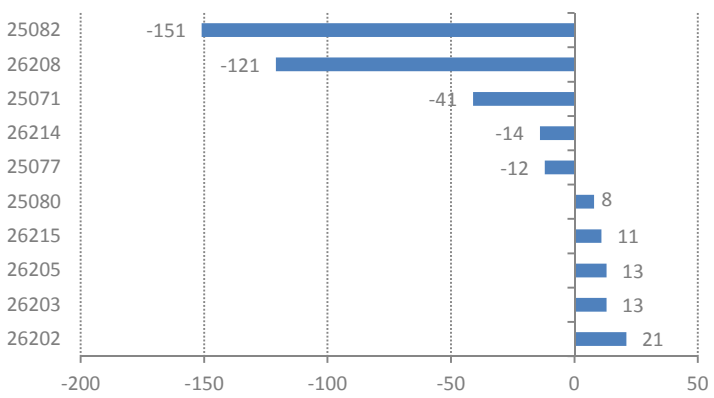
OFZ 1D YTM change, b.p.



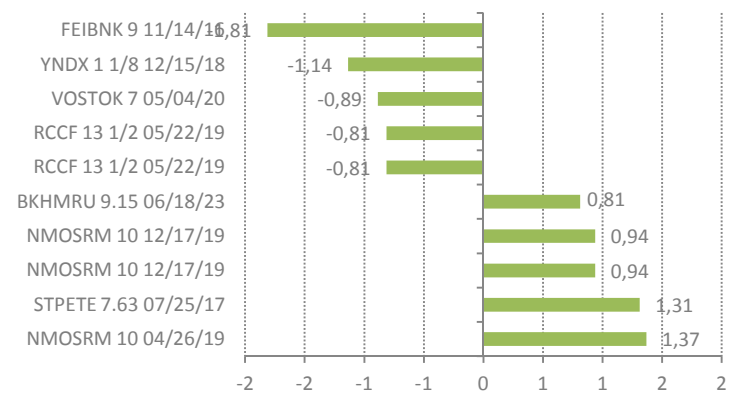
CBR rates, %



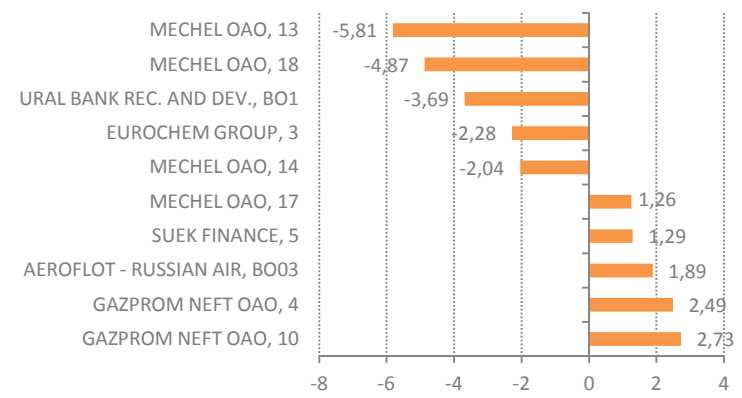
OFZ 1D YTM change, b.p.



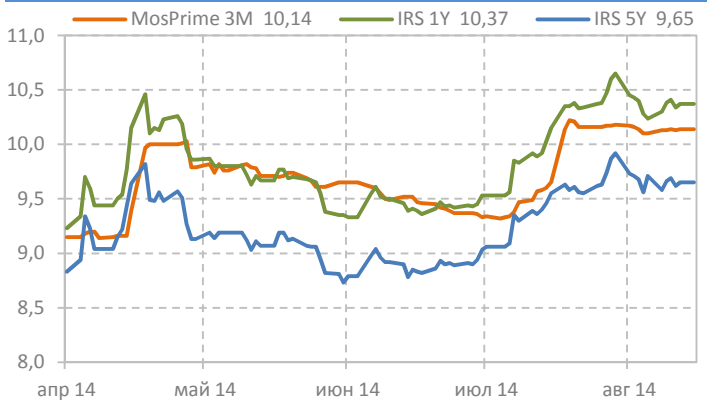
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



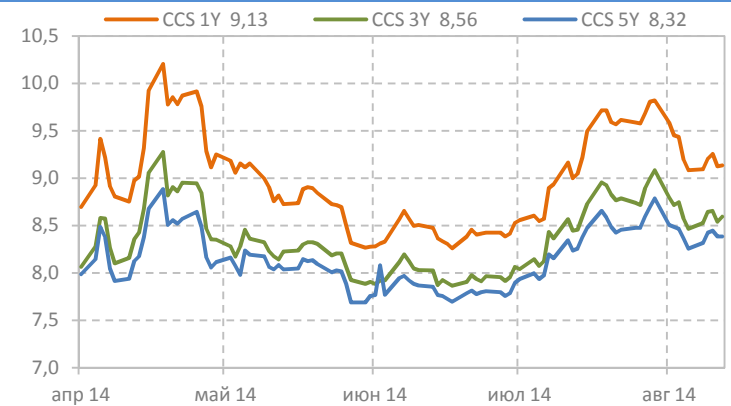
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



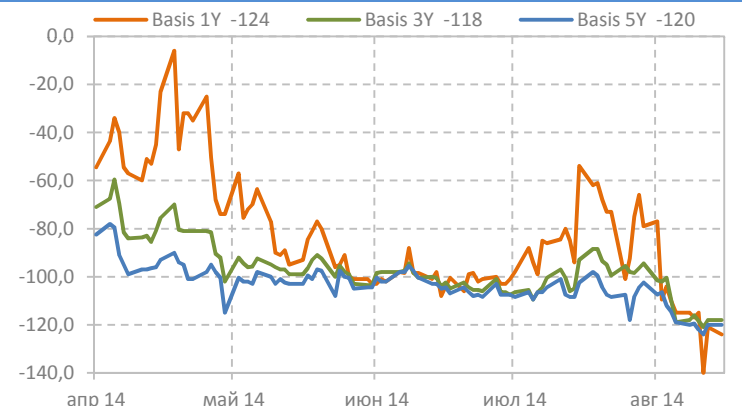
IRS / MosPrime 3M, %



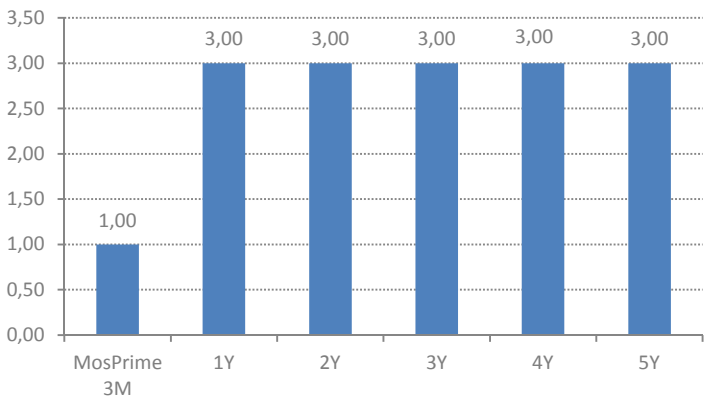
CCS, %



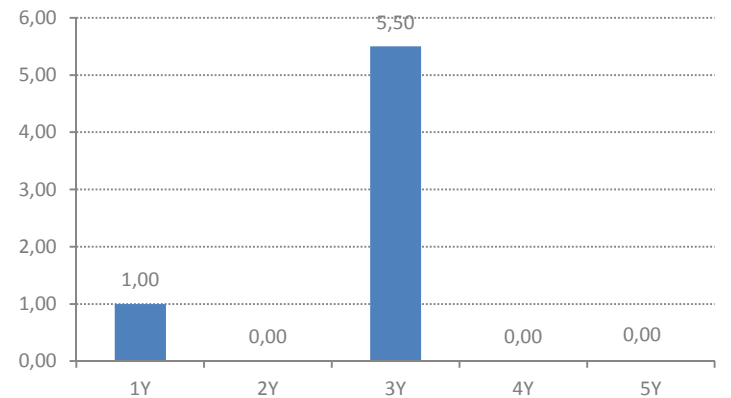
Basis swap, b.p.



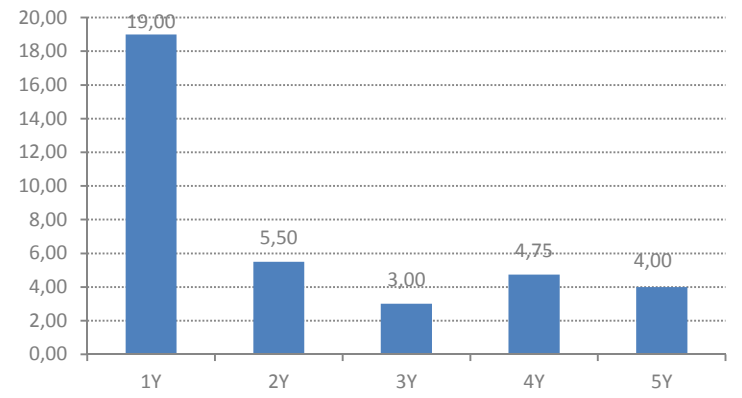
IRS 1D price change, b.p.



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 <GO>

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 <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
--------------------------	-----------------------	-----------------------------------

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
-----------------------	----------------------	-----------------------------------

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.