

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Сильные данные о ВВП США спровоцировали рост доходностей UST-10. >>

Еврооблигации: Российские евробонды незначительно подросли в цене. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продемонстрировал внезапный кулбит. >>

Облигации: Крайне волатильный день вслед за движением курса рубля. Колебания цен внутри дня от 150 до 250 б.п. >>

Корпоративные события

МегаФон (Вааз/BBB-/BB+): отчетность за 9 мес. 2014 г.

Арбитражный суд принял решение изъять Башнефть у АФК Система (Ва2/BB+/BB-) в пользу государства.

Moody's понизило прогноз по рейтингу Райффайзенбанка (Вааз/BBB/BBB) на «негативный».

Газпром (Ваа1/BBB-/BBB) подписал соглашение о возобновлении поставок газа на Украину.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	238.35	-5.41
LIBOR 3M	0.233	0.000
EUR/USD	1.258	-0.002
UST-10	2.344	-0.01
Германия-10	0.844	-0.053
Испания-10	2.156	0.018
Португалия -10	3.323	0.000
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.56	-0.06
Russia-42	5.561	-0.05
Gazprom-19	5.246	-0.06
Evraz-18 (6,75%)	8.645	-0.03
Sber-22 (6,125%)	6.168	0.00
Vimpel-22	7.472	0.02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	9.2	0.17
ОФЗ 26205 (04.2021)	10.08	-0.08
ОФЗ 26207 (02.2027)	9.89	-0.13
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9.02	-0.02
NDF 3M	11.34	-0.12
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	999.2	-13.40
Остатки на депозитах, млрд руб.	77.67	2.72
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	43.39	0.74



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Сильные данные о ВВП США спровоцировали рост доходностей UST-10.

Вчерашний день на глобальном долговом рынке проходил в условиях довольно плотного информационного потока. В рамках европейской сессии были представлены данные о ВВП Испании, рост которого полностью совпал с ожиданиями рынка. Данные о числе безработных в Германии оказались существенно лучше прогнозов. На этом фоне можно было наблюдать снижение доходности облигаций почти всех стран ЕС.

В рамках американской сессии были представлены данные о ВВП США за третий квартал. Опубликованные цифры оказали лучше прогнозов, что стало поводом для роста доходностей UST-10. Причиной для роста доходностей могло стать ожидание возможного ужесточения монетарной политики ФРС на фоне сильной экономической ситуации.

На глобальном валютном рынке пара EUR/USD продолжает демонстрировать снижение на фоне усиления позиций доллара. По итогам дня соотношение между долларом и евро составило 1,2603х.

/ Алексей Егоров

Сегодняшний день не менее насыщен публикациями статданных, что будет способствовать росту волатильности на рынке.

Еврооблигации

Российские евробонды незначительно подросли в цене.

С началом дня инвесторы начали отыгрывать итоги заседания ФРС. Однако в целом пессимистичное отношение к бумагам развивающихся рынков был довольно непродолжительным. Уже во второй половине дня инвесторы вернулись к покупкам бумаг. Наибольшее снижение доходностей наблюдалось в бразильских бумагах, которые вернули себе часть утраченных позиций после итогов выборов президента.

На российской кривой снижение доходности в целом ограничивалось диапазоном 0,1-0,15% п.п., что скорее можно назвать консолидационным движением. Российскому рынку некоторую поддержку оказала новость с украинского сайта УНИАН о том, что возможно достижение договоренности между украинской и российской сторонами. Однако в целом новость не нашла подтверждение у российской стороны. Сегодня движение на рынке может быть поддержано новостью о том, что Украина и РФ подписали документы, разрешающие «газовый спор».

/ Игорь Голубев

Сегодня ждем сохранения настроения на покупки российских бумаг.

FX/Денежные рынки

Рубль продемонстрировал внезапный кулбит.

На локальном валютном рынке в первой половине дня наблюдалась традиционная картина – рубль продолжал демонстрировать ослабление. Курс доллара достигал отметки 43,50 руб., а стоимость бивалютной корзины 48,55 руб.

Тем не менее во второй половине дня можно было наблюдать резкое движение на валютном рынке по укреплению рубля. Курс доллара достигал отметки 41 руб. При этом говорить о том, что однозначно послужило поводом для подобного движения довольно сложно. Из наиболее вероятных причин можно назвать две: появившуюся новость о том, что президенты России и Украины договорились относительно статуса Крыма, которая в последствие не была подтверждена, либо возможное появление инсайда относительно предстоящего заседания ЦБ. По итогам дня курс доллара составил 41,55 руб., а стоимость бивалютной корзины 46,43 руб.

Сегодня в ожидании решения заседания ЦБ на локальном валютном рынке может наблюдаться определенная нервозность инвесторов. При этом наиболее вероятный сценарий действий регулятора, на наш взгляд, это повышение ставки более чем на 100 б.п., а также объявления об уходе с валютного рынка.

На денежном рынке наблюдается стабилизация ситуации. Уровень ликвидности удерживается на комфортном уровне – выше 1 трлн руб. Ставки МБК немного снизились. Mosprime o/n -9,02%.

/ Алексей Егоров

Сегодня в первой половине дня рубль может торговаться относительно базовых валют на уровнях закрытия вчерашних торгов. Однако дальнейшее развитие ситуации будет зависеть от действий ЦБ.

Облигации

Крайне волатильный день вслед за движением курса рубля. Колебания цен внутри дня от 150 до 250 б.п.

Четверг выдался одним из наиболее интересных и волатильных дней за последние месяцы. Так, в первую половину торгов инвесторы довольно активно продавали суверенные бумаги после опубликованных итогов заседания ФРС. В моменте доходности длинных бумаг консолидировалась на уровне 10,10-10,15%, а на среднем участке кривой сделки уже проходили на отметке в 10,20-10,30%, тем самым увеличивая инверсию кривой. Однако никем не ожидавшееся укрепление рубля вернуло покупателей на российский рынок. При этом среднедневные колебания цены в четверг составляли от 150 до 250 б.п. в терминах цены. Итогом дня вслед за укреплением рубля стало уверенное снижение доходностей на длинном отрезке кривой – до уровней ниже 10% годовых. Так, выпуск 26207 после пика по доходности в 10,1% завершил день на уровне в 9,84%.

Сегодня инвесторы будут ждать итогов заседания ЦБ РФ. До итогов заседания мы вряд ли будем наблюдать активность на рынке, инвесторы скорее займут нейтральную позицию. Мы склоняемся к тому, что регулятор предпочтет довольно жесткую риторику и действия. Мы ждем повышения ставки на величину от 100 б.п., что может поддержать рубль, а это, в свою очередь, наиболее важно и для долгового рынка, который в последнее время находится в прямой зависимости от позиций национальной валюты.

/ Игорь Голубев

Сегодня ждем преимущественно негативной динамики, если Банк России решится на существенное повышение ставок.

Корпоративные события

МегаФон (Ваа3/BBB-/BB+): отчетность за 9 мес. 2014 г.

МегаФон отчитался за 3 кв. и 9 мес. 2014 г. по МСФО, показав динамику выше консенсус-прогнозов. Несмотря на ослабление экономики, по итогам 9 мес. оператор смог показать рост выручки на 7% (г/г) до 233 млрд руб., показателя OIBDA – на 2% (г/г) до 104 млрд руб., при этом OIBDA margin составила 44,7% («-2,2 п.п.» г/г). Основной вклад в рост бизнеса внесло расширение абонентской базы (за год на 4,7% до 71,5 млн), а также активное развитие сегмента передачи данных («+41%» г/г до 50 млрд руб.). Давление на прибыльность оказывало увеличение доли менее маржинальных услуг фиксированной связи и розницы, а также рост конкуренции в сегменте передачи данных. Впрочем, в 3 кв. МегаФон смог добиться небольшого роста OIBDA margin на 0,3 п.п. до 46,4% за счет сокращения расходов на рекламу («-15%» г/г до 1,65 млрд руб.), контроля за общими и административными издержками. МегаФон подтвердил прогноз роста выручки в 2014 г. на 6-8%, но теперь ждет его по нижней границе диапазона; OIBDA margin по-прежнему ожидается на уровне как минимум 44%, что в целом выполнимо. По итогам 9 мес. 2014 г. вырос размер долга – на 16% до 176 млрд руб., при этом метрика Чистый долг/OIBDA составила 1,0x против 0,8x в 2013 г. Рост долга оператора был из-за досрочной выплаты 38 млрд руб. за Скартел. Также в июле МегаФон заплатил дивиденды за 2013 г. на сумму 40 млрд руб. Тем не менее, уровень долга и позиция ликвидности (на 80% покрывает короткий долг 44 млрд руб.) оператора остаются комфортными. В силу сложной экономической ситуация МегаФон не намерен выплачивать промежуточные дивиденды в 2014 г., что позволит сохранить денежные ресурсы в компании.

Публикация отчетности окажет поддержку рублевым облигациям оператора, неплохо для покупки в рамках стратегии buy&hold смотрится МегаФон БО-04 (YTP 10,27%/0,53 г.) по цене ниже номинала (99,79%).

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

Арбитражный суд принял решение изъять Башнефть у АФК Система (Ва2/BB+/BB-) в пользу государства.

Вчера арбитражный суд Москвы по иску генпрокуратуры о незаконной приватизации принял решение изъять в пользу государства 81,7% акций Башнефти, принадлежащие АФК Система и ее дочерней Система-инвест. АФК имеет право подать апелляцию в течение месяца. Вместе с тем, генпрокуратура не потребовала взыскать с Системы 190 млрд руб. дивидендов, полученных с 2009 г. Учитывая скоротечность процесса и однозначность решения, велика вероятность, что АФК не сможет отстоять Башнефть в апелляционном суде и компания будет изъята в пользу государства. В итоге, похоже, Система «вернется» к состоянию до покупки Башнефти в 2009 г., когда ключевым активом был оператор МТС, за счет дивидендов которого АФК, скорее всего, продолжит инвестиционную деятельность. Впрочем, на наш взгляд, на данный момент наиболее важным для АФК в рамках дела Башнефти является вопрос с возвратом ее дивидендов, которые Система получала с 2009 г., оцененные следственным комитетом в 190 млрд руб. Пока генпрокуратура воздержалась от включения данных претензий в иск, но нельзя исключать, что они могут быть предъявлены АФК позже, после проведения «большой подготовительной работы по уточнению объемов затрат и вложений в Башнефть, установления размера дивидендов», о чем уже написали СМИ. Требование по дивидендам может поставить под угрозу устойчивость АФК и ее «дочек», существенно повышая их кредитные риски. Сама Система на сайте заявила, что «судебный процесс может оказать существенное негативное влияние на ее финансовое состояние и долговые обязательства». Но нельзя исключать, что после изъятия Башнефти ситуация для Системы может несколько стабилизироваться, а претензии по дивидендам не получат продолжения, либо требования по ним могут быть значительно скорректированы, что позволит устоять бизнесу АФК. Текущие события могут поставить под угрозу рейтинговые оценки Системы, а возможно и МТС, что, безусловно, негативно для долговых бумаг эмитентов, в большей степени АФК. Впрочем, котировки бумаг уже во многом учитывают такую возможность. Что касается Башнефти, то, по заявлению менеджмента, она продолжает работу в обычном режиме, и в случае ее изъятия, скорее всего, будет исполнять свои обязательства, в том числе и по бондам.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем специальном кредитном обзоре.](#)

Moody's понизило прогноз по рейтингу Райффайзенбанка (Ваа3/BBB-/BBB) на «негативный».

Международное рейтинговое агентство Moody's 30 октября подтвердило рейтинг Райффайзенбанка на уровне Ваа3 и понизило прогноз по рейтингу со «стабильного» на «негативный». Изменение прогноза обусловлено давлением, которое оказывает ухудшение операционной среды на кредитные метрики Райффайзенбанка.

По данным РСБУ-отчетности за 9м2014 г. Райффайзенбанк демонстрирует сильные финансовые показатели. Чистая прибыль банка за 9м2014 г. составила 16,1 млрд руб., что на 18% превышает показатель прошлого года. Зависимость Банка от рыночного фондирования находится на низком уровне, в связи с этим ожидаем нейтрального влияния новости на котировки эмитента.

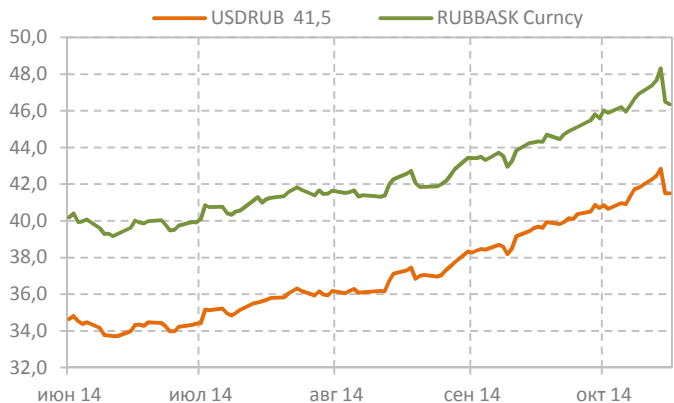
У Райффайзенбанка в обращении находится два выпуска облигаций суммарным объемом 20 млрд руб. Выпуск серии БО-4 был размещен в сентябре текущего года со ставкой купона 10,5% при наличии оферты через один год. Текущие котировки облигаций Райффайзенбанка предполагают доходность на уровне 10,67 – 10,96% годовых и содержат премию к ОФЗ в размере 125 – 145 б.п.

Газпром (Ваа1/BBB-/BBB) подписал соглашение о возобновлении поставок газа на Украину.

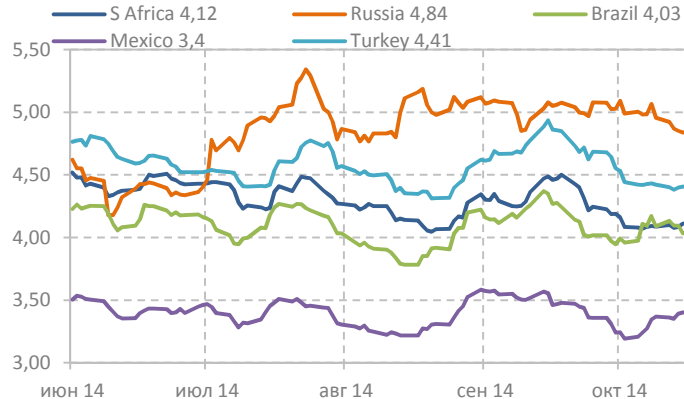
Вчера Газпром подписал соглашение с Нафтогазом о возобновлении поставок газа на Украину. Этот документ является допсоглашением к основному соглашению о возобновлении поставок газа, подписанный министром энергетики России А. Новаком, министром энергетики Ю. Проданом и еврокомиссаром по энергетике Г. Эттингером. Срок контракта – три года (по март 2015 г.). По итогам соглашения, Украина должна вернуть Газпрому долги на 3,1 млрд долл. за произведенные ранее поставки. Выплаты планируется производить двумя траншами, которые должны поступить до окончания 2014 г. Как сообщается, долг будет выплачиваться ЦБ Украины. Следует отметить, однако, что протокол о предоставлении ЕС финансовых гарантий по предоплатам со стороны Украины по поставкам российского газа подписан не был. С учетом скидки в 100 долл. к цене поставки газа в ноябре-декабре будут оплачиваться Украиной по цене 378 долл. за тыс. кубометров, при этом позднее возможно изменение цены в зависимости от конъюнктуры. Кроме того, в течение первых пяти месяцев возобновленных поставок не будет действовать принцип «бери или плати», но соглашение предусматривает покупку 4,6 млрд кубометров в период с ноября по декабрь. Таким образом, с учетом установленной цены в качестве предоплаты Украине до конца года будет необходимо перечислить порядка 1,74 млрд долл.

Мы расцениваем новость, как позитивную для финансового и кредитного профиля Газпрома и ожидаем положительного импульса для бумаг госмонополии.

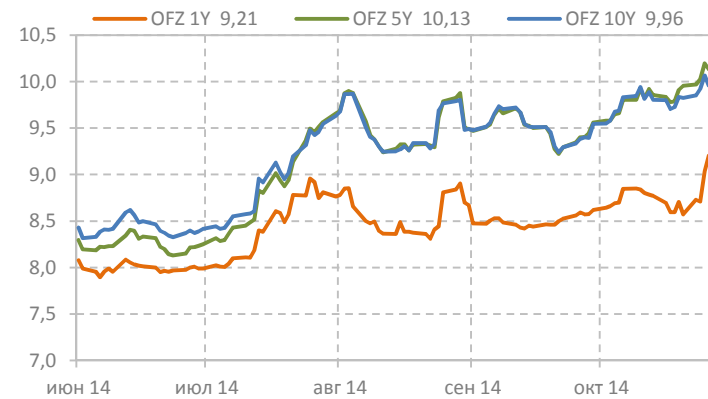
USD/RUB



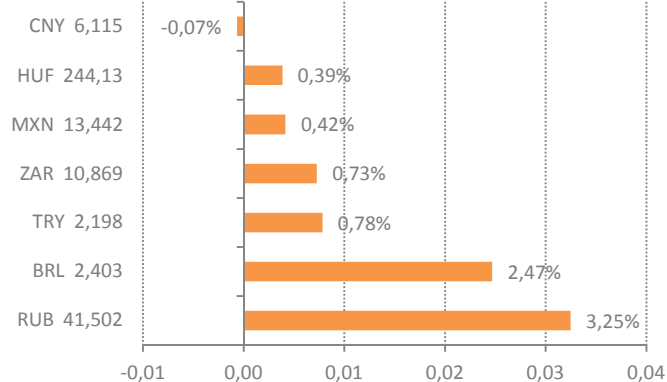
EM eurobonds 10Y YTM, %



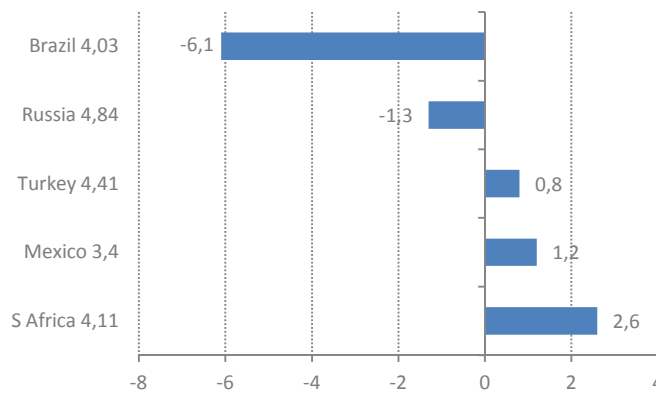
OFZ, %



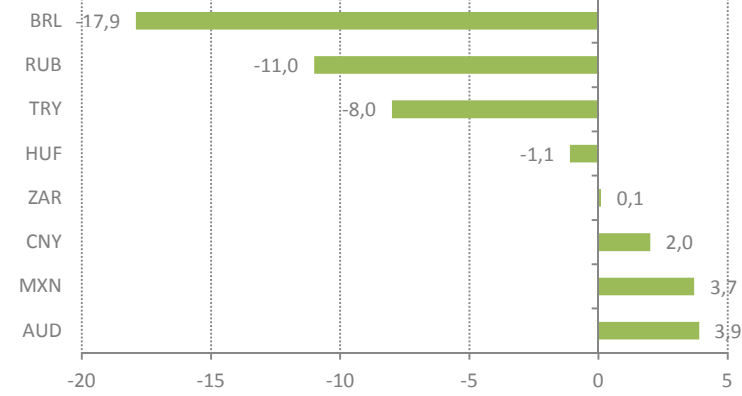
EM currencies: spot FX 1D change, %



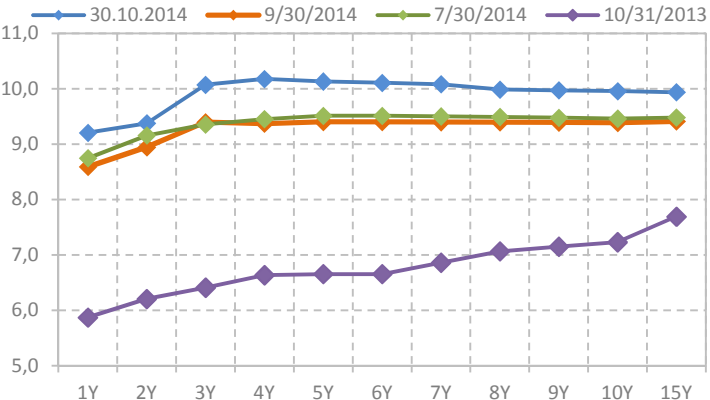
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



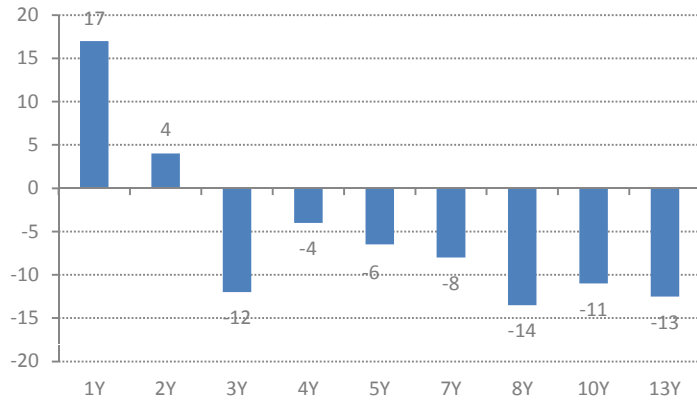
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



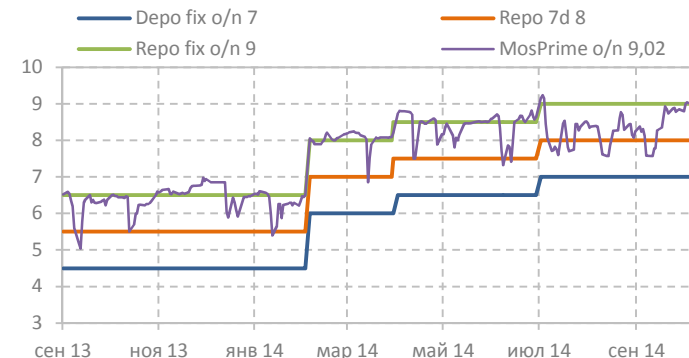
OFZ curves



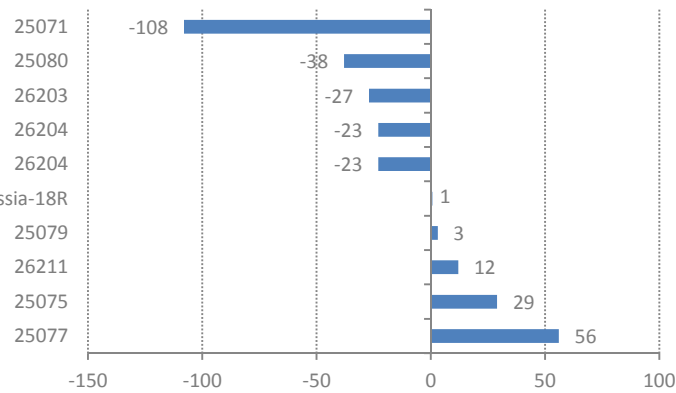
OFZ 1D YTM change, b.p.



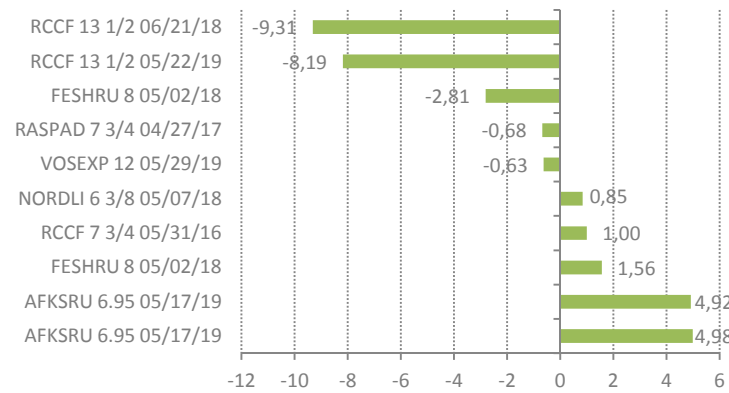
CBR rates, %



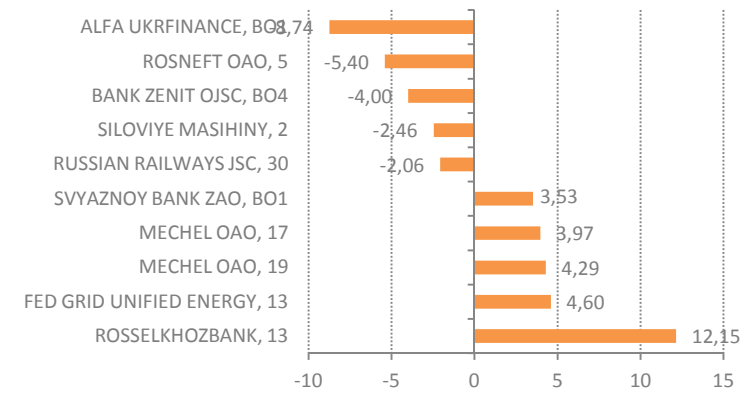
OFZ 1D YTM change, b.p.



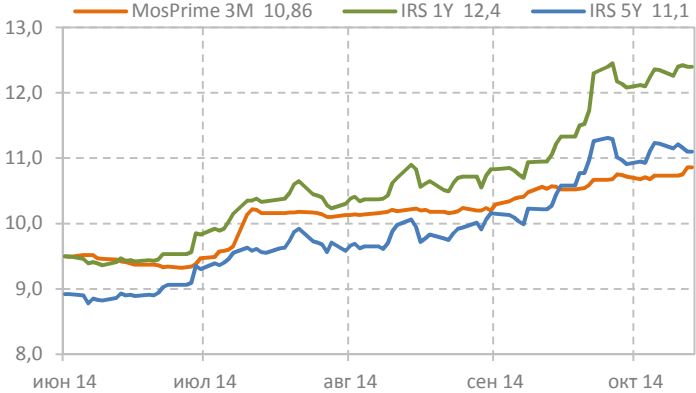
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



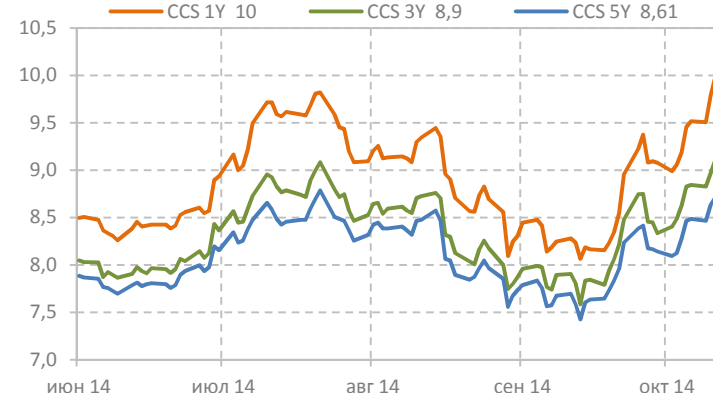
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



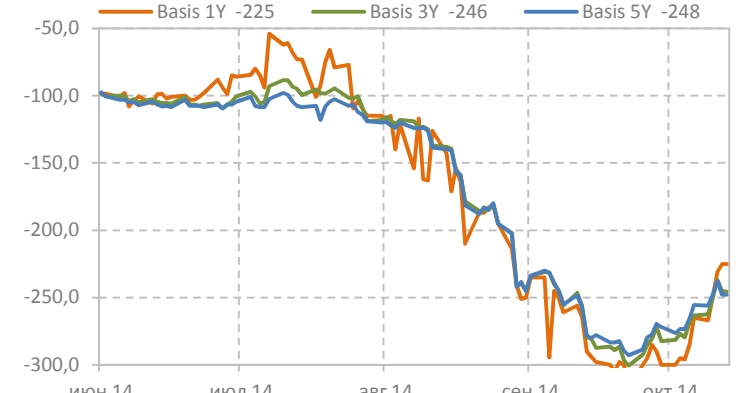
IRS / MosPrime 3M, %



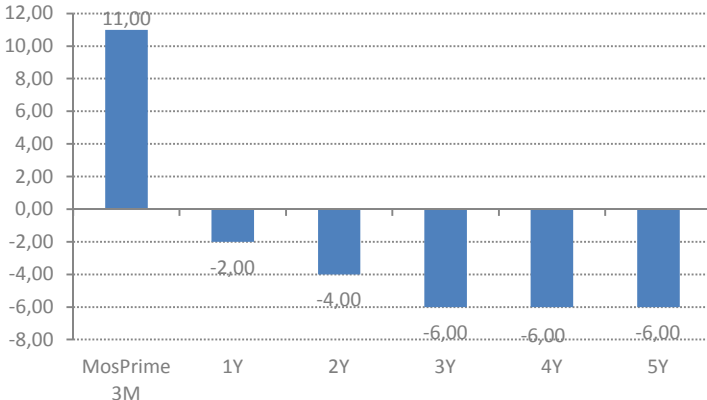
CCS, %



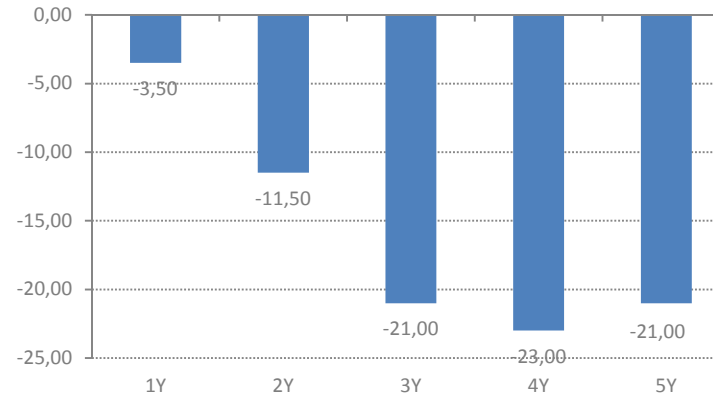
Basis swap, b.p.



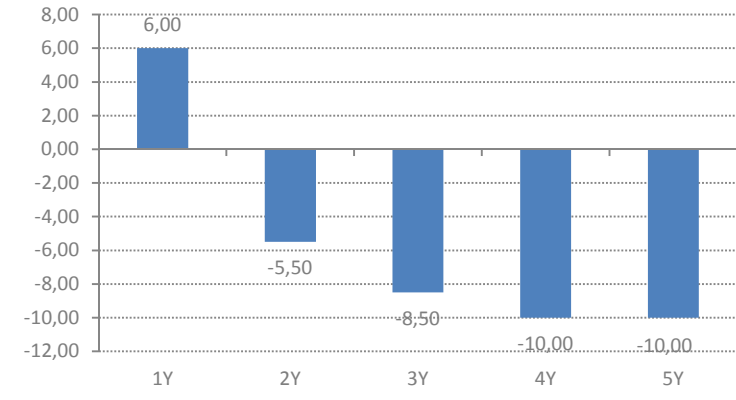
IRS 1D price change, b.p.



CCS 1D price change, b.p.



Basis swap 1D price change, b.p.



ОАО «Промсвязьбанк»

PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

Блок «Финансовые рынки»

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

PSB RESEARCH

Николай Кашеев KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
 Директор по исследованиям и аналитике

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов LoktyukhovEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Илья Фролов FrolovIG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
Екатерина Крылова KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Игорь Нуждин NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев GolubevIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
Алексей Егоров EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48
Александр Полютков PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Алина Арбекова ArbekovaAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17
Дмитрий Монастыршин Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Дмитрий Грицкевич Gritskevich@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

ГРУППА ТЕХНИЧЕСКОГО АНАЛИЗА ГЛОБАЛЬНЫХ РЫНКОВ

Роман Османов OsmanovR@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10
Олег Шагов Shagov@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Пётр Федосенко FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86
Богдан Круть KrutBV@psbank.ru +7 (495) 228-39-22
Ольга Целинина TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

Юлия Рыбакова Rybakova@psbank.ru +7 (495) 705-90-68
Евгений Жариков Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96
Денис Семеновых SemenovychDD@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14
Николай Фролов FrolovN@psbank.ru +7(495) 228-39-23
Борис Холжигитов KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин Skabelin@psbank.ru +7(495) 411-51-34
Иван Заволоснов ZavolosnovIV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
Александр Сурпин SurpinAM@psbank.ru +7 (495) 228-39-24
Виктория Давитиашвили DavitashviliVM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков KulakovAD@psbank.ru +7 (495) 411-51-33
Михаил Маркин MarkinMA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ

Сергей Миленин Milenin@psbank.ru +7 (495) 228-39-21

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко NaumenkoPA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17
Сергей Устиков UstikovSV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17
Александр Орехов OrekhovAA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
Игорь Федосенко FedosenkoIY@psbank.ru +7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло TuruloVM@psbank.ru +7 (495) 411-51-39

© 2014 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.