

Внешний рынок

В отсутствии свежих новостей внешние площадки торговались безыдейно

Российские евробонды вновь сдержанно отреагировали на снижение нефти

Внутренний рынок

В преддверии крупных налоговых платежей (НДПИ) напряжения на денежном рынке, судя по ставкам, не наблюдается

Вопреки продолжающемуся снижению котировок нефти и ослаблению рубля, долговой рынок завершил день лишь умеренным снижением

Новости эмитентов

Силовые машины: Привлекательная доходность на 3 года
НЛМК: Плата за качество

Календарь событий

Время	Страна	Событие	Период
14:45	ЕС	ECB Main Refinancing Rate	Oct 22
15:30	США	Индекс активности от ФРБ Чикаго	Сентябрь
15:30	США	Заявки на пособие по безработице	Oct 17
17:00	США	Продажи домов на вторичном рынке	Сентябрь
17:00	ЕС	Индекс потребительского доверия	Октябрь (уточн.)
17:00	США	Индекс опережающих индикаторов	Сентябрь

Рыночные показатели

Долговые рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		Пред.	Неделя	Месяц
Спред Россия 30	▲ 131,00	6	-17	
Россия 2042	▼ 99,15	-82	145	440
UST 10	▼ 2,02	-4	5	-18
UST 30	▼ 2,86	-5	3	-16
Германия 10	▼ 0,57	-6	3	109
Италия 10	▼ 1,60	-6	-2	175
Испания 10	▼ 1,74	-6	-5	234

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные рынки

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
Золото, долл./унц	▼ 1 167,18	-0,75	-1,43	2,98
Brent, долл./барр.	▼ 45,94	-1,80	-3,95	-2,11
Серебро, долл./унц	▼ 15,70	-1,31	-2,67	3,31
Urals, долл./барр.	-	-	-	-
Алюминий, долл./т	▼ 1 476,25	-2,45	-6,12	-8,15
Медь, долл./т	▼ 5 181,25	-0,46	-2,55	-1,89
Никель, долл./т	▼ 10 245,50	-1,17	-1,88	4,24

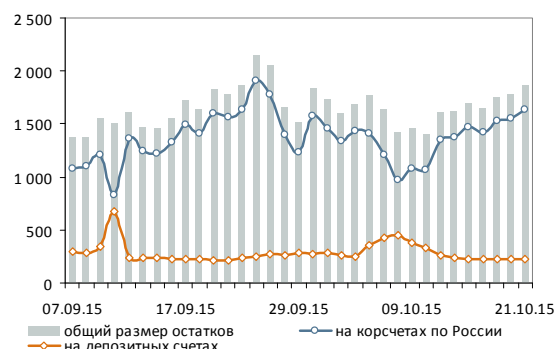
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Валютный рынок

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
EUR/USD	▼ 1,13	-0,05	-0,87	1,19
USD/JPY	▲ 119,96	0,09	0,65	-0,28
RUR/USD, ЦБ	▲ 62,95	1,42	0,15	-4,88
RUR/EUR, ЦБ	▲ 71,42	1,37	-0,72	-3,76
Бивалютная корзина	▲ 66,75	1,40	-0,31	-4,35

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Денежный рынок

	Значение	Пред.	Неделя	Месяц
MOSPRIME O/N, %	▼ 11,61	11,63	11,58	11,58
MOSPRIME 1 неделя, %	-	11,64	11,58	11,62
MOSPRIME 2 недели, %	▼ 11,65	11,66	11,64	11,70
LIBOR O/N, %	-	-	-	-
LIBOR 1 месяц, %	-	-	-	-
LIBOR 3 месяца, %	-	-	-	-

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внешний рынок

В отсутствие свежих новостей внешние площадки торговались безыдейно. Единственной заметной новостью оказалась публикация отчетов по запасам нефти в США. Негативное начало дня в черном золоте положили данные API, зафиксировавшие рост запасов на 7 млн барр. за прошлую неделю. Опубликованные же вечером официальные данные Минэнерго США по запасам оказались даже хуже ожиданий – запасы выросли на 8 млн барр., при этом среднесуточная добыча в США осталась без изменений. Вчерашние негативные данные по запасам и добыче нефти в США могут стать препятствием для роста котировок нефти до конца недели.

Сегодня в центре внимания будет заседание ЕЦБ. Несмотря на то, что пока не ожидается каких-либо изменений в политике регулятора, мы не исключаем появления комментариев относительно планов по расширению стимулирующей программы на фоне слабого роста инфляции и заявлений отдельных стран Евросоюза о необходимости большей поддержки со стороны ЕЦБ. В этом случае ожидаем локального улучшения настроений на рынках, хотя реальные действия ЕЦБ, на наш взгляд, маловероятны до первого решения ФРС о повышении ставки.

Европейские площадки немного выросли по итогам дня. Euro Stoxx 50 прибавил 0,51%, DAX – 0,89%. Американские индексы, напротив, немного снизились. Dow Jones потерял около 0,28%, S&P – 0,58%. Treasuries накануне немного прибавили в цене. Доходность UST5 снизилась на 4 б.п. до 1,35%, UST10 – на 4 б.п. до 2,02%, UST30 – на 5 б.п. до 2,86%.

Российские евробонды вновь сдержанно отреагировали на снижение нефти. Снижение котировок в корпоративном сегменте составило около 25 б.п. Займы Сбербанка и Газпрома потеряли около 30-50 б.п., Вымпелкома – 10-20 б.п. Россия-43 подешевел на 1 п.п. до 102% от номинала, Россия-23 – на 10 б.п. до 103,25% от номинала.

Сегодня смена настроений на рынке маловероятна из-за снижения котировок нефти и отсутствия позитивных драйверов для российского рынка.

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

Внутренний рынок

В преддверии крупных налоговых платежей (НДПИ) напряжения на денежном рынке, судя по ставкам, не наблюдается. В среду значение индикативной межбанковской ставки сократилось на 2 б.п., составив

	Д-ть, % г.	Цена, %	Изм. д-ти, б.п.	Изм. цены, б.п.
UST 3m	-	-	-1,02	-1,00
UST 5	1,35	100,11	-3,61	17,19
UST 10	2,02	99,79	-4,42	39,06
UST 30	2,86	100,20	-5,19	103,13

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Интерактивные карты
Корпоративный ломбард
Банковский ломбард



11,61% годовых. Тем не менее, банки нарастили задолженность перед ЦБ по операциям РЕПО с фиксированной ставкой (+41,7 млрд руб.). Такой шаг был, вероятно, обусловлен нехваткой средств, пришедших с аукциона прямого РЕПО с ЦБ, хотя чистый приток ликвидности по данному инструменту составил 135,6 млрд руб.

В среду стоимость нефти марки Brent опускалась ниже 48 долл. за баррель, в результате чего доллар во второй половине дня подбирался к отметке в 63 руб. Однако закрепиться выше данного уровня американской валюте до конца рабочего дня толком так и не удалось, после того как рынок нефти поддержали данные о росте запасов нефтяных продуктов в США. В ближайший понедельник банкам предстоит перечислить наиболее крупные налоговые платежи - НДС. В преддверии данного события продажа валютной выручки экспортерами будет поддерживать позиции отечественной валюты. Тем не менее, укрепление рубля на фоне приближающихся налоговых выплат пока ограничено нефтяными котировками, обосновавшимися ниже 50 долл. за баррель.

Вопреки продолжающемуся снижению котировок нефти и ослаблению рубля, долговой рынок завершил день лишь умеренным снижением. На внутреннем рынке ОФЗ потерял около 20 б.п., доходность выросла еще на 2-5 б.п. При этом предложенные Минфином два выпуска ОФЗ были неплохо встречены рынком. В частности, выпуск ОФЗ-26214 с фиксированным купоном был размещен почти с 4-кратной переподпиской. При этом на заем с переменным купоном спрос не дотянул до объема предложения, и Минфин привлек лишь 4,9 млрд руб. из предложенных 12,5 млрд руб.

Инфляция в России на прошлой неделе осталась на отметке 0,2%, накопленная с начала года – 10,9%. По итогам инфляция окажется в диапазоне 12-13% годовых. Между тем, осенью наблюдается стабилизация темпов роста цен на уровне 0,1-0,2% в неделю, что позволяет ЦБ возобновить политику снижения ставки.

Данные по запасам нефти оказались весьма слабыми, что лишь усилило давление на котировки. В этой связи мы не видим поводов для смены настроений на рынке. Во второй половине дня пройдет заседание ЕЦБ и, в случае появления сигналов на расширение стимулирующей программы, не исключаем повышения аппетита к риску к концу дня.

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

Ликвидные рублевые выпуски
Investment Grade
High Yield



Новости эмитентов/

Силовые машины (Ba2/-/-) до конца недели планирует провести сбор заявок на облигации серий БО-1 и БО-2 на общую сумму 10 млрд руб. Инвесторам предлагаются 10-летние займы с офертой через 3 года. Ориентир купона лежит в диапазоне 12,35-12,6% годовых, что соответствует доходности к оферте в 12,73-13% годовых.

Силовые машины - энергомашиностроительная компания, производящая оборудование для гидро-, тепло-, газо- и атомных электростанций. На внутреннем рынке доля компании превышает 60%; в мировом масштабе, с учетом продукции, произведенной в СП с Toshiba и Siemens, - около 5%. Сильная ориентация на внутренний рынок помогла компании сохранить выручку в 2015 г. в рублевом выражении на прежнем уровне. Ее объем составил 31 млрд руб. При этом прибыль по adj. EBITDA сократилась на 40% (с 7,5 млрд руб. до 4,4 млрд руб.) из-за роста себестоимости продукции. Рентабельность по adj. EBITDA сократилась с 25% до 14,2%. Долговая нагрузка выросла с 2,25 по итогам 1П 2014 г. до 4 по итогам 1П 2015 г. Сильной стороной финансовой отчетности является существенная подушка ликвидности – благодаря накоплению 18 млрд руб. денежных средств показатель чистый долг/adj. EBITDA составляет 2,4. Между тем, имеющихся контрактов, по данным самой компании, достаточно для обеспечения операционной деятельности на ближайшие 3 года, поэтому учитывая еще и экспортный потенциал Силовых машин, мы не ожидаем возникновения финансовых трудностей у компании до оферты.

Ориентир купона Силовых машин выглядит справедливым, в особенности учитывая итоги последних корпоративных размещений. По нижней границе премия к ОФЗ составит 200 б.п., тогда как заем Вымпелком (Ba3/BB/-) БО-3 торгуется с премией уже 160 б.п. Учитывая сохраняющуюся неудовлетворенность рынка первичными предложениями, мы ожидаем успешного размещения компании. Хотя ОФЗ, по нашему мнению, в текущий момент выглядят перекупленными, увеличивая риск негативной переоценки рынка и, соответственно, снижения котировок новых корпоративных займов ниже номинала.

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

Новости эмитентов/

Сегодня НЛМК (Ba1/BB+/BBB-) проведет сбор заявок на облигации серии БО-8 на 10 млрд руб. (привлечь планируется 5 млрд руб.). Срок обращения займа составит 10 лет, также по нему предусмотрена 2-летняя оферта. Ориентир купона лежит в диапазоне 11,4-11,6% годовых, что соответствует доходности к оферте в 11,73-11,94% годовых.

Ориентир компании выглядит достаточно агрессивным –



премия к ОФЗ по нижней границе составит всего 125 б.п. В то же время размещенный ранее выпуск НЛМК БО-13 с аналогичной дюрацией торгуется с еще меньшей премией в 100 б.п., хотя более короткие выпуски серий БО-11 и БО-12 предлагают около 130 б.п. Учитывая доходность недавно размещенного выпуска Вымпелком (ВаЗ/ВВ/-) БО-3 в 12,04% годовых и разницу в кредитных рейтингах с НЛМК, предложенный диапазон размещения выглядит справедливым. Правда, как и в случае Силовых машин, не исключаем негативной переоценки на рынке в ближайшее время, что снижает привлекательность участия в размещении с точки зрения спекулятивного заработка.

Иван Манаенко, Анна Соболева,
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

Розничные сети и пищевая промышленность

Электроэнергетика

Строительство

Транспорт

Ипотечные компании

Машиностроение

Финансовые и лизинговые компании

Металлургия и горнодобывающая
промышленность

Телекоммуникации

Нефтехимия и удобрения

Банки

Промышленность (прочее)

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