

## Внешний рынок

Протокол заседания ФРС подтвердил ожидания рынков, что регулятор пока продолжит следить за развитием ситуации в экономике

Евробонды скорректировались вниз на 20-30 б.п. под влиянием растущей кривой UST

## Внутренний рынок

Отсутствие свежих драйверов и консолидация нефти чуть ниже отметки в 52 долл. не позволили внутреннему рынку продолжить рост

## Новости эмитентов

**Вымпелком:** Привлекательная доходность на 2 года

## Без комментариев

Fitch изменило прогноз по рейтингам **Домодедово** на "негативный"

**Внешпромбанк** доразместил облигации серии БО-3 на 2 млрд руб.

**ФИНПРОМБАНК** выкупил по оферте 7% выпуска облигаций серии 1

## Рыночные показатели

### Долговые рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		Пред.	Неделя	Месяц
Спред Россия 30	- 137,00	-	-16	
Россия 2042	▲ 97,78	48	508	662
UST 10	▲ 2,10	4	7	-9
UST 30	▲ 2,94	5	9	-2
Германия 10	▼ 0,58	-1	5	85
Италия 10	▼ 1,69	-2	1	129
Испания 10	▼ 1,83	-1	1	197

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные рынки

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
Золото, долл./унц	▼ 1 139,02	-0,57	2,29	1,56
Brent, долл./барр.	▲ 52,71	2,91	11,70	9,27
Серебро, долл./унц	▼ 15,70	-2,28	7,93	6,12
Urals, долл./барр.	-	-	-	-
Алюминий, долл./т	▼ 1 544,25	-1,07	-0,66	-4,01
Медь, долл./т	▼ 5 148,50	-0,91	0,76	-4,04
Никель, долл./т	▲ 10 138,00	0,07	1,23	1,63

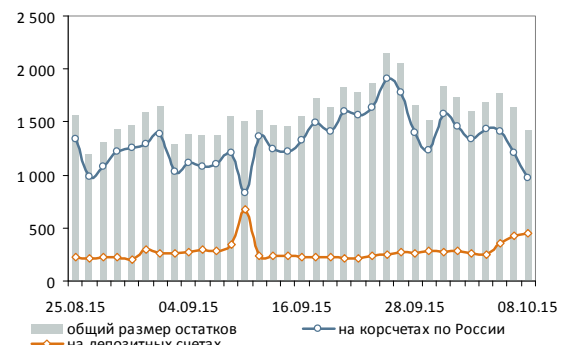
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Валютный рынок

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
EUR/USD	▲ 1,13	0,35	0,77	0,88
USD/JPY	▼ 119,91	-0,03	0,13	0,09
RUR/USD, ЦБ	▼ 61,89	-1,16	-5,80	-9,32
RUR/EUR, ЦБ	▼ 69,83	-0,82	-5,07	-8,52
Бивалютная корзина	▼ 65,46	-0,99	-5,44	-8,98

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

## Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

## Денежный рынок

	Значение	Пред.	Неделя	Месяц
MOSPRIME O/N, %	▲ 10,65	10,63	11,63	10,76
MOSPRIME 1 неделя, %	▲ 11,07	10,98	11,63	11,00
MOSPRIME 2 недели, %	▲ 11,38	11,33	11,70	11,17
LIBOR O/N, %	-	-	-	-
LIBOR 1 месяц, %	-	-	-	-
LIBOR 3 месяца, %	-	-	-	-

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



## Внешний рынок

Протокол заседания ФРС подтвердил ожидания рынков, что регулятор пока продолжит следить за развитием ситуации в экономике. Четверг обошелся без значимых событий, поэтому европейские площадки торговались в боковике. Вечером же стимул к росту придали данные протокола последнего заседания ФРС. «Минутки» подтвердили, что члены комитета обеспокоены неопределенностью в китайской экономике и возможным негативным влиянием на американскую. При этом было отмечено ухудшение конъюнктуры в потребсекторе, которое стало еще более явным с выходом данных по занятости на прошлой неделе.

Уже после закрытия американского рынка Alcoa опубликовала квартальные результаты. Чистая прибыль компании существенно снизилась: по сравнению с 2-м кварталом снижение составило в 3,2 раза, по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – в 3,3 раза. Результаты компании оказались также хуже прогнозов. Adj. EPS ожидался на уровне 13 центов, фактически составило 7 центов. Несмотря на столь слабые результаты, рынки нейтрально восприняли эту новость. Во-первых, потому что снижение прибылей американских компаний в 3-м квартале уже было заложено рынками. Во-вторых, это является еще одним поводом для ФРС воздержаться от скорого повышения ставки.

Европейские площадки закрылись вблизи своих прежних уровней. Euro Stoxx 50 снизился на 0,04%, DAX – прибавил 0,23%. Американские индексы завершили день ростом почти на 1%. Dow Jones поднялся на 0,82%, S&P – на 0,88%. Treasuries вновь потеряли в цене. Доходность UST5 выросла на 3 б.п. до 1,4%, UST10 – на 4 б.п. до 2,1%, UST30 – на 5 б.п. до 2,94%.

	Д-ть, % г.	Цена, %	Изм. д-ти, б.п.	Изм. цены, б.п.
UST 3m	-	-	0,51	0,50
UST 5	1,40	99,89	2,61	-12,50
UST 10	2,10	99,07	3,72	-32,81
UST 30	2,94	98,71	4,52	-89,06

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Евробонды скорректировались вниз на 20-30 б.п. под влиянием растущей кривой UST. Бонды Вымпелкома упали сразу на 90 б.п., Газпрома – на 40-70 б.п., Сбербанк – на 30-50 б.п. Россия-43 прибавил 25 б.п., поднявшись до 100,3% от номинала, Россия -23 – просел на 10 б.п. до 101,9% от номинала.

Вместе с тем, следом за Норникелем на рынок валютного долга успешно вышел Газпром. Доходность 3-летнего займа в евро составила 4,625%, хотя первоначальный диапазон составлял 5-5,125%. Данная доходность свопируется в 6% в долларах, что на 0,625 п.п. ниже предложения Норникеля. Учитывая разницу в дюрациях и квазисуверенный статус Газпрома, такая разница кажется нам справедливой. Движение цены на вторичном рынке видится нам возможным лишь в случае дальнейшего роста рынка в целом. При этом с успешным размещением еще одного российского заемщика, не исключаем в ближайшее время оживления со стороны других эмитентов.

Сегодня мы не исключаем нового снижения котировок отечественных займов из-за роста кривой UST. При этом уверенный подъем котировок нефти оказывает поддержку рынку.

Иван Манаенко, Анна Соболева  
bonds@veles-capital.com

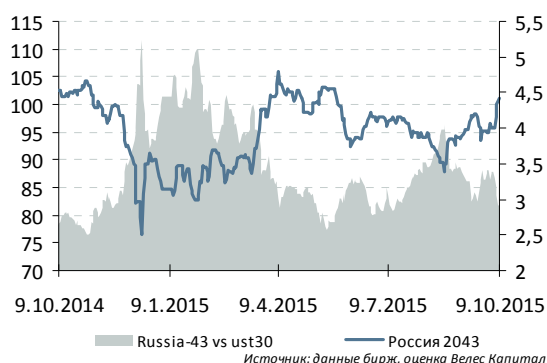
## Внутренний рынок

Отсутствие свежих драйверов и консолидация нефти чуть ниже отметки в 52 долл. не позволили внутреннему рынку продолжить рост. ОФЗ торговались вблизи своих прежних уровней, доходность практически не изменилась. В корпоративном сегменте сдержанные покупки прошли по займам Евраз-8, ВЭБ БО-4, Внешпромбанк БО-3.

Сегодня мы ожидаем возобновления покупок на рынке. Динамике цен на нефть и рост уверенности на глобальных площадках, что ФРС вновь воздержится от повышения ставки, будут поддерживать российский рынок.

Иван Манаенко, Анна Соболева, Юрий Кравченко  
bonds@veles-capital.com

Россия 2043



### Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

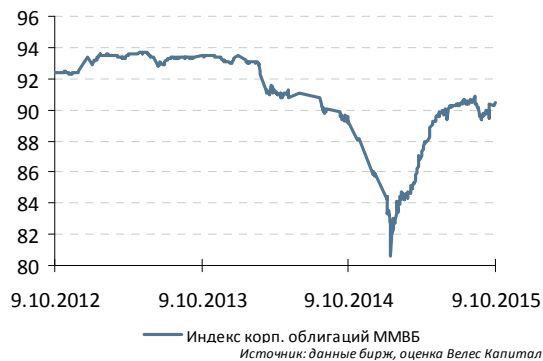
Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield

Индекс корп. облигаций ММВБ





## Новости эмитентов/Вымпелком

Сегодня Вымпелком (ВаЗ/ВВ/-) проведет сбор заявок на 10-летние облигации серии БО-3 на 10 млрд руб. Ориентир купона установлен в диапазоне 12,25-12,75% годовых, что соответствует доходности к 2-летней оферте в 12,63-13,16% годовых.

Мы ожидаем высокого спроса на аукционе компании из-за сильного дефицита первичных предложений от качественных заемщиков. Кроме того, на данной дюрации осталось не столь много ликвидных займов и на вторичном рынке. Поэтому мы полагаем, что размещение пройдет вблизи нижней границы.

В то же время, стоит отметить, что недавнее сообщение о желании норвежской Telenor – второго по доле участия акционера Вымпелкома, продать акции несет в себе риски. Основной акционер LetterOne (56,2% акций) М. Фридмана, по данным СМИ, не заинтересована в приобретении 33% акций у Telenor компании. Следовательно, в случае смены владельца пакета возможны повторения акционерного конфликта в компании.

Еще одним негативным фактором выступает слабое кредитное качество Вымпелкома. Среди российских телеком операторов, компания обладает наибольшей долговой нагрузкой – 3,72 Долг/adj. EBITDA против 1,2 у Мегафона и 1,6 у МТС. В то же время прибыль компании оказалась более защищенной от девальвации рубля за счет диверсификации географии бизнеса. По итогам 1П 2015 г. накопленная за 12 мес. выручка компании снизилась на 28%, хотя у Мегафона и МТС снижение составило до 40%.

Несмотря на вышесказанное, низкая ликвидность корпоративных облигаций на вторичном рынке ограничивает возможность выбора альтернативы. С рейтингом не ниже «ВВ» доходность выше Вымпелкома предлагают только займы МКБ и АФК Системы, на уровне – РСХБ. При этом их дюрация преимущественно около 1 года. Поэтому, учитывая ожидаемое замедление инфляции в следующей году, а, следовательно, смягчение политики ЦБ и снижения доходностей на вторичном рынке, возможность приобрести облигации с доходностью почти 13% на 2 года выглядит вполне интересной.

Иван Манаенко, Анна Соболева,  
[bonds@veles-capital.com](mailto:bonds@veles-capital.com)



## Интерактивные карты российского долгового рынка

Ломбард – корпоративные выпуски

Ломбард – банковские выпуски

Облигации инвестиционного рейтинга («BBB-» и выше)

Ликвидные рублевые выпуски

High Yield

### Государственные и муниципальные облигации

ОФЗ

Субфедеральные и муниципальные облигации

### Корпоративные облигации

Нефть и газ

Электроэнергетика

Транспорт

Машиностроение

Металлургия и горнодобывающая  
промышленность

Нефтехимия и удобрения

Промышленность (прочее)

Розничные сети и пищевая промышленность

Строительство

Ипотечные компании

Финансовые и лизинговые компании

Телекоммуникации

Банки

### Российские еврооблигации

Суверенные, муниципальные и корпоративные займы. Срок обращения до 3 лет. Рейтинг  $\geq$  BBB+:

Суверенные, муниципальные и корпоративные займы. Срок обращения до 3 лет. Рейтинг  $<$  BBB+:

Суверенные, муниципальные и корпоративные займы. Срок обращения с 3 до 5 лет:

Суверенные, муниципальные и корпоративные займы. Срок обращения свыше 5 лет:

Банковские займы. Срок обращения до 3 лет. Рейтинг  $\geq$  BBB+:

Банковские займы. Срок обращения до 3 лет. Рейтинг  $<$  BBB+:

Банковские займы. Срок обращения с 3 до 5 лет:

Банковские займы. Срок обращения свыше 5 лет:



## Раскрытие информации

### Заявление аналитика и подтверждение о снятии ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком(ами) ИК «Велес Капитал». Приведенные в данном отчете оценки отражают личное мнение аналитика(ов). Вознаграждение аналитиков не зависит, никогда не зависело и не будет зависеть от конкретных рекомендаций или оценок, указанных в данном отчете. Вознаграждение аналитиков зависит от общей эффективности бизнеса ИК «Велес Капитал», определяющейся инвестиционной выгодой клиентов компании, а также доходами от иных видов деятельности ИК «Велес Капитал».

Данный отчет, подготовленный аналитическим управлением ИК «Велес Капитал», основан на общедоступной информации. Настоящий обзор был подготовлен независимо от других подразделений ИК «Велес Капитал», и любые рекомендации и суждения, представленные в данном отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика(ов), участвовавших в написании данного обзора. В связи с этим, ИК «Велес Капитал» считает необходимым заявить, что аналитики и Компания не несут ответственности за содержание данного отчета. Аналитики ИК «Велес Капитал» не берут на себя ответственность регулярно обновлять данные, находящиеся в данном отчете, а также сообщать обо всех изменениях, вносимых в данный обзор.

Данный аналитический материал ИК «Велес Капитал» может быть использован только в информационных целях. Компания не дает гарантий относительно полноты и точности приведенной в этом отчете информации и ее достоверности, а также не несет ответственности за прямые или косвенные убытки от использования данных материалов. Данный документ не может служить основанием для покупки или продажи тех или иных ценных бумаг, а также рассматриваться как оферта со стороны ИК «Велес Капитал». ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия, а также сотрудники, директора и аналитики ИК «Велес Капитал» имеют право покупать и продавать любые ценные бумаги, упоминаемые в данном обзоре.

ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия могут выступать в качестве маркет-мейкера или нести обязательства по андеррайтингу ценных бумаг компаний, упоминаемых в настоящем обзоре, могут продавать или покупать их для клиентов, а также совершать иные действия, не противоречащие российскому законодательству. ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия также могут быть заинтересованы в возможности предоставления компаниям, упомянутым в данном обзоре, инвестиционно-банковских или иных услуг.

Все права на данный бюллетень принадлежат ИК «Велес Капитал». Воспроизведение и/или распространение аналитических материалов ИК «Велес Капитал» не может осуществляться без письменного разрешения Компании.

© Велес Капитал 2015 г.

Для получения дополнительной информации и разъяснений просьба обращаться в Аналитическое управление ИК «Велес Капитал».



## Управление по работе с долговыми обязательствами

---

Евгений Шиленков  
Директор департамента активных операций  
EShilenkov@veles-capital.ru

Павел Алтухов  
Заместитель начальника управления операций на  
рынке акций  
PAltukhov@veles-capital.ru

Екатерина Писаренко  
Начальник управления  
EPisarenko@veles-capital.ru

Оксана Теличко  
Зам. начальника управления  
OSolonchenko@veles-capital.ru

Антон Павлючук  
Начальник отдела по работе с облигациями  
APavlyuchuk@veles-capital.ru

Алена Шеметова  
AShemetova@veles-capital.ru  
Зам. нач. отдела по работе с облигациями

Елена Рукинова  
Специалист по работе с облигациями  
ERukinova@veles-capital.ru

Мурад Султанов  
Специалист по работе с еврооблигациями  
MSultanov@veles-capital.ru

Михаил Мамонов  
Начальник отдела по работе с векселями  
MMamonov@veles-capital.ru

Ольга Боголюбова  
Специалист по работе с векселями  
OBogolubova@veles-capital.ru

Юлия Шабалина  
Специалист по работе с векселями  
YShabalina@veles-capital.ru

Тарас Ковальчук  
специалист по работе с векселями  
TKovalchuk@veles-capital.ru

## Аналитический департамент

---

Иван Манаенко  
Директор департамента  
IManaenko@veles-capital.ru

Василий Танурков  
Нефть и газ, Химия и удобрения  
VTanurkov@veles-capital.ru

Юрий Кравченко  
Банковский сектор, Денежный рынок  
YKravchenko@veles-capital.ru

Анна Соболева  
Долговые рынки  
ASoboleva@veles-capital.ru

Александр Костюков  
Электроэнергетика, потребительский сектор  
AKostyukov@veles-capital.ru

---

Россия, Москва, 123610,  
Краснопресненская наб., д. 12, под. 7, эт. 18  
Телефон: +7 (495) 258 1988, факс: +7 (495) 258 1989  
www.veles-capital.ru

Cyprus, Nicosia  
Kennedy, 23 GLOBE HOUSE, 5th floor 1075  
Телефон: +357 (22) 87-33-27, факс: +357 (22) 66-11-64  
www.veles-int.com