

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Инвесторы выбирают безрисковые активы на фоне роста геополитической напряженности.>>

Еврооблигации: Многие российские бумаги приблизились к минимумам текущего года. В лидерах снижения госбанки.>>

FX/Денежные рынки: Рубль вчера на обострении геополитической ситуации на юго-востоке Украины поднимался до максимальных с марта уровней. >>

Облигации: Агрессивные продажи вернули рынок в конец июля. По наиболее ликвидным бумагам снижение цены выходило за планку в 200 б.п.>>

Корпоративные события

Сбербанк (Ваа1/-/BBB) отчетность по МСФО за 1 пол. 2014 г. – лучше ожиданий.

Азиатско-Тихоокеанский Банк (В2/-/В+) опубликовал слабую отчетность по МСФО за I полугодие 2014 г.

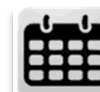
Альфа-Банк (Ва1/BB+/BBB-): скромные итоги 1 полугодия 2014 года.

Центр-Инвест (Ва3/-/-): итоги 1 полугодия 2014 года по МСФО – конъюнктуре вопреки.

Уралкалий (Ваа3/BBB-/BBB-): итоги 1 пол. 2014 г. по МСФО.

АФК Система (Ва2/BB+/BB-): результаты 1 пол. 2014 г. по US GAAP.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	251.32	24.00
LIBOR 3M	0.235	0.000
EUR/USD	1.318	-0.001
UST-10	2.336	-0.02
Германия-10	0.883	-0.026
Испания-10	2.229	0.085
Португалия -10	3.155	0.144
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.818	0.26
Russia-42	5.733	0.14
Gazprom-19	5.417	0.43
Evrax-18 (6,75%)	7.948	0.16
Sber-22 (6,125%)	6.297	0.40
Vimpel-22	7.245	0.43
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8.44	0.03
ОФЗ 26205 (04.2021)	9.59	0.28
ОФЗ 26207 (02.2027)	9.69	0.37
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.34	-0.13
NDF 3M	8.71	-0.02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	963.3	-28.30
Остатки на депозитах, млрд руб.	126.35	16.44
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	36.31	0.17



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Инвесторы выбирают безрисковые активы на фоне роста геополитической напряженности.

На фоне роста геополитической напряженности инвесторы вчера предпочитали safe heaven UST и Bundes. Отметим, что 10-летний немецкий бенчмарк довольно уверенно закрепился ниже доходностей в 1%. UST-10 также продолжают торговаться на довольно низких доходностях. Вчера в течение дня бумаги торговались в диапазоне 2,32%-2,35%.

Отметим, что вышедшая в четверг статистика, в целом оказалась лучше ожиданий: ВВП США, во 2-й оценке, вырос на 4,2% вместо ожидавшихся +3,9% и 4.0% - по 1-й оценке. Вновь ниже 300 тыс. опустилось число первичных заявок на пособия по безработице. Ну и, наконец, индекс отложенных продаж вырос в июле на 3,3% (консенсус Рейтер: +0,5%). Однако обострение на Украине, а также ожидания сегодняшнего блока данных по инфляции негативно повлияли на настроения участников рынка США.

/ Игорь Голубев, Илья Фролов

Сегодня можно будет рассчитывать на консолидацию на долговых площадках.

Еврооблигации

Многие российские бумаги приблизились к минимумам текущего года. В лидерах снижения госбанки.

Всего за день многие российские бумаги вернулись к локальным минимумам на фоне роста геополитической напряженности. В целом продажи зачастую носили довольно панический характер. Агрессивней всего инвесторы фиксировались в бумагах госбанков и госкомпаний. Хуже рынка выглядели бумаги ВЭБа и Сбербанка где довольно часто снижение цены переходило планку в 200 б.п. Отметим также, что среди частных банков слабее выглядели бумаги Альфа-банка и ВымпелКома.

Уверенного восстановления котировок мы бы не ждали, все же несмотря на незначительное снижение градуса напряженности по итогам дня остается высокая неопределенность относительно дальнейшего развития ситуации. Отметим, что важным для рынка будет экстренное заседание комиссии НАТО-Украина.

/ Игорь Голубев

Ждем сохранения негативных настроений, однако видим больше возможности для бокового движения сегодня.

FX/Денежные рынки

Рубль вчера на обострении геополитической ситуации на Юго-Востоке Украины поднимался до максимальных с марта уровней.

Вчера рубль на фоне новой волны обострения геополитической обстановки в Украине достиг пиковых значений этого года, вплотную приблизившись к максимальным мартовским уровням. Так, после заявлений украинских властей о росте военного присутствия России на Юго-Востоке страны рубль доходил до отметки 36,89 руб. В итоге, курс доллара при закрытии составил 36,76 руб., показав рост на 58 коп. к предыдущему дню. Евро в то же время вырос на 65 коп. до 48,42 руб. Стоимость бивалютной корзины при этом поднялась на 64 копеек, составив 42,03 руб., тем не менее оставалась в рамках границ интервала 35,4-44,4 руб. интервенционного безучастия ЦБ.

Ставки денежного рынка удерживаются на вполне комфортном уровне. Так, Mosprime o/n составляет 8,34% против 8,47% днем ранее. Уровень ликвидности в банковской системе практически не изменился и превышал 1 трлн руб., что является комфортным уровнем.

/ Александр Полютов

Сегодня после заметного ослабления рубля и в преддверии выходных мы ждем его консолидации и, возможно, небольшого отскока.

Облигации

Агрессивные продажи вернули рынок в конец июля. По наиболее ликвидным бумагам снижение цены выходило за планку в 200 б.п.

Заявление президента Украины в целом не оставило шансов российским бумагам вчера. Всего за день бумаги откатились в конец июля, когда мы видели агрессивные продажи после объявления последнего пакета санкций. В наиболее ликвидных бумагах вчера снижение цены выходило за планку в 200 б.п. Так, если закрытие среды по выпуску серии 26207 проходило на уровне 92,8, то последние сделки по бумаге вчера проходили ближе к планке в 90%.

Вполне очевидно, что дальнейшее движение рынка зависит от геополитической обстановки. По итогам четверга можно сказать, что в целом уровень напряжения, по сравнению с серединой дня несколько спал. Отметим, что отсутствие введения военного положения на Юго-Востоке является поддерживающим фактором.

Вчерашние заявления со стороны мировых лидеров, в том числе Барака Обамы и Ангелы Меркель не поддерживают возможный технический отскок на рынках, но и вряд ли станут поводом для повторения агрессивных вчерашних продаж. В целом тон их высказываний носил довольно нейтральный характер. В фокусе у инвесторов теперь перспектива нового пакета санкций, решение по которым может быть принято на следующей неделе. Добавим, что вчера представители российской стороны заявляли о возможности второй гуманитарной колонны. Данный факторы будет сдерживать возможный отскок рынка в ближайшей перспективе. Сегодня движение рынка будут ограничивать, в том числе предстоящие выходные.

/ Игорь Голубев

Ждем большего настроения на консолидацию.

Корпоративные события

Сбербанк (Ваа1/-/ВВВ) отчетность по МСФО за 1 пол. 2014 г. – лучше ожиданий.

По данным опубликованной консолидированной МСФО-отчетности, активы Сбербанка выросли до 19,4 трлн руб. Динамика роста (+6,5% с начал года и +13% г/г) немного ниже общих темпов роста в целом по банковской системе России (+6,9% и +16,4% соответственно). В то же время консервативная политика позволяет Сбербанку иметь низкий уровень необслуживаемых кредитов (3,4%), что трансформируется в традиционно высокую прибыльность. Чистая прибыль Сбербанка за первое полугодие 2014 г. составила 170,4 млрд руб., ROAE=17,7%. Снижение прибыли по сравнению с первым полугодием 2013 г. составило 2,3%, что в условиях ухудшения операционной среды выглядит весьма успешным результатом.

Слабую динамику по прибыли Сбербанк компенсировал привлечением в июне 2014 года субординированного займа в размере 200 млрд рублей от ЦБ РФ. В итоге показатель общей достаточности капитала по Базель I улучшился с 13,4% до 14,5%.

Публикация сильной отчетности будет оказывать поддержку выпускам еврооблигаций Сбербанка. В ближайшей перспективе бумаги имеют хорошие шансы выглядеть лучше рынка.

Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.

Азиатско-Тихоокеанский Банк (В2/-/В+) опубликовал слабую отчетность по МСФО за I полугодие 2014 г.

В связи с ухудшением операционной среды у АТБ выросла стоимость фондирования, что привело к снижению маржи до 10,7% по сравнению с 11,4% по итогам 2013 года. Кроме того возросла стоимость риска, а также ухудшились результаты по операциям с ценными бумагами. Расходы на формирование резервов выросли более чем в два раза - до 4 167 млн руб. по сравнению с 1 757 млн руб. годом ранее. В результате Чистая прибыль за I полугодие 2014 года упала до 269 млн рублей по сравнению с 1 664 млн рублей за аналогичный период прошлого года.

Активы Банка в течение первого полугодия демонстрировали слабую динамику. Прирост с начала года составил всего 2,2%. Рост активов сдерживал дефицит ресурсной базы. В первом полугодии 2014 г. АТБ сократил объем средств, привлеченных от клиентов, на 6,2% по сравнению с началом года.

Кредитный портфель до вычета резервов увеличился на 7,9% по сравнению с началом года и составил 93,1 млрд рублей. Доля кредитов, просроченных более 90 дней (NPL), по итогам I полугодия выросла до 11,4% против 7,5% на конец 2013 года.

Два выпуска рублевых облигаций АТБ торгуются с премией к ОФЗ в размере 261 – 399 б.п. Слабая отчетность вместе с негативным геополитическим фоном будут оказывать давление на котировки бумаг эмитента.

Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.

Альфа-Банк (Ва1/ВВ+/ВВВ-): скромные итоги 1 полугодия 2014 года.

Банковская группа Альфа-Банка представила инвесторам отчетность за 1 полугодие 2014 года. Результаты довольно скромные, отражающие основные текущие тенденции в отрасли. Так, увеличение начислений в резервы с 196 млн долл. до 551 млн долл. привело к снижению чистой прибыли в 2 раза - до 237 млн долл.

Темпы роста кредитного портфеля (gross) в 2014 г. были скромными – «+5%», в том числе корпоративный – «+3%», розничный – «+12,8%». Уровень просрочки вырос с 2,1% до 3,6%. Активы Альфа-банка в 1 полугодии увеличились на 2,4% - до 49,8 млрд долл. Объем средств клиентов у Банка в январе-июне увеличился на 6% - до 28,3 млрд долл. Собственный капитал кредитной организации за этот период вырос на 4,3% - до 5 млрд долл..

Текущая напряженная конъюнктура практически не оставляет возможностей для торговых идей. Наиболее активно вчера продавали Alfa-19 subd и Alfa-20 (порядка 50 б.п. в доходности), что при отскоке может позволить получить некоторый профит.

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

Уралкалий (Вааз/ВВВ-/ВВВ-): итоги 1 пол. 2014 г. по МСФО.

Уралкалий получил по итогам 1 полугодия 2014 года 370 млн чистой прибыли, что на 7% ниже аналогичного периода прошлого года, сообщила компания. EBITDA снизилась на 12% до 767 млн долл. Рентабельность снизилась до 58%. Выручка калийной компании в 1 полугодии выросла на 7% до 1,726 млрд долл. Чистая выручка (за вычетом расходов на фрахт, перевалку и оплату железнодорожного тарифа) снизилась на 2% в сравнении с 1 полугодием 2013 года до 1,316 млрд долл. Основная причина слабых результатов компании падение цен на хлористый калий, котировки которого за этот период потеряли на внешнем рынке 30%, на внутреннем – 39%. За счет роста объемов реализации компании удается компенсировать потери в выручке, но на показатель EBITDA сокращение цен оказывает негативное влияние. Надо отметить, что во многом текущая ситуация с ценами сложилась из-за стратегии Уралкалия, которая подразумевает рост объемов реализации несмотря на цены.

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

Центр-Инвест (Ва3/-/-): итоги 1 полугодия 2014 года по МСФО – конъюнктура вопреки.

Банк Центр-инвест (Ростов-на-Дону) представил инвесторам отчетность за 1 полугодие 2014 года. За отчетный период Эмитент получил консолидированную чистую прибыль в размере 735,9 млн руб., что на 9% больше, чем за аналогичный период прошлого года. Чистые процентные доходы выросли на 16%, чистые комиссионные доходы – на 7%.

Активы с начала года увеличились на 10,3% - до 80,329 млрд руб. Объем выданных кредитов и авансов на 30 июня 2014 года составил 65,584 млрд руб. («+8% началу года»), рост в основном достигался за счет розничных кредитов и кредитов МСБ. Показатель NIM, по нашим подсчетам, остался на уровне аналогичного периода прошлого года – 6,8%. Банк не раскрывает уровень просроченной задолженности, однако уровень резервирования вырос с 4,4% до 4,8%.

Из интересных моментов отметим, что, несмотря на негативную конъюнктуру, Банк получил от IFC и ЕБРР в этом году 1,4 млрд руб. на поддержку агробизнеса и МСБ сроком на 1-3 года.

У Банка сейчас в обращении 5 рублевых выпусков облигаций, однако они отличаются слабой ликвидностью. У более ликвидного займа серии БО-03 в конце сентября оферта, что практически не оставляет идей инвесторам.

АФК Система (Ва2/ВВ+/ВВ-): результаты 1 пол. 2014 г. по US GAAP.

АФК Система во 2 кв. 2014 года снизила скорректированную OIBDA по US GAAP на 1,2% по сравнению с прошлогодним показателем, до 2,104 млрд долл.. Выручка увеличилась на 4,2% до 8,83 млрд долл.. Скромные результаты компании объясняются относительно умеренными темпами роста финансовых показателей ключевых дочерних структур АФК Системы: МТС и Башнефть. Хотя Башнефть в целом отчиталась неплохо, но влияние МТС было более значительным. Надо отметить, что на облигации компании сейчас оказывает ключевое влияние риски, связанные арестом пакета акций Башнефти.

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

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.