

Внешний рынок

Вчера вечером Федеральная резервная система сохранила ключевую ставку

Внутренний рынок

Окончание налогового периода не вызвало серьезных проблем

Реакция валютного рынка на итоги заседания ФРС весьма сдержанная

Ключевым событием дня стали аукционы ОФЗ

Новости эмитентов

Русал: Компания представила операционные результаты за третий квартал 2015 года

Без комментариев

Росстат опубликовал данные потребительских цен в России. Вторую неделю подряд недельный прирост инфляции составил 0,2%, с начала года – 11,2%

Магнит проводит сбор заявок на облигации объемом 10 млрд рублей с доходностью 11,41-11,67% годовых

Совет директоров ФосАгро утвердил программу биржевых облигаций объемом 50 млрд рублей

ФРС сохранила базовую процентную ставку в целевом диапазоне 0-0,25%

Календарь событий

Время	Страна	Событие	Период
11:55	Германия	Изменение уровня безработицы от МОТ	Октябрь
13:00	ЕС	Индекс потребительского доверия	Октябрь (оконч.)
13:00	ЕС	Economic Confidence	Октябрь
13:00	ЕС	Индикатор делового климата	Октябрь
15:30	США	Заявки на пособие по безработице	Oct 24
15:30	США	ВВП в годовом выражении (кв/кв)	3Q A
16:00	Германия	Индекс потребительских цен (м/м)	Октябрь (предв.)
16:45	США	Bloomberg Consumer Comfort	Oct 25
17:00	США	Объем незавершенных сделок по продаже жилья (м/м)	Сентябрь

Рыночные показатели

Долговые рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		Пред.	Неделя	Месяц
Спред Россия 30	▼ 121,00	-8	-10	
Россия 2042	▲ 98,98	83	-17	691
UST 10	▲ 2,10	6	8	-1
UST 30	▲ 2,88	2	1	-1
Германия 10	▼ 0,44	-0	-13	141
Италия 10	▼ 1,41	-3	-20	298
Испания 10	▼ 1,56	-2	-18	333

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные рынки

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
Золото, долл./унц	▼ 1 156,10	-0,92	-0,95	2,13
Brent, долл./барр.	▲ 47,19	4,68	2,72	2,90
Серебро, долл./унц	▲ 15,94	0,38	1,52	9,21
Алюминий, долл./т	▲ 1 451,00	0,66	-1,71	-5,60
Медь, долл./т	▼ 5 210,75	-0,35	0,57	4,63
Никель, долл./т	▲ 10 585,00	0,36	3,31	7,53

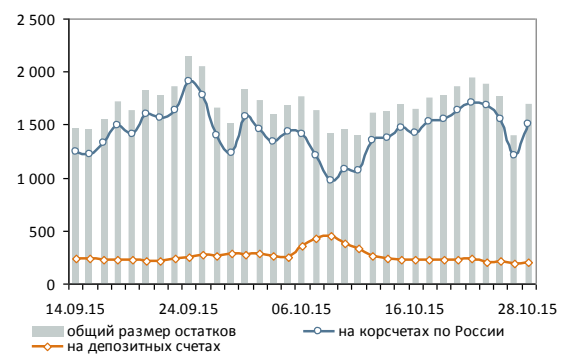
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Валютный рынок

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
EUR/USD	▲ 1,11	0,24	-2,48	-1,54
USD/JPY	▲ 120,50	0,10	0,45	0,58
RUR/USD, ЦБ	▼ 63,49	-2,37	0,86	-3,89
RUR/EUR, ЦБ	▼ 70,22	-2,18	-1,68	-5,42
Бивалютная корзина	▼ 66,52	-2,28	-0,35	-4,58

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Денежный рынок

	Значение	Пред.	Неделя	Месяц
MOSPRIME O/N, %	▲ 11,73	11,69	11,61	11,68
MOSPRIME 1 неделя, %	▲ 11,73	11,72	11,64	11,74
MOSPRIME 2 недели, %	▲ 11,69	11,68	11,65	11,78
LIBOR O/N, %	0,19	-	-	-
LIBOR 1 месяц, %	0,32	-	-	-
LIBOR 3 месяца, %	0,13	-	-	-

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внешний рынок

Вчера вечером Федеральная резервная система сохранила ключевую ставку. Проанализировав сопроводительное письмо, мы заметили отсутствие раннего предупреждения о наличии рисков со стороны глобальных экономик (Китай), способные негативно повлиять на дальнейший экономический рост страны. Этот факт говорит о том, что денежные власти позитивно оценивают действия китайского регулятора и отчасти верят в положительные результаты, которые в скором времени отразятся в улучшении потребительского спроса и восстановлении инфляционных ожиданий.

Вместе с тем часть инвесторов поверило в начало цикла нормализации процентной политики до конца года: резкий обвал евро к доллару (-1,8%) подтвердил подобный сценарий. Однако с точки зрения технической картины, пара евро/доллар торгуется в одном диапазоне 3 месяца, поэтому нельзя исключать спекулятивных действий игроков. Мы считаем, что ближайшие макроэкономические публикации дадут некоторый ориентир, насколько участники торгов опасаются пересмотра монетарных мер.

Казначейские обязательства США и отечественные еврооблигации отреагировали ростом кривых доходности. Однако российские валютные облигации в течение торгового дня восстанавливали позиции на фоне резкого роста цен на нефть и укрепления рубля.

Сегодня мы не ожидаем ралли на долговом рынке, несмотря на позитивные внешние новости. На западных площадках планируется публикация важных статистических данных (рынок труда и расходы населения), от которых будут зависеть дальнейшие действия игроков. Кроме того, у нас нет однозначного мнения в отношении среднесрочных перспектив рубля, хотя мы все еще сохраняем свой базовый прогноз в 62 рубля за доллар к концу года. Наше мнение формируется следующими предпосылками. Во-первых, представители Минфина заявили, что Резервный фонд может быть исчерпан в течение года. По нашим расчетам, такая вероятность действительно существует, однако официальное заявление чиновников поднимает этот вопрос на публичный уровень, что негативно для национальной валюты. Во-вторых, трудно судить насколько восстановление сырьевых рынков устойчиво, так как котировки остаются на определенном уровне 2 месяца, а по мере приближения декабрьского заседания, влияние продавцов на товарных биржах увеличится.

Иван Манаенко, Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com

Внутренний рынок



Окончание налогового периода не вызвало серьезных проблем. С среды банки завершили октябрьский период обязательных платежей уплатой налога на прибыль. Связанный с данным событием отток ликвидности со счетов и депозитов кредитных организаций в ЦБ составил 136 млрд руб. Кроме того, банкам требовалось погасить 66,8 млрд руб. по инструменту прямого РЕПО с ЦБ (в рамках поступления средств с нового аукциона и погашения «старой» задолженности). Однако перечисленные события не вызвали серьезных проблем у участников рынка: значение индикативной межбанковской ставки выросло совсем немного (+4 б.п., до 11,73%) и при этом банки не стали обращаться к дополнительным инструментам ЦБ — валютным свопам или операциям РЕПО с фиксированной ставкой. Отметим, что на пути снижения межбанковских ставок после окончания налогового периода главным препятствием остается политика Банка России, как в виде очередного сокращения лимита на аукционном РЕПО, так и в виде возможного сохранения ключевой ставки на прежнем уровне (заседание по ставке состоится завтра – 30-го октября).

Реакция валютного рынка на итоги заседания ФРС весьма сдержанная. На валютном рынке в среду рубль отыгрывал потери, понесенные во вторник, пользуясь ситуацией на рынке нефти, где котировки были поддержаны данными по снижению запасов энергоносителей в США. В итоге ближе к концу дня доллар опускался в сторону отметки 63,5 руб. (хотя еще на открытии дня тестировал уровень в 65,5 руб.), однако отечественная валюта все же не удержала занятые уровни, отступив к закрытию к отметке в 64 против доллара. Сегодняшняя реакция валюты на итоги заседания ФРС весьма сдержанная: доллар открылся выше 64 рублей, однако заметного продвижения вверх в утренние часы не наблюдалось.

Ключевым событием дня стали аукционы ОФЗ. Вопреки обесценению рубля и снижению стоимости нефти за последние две торговые сессии, Министерству Финансов удалось разместить все предложенные объемы без премии к рынку. Спрос на государственные инструменты с постоянным купоном (серия 26207 погашение через 12 лет) превысил предложение в 3,4 раза. Доходность составила 10,02% при вчерашнем закрытии 10,1%. Спрос на второй выпуск (серия 29006 погашение через 7 лет) превысил предложение в 1,9 раз при доходности 14,67%. На наш взгляд, покупателями могли стать крупные российские игроки, так как с учетом перспектив смягчения денежной политики, дальние бумаги принесут существенный доход в течение одного года. Кроме того, спрос на долгосрочные бумаги обычно исходит от тех, у кого есть длинная

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield

Индекс корп. облигаций ММВБ





ликвидность – в основном это крупные пенсионные фонды.

Иван Манаенко, Артур Навроцкий, Юрий Кравченко
bonds@veles-capital.com

Новости эмитентов/Русал

Новость. Компания РУСАЛ представила операционные результаты за третий квартал 2015 года.

Ключевые результаты. Производство алюминия составило 916 тыс. т, что на 1% выше предыдущего периода. Объем реализации вырос на 5,7% до 939 тыс. т от кв/кв. Рост связан с увеличением объемов продаж на внутреннем и зарубежном рынках. Вместе с тем, реализация продукции была частично обусловлена снижением запасов, накопленных в ходе транспортировки.

Средняя цена реализации опустилась на 13% до 1 843 долл. за тонну главным образом за счет падения цен на алюминий (LME) и сокращения премий под влиянием ухудшения ситуации на рынке.

Комментарий. Результаты компании остаются под давлением общей ценовой конъюнктуры металлов. Однако менеджмент способен использовать меры по экономии производственных затрат, так как половина издержек номинированы в рублях. Средний курс рубля к доллару за третий квартал составляет 63,2 руб. против средней цены в истекшем квартале 52,7 руб. Мы считаем, что увеличение объемов продаж продукции и благоприятная валютная переоценка должны отчасти нивелировать негативный эффект от снижения цен на металлы.

Рекомендации. Инвесторам мы рекомендуем обратить внимание на выпуск Русал-8 с дюрацией 1,4 года, доходностью до погашения 13,21% (оферта в апреле 2017 года). Инструмент торгуется с премией к НЛМК-1360 (доходность до погашения 11,90%, дюрация 1,8 год) в 131 бп, отображая более слабое кредитное качество и относительно высокую долговую нагрузку.

На наш взгляд, инструмент представляет привлекательную инвестиционную возможность на горизонте полутора лет, учитывая дефицит высокодоходных предложений в металлургической отрасли. Мы уверены, что компания исполнит обязательства перед держателями. По состоянию на первое полугодие ликвидных денежных средств на балансе составляет 0,9 млрд долл. Кроме того, компания продолжает генерировать положительный свободный денежный поток (по оценкам менеджмента он сохранится по итогам текущего года), который может быть использован для погашения краткосрочной задолженности. Вместе с тем, благодаря доли в Норильском Никеле (стоимость пакета оценивается в 7,5 млрд долл.) общий чистый долг покрывается на 92%. Таким образом, мы не видим рисков рефинансирования и советуем открывать длинные



ПОЗИЦИИ.

Иван Манаенко, Артур Навроцкий,
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

Артур Навроцкий
Долговые рынки
ANavrotsky@veles-capital.ru

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

Михаил Абрамов
Металлургия
MAbramov@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