



23 июня 2016 г.

Мировые рынки

Уйти нельзя остаться

Сегодня проходит одно из важнейших событий, как минимум, первого полугодия 2016 г. – референдум по поводу выхода Великобритании из ЕС. Судя по сводному индексу последних опросов населения, процент желающих остаться в ЕС несколько выше, чем поддерживающих Brexit – 51% против 49%, однако этот индекс не учитывает голоса неопределившихся, которые составляют около 10% опрошенных и определенно могут сильно повлиять на итоги референдума при столь незначительной разнице. При этом косвенные показатели, такие как производные инструменты валютного рынка, коэффициенты букмекерских контор и оценки, основанные на технологиях больших данных, склоняются в пользу того, что Великобритания останется в ЕС – вероятность такого исхода оценивается в 60-80%. Состояние мировых финансовых рынков также подразумевает сохранение статуса-кво, к примеру, британский и немецкий индексы акций (FTSE и DAX) являются одними из лидеров роста на этой неделе (+2%), а курс фунта стерлингов к доллару поднялся до максимума с начала года. Таким образом, похоже, что в цену рынков заложен консервативный исход референдума, и негативная реакция рынков на возможную победу сторонников Brexit может оказаться сильнее, чем позитивная в случае сохранения Великобританией членства в ЕС. Первые итоги будут известны после полуночи, а окончательный результат референдума будет опубликован в 7 утра по Лондонскому времени.

Рынок корпоративных облигаций

Уралкалий (BB-/Ba2/BB-): долговая нагрузка приближается к пороговому значению

Компания опубликовала слабые ключевые показатели за 1 кв. 2016 г на фоне продолжающегося падения на рынке калия, который, вероятно, достигнет дна при заключении нового контракта с Китаем в июле-августе. Так, выручка сократилась на 30% кв./кв. до 521 млн долл. из-за падения средней экспортной цены реализации на 17% кв./кв. до 196 долл./т, а также на фоне снижения объемов продаж - всего до 2,3 млн т. Таким образом, в течение квартала Уралкалию не удалось реализовать все произведенные объемы (2,6 млн т), что привело к накоплению существенных запасов - в размере 0,3 млн т. Объем продаж был минимальным с 1 кв. 2013 г., когда похожая ситуация на рынке привела в итоге к выходу Уралкалия из торгового объединения с Беларуськалием. Компания ожидает, что подписание нового контракта с китайскими покупателями произойдет в ближайшие месяцы, хотя обычно он подписывается до февраля, но из-за высоких запасов в Поднебесной переговорная позиция покупателей по-прежнему сильна. Гораздо быстрее может быть подписан контракт с индийскими потребителями благодаря ожиданиям высокого уровня осадков в период муссона в этом году и небольшим переходящим запасам калия в стране. В ходе телеконференции менеджмент Уралкалия сообщил, что из-за негативной конъюнктуры на рынке прибыльность компании снизится, что может привести к повышению долговой нагрузки, которая по итогам года может вплотную приблизиться к уровню 4,0x Чистый долг/EBITDA (в худшем сценарии превысит), предусмотренного ковенантами по ранее привлеченному PXF-кредиту в размере 1,2 млрд долл. В связи с этим Уралкалий временно сократил объем обратного выкупа акций, который составил около 1% капитала из допустимых 4% с середины мая. Также напомним, что есть риск выкупа доли ОНЭКСИМа на баланс Уралкалия, что приведет к существенному росту долговой нагрузки (см. наш комментарий от 2 июня 2016 г.). В последний месяц URKARM 18 выглядели хуже рынка (дисконт по доходности к бумагам NORDLI 18 исчез), что, по нашему мнению, справедливо отражает ухудшение кредитного качества эмитента (повышение долговой нагрузки). Лучшей альтернативой являются VIP 19 (YTM 3,91%). Также нам нравится VIP 20 (@ 6,25%) с YTM 5,31%.



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Розничные продажи в мае - потребители продолжают экономить

Восстановление промышленности застопорилось

После хорошего первого квартала экономика сбавила обороты

Рынок облигаций

ЦБ РФ ожидает дальнейшее снижение доходностей (= большой избыток ликвидности)

Размещение евробондов РФ затянулось на день

Замещение евробондов ОФЗ почти не отразится на ставках

Продажа ОФЗ из портфеля ЦБ РФ: попытка сдержать давление бюджета на ставки

Банковский сектор

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями

Погашение валютного долга банков перед ЦБ не сопровождается снижением валютных активов

В отличие от валютной, рублевая ликвидность не полностью абсорбируется

Инфляция

В начале июня инфляция снизилась до 0%

В мае инфляция м./м. с исключением сезонности достигла локального минимума

Монетарная политика ЦБ

ЦБ возобновил цикл снижения ставок, однако спешить он не будет

Ликвидность

Вливания из бюджета в конце марта пока не попали на денежный рынок

Банк России отмечает переход к профициту рублевой ликвидности

Валютный рынок

В банковской системе возник избыток ликвидности, несмотря на налоги

В 1 кв. корпоративному сектору удалось полностью рефинансировать свой долг

Платежный баланс за 1 кв. предполагает более слабый рубль

Роснефть поддержала курс рубля своей экспортной выручкой

Бюджетная политика

Увеличение предложения ОФЗ - почти неизбежно, но не в этом году



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

Список покрываемых эмитентов

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

Нефтегазовая отрасль

| | |
|---------------|------------|
| Башнефть | Новатэк |
| Газпром | Роснефть |
| Газпром нефть | Транснефть |
| Лукойл | |

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Телекоммуникации и медиа

| | |
|-----------|------------|
| ВымпелКом | МТС |
| Мегафон | Ростелеком |

Химическая промышленность

| | |
|---------|-----------|
| Акрон | Уралкалий |
| ЕвроХим | ФосАгро |
| СИБУР | |

Розничная торговля

| | |
|--------|-------|
| X5 | Лента |
| Магнит | О'Кей |

Электроэнергетика

| |
|----------|
| РусГидро |
| ФСК |

Транспорт

Совкомфлот

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

| | | | |
|-----------------------|-----------------------|---------------|---------------|
| АИЖК | ВТБ | МКБ | Тинькофф Банк |
| Альфа-Банк | Газпромбанк | ФК Открытие | ХКФ Банк |
| Банк Русский Стандарт | КБ Восточный Экспресс | Промсвязьбанк | |
| Банк Санкт-Петербург | КБ Ренессанс Капитал | Сбербанк | |



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

АО «Райффайзенбанк»

Адрес 119121, Смоленская-Сенная площадь, 28
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 |
| Антон Плетенев | | (+7 495) 221 9900 доб. 5021 |
| Ирина Ализоровская | | (+7 495) 721 9900 доб. 8674 |
| Сергей Либин | | (+7 495) 221 9838 |
| Андрей Полищук | | (+7 495) 221 9849 |
| Федор Корначев | | (+7 495) 221 9851 |
| Наталья Колупоева | | (+7 495) 221 98 52 |
| Константин Юминов | | (+7 495) 221 9842 |

Продажи

| | | |
|-----------------------|---------------------|-------------------|
| Антон Кеняйкин | sales@raiffeisen.ru | (+7 495) 721 9978 |
| Анастасия Евстигнеева | | (+7 495) 721 9971 |
| Александр Христофоров | | (+7 495) 775 5231 |
| Александр Зайцев | | (+7 495) 981 2857 |

Торговые операции

| | | |
|-------------------|--|-------------------|
| Вадим Кононов | | (+7 495) 225 9146 |
| Карина Клевенкова | | (+7 495) 721-9983 |
| Илья Жила | | (+7 495) 221 9847 |

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 |
| Тимур Файзуллин | | (+7 495) 221 9856 |
| Михаил Шапедько | | (+7 495) 221 9857 |
| Елена Ганушевич | | (+7 495) 721 9937 |

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень АО «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 и другие финансовые инструменты. 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.