

Пульс рынка

- ▶ **Санкции ЕС: баланс на грани возможного.** Вчера вечером ЕС, наконец, опубликовал документ, устанавливающий экономические санкции против РФ, о которых было объявлено накануне. Как и предполагалось, во многом европейский пакет санкций аналогичен введенному недавно США, но есть и расхождения: так, ЕС в отличие от США включил Сбербанк в список финансовых институтов (в котором есть еще ВТБ, ГПБ, РСХБ, ВЭБ), долгосрочное фондирование которых через акции или облигации запрещено. Также под запрет попадают их дочерние структуры (с долей участия >50%), находящиеся вне ЕС, и/или лица, действующие от имени или в их интересах (в эту категорию при соответствующих обстоятельствах можно отнести и европейские "дочки" госбанков РФ). Другим существенным отличием европейских санкций является отсутствие запрета на кредитование российских банков (запрет касается только ценных бумаг), т.е. госбанки по-прежнему могут привлекать синдицированные кредиты от европейских банков, которые, скорее всего, теперь будут дороже (т.к. отсутствует альтернатива в виде публичного рынка и, как следствие, такой важный класс инвесторов, как хедж-фонды и управляющие пенсионными средствами). Кроме того, европейские санкции имеют срок действия год (с обязательным пересмотром не позже 31 октября 2014 г.), в то время как американские - бессрочны (как показывает опыт, США очень неохотно отменяют ранее принятые ограничения). В документе не содержится запрета на продажу в РФ оборудования для газовой отрасли, запрещена продажа в РФ оборудования лишь для глубоководной добычи нефти и разработки арктических и шельфовых нефтяных месторождений по новым контрактам. Нюанс состоит в том, что значительная часть газового оборудования может быть использована и в нефтяном секторе (прежде всего, в бурении скважин). По нашему мнению, это максимально жесткие санкции, которые в настоящий момент страны ЕС могут ввести против РФ с минимальным ущербом для своих экономик. Рынок еврооблигаций нейтрально отреагировал на санкции (по-видимому, ожидался более жесткий вариант с запретом на кредитование), ценовым ростом (на 1,5-2 п.п.) завершили день облигации SBERRU 22 и RSHB 17.
- ▶ **Американские зарплаты начали расти, а рынки падать.** Без видимых причин (накануне вышли сильные данные по ВВП) американские индексы акций вчера упали на 2%. Это, возможно, обусловлено опасениями инвесторов (которые мы полностью разделяем), что ФРС придется в ближайшее время ужесточить курс монетарной политики. Повышению этих опасений способствовал неожиданный рост индекса стоимости труда (+0,7% во 2 кв., против +0,3% в 1 кв. и консенсус-прогнозе +0,5%), при этом в годовом выражении он составил +2%, что близко к целевому уровню ФРС. Отметим, что среди аргументов сохранения низких ставок FOMC приводит и низкий рост зарплат. В этой связи все внимание инвесторов сегодня будет обращено на публикацию отчета по рынку труда США: если он окажется лучше ожиданий, давление продавцов в GEM усилится (хуже рынка будет выглядеть российский сегмент).
- ▶ **МегаФон (ВВВ-/Ваа3/ВВ+): результаты не впечатляют.** Компания вчера опубликовала отчетность за 2 кв. 2014 г. по МСФО, продемонстрировав рост выручки на 6,1% г./г., что соответствует нижней границе прогнозного диапазона на год. При этом, если скорректировать результаты на консолидацию Скартела, органический рост выручки, по нашим оценкам, составил порядка 4% г./г. OIBDA не изменилась г./г., а чистая прибыль выросла на 2% за счет положительного курсового эффекта. Свободный денежный поток сократился на 38% г./г. из-за значительного роста капложений. Чистый долг увеличился на 30% за квартал до 118,8 млрд руб. из-за погашения обязательства перед акционером по приобретению Скартела из накопленных денежных средств. Таким образом, показатель Чистый долг/OIBDA повысился до 0,9х против 0,69х в 1 кв. (при этом, если скорректировать Чистый долг на сумму дивидендов к уплате в 3 кв. (38,4 млрд руб.), он составил бы 1,18х). Некоторое опасение вызывает серьезное замедление основного бизнеса МегаФона – услуг мобильной связи: рост выручки сегмента во 2 кв. замедлился до 4% г./г., при этом выручка от голосовых и дополнительных услуг даже снизилась. В результате менее маржинальные сегменты, сотовая розница и проводная связь, стали занимать более значительную долю в выручке, что отрицательно сказывается на рентабельности. В ходе телеконференции руководство МегаФона отметило некоторое ухудшение потребительского поведения, в частности, замедление продаж смартфонов верхнего сегмента и снижение доходов от роуминга. Несмотря на это, прогноз на 2014 г. был подтвержден: рост выручки на 6-8% г./г., рентабельность OIBDA - выше 44% и капложения - на уровне 58-64 млрд руб. Мы не исключаем понижения прогноза в случае сохранения текущих трендов. Годовые МегаФон БО-4 котируются с УТР 9,7% (=ОФЗ + 85 б.п.), что является низким уровнем (бумаги эмитента еще не отреагировали на недавнее повышение ставок РЕПО). В сегменте телекомов адекватное ценообразование имеет рублевый бонд VIP 18 (УТМ 11,4% = ОФЗ + 190 б.п.), но он не включен в список РЕПО.

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 Клевленкова		(+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.