



Мировые рынки

Греческая "лихорадка" ударила по рынкам

Вчера финансовые рынки акций с некоторым запозданием отреагировали на недавний провал переговоров Греции с кредиторами (американские индексы упали на 2%). Бегство в качество сказалось и на рынке UST: доходности 10-летних бондов снизились более чем на 10 б.п. до YTM 2,32%. Инвесторы, по-видимому, всерьез стали воспринимать последствия от уже почти неизбежного дефолта страны по внешнему долгу, что делает реальной возможность выхода Греции из зоны евро. В этом случае могут возникнуть опасения в отношении высокой долговой нагрузки других периферийных стран еврозоны (в какой-то момент другие страны могут пойти по греческому сценарию). Но, по нашему мнению, дефолт Греции окажет весьма ограниченный эффект на финансовые рынки, прежде всего, из-за того, что за столь длительное время финансовой поддержки держателями большей части долга теперь являются не частные институты (т.е. кредитный риск локализован). Как мы и ожидали, в суверенных бондах РФ продолжилась коррекция, цены Russia 42, 43 снизились на 1 п.п.

Валютный и денежный рынок

Ожидаем снижения коротких ставок МБК на этой неделе

Несмотря на то, что налоговые платежи 25-29 июня создали отток не менее 700 млрд руб. при одновременном сокращении лимитов недельного РЕПО, серьезных последствий для денежного рынка удалось избежать. Как мы и предполагали, на его компенсацию банки потратили накопленные остатки на к/с и депозитах в ЦБ (506 млрд руб.), использовали поступления от покупок валюты ЦБ (65 млрд руб.) и возвращенную рублевую наличность (140 млрд руб.). Операции с Казначейством не должны создать давления на ставки на этой неделе, т.к. ведомство предлагает по депозитным аукционам на 40 млрд руб. больше погашений (суммарно 155 млрд руб.) и сохраняет предложение по о/п РЕПО с ОФЗ в объеме 150 млрд руб. Очередное сокращение ЦБ лимитов недельного РЕПО (на 120 млрд руб. до 1,45 трлн руб.) перекроется бюджетными и другими поступлениями, что позволяет нам ожидать снижения коротких ставок МБК до ~11,7-12% на этой неделе.

Рынок корпоративных облигаций

Банк Санкт-Петербург готов выкупить свои старые суборды

Банк Санкт-Петербург объявил оферту на выкуп выпусков STPETE 17, 18 по ценам не выше 95% (YTM 10,4%) и 97% (YTM 12,1%) от номинала, соответственно (на этих уровнях находились котировки вторичного рынка), в объеме не более 50 млн долл. (то есть эмитент может выкупить до четверти находящихся в обращении бумаг). Мы уже давно рекомендовали эти выпуски к покупке (см. комментарий от 20 марта 2015 г.), принимая во внимание возможность банка получить дополнительный относительно дешевый капитал от АСВ (2 июня было одобрено заключение договоров субординированного займа), который может быть направлен на выкуп "субордов" старого образца (поскольку они учитываются лишь по курсу на 01.01.2014 г. и постепенно списываются из капитала). Таким образом, наша идея реализовалась: доходность бумаг снизилась на 6-8 п.п.

Уралкалий (BB+/Ba1/BBB-): угроза понижения рейтинга сохраняется

Вчера компания опубликовала ключевые результаты за 1 кв. 2015 г., которые мы оцениваем нейтрально. Выручка Уралкалия упала на 17% г./г. до 720 млн долл. на фоне падения объемов продаж на 17% г./г. до 2,53 млн т из-за затопления рудника Соликамск-2 в ноябре прошлого года. Чистая выручка (выручка за вычетом расходов на фрахт, ж/д транспортировку и перевалку) сократилась всего на 6% г./г. до 612 млн долл. за счет роста средней экспортной цены на 19% г./г. до 256 долл./т на FCA базисе. Компания сообщила, что ситуация с притоком воды в подтопленной шахте стабилизировалась в течение весны, и компания продолжает работы по минимизации ущерба. В частности, ускорение гидрозакладки отработанного шахтного пространства позволит, по оценкам компании, увеличить общий объем производства с 10,2 млн т до 10,4-10,8 млн т калия в этом году (калий в процессе гидрозакладки является побочным продуктом при выделении соли). Долговая нагрузка после завершения выкупа акций на 1,1 млрд долл. выросла, по нашим оценкам, до 2,3x Чистый долг/LTM EBITDA (остается угроза понижения рейтинга Fitch, в феврале Moody's снизил рейтинг ниже инвестиционного уровня, а в мае - S&P). Долг может быть увеличен, в частности, для осуществления еще одного выкупа акций (о котором упоминается в СМИ). Уралкалий по-прежнему может увеличить объем предэкспортного кредита с текущего уровня 655 до 800 млн долл. Также на прошлой неделе Совет директоров компании утвердил программу рублевых облигаций в сумме до 100 млрд руб. с различными сроками погашения. Хотя у компании нет конкретных планов по объемам размещения, финансовый директор сообщил, что компания будет выходить на рынок при наличии "окна". Учитывая отсутствие у Уралкалия инвестиционной категории, мы считаем лучшей альтернативой бондам URKARM 18 (YTM 6,13%) выпуск TMENRU 18 (YTM 5,9%).



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика мая: кризис добрался до реального сектора

Падение промпроизводства усиливается

Импорт "не по карману"

Валютный рынок

ЦБ приостанавливает длинное валютное РЕПО

ЦБ выводит из системы избыточную валюту

Валютный рынок: еще одна волна ослабления рубля - новая реальность?

ЦБ с 13 мая начал покупать валюту на открытом рынке в объеме 100-200 млн долл. в день

Долговая политика

Минфин готовит аналог ГКО для более гибкого управления бюджетными остатками

Минфин выбрал траты из Резервного фонда

Рынок облигаций

Однозначные доходности ОФЗ - недалекое будущее или иллюзия?

Инфляция

Инфляция в мае: сезонный оптимизм

Ликвидность

Казначейство РФ возобновляет о/п аукционы РЕПО с ОФЗ и удваивает лимиты до 100 млрд руб.

Монетарная политика ЦБ

Снижение ключевой ставки ЦБ уже не будет таким резким

Бюджет

Укрепление рубля усугубляет проблемы федерального бюджета

Банковский сектор

Май незаметно унес заметный запас валютной ликвидности

Банки пока не готовы к полному снятию аварийных мер



#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
БКЕ	Роснефть
Газпром	Татнефть
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Транспорт

Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
------------	-------------------

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	ФК Открытие	ТКС Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	ОТП Банк	ХКФ Банк



#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
Мария Помельникова		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9801
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 8674
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

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 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
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.