

Пульс рынка

- **Эскалация конфликта в Ираке давит на рынки**, вызывая опасения в способности ОПЕК наращивать поставки нефти в долгосрочной перспективе (по прогнозам, именно Ирак должен был обеспечить до 60% прироста добычи организации). Это, естественно, отражается в нефтяных ценах (они сейчас на локальных максимумах, Brent -115 долл./барр.), что на фоне спада напряженности между РФ и ЕС вызвало ралли в госбондах РФ. Выпуск Russia 42 подорожал на 3,5 п.п. до 106,7% от номинала, премия к бондам Бразилии сохранилась практически до нуля, что мы считаем справедливым. Но негативная риторика со стороны США сохраняется (в частности, рассматривается введение санкций против крупнейших банков РФ, прекращение поставок технологий для энергетики и оборонной отрасли). С точки зрения влияния на глобальные рынки события в Ираке нивелировали позитивную статистику по США (продажи домов на первичном рынке выросли на 18,6% в мае, уверенность потребителей в июне стала рекордно высокой).
- **ОФЗ имеют высокий шанс на полное размещение**. Сегодня Минфин предложит 10-летние ОФЗ 26215 (в обращении -127,4 млрд руб.) на 10 млрд руб., которые вчера котировались с УТМ 8,38-8,42%. Близкие по дюрации ОФЗ 26211 (в обращении - 150 млрд руб.) торгуются с УТМ 8,36-8,37% @ январь 2023 г. Перемирие на юго-востоке Украины и предложение В. Путина отменить разрешение СФ на использование там российской армии свидетельствуют, что ситуация входит в дипломатическое русло. Это оказало поддержку рублю (корзина вчера подешевела еще на 45 коп. до 39,15 руб.) и ОФЗ (выпуск ОФЗ 26215 подорожал на 0,5 п.п.). За неделю доходность 10-летних ОФЗ опустилась на 15 б.п. (кривая приняла еще более плоскую форму). По нашему мнению, волна позитива позволит реализовать весь объем ОФЗ без премии. Но мы по-прежнему считаем рынок ОФЗ переоцененным в сравнении со ставками денежного рынка, лучшей альтернативой ему выступают негосударственные выпуски. С точки зрения нерезидентов (RM) ОФЗ также непривлекательны: даже если предположить, что до конца года цена на нефть останется на текущем уровне, по нашим оценкам, доллар к концу года будет выше 35 руб., что транслируется в убыток по валютной позиции 3,2%, который нивелирует почти весь купонный доход.
- **ЦБ остановил покупки валюты для трансферта**. По данным ЦБ, это произошло в понедельник, что совпало с нашими ожиданиями: с начала года ЦБ купил ~5,7 млрд долл. (~210 млрд руб.). Даже без учета "тестовых" покупок в октябре 2013 г. этого достаточно, чтобы обеспечить трансферт за 2013 г. (6 млрд долл.). Эффект от этой меры должен быть более выраженным для курса рубля, чем для ликвидности. При этом вполне вероятно, что новость уже отчасти была заложена в ожидания участников рынка.
- **Банки "столпились" в очереди на "первичку"**. Вслед за ГПБ на рынок вышел ВТБ (BBB-/Baa2-/) с 2-летним выпуском на 10 млрд руб. Ориентир УТМ 10-10,22% (ставка квартального купона 9,65 - 9,85% год.) соответствует премии к ОФЗ в 200-222 б.п. В маркетинге появились и 3-летние бумаги Альфа-Банка (BB+/Ba1/BBB-). Ориентир УТМ 10,78-11,04%, на первый взгляд, выглядит щедро (=ОФЗ + 265-291 б.п.). Но с учетом премии за дюрацию (для негосударственных бумаг выше, чем для ОФЗ), а также отсутствия второго рейтинга инвестиционного уровня (коэффициент риска не 48%, а 178%), мы считаем, что это предложение уступает ВТБ. Тем не менее, спрос, скорее всего, будет найден за счет управляющих компаний, ориентирующихся в основном на абсолютную доходность. Поддержку рынку оказывает низкий (даже с учетом отсутствия притока пенсионных накоплений) объем предложения (за 5М чистое размещение составило -89 млрд руб., а за аналогичный период 2013 г. рынок вырос на 361 млрд руб.).
- **АЛРОСА (BB-/Ba3/BB): высвобождение запасов продолжилось**. Компания опубликовала позитивные финансовые результаты за 1 кв. 2014 г. на фоне роста продаж на 18% кв./кв. до 12,7 млн карат (продажи более маржинальных алмазов ювелирного качества выросли на 42% кв./кв. до 9,5 млн карат) и ослабления рубля. Благоприятная конъюнктура на рынке алмазов позволила компании продать почти 5 млн карат алмазов из запасов (годовой план- 2-3 млн карат) при сокращении добычи на 20% кв./кв. до 7,9 млн карат. При этом средняя цена реализации алмазов ювелирного качества упала на 19% кв./кв. до 155 долл./карат, т.к. алмазы, проданные из запасов, были в среднем худшего качества. Выручка выросла на 19% кв./кв. до 56,3 млрд руб., а EBITDA - на 46% кв./кв. (за счет снижения затрат на персонал, административных и социальных расходов, затрат на геологоразведку, что было частично компенсировано ростом НДПИ на 21%). Операционный поток повысился на 10% кв./кв. до 28,4 млрд руб., и его хватило для покрытия капзатрат, которые сократились на 40% кв./кв. до 8,3 млрд руб. (прогноз капзатрат на 2014 г. подтвержден на уровне 38 млрд руб.). Долговая нагрузка снизилась с 1,9х до 1,5х Чистый долг/EBITDA на конец 1 кв. 2014г. За счет новых кредитов (1,4 млрд долл. сроком 1-3 года) компания рефинансировала значительную часть краткосрочного долга (1 млрд долл.). Неиспользованный остаток будет направлен на погашение евробондов в ноябре (500 млн долл.). Бонды ALROSA 20 (УТМ 5,6%) выглядят дорого, котируясь на одном уровне с выпуском PGILLN 20 с инвестиционным рейтингом.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Суда и турбины "подтолкнули" промышленность в мае

Ускорение роста ВВП не должно обнадеживать

Новый официальный макропрогноз: рост «вопреки»

Валютный рынок

ЦБ продолжает повышать гибкость курса

Монетарная политика ЦБ

ЦБ проявляет жесткость

Решение ЦБ: нет ничего более постоянного, чем временное?

Долговая политика

Минфин в два раза урезал план по заимствованиям на внутреннем рынке

Рынок облигаций

Плоская кривая ОФЗ не согласуется с ожиданиями ЦБ РФ

Рынок облигаций так и не увидит пенсионные накопления за этот год

Платежный баланс

Улучшение торгового баланса в связи с падением импорта

Отток капитала частного сектора в 1 кв. 2014 г. - 63,7 млрд долл.

Инфляция

Инфляция в мае росла на мясе

Инфляция «болеет» вместе со свиньями

Ликвидность

ЦБ увеличивает потенциал кредитов по 312-П

ЦБ снижает дисконты по залогам

Аукцион 312-П "напускает тумана"

Коэффициент усреднения может быть повышен до 1,0

Новая схема фондирования от ЦБ РФ: адресное решение проблем с ликвидностью

Бюджет

Слабый рубль и высокая цена на нефть принесут бюджету незапланированные 760 млрд руб. в 2014 г.

Минфин ограничивает "аппетиты" МЭР

Банковский сектор

В мае банки обошлись без новых средств от ЦБ РФ

Банки РФ возвращают ликвидность на счета банков-нерезидентов

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil	Новатэк
Башнефть	Роснефть
БКЕ	Татнефть
Газпром	Транснефть
Газпром нефть	
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Русал
Евраз	Северсталь
Кокс	ТМК
Металлоинвест	Nordgold
ММК	Polyus Gold
Мечел	Uranium One
НЛМК	
Норильский Никель	
Распадская	

Транспорт

НМТП	Brunswick Rail
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансконтейнер	

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Лента
Магнит	
О'Кей	

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Машиностроение

Гидромашсервис

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	Банк Центр-инвест	КБ Ренессанс Капитал	Промсвязьбанк
Альфа-Банк	ВТБ	ЛОКО-Банк	РСХБ
Азиатско-Тихоокеанский Банк	ЕАБР	МКБ	Сбербанк
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк	НОМОС Банк	ТКС Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	ОТП Банк	ХКФ Банк

ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Аналитика

Анастасия Байкова	research@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай		(+7 495) 221 9843
Мария Помельникова		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9801
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 1706
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Илья Жила		(+7 495) 221 9843

Начальник Управления инвестиционно-банковских операций

Олег Гордиенко		(+7 495) 721 2845
----------------	--	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются Райффайзенбанком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться здесь.