

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Торги на глобальном долговом рынке в понедельник проходили при незначительных объемах.>>

Еврооблигации: Инвесторы заняли выжидательную позицию.>>

FX/Денежные рынки: Рубль замер в ожидании встречи президентов России и Украины. >>

Облигации: На фоне выходного дня в Великобритании, а также в ожидании сегодняшней встречи в Минске изменения носили преимущественно технический характер.>>

Корпоративные события

Детский мир (-/-/-): отчетность за 1 пол. 2014 г. по US GAAP.

МОЭСК (Ba2/BB/BB+): результаты 1 пол. 2014 г. по МСФО.

МДМ Банк (B2/B+/-) получил чистую прибыль по МСФО отчетности за 1 пол. 2014 г. в размере 738 млн руб.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	229.23	-0.97
LIBOR 3M	0.238	0.000
EUR/USD	1.320	-0.005
UST-10	2.374	-0.02
Германия-10	0.947	-0.034
Испания-10	2.257	-0.122
Португалия -10	3.023	-0.204
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.553	-0.01
Russia-42	5.593	0.00
Gazprom-19	4.968	0.00
Evrax-18 (6,75%)	7.833	0.00
Sber-22 (6,125%)	5.937	-0.02
Vimpel-22	6.923	0.00
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8.36	-0.02
ОФЗ 26205 (04.2021)	9.33	-0.01
ОФЗ 26207 (02.2027)	9.35	0.00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.51	0.14
NDF 3M	9	0.04
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1004.8	-207.80
Остатки на депозитах, млрд руб.	86.63	-9.64
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	36.12	0.12



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Торги на глобальном долговом рынке в понедельник проходили при незначительных объемах.

Торги на глобальном долговом рынке в рамках европейской сессии открылись резким снижением доходностей гособлигаций. Подобное движение было обусловлено рядом причин. Первой можно назвать невысокую ликвидность рынка ввиду отсутствия в торгах участников из Великобритании, где понедельник был выходным днем. Второй можно назвать отложенную реакцию рынка на выступления глав ФРС и ЕЦБ, состоявшиеся в пятницу.

В рамках американской сессии доходности UST-10 демонстрировали снижение, достигнув уровня 2,3767%.

На глобальном валютном рынке пара EUR/USD удерживалась на уровне 1,3195х.

/ Алексей Егоров

Сегодня можно будет рассчитывать на небольшую коррекцию на глобальных долговых площадках.

Еврооблигации

Инвесторы заняли выжидательную позицию.

Вполне ожидаемо неделя открылась с минимальной торговой активностью. Большинство инвесторов занимают выжидательную позицию. Соответственно этому ценовое изменение в бумагах было на минимальном уровне. Так, в наиболее ликвидных бумагах движение было ограничено диапазоном 10-20 б.п. Конечно же, в фокусе инвесторов сегодняшняя встреча президентов Украины и России, которая состоится в Минске в формате Украина – ЕС – «Евразийская тройка». При этом до конца остается не понятно, состоится ли личная встреча между президентами Украины и России. В целом начало диалога между двумя странами скорее положительный момент. Вместе с тем ждать быстрого разрешения текущего геополитического кризиса довольно сложно, особенно на фоне вчерашних заявлений господина Лаврова о возможной новой гуманитарной колонне. Отметим, что в ходе визита госпожи Меркель в Киев в прошедшие выходные канцлер Германии сказала, что «...конечно, в Минске прорыва ожидать не стоит, но если хочешь найти решение, то нужно говорить друг с другом»

Сегодня до итогов встречи ждем нейтрального движения на рынке.

FX/Денежные рынки

Рубль замер в ожидании встречи президентов России и Украины.

Торги на локальном валютном рынке в понедельник проходили преимущественно на уровнях закрытия пятничных торгов. При этом можно было наблюдать низкую активность участников, которые вероятнее всего предпочли дождаться итогов встречи президентов России и Украины.

При этом можно было наблюдать вполне нейтральное отношение инвесторов к словам министра иностранных дел России о намерении в ближайшее время отправить еще один гуманитарный конвой, а также «о готовности к любому формату работы для урегулирования конфликта на Украине».

По итогам торгов курс доллара составил 36,11 руб., а стоимость бивалютной корзины – 41,30 руб.

На денежном рынке вчера на фоне уплаты НДС и акцизов ставки МБК немного выросли. Уровень ликвидности при этом немного снизился. Тем не менее совокупность остатков на корсчетах и депозитах все же удержалась выше отметки 1 трлн руб. Сегодня, на наш взгляд, следует рассчитывать на сохранение динамики.

/ Алексей Егоров

Сегодня мы ожидаем увидеть весьма ограниченное движение на локальном валютном рынке в ожидании встречи президентов России и Украины.

Облигации

На фоне выходного дня в Великобритании, а также в ожидании сегодняшней встречи в Минске изменения носили преимущественно технический характер.

В отношении российских активов вчера преобладало боковое движение. Инвесторы ждут сегодняшней встречи в Минске. Добавим, что на слабой активности торгов сказывался также выходной день в Великобритании. В силу этого по итогам дня большая часть ценовых изменений носила технический характер. Так, сделки со снижением или ростом цены свыше чем на 10 б.п. в целом были редкостью. Отметим, что на других развивающихся рынках не было единого настроения. Вчера, после фиксации прибыли на прошлой неделе, уверенно росли бумаги Бразилии, в то время как остальные бонды показывали либо нейтральное либо негативное движение.

/ Игорь Голубев

Сегодня до итогов встречи ждем нейтрального движения на рынке.

Корпоративные события

Детский мир (-/-/-): отчетность за 1 пол. 2014 г. по US GAAP.

В 1 пол. 2014 г. Детский мир продемонстрировал улучшение финансовых показателей: выручка выросла на 27% (г/г) до 18,1 млрд руб., был получен положительный показатель OIBDA в размере 699 млн руб. против убытка 159 млн руб. годом ранее. Также ритейлер в отчетном периоде смог сократить чистый убыток – до 315 млн руб. с 570 млн руб. в 1 пол. 2013 г. Добиться улучшений компании удалось за счет расширения сети (торговая площадь выросла на 12% до 328 тыс. кв. м.) и роста LFL (на 18,1%), причем за счет трафика (на 13,1%). На рентабельность заметное влияние оказало сокращение расходов на персонал и арендных платежей. Вместе с тем, Детский мир увеличил уровень долга – метрика Чистый долг/OIBDA составила 2,1х против 1,8х в 2013 г., причем за счет новых заимствований – размер долга вырос на 43,5% до 8,5 млрд руб. Здесь, по данным компании, влияние на рост долга оказала подготовка к высокому сезону продаж в августе. Тем не менее, долговая нагрузка остается на приемлемом уровне. В то же время у компании высокие риски рефинансирования – короткий долг (5,3 млрд руб.) не покрывался запасом денежных средств (0,85 млрд руб.), впрочем, помочь разрешить ситуацию могут традиционно высокие продажи в августе и конце года. Выпуск Детский мир 01 (YTM 11,03%/0,73 г.) низколиквидный и с гарантией Москвы может подойти консервативным инвесторам для покупки ниже номинала (цена 98,4%) в рамках стратегии buy&hold до погашения в мае 2015 г.

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

МОЭСК (Bа2/BB/BB+): результаты 1 пол. 2014 г. по МСФО.

МОЭСК зафиксировал в 1 пол. 2014 г. чистую прибыль по МСФО в размере 4,3 млрд руб., что на 40% ниже аналогичного показателя годом ранее. Выручка сократилась на 1,6% до 60,27 млрд руб., показатель EBITDA – на 8% до 17,3 млрд руб., EBITDA margin составила 28,7% («-2 п.п.» г/г). Основная причина снижения выручки связана с сокращением доходов от услуг по присоединению к электрическим сетям. В 1 пол. 2014 г. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года показатель сократился с 9 млрд руб. до 6,3 млрд руб. С учетом высокой маржинальности данного вида бизнеса это негативно отразилось на итоговом показателе прибыльности МОЭСК. Несмотря на снижение рентабельности, операционный денежный поток компании вырос на 13,7% (г/г) до 18,1 млрд руб. благодаря улучшениям в оборотном капитале. Во 2 пол. 2014 г. менеджмент компании ожидает результаты не ниже 1 пол. Долговая нагрузка МОЭСК в 1 пол. 2014 г. кардинально не изменилась: долг составил 59,3 млрд руб. («+1,7%» к 2013 г.), метрика Долг/EBITDA – 1,4х против 1,3х в 2013 г., что является комфортным уровнем. В 2014-2019 гг. МОЭСК планирует инвестиции 232,2 млрд руб. (около 39 млрд руб. в год) – в целом, с учетом значительного операционного денежного потока компания может самостоятельно осуществлять капвложения, хотя небольшого роста долга нельзя исключать, особенно в моменты пиков инвестирования. По доходности среди бондов МОЭСК наиболее интересно смотрится выпуск БО-01 (YTM 10,26%/1 г.).

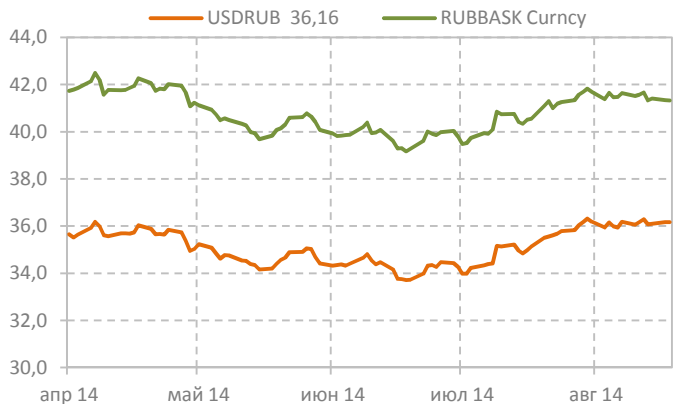
МДМ Банк (B2/B+/-) получил чистую прибыль по МСФО отчетности за 1 пол. 2014 г. в размере 738 млн руб.

Чистая прибыль МДМ Банка в первом полугодии 2014 г. составила 738 млн рублей, что значительно превышает уровень прошлого года, когда прибыль составила всего 5 млн рублей. Несмотря на сложные рыночные условия банк продемонстрировал рост активов на 16,4 млрд рублей. Позитивное влияние на финансовые результаты оказало завершение списания плохих долгов. У МДМ Банка во II квартале объем просроченной задолженности снизился на 1 млрд рублей.

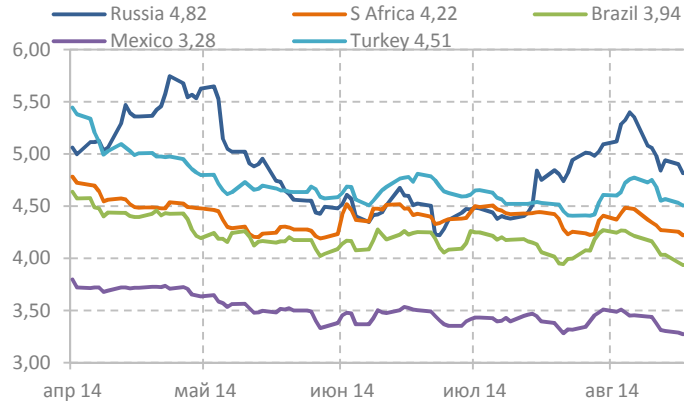
На облигации МДМ Банка позитивная отчетность вряд ли сможет оказать влияние. Бумаги МДМ Банка торгуются с премией к ОФЗ в размере 450 – 495 б.п. Тогда как выпуски крупных банков рейтинговой категории «B» / «B+» можно найти с премией 700 – 765 б.п. (Русский Стандарт, Ренессанс Кредит, КБ Восточный, Бинбанк, УБРИР).

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

USD/RUB



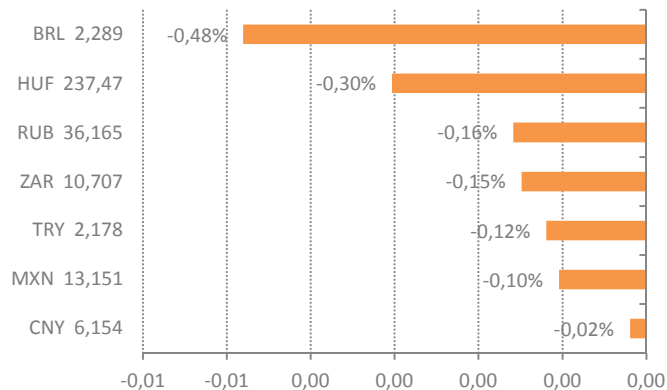
EM eurobonds 10Y YTM, %



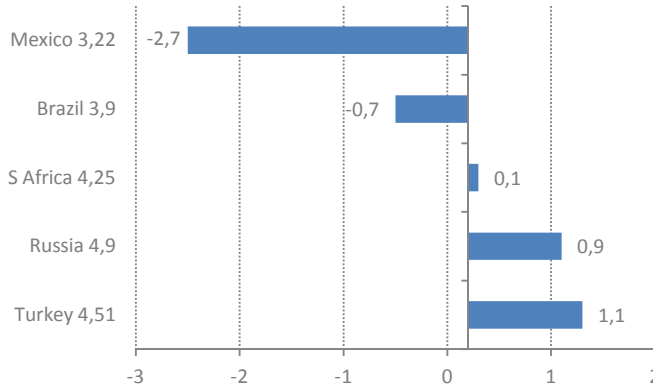
OFZ, %



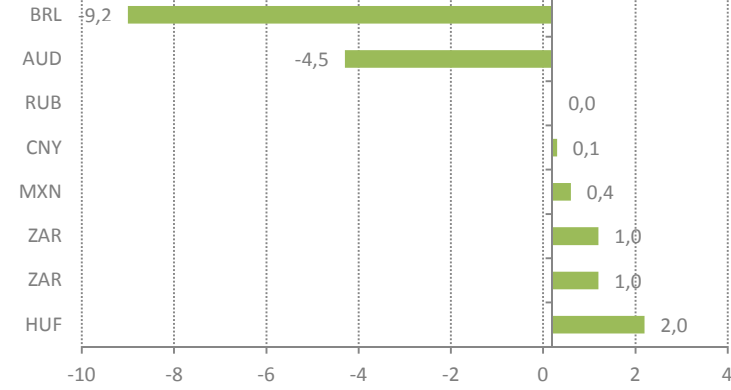
EM currencies: spot FX 1D change, %



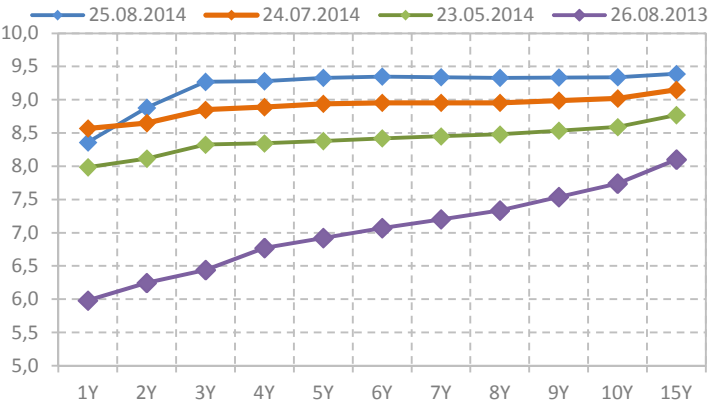
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



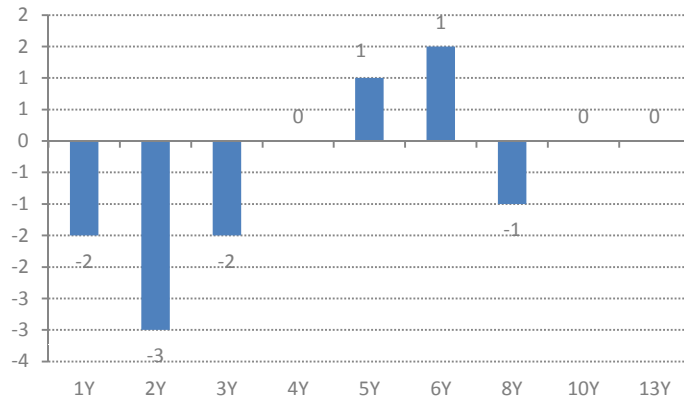
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



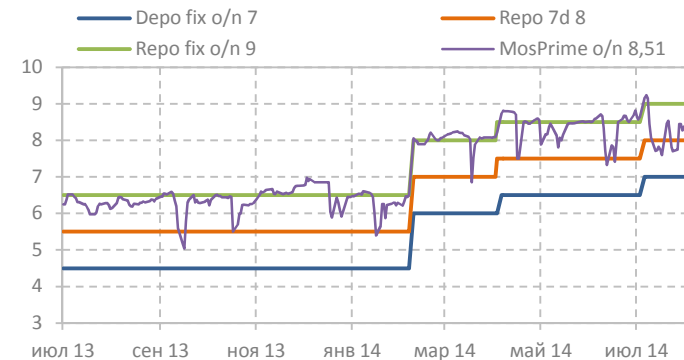
OFZ curves



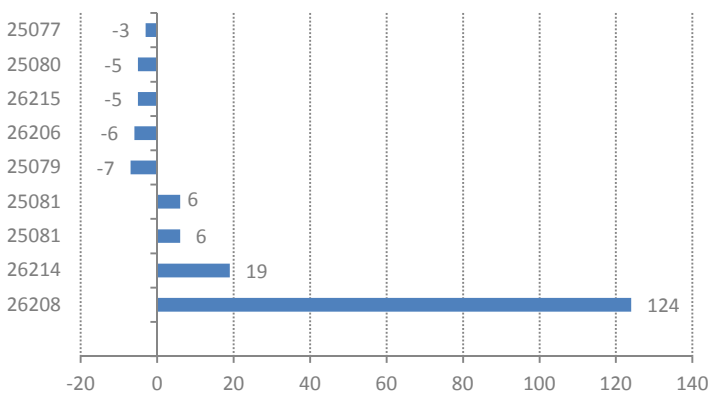
OFZ 1D YTM change, b.p.



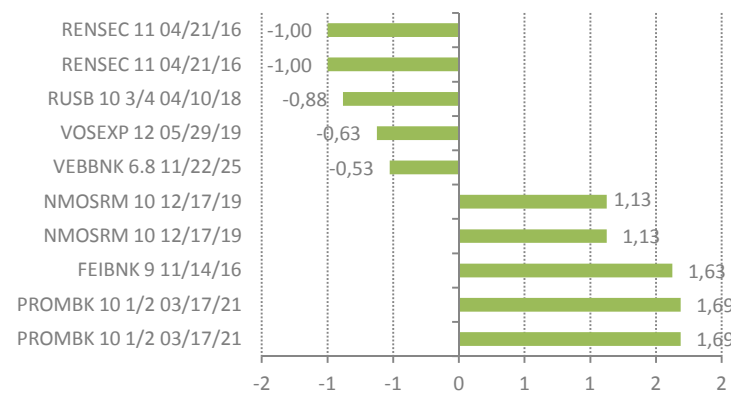
CBR rates, %



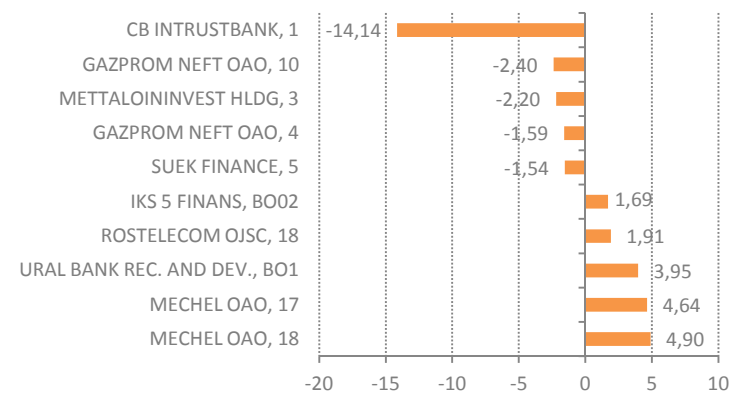
OFZ 1D YTM change, b.p.



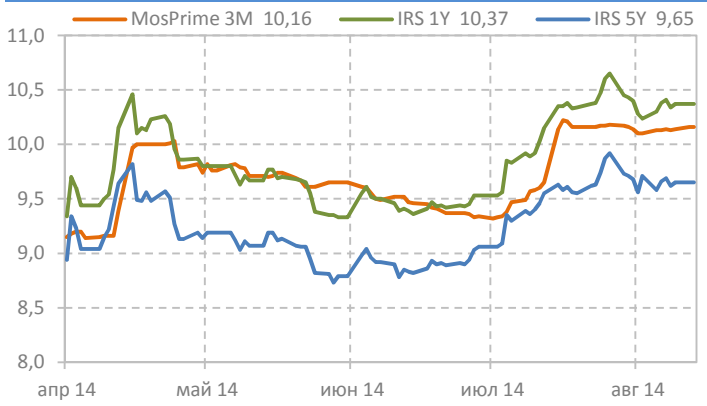
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



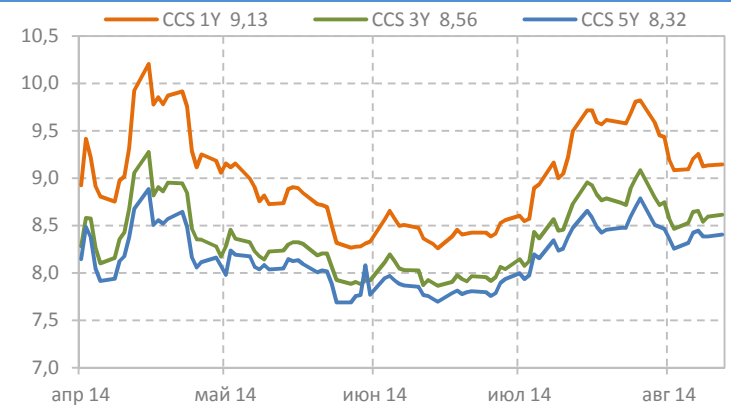
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



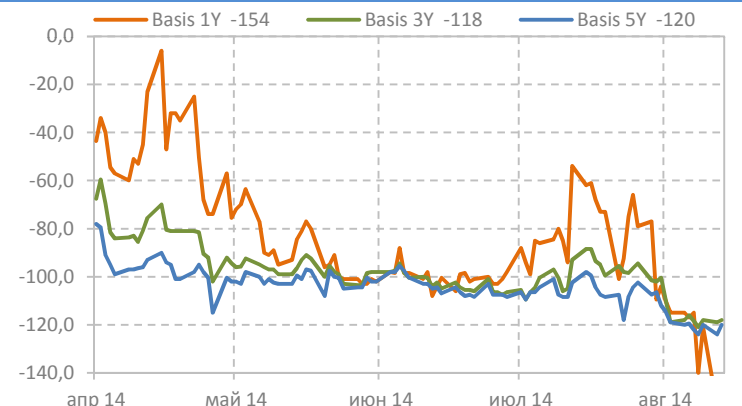
IRS / MosPrime 3M, %



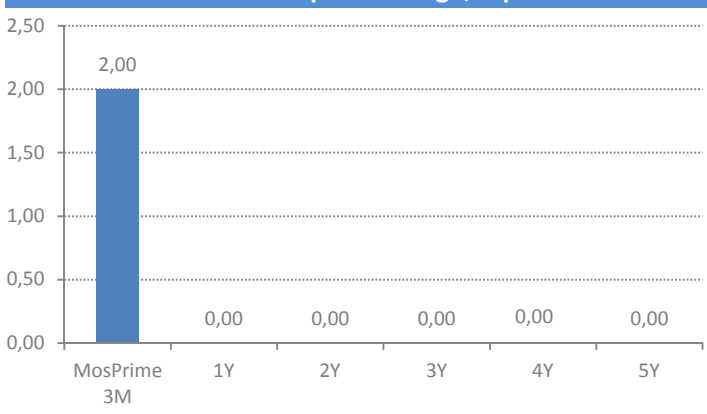
CCS, %



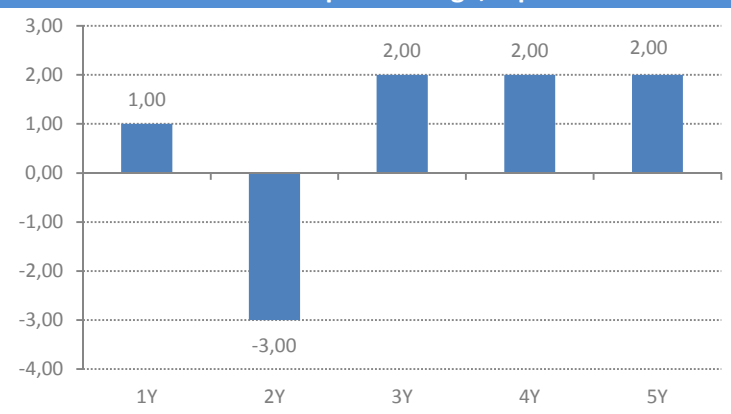
Basis swap, b.p.



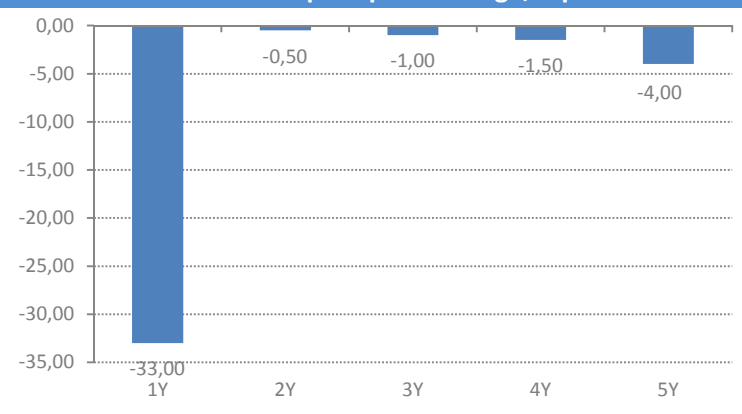
IRS 1D price change, b.p.



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	FedosenkolY@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.