

Конъюнктура рынков >>

МАКРО: Америка продолжает публиковать позитивные экономические данные, приближая начало сворачивания программы количественного смягчения. Парламент Англии отклонил предложенный премьер-министром страны план вторжения в Сирию >>

Еврооблигации: Инвесторы осторожно покупали российский долг, однако к концу дня активизировались продавцы.. >>

Облигации: Улюкаев и традиционное затишье в конце месяца поддержали рынок. Инвесторы уверенно покупали «короткую дюрацию», на длинном отрезке динамика была смешанной. >>

FX / Денежные рынки: Вчерашние торги вновь прошли не в пользу рубля.. >>

Корпоративные события >>

Норникель (Ваа2/BBV-/BB+): итоги 1 полугодия 2013 года. >>

Северсталь (Ва1/BB+/BB): итоги 1 полугодия 2013 года. >>

Евраз (Ва3/В+/BB-): итоги 1 полугодия 2013 года. >>

НМТП (Ва3/BB-): итоги 1 полугодия 2013 года. >>

РусГидро (Ва1/BB+/BB+): нейтральные результаты за 1 пол. 2013 г. >>

Магнит (-/BB/-): аудированная отчетность за 1 пол. 2013 г. >>

Комментарий трейдера:

Облигации

Вчера на рынке ОФЗ наблюдалась консолидация после продаж, длившихся с начала недели. ОФЗ 26207 немного отскочила от 102 фигуры, поднявшись до уровня 102,1/102,4 на закрытии. Вчерашние сильные данные по ВВП США укрепляют уверенность инвесторов в начале сокращения QEIII уже на сентябрьском заседании ФРС США, в результате чего доходность UST'10 вчера достигала 2,82% годовых. Сегодня ждем нейтрального открытия рынка на фоне снижения доходности UST'10 до 2,77% на заявлениях главы ФРБ Ричмонда и дешевающей нефти до \$114 за баррель после отказа Парламента Британии поддержать операцию в Сирии. / **Дмитрий Грицкевич**

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	198,06	-5,84
LIBOR 3M	0,261	0,00
EUR/USD	1,32	-0,0099
UST-10	2,7617	0,00
Германия-10	1,855	-0,020
Испания-10	4,526	0,001
Португалия -10	6,525	-0,009
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,407	-0,05
Russia-42	5,644	-0,02
Gazprom-19	5,118	0,00
Euras-18 (6,75%)	7,663	-0,01
Sber-22 (6,125%)	5,777	-0,04
Vimpel-22	7,287	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	6,28	0,01
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,38	-0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,06	-0,03
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	6,45	-0,01
NDF 3M	6,35	-0,04
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	687,7	134,20
Остатки на депозитах, млрд руб.	73,7829	-3,26
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	33,1798	0,00

Факт:

В июле инфляция в Японии оказалась рекордной с 2008 года. Базовые потребительские цены (core CPI), в расчет которых не включается стоимость свежих продуктов питания, увеличились на 0,7%.



Макро

Америка продолжает публиковать позитивные экономические данные, приближая начало сворачивания программы количественного смягчения. Парламент Англии отклонил предложенный премьер-министром страны план вторжения в Сирию до получения результатов проверки ООН, что может стать поводом для роста оптимизма.

Основными ньюсмейкерами вчера были США, где была опубликована очередная порция положительной статистики. Так, довольно впечатляющей стала публикация **данных ВВП, которые оказались существенно лучше прогнозов – 2,4 процента против 1,8**. Данные по первичным обращениям за пособиями также оказались лучше прогноз, но несущественно – 331 тыс. против ожидаемых 332 тыс. Однако это не вызвало весомого роста доходностей в UST. Казначейские бумаги помимо возможного военного вторжения в Сирию также поддерживал успешный аукцион по 7-летним бумагам, где доходность оказалась ниже ожиданий, однако по-прежнему спрос был меньше предыдущих аукционов. **День для UST-10 завершился на отметке в 2,77%.**

Отметим, что парламент Англии отклонил предложенный премьер-министром страны план вторжения в Сирию до получения результатов проверки ООН по применению химического оружия. Данная новость уже оказала сильное влияние на котировки нефти, которые продемонстрировали сильное снижение.

На глобальном валютном рынке вчера в рамках европейской сессии наблюдалась довольно сильная коррекция пары EUR/USD. **При этом основным поводом для начала выхода инвесторов из евро стало выступление представителя экономического блока еврокомиссии Олли Рене.** Говорить о том, что его речь содержала что-то сверхъестественное, на наш взгляд, не приходится. Так, он отметил, что данные о ВВП Еврозоны не должны давать повода для излишнего оптимизма, отметив непростую ситуацию на рынке труда в периферийных странах. Представленные маркоданные США лишь усилили сформировавшуюся тенденцию. По итогам дня пара EUR/USD достигла уровня 1,323х. **/Игорь Голубев, Алексей Егоров**

Сегодня предстоит публикация очередного блока важной статистики. Текущий информационный фон, скорее всего, станет поводом для начала аккуратных покупок в рискованных активах.

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Инвесторы осторожно покупали российский долг, однако к концу дня активизировались продавцы.

Инвесторы большую часть дня, пользуясь довольно нейтральным новостным фоном, **осторожно покупали российские евробонды.** Вместе с тем, с выходом данных из США участники рынка начали осторожно фиксировать позиции. **Большинство бумаг завершило день преимущественно в плюсе.** В корпоративном сегменте бумаги редко росли выше 10-15 б.п. Отметим, что весомый объем отчетности, опубликованной со стороны металлургов вчера, не отразился сколь значительно на бумагах компаний.

В суверенных бондах инвесторы показывали рост преимущественно на длинном отрезке. В **Russia-30** участники рынка начали уверенно продавать бонд к концу дня, **однако рост все же по итогам четверга составил 27,2 б.п.** **/Игорь Голубев**

Стабильность в UST удержит инвесторов сегодня от активных действий в отношении евробондов развивающихся рынков.

ОБЛИГАЦИИ

Улюкаев и традиционное затишье в конце месяца поддержали рынок. Инвесторы уверенно покупали «короткую дюрацию», на длинном отрезке динамика была смешанной.

Стабильность UST и нейтральный новостной фон вокруг ситуации в Сирии удерживают инвесторов от продаж. Однако наиболее важным фактором, поддержавшим ОФЗ, стало заявление господина Улюкаева о возможном **Quantitative easing по-русски**. Так, Министр экономического развития сказал, что считает возможным использование монетарных стимулов, но данное решение находится исключительно в компетенции Центробанка. Отметим, что и ранее имели место такие заявления. Похожие меры были предприняты ЦБ Индии недавно, представители которого заявили, что будут выкупать длинные бумаги с целью поддержки суверенной кривой на этом отрезке. Безусловно, такая мера была вполне логичной и могла бы поддержать рынок, особенно на фоне того, что большинство инвесторов разочаровались в идее снижения ставки. Вместе с тем, для экономики мера довольно неоднозначная, особенно на фоне сохраняющихся оттоков капитала и планов Минфина разместить весь объем ОФЗ, запланированный на этот год.

Поддержка была оказана рынку также со стороны фактора конца месяца, когда инвесторы не готовы активно фиксировать свои позиции.

Сегмент ОФЗ продолжает показывать уверенный рост оборотов. Однако в течение дня очевидный спрос сформировался на коротком отрезке суверенной кривой, в то время как на длинном была довольно смешанная динамика. **В ОФЗ 26207 ценовой рост в течение дня колебался в пределах 10-30 б.п.** При этом снижение доходностей в течение дня поддержали бумаги – итогом дня рост был на 39 б.п. **Обратная динамика была в ОФЗ 26211 – бонд потерял за день 9 б.п.**

/Игорь Голубев

Инвесторы сегодня, вероятно, сохранят боковое движение с настроением на продажи.

FX/Денежные рынки

Вчерашние торги вновь прошли не в пользу рубля.

На локальном валютном рынке сохраняется непростая ситуация. **Рублю не удастся преступить к укреплению позиций, даже не смотря на высокую стоимость нефти на сырьевых площадках.** Отметим, что стоимость бивалютной корзины вчера продемонстрировала небольшое снижение относительно уровней среды. Это стало возможно благодаря коррекции пары EUR/USD на глобальном рынке. Тем не менее, курс доллара продолжал удерживаться на уровне 33,20 руб. **Мы не исключаем, что в ближайшее время рубль все же продемонстрирует небольшое укрепление.**

Окончание налогового периода ознаменовалось снижением уровня ликвидности банковской системы. Ставки денежного рынка при этом удерживаются на достигнутых ранее уровнях – 6,2-6,4%. **Особенно интересными выглядят итоги депозитных аукционов Минфина, где на этой неделе наблюдался повышенный спрос на ресурсы.** В целом, это лишь подтверждает, что банковская система испытывает недостаток ликвидности.

/Алексей Егоров

На наш взгляд, сегодня у национальной валюты есть неплохой шанс продемонстрировать укрепление.

Корпоративные события

Норникель (Ваа2/ВВВ-/ВВ+): итоги 1 полугодия 2013 года.

Снижение цен на никель и медь оказало давление на финансовые показатели Компании. Мы отмечаем падение эффективности деятельности и рост долговой нагрузки. При этом прогноз Эмитента на второй год не очень оптимистичный в плане конъюнктуры на рынке никеля, учитывая его текущий профицит. Схожие настроения и в отношении меди. Относительно неплохо чувствует себя палладий и платина. Сейчас действия менеджмента направлены на контроль за издержками и сарех. Последнее должно положительно сказаться на уровне долговой нагрузки, тем не менее, необходимость выплачивать дивиденды и конъюнктура будут подталкивать данный показатель вверх. Напомним, во 4 квартале Компания планирует опубликовать новую стратегию. Рублевые облигации Норникеля малоликвидны, более «рыночным» выглядит евробонд, однако на текущих уровнях, на наш взгляд, он не смотрится привлекательным.

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

Евраз (Ва3/В+/ВВ-): итоги 1 полугодия 2013 года.

Евраз опубликовал сильные финансовые результаты по МСФО за 1П 2013г, превысив консенсус аналитиков. Снижение цен на сталь было компенсировано доходами от деятельности других сегментов, в первую очередь добывающего, что вызвано консолидацией Распадской. Выручка незначительно снизилась (-3% г/г) до 7,1 млрд. долл. Хорошие данные по EBITDA (всего -20% г/г) на фоне положительной EBITDA (34 млн. против 23 млн. убытка годом ранее), заработанной ванадиевым сегментом. Сильные результаты не помогли сгенерировать положительный свободный денежный поток, однако сокращение инвестпрограммы на треть и более эффективный контроль за изменениями в оборотном капитале могут изменить ситуацию во втором полугодии. Наше беспокойство вызывает высокая долговая нагрузка компании, консолидация Распадской, отрицательный денежный поток и убытки по кросс-свопам способствовали росту показателя чистый долг/EBITDA до 4.0x, при ковенентах в 3.5x

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

Северсталь (Ва1/ВВ+/ВВ): итоги 1 полугодия 2013 года.

Хотя конъюнктура по-прежнему оказывала негативное влияние на финансовые показатели Северстали в отчетном периоде, тем не менее, второй квартал смотрелся лучше, чем начало года. Отметим, что российский дивизион чувствовал себя увереннее, чем другие, практически не показав снижение маржинальности. Долговая нагрузка в целом показала небольшой рост: Чистый долг/EBITDA вырос за 6 месяцев с 1,9x до 2,2x. Во втором полугодии ждем более оптимистичных результатов.

Среди еврооблигаций Компании «длинный» выпуск с погашением в 2020 году дает наибольший спрэд к суверенному долгу и может быть интересен.

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

НМТП (Ва3/ВВ-/): итоги 1 полугодия 2013 года.

Компания представила крайне слабые финансовые результаты за первые шесть месяцев 2013 года. Выручка компании сократилась на 13,5%, EBITDA на 21%. В абсолютном выражении долг компании несколько сократился, однако за счет падения маржи относительные показатели были ниже уровней прошлого года. По итогам полугодия соотношение Net Debt/EBITDA LTM составило 3,6x (3.4x по итогам 2012 года). При этом компания пересмотрела прогноз по показателю на конец года до уровня в 3,5x, что чуть ниже существующих значений. Отметим, что в рамках года компании предстоит погасить 10,8 млрд руб. (15% обязательств), большая часть из которых это кредит Сбербанка. Несколько нивелирует рост долговой нагрузки весомый запас денежных средств – 10,7 млрд руб. по итогам июня.

Основной слабых результатов компании весомый провал в перевалке сырой нефти и зерна.

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

РусГидро (Ba1/BB+/BB+): нейтральные результаты за 1 пол. 2013 г.

Вчера РусГидро опубликовало финансовые результаты за 1П2013 по МСФО. Выручка и скорректированная EBITDA выросли на 7.3% и 33% соответственно. Прибыль также увеличилась, на 38%. Долговая нагрузка по показателю Чистый Долг/EBITDA остается на умеренном уровне в 1.8X. Мы не ожидаем каких-либо изменений в цене бондов компании.

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

Магнит (-/BB/-): аудированная отчетность за 1 пол. 2013 г.

В июле Магнит уже публиковал неаудированные результаты за 6 мес. 2013 г., которые практически не отличаются от аудированных. Отчетность интересна с точки зрения размера долга, который у компании снизился в 1 пол., а кредитные метрики стали еще комфортнее. При этом у Магнита есть потребность в рефинансировании короткого долга, в частности предстоят погашения биржевых облигаций серий БО-01-БО-06 общим объемом 15,5 млрд руб. Учитывая низкий уровень долга, ритейлер вполне сможет рефинансировать их за счет новых выпусков облигаций.

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

ОАО «Промсвязьбанк»

109052, Москва, ул. Смирновская, д. 10, стр. 22

Аналитический департамент

109052, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

тел.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-22, 77-47-60

факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-04

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

РУКОВОДСТВО

Николай Кащеев	Директор департамента	Kni@psbank.ru	доб. 77-47-39
----------------	-----------------------	---------------	---------------

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	Руководитель направления	LoktyukhovEA@psbank.ru	доб. 77-47-61
Илья Фролов	Главный аналитик	FrolovIG@psbank.ru	доб. 77-47-06
Олег Шагов	Главный аналитик	Shagov@psbank.ru	доб. 77-47-34
Владимир Гусев	Ведущий аналитик	GusevVP@psbank.ru	доб. 77-47-83
Екатерина Крылова	Ведущий аналитик	KrylovaEA@psbank.ru	доб. 77-67-31

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Игорь Голубев	Руководитель направления	GolubevIA@psbank.ru	доб. 77-47-29
Елена Федоткова	Главный аналитик	FedotkovaEV@psbank.ru	доб. 77-47-16
Алексей Егоров	Ведущий аналитик	EgorovAV@psbank.ru	доб. 77-47-48
Вадим Паламарчук	Ведущий аналитик	PalamarchukVA@psbank.ru	доб. 77-47-81
Александр Полютков	Ведущий аналитик	PolyutovAV@psbank.ru	доб. 77-67-54

Управление торговли и продаж

Петр Федосенко	fedosenkopn@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
Богдан Круть	krutbv@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
Хмелевский Иван	khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
Ольга Целинина	tselinianoi@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12

© 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.