

Пульс рынка

- ▀ **Обмен санкциями не дает повода для оптимизма.** Вчера был еще один негативный день для рынков рискованных активов (американские и европейские индексы акций закрылись снижением, в результате индекс S&P сейчас на 3,5% ниже своего максимума). Снижение доходностей 10-летних UST (на 3 б.п. до YTM 2,45%) свидетельствует о том, что "бегство в качество" перевешивает ожидания ужесточения монетарной политики ФРС, которое может произойти уже в начале следующего года. Поводом для коррекции по-прежнему выступает эскалация конфликта в связи с ситуацией на Украине: так, вчера Президент РФ объявил о запрете/ограничении импорта продовольственных товаров (полный список будет опубликован сегодня) из стран, принявших санкции против РФ (наш детальный анализ будет опубликован позднее). Очевидно, что данная ответная мера сильно ударит и по европейской экономике, которая и так находится далеко не в лучшей форме. Опубликованные вчера данные по промышленному производству Германии оказались сильно хуже ожиданий (его объем в июне сократился на 0,5% г./г., против консенсус-прогноза +0,3%). Кроме того, экономика Италии уже находится в рецессии: годовой рост ВВП отрицателен второй квартал подряд (-0,3% г./г. во 2 кв. и -0,5% г./г. в 1 кв.). В этой связи интерес представляет итог сегодняшнего заседания ЕЦБ, который для смягчения внешнего шока может начать выкуп ценных бумаг с рынка. Суверенные евробонды РФ и ОФЗ ожидаемо продемонстрировали негативную ценовую динамику (внешний фон не способствует восстановлению котировок, рекомендуем сохранять короткие позиции в длинных ОФЗ).
- ▀ **VimpelCom Ltd (BB/Ba3/-): дно пройдено?** Вчера компания опубликовала достаточно слабую отчетность за 2 кв. 2014 г., продемонстрировав снижение выручки на 11% г./г. в долл. (на 6% г./г. в локальных валютах), сокращение рентабельности по EBITDA на 1,4 п.п. г./г. до 41% и падение чистой прибыли на 83% вследствие единоразового роста неденежных начислений по налогам в связи с рефинансированием долга WIND и процентных расходов в Италии, не уменьшающих налогооблагаемую базу. Показатель Чистый долг/EBITDA вырос за квартал с 2,4х до 2,6х. При этом благодаря рефинансированию долга WIND средняя процентная ставка снизилась с 8,2% в 1 кв. 2014 г. до 7,1% во 2 кв. 2014 г., и менеджмент ожидает дальнейшего снижения ставки до 6,5%. По словам руководства VimpelCom Ltd, за счет рефинансирования WIND, а также снижения общего долга в результате окончания конфликта с правительством Алжира оператор сможет сэкономить порядка 0,5 млрд долл. в год на процентных расходах. Прогноз на 2014 г. остался неизменным: снижение выручки и OIBDA - в диапазоне «low to mid single digit», соотношение капвложений к выручке - на уровне 21% и чистый долг/EBITDA - на уровне 2,4х на конец года. Прогноз подразумевает улучшение финансовых показателей во 2П 2014 г. Менеджмент объяснил свои позитивные ожидания тем, что, например, в России уже наблюдается улучшение операционных показателей (в частности, квартальная динамика изменения абонентской базы и показатель оттока). В Италии руководство VimpelCom Ltd ожидает ослабления конкуренции, к тому же, завершение цикла регуляторного снижения ставки интерконнекта в 3 кв. 2013 г. прекратит оказывать негативный эффект на выручку с 3 кв. 2014 г. Кроме того, ожидается улучшение динамики в сегменте "Африка и Азия" благодаря запуску сетей 3G в Алжире и Пакистане в июле. Менеджмент VimpelCom Ltd по-прежнему отказывается комментировать слухи о возможном слиянии/совместном предприятии с Hutchison в Италии, которые периодически возникают в прессе. Возможная сделка оценивается рынком позитивно: в случае деконсолидации WIND Чистый долг/EBITDA снизится примерно до 1,7х, что позитивно как для долговых инвесторов, так и для акционеров, т.к. это позволит возобновить дивидендные выплаты. Бонды VIP 18 выглядят дорого, котируясь с дисконтом 30 б.п. к выпуску SIBRSE 18, имеющего лучший рейтинг (по результату 1 кв. Чистый долг/LTM EBITDA находился на уровне 1,5х), однако, существенным недостатком SIBRSE 18 является их низкий купон (всего 3,91% против 9,125% у ВымпелКома).

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.