

Пульс рынка

- **Новостной фон вновь не на стороне российского рынка.** Опасения, что на завтрашнем заседании стран ОПЕК не будет принято решения о сокращении квот, похоже, все же реализуются. Представители Венесуэлы, Саудовской Аравии, РФ и Мексики на вчерашних переговорах в Вене не смогли договориться о сокращении добычи. По-видимому, страны ОПЕК примут решение лишь о более жестком соблюдении ранее установленных квот, что, скорее всего, не окажет поддержки нефтяным котировкам, которые сегодня находятся вблизи локальных минимумов (78 долл./барр. по Brent). Помимо этого, не способствует позитивной динамике российского рынка заявления А. Меркель о том, что "пока Россия не приложит достаточно усилий для поиска выхода из конфликта на Украине", санкции необходимы, несмотря на то, что они также вредят экономике Германии и Европы. На этом фоне сегодня мы ожидаем снижение цен российских еврообондов и ослабление рубля.
- **Минфин не упускает шанс разместить даже длинные бумаги.** Несмотря на неудачное размещение 1,5-летних облигаций на прошлой неделе (было реализовано <10% из предложенных 5 млрд руб.), Минфин вновь выходит на первичный рынок, предлагая, помимо бумаг того же 1,5-летнего выпуска ОФЗ 25082 (УТМ 10,1%), еще и 9-летний выпуск ОФЗ 26215 (УТМ 10,3%), по 5 млрд руб. каждый. Новость о проведении аукционов была негативно воспринята рынком: длинные выпуски подешевели на 0,7-1 п.п. Также давление на котировки оказывает усиление дефицита рублевой ликвидности: так, вчера на недельном аукционе РЕПО ЦБ спрос заметно (на 550 млрд руб.) превысил предложение (2,79 трлн руб.), при этом отсеивание заявок произошло на уровне 9,8% годовых, что на 30 б.п. выше минимальной ставки. От более сильного снижения цен ОФЗ (они выглядят дорого в сравнении с возросшими ставками РЕПО) удерживает, главным образом, низкий объем предложения новых бумаг, в то время как банкам требуется поддерживать позицию в ОФЗ для управления ликвидностью (объем ОФЗ в обращении сокращается, а активы банковской системы с начала года выросли на 16,6%). В этой связи некоторый спрос на короткие бумаги может быть сформирован держателями выпуска ОФЗ 25071, погашаемого сегодня на сумму 80 млрд руб. Учитывая возобновившееся ослабление рубля (который вчера потерял к доллару почти 90 копеек), мы не видим спекулятивного интереса для участия в аукционе и по-прежнему рекомендуем сохранять короткие позиции в длинных выпусках, предполагая дальнейший рост ставок ЦБ. Для стратегии buy&hold более интересным вариантом являются негосударственные бумаги. Сейчас в маркетинге находится годовой выпуск ВТБ с ориентиром по квартальному купону 12,25-12,5% годовых, который соответствует УТР 12,82-13,10% (=ОФЗ + 270-298 б.п.) и предполагает повышение ставок ЦБ еще на 50-100 б.п.
- **МТС (BBB-/Baa3/BB+): сильные результаты, "системные" риски.** Результаты МТС за 3 кв. 2014 г. превзошли консенсус-прогноз и показатели конкурентов по основным параметрам. К примеру, компания вновь обогнала МегаФон по выручке от мобильной передачи данных в России (меньше, чем через год после покупки последним Скартела). В связи с хорошими результатами компания повысила прогноз на 2014 г.: рост выручки ожидается на уровне >2% г./г. (ранее >1% г./г.), а OIBDA – выше 1% г./г. (ранее – на уровне прошлого года). При этом прогноз по капвложениям на 2014 г. и дивидендам на 2014-15 гг., остался неизменным: компания планирует потратить по 90 млрд руб. на каждую из этих целей. Чистый долг по итогам квартала вырос со 150 млрд руб. до 164 млрд руб. (из-за выплаты дивидендов на 37,5 млрд руб.), а Чистый долг/OIBDA – с 0,85x до 0,92x. Исходя из прогнозов МТС, можно ожидать, что к концу года долговая нагрузка останется в пределах 1x. Компания также сообщила, что уголовное преследование основного акционера АФК Система В. Евтушенкова не сказывается на бизнесе компании, но не исключила косвенного влияния (например, возможного снижения кредитных рейтингов). К примеру, сейчас агентство Moody's, недавно понизившее рейтинг АФК Система с Ba2 до B1 при сохранении рейтинга МТС, не ожидает, что МТС станет повышать дивиденды или предоставлять материнскому холдингу финансовые ресурсы в другом виде (что приведет к росту долговой нагрузки самой МТС), но может пересмотреть свою оценку, если дальнейшие претензии к АФК Система в связи с продолжающимся расследованием дела Башнефти приведут к смене акционерной политики по отношению к МТС или изменению ее доли в капитале оператора. Еврообонд MOBTEL 23 выглядит дорого, котируясь с дисконтом к MOBTEL 20. Рублевые облигации неликвидны, котировки выглядят дорого.

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

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

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](#).