

Пульс рынка

- **В режиме "risk-off".** За прошедший день настроения на финансовых рынках не изменились к лучшему: американские и европейские индексы просели на 0,6% и 0,85%, соответственно, несмотря на в целом позитивную макростатистику по США (ситуация на рынке труда продолжила улучшаться). Об усилении "бегства в качество" свидетельствует резкое снижение доходностей UST: 10-летние бумаги ушли на 6 б.п. ниже до YTM 2,35%. Причиной негативных настроений по-прежнему выступает геополитика: к ситуации на Украине, добавился еще и Ирак, возобновление авиаударов по которому вчера одобрил Б. Обама. Европейские производители, ориентированные на импорт продовольственных товаров в РФ, ухудшают свои прогнозы операционной деятельности, что скажется и на европейской экономике. Несмотря на внешний шок (в виде запрета РФ на импорт продуктов питания в том числе из ЕС), ЕЦБ не стал запускать программу выкупа активов, отметив, что рецессия в Италии является следствием ее собственных проблем (отсутствия структурных реформ). Российские евробонды выглядели хуже остальных GEM: длинные бумаги Russia 42 обесценились на 2,3 п.п. до 92,7% от номинала, при этом G-спред расширился до 304 б.п., что соответствует премии 100 б.п. к госбондам Бразилии и близко к максимуму с начала этого года. Поводов для улучшения конъюнктуры рынка пока ждать неоткуда.
- **НЛМК (BB+/Baa3/BBB-): неплохой результат обеспечил внутренний рынок.** Результаты компании по US GAAP за 2 кв. 2014 г. произвели на нас позитивное впечатление. Увеличение выручки на 6% кв./кв. до 2,8 млрд долл. при стабильном объеме продаж (3,84 млн тонн) было обусловлено, главным образом, сезонным восстановлением спроса на внутреннем рынке (доля в продажах поднялась на 5 п.п. до 45%): продажи сортового проката и метизов выросли на 15% кв./кв. (доля готового проката составила 72% в выручке, +8 п.п. кв./кв.). Эффект от реализации обширной программы по оптимизации операционных издержек во 2 кв. составил 63 млн долл., в 1П - 133 млн долл. В частности, была повышена производительность доменных печей (на 10%), а также производительность оборудования горнорудного сегмента (это даст дополнительные ~500 тыс. т/год ЖРС). Себестоимость сляба на липецкой площадке умеренно снизилась с 310 долл./т до 308 долл./т. Это вместе со снижением цен на ЖРС на 3-10% (напомним, что НЛМК обеспечивает себя ЖРС на 85%) и повышением цен на стальную продукцию привело к заметному повышению рентабельности по EBITDA на 3,5 п.п. до 21,2% (выше, чем у Северстали). Сезонное высвобождение средств из оборотного капитала (144 млн долл. против почти нулевых инвестиций в него в 1 кв.) позволило увеличить операционный денежный поток на 50% кв./кв. до 618 млн долл. Этого с избытком хватило для финансирования CAPEX (151 млн долл., куда включаются и капитализированные проценты). Остаток средств был направлен на погашение долга (135 млн долл.), на банковские депозиты и финансовые инвестиции (+131 млн долл., при этом объем займов связанным сторонам не изменился) и выплату дивидендов (111 млн долл.). В результате Чистый долг в абсолютном выражении снизился на 8,7% во 2 кв. до 2,1 млрд долл., а в отношении к LTM EBITDA с 1,39x в 1 кв. до 1,14x. Отметим, что основной планируемый объем капитальных инвестиций в 2014 г. (~850 млн долл.) приходится на 2П (~570 млн долл.). Они, скорее всего, будут осуществлены за счет операционного потока. Принимая во внимание ожидаемое сокращение долга Северстали за счет продажи американских активов (сделка будет закрыта до конца 2014 г.), мы считаем, что она ничем не уступает НЛМК. Как следствие, по нашему мнению, почти нулевая премия между выпусками эмитентов оправдана. В то же время бонды и Северстали, и НЛМК выглядят дорого в сравнении с кривой Газпрома/Роснефти, (эти бумаги продолжают нести повышенную премию за "украинский" риск). Мы рекомендуем продавать бонды НЛМК/Северстали в пользу бумаг Роснефти.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика июня: у населения «пропал аппетит»

Промышленность в июне: «маски» сняты

Новый официальный макропрогноз: рост «вопреки»

Валютный рынок

ЦБ продолжает повышать гибкость курса

Монетарная политика ЦБ

Решение по ставкам ЦБ: эффект внезапности

Долговая политика

Минфин в два раза урезал план по заимствованиям на внутреннем рынке

Рынок облигаций

ОФЗ дороги даже при инфляции 6% за 2014 г.

Облигации регионов: доходная возможность или новые риски?

Платежный баланс

Торговый баланс: импортная поддержка

Отток капитала — худшее позади

Инфляция

Снижение инфляции не оправдывает ожиданий

Инфляция «болеет» вместе со свиньями

Ликвидность

Годовой аукцион 312-П принесет в банковскую систему 200 млрд руб.; позитивно для ставок

ЦБ увеличивает потенциал кредитов по 312-П

ЦБ снижает дисконты по залогам

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

Валюта и рубли уходят со счетов корпоративных клиентов

Чистый спрос населения на валюту в мае вновь усилился

Запас капитала банков РФ позволяет абсорбировать возможный убыток по украинским активам

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
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Илья Жила		(+7 495) 221 9843
Карина Клебенкова		(+7 495) 721-9983

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.