

31 октября 2014 г.

Пульс рынка

- ▶ **Газовое соглашение подписано на российских условиях.** Вчера РФ, Украина и ЕС подписали соглашение о возобновлении поставок газа. Также Газпром и Нафтогаз подписали дополнительное соглашение к существующему контракту. Оба документа будут действовать до конца марта 2015 г. Украина закупит 4,6 млрд куб. м газа по цене 378 долл./1 тыс. куб. м., которая основана на формуле в долгосрочном контракте и включает скидку за счет сокращения экспортных пошлин на ~100 долл. Из-за снижения цен на нефть финальная цена на газ для Украины чуть ниже (на 7 долл.) уровня, который обсуждался ранее. Украина должна выплатить 1,45 млрд долл. в счет долга (5,3 млрд долл.) для возобновления поставок, дополнительно до конца года должно быть погашено еще 1,65 млрд долл. Все поставки будут осуществляться по предоплате. Таким образом, временное соглашение в целом соответствует требованиям РФ. Тем не менее, Еврокомиссия отказалась подписать протокол о финансовых гарантиях для предоплаты газа (теоретически сохраняется риск невыплаты 2-го транша по долгу), но были даны заверения о поддержке Украины в этой ситуации. Вышедшие вчера макроданные по США оказались позитивными: рост ВВП в 3 кв. вырос на 3,5%, превывсив консенсус-прогноз (3%), при этом заметный вклад обеспечил внутренний спрос, а также повышение госрасходов, т.е. американская экономика продолжает испытывать позитивное влияние дешевой ликвидности (поступающей как от ФРС, так и в форме бюджетных расходов), игнорируя замедление мировой экономики. Американские индексы акций отреагировали ростом на 0,4-1,3%, доходности 10-летних UST практически не изменились (УТМ 2,31%).
- ▶ **Укрепление рубля: чудеса на виражах.** Вчерашний день стал одним из немногих за последнее время, когда рубль продемонстрировал заметное укрепление: открывшись с большим гэпом вверх на уровне 48,78 руб., корзина опускалась до 46,63 руб. (закрытие по 46,75 руб.). Столь сильное движение рубля, сопровождавшееся высоким торговым оборотом (>14,5 млрд долл. против в среднем 8-9,8 млрд долл.), по нашему мнению, обусловлено продажей валюты некоторыми крупными участниками. Судя по всему, регулятор все же действовал в привычном режиме интервенций, поэтому продавцами могли выступить и крупные экспортеры (один или несколько), которые в последние дни придерживали валюту, и/или спекулянты, наконец, решившие зафиксировать прибыль перед заседанием ЦБ. Большой объем валюты на продажу привел к срабатыванию stop loss, что и вызвало такое выраженное укрепление рубля. Отметим, что устойчивое ослабление рубля, наблюдающееся с начала октября (и вызванное спросом компаний на валюту для погашения внешнего долга), в последние дни все же привело к заметному повышению конвертации рублевых сбережений населения в валюту (обо этом, в частности, свидетельствует заявление главы ВТБ 24), а это уже несет риски финансовой стабильности (объем рублевых депозитов физлиц превышает 13 трлн руб., или 310 млрд долл., хотя, безусловно, потенциал оттока гораздо меньше, но даже снижение на 10% создает определенную угрозу). Дальнейшая динамика рубля будет определяться итогом сегодняшнего заседания ЦБ, который может сбить спекулятивное давление на рубль. В пользу же ослабления выступает сохраняющийся спрос на валюту, прежде всего, со стороны компаний, а также физлиц (вряд ли вчерашнее укрепление рубля сильно повлияет на появившиеся девальвационные ожидания населения).
- ▶ **МегаФон (ВВВ-/Ваа3/ВВ+): результаты без сюрпризов.** Опубликованная вчера отчетность по МСФО за 3 кв. 2014 г. в целом совпала с ожиданиями рынка. Рост выручки замедлился до 4,5% г./г. из-за снижения голосовых и дополнительных услуг на 6% г./г. в связи с изменением регулирования последних и намерением компании снизить долю в низкомаржинальном сегменте сотовых услуг для трудовых мигрантов. Рентабельность по OIBDA оказалась на высоком уровне (46%), что в значительной степени обусловлено снижением расходов на рекламу и продвижение, а также затрат на персонал. Соотношение Чистый долг/OIBDA достигло максимального для компании значения (1,04x) в связи с выплатой дивидендов в размере 38,4 млрд руб. в 3 кв. Менеджмент подтвердил годовой прогноз по росту выручки (+6-8%, но теперь рост ожидается на уровне нижней границы диапазона), рентабельности по OIBDA (выше 44%) и снизил прогноз по капвложениям с 58-64 млрд руб. до 55-58 млрд руб. Компания также приняла решение не выплачивать промежуточные дивиденды за 1П 2014 г., поэтому даже при реализации самого консервативного варианта годового прогноза (рост выручки на 6%, рентабельность по OIBDA - 44%, капвложения - 58 млрд руб.) Чистый долг/OIBDA должен опуститься ниже 1x к концу этого года. В ходе телеконференции менеджмент не стал давать прогноз на 2015 г., отметив, однако, что предстоящий год может оказаться достаточно тяжелым. Годовые Мегафон БО-4 котируются с УТР 10% (=ОФЗ + 100 б.п.), что является низким уровнем (недавно размещенные годовые выпуски Газпрома котируются на форвардном уровне ~УТР 11,2% (= ОФЗ + 220 б.п.)).

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика сентября: тень роста

Производство: начало импортозамещения или статистический выброс?

Валютный рынок

Готов ли рубль к свободному плаванию?

Валютное РЕПО: ЦБ РФ выстроил мощную линию обороны вдали от фронта

ЦБ решился на предоставление валюты через свопы

Долговая политика

Амбициозный план по размещению ОФЗ не означает агрессивного предложения

Рынок облигаций

Спред к ОФЗ > 200 б.п.: новая реальность или временная диспропорция?

Без пенсионных накоплений: нейтрально для ОФЗ, негативно для остальных

Облигации регионов: доходная возможность или новые риски?

Платежный баланс

Рубль не заметил улучшения платежного баланса

Инфляция

Инфляция в 8,1% не предел?

Запрет на импорт: роста цен не избежать

Ликвидность

ЦБ готов поддержать рынок длинной ликвидностью

ЦБ упрощает процедуру получения рефинансирования

Монетарная политика ЦБ

Новые оттенки денежно-кредитной политики ЦБ РФ

Бюджет

Минфин закладывает траты из Резервного фонда

В 2015 г., вероятно, придется тратить Резервный фонд

Банковский сектор

Банки РФ продолжают наращивать рублевое кредитование и выводить средства со счетов нерезидентов

Компании аккумулируют средства для выплаты внешнего долга в 4 кв.

Интервенции ЦБ временно покрыли дефицит валюты

Несмотря на дефицит валютного фондирования, банки не сокращают «лонг» в валюте

Для погашения 100 млрд долл. в 2015 г. потребуется вмешательство ЦБ

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
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
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](#).