

Внешний рынок

Вчера торговый день для еврооблигаций складывался благоприятно

Внутренний рынок

Внимание инвесторов будет сосредоточено на публикациях макроэкономики России

Новости эмитентов

Акрон: первичное размещение (открытие книги: 11:00 мск)

Календарь событий

Время	Страна	Событие	Период
15:00	Россия	Золотовалютные резервы	Nov 13
16:00	Россия	Уровень безработицы	Октябрь
16:00	Россия	Retail Sales Real MoM	Октябрь
16:00	Россия	Real Wages YoY	Октябрь
16:00	Россия	Retail Sales Real YoY	Октябрь
16:00	Россия	Investment In Productive Capacity YoY	Октябрь
16:30	США	Заявки на пособие по безработице	Nov 14
16:30	США	Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии	Ноябрь
17:45	США	Bloomberg Consumer Comfort	Nov 15
18:00	США	Индекс опережающих индикаторов	Октябрь
20:30	США	Fed's Lockhart Speaks on U.S. Economy in Atlanta	0

Рыночные показатели

Долговые рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		Пред.	Неделя	Месяц
Спред Россия 30	85,00	-8	-4	
Россия 2042	100,60	104	285	95
UST 10	2,27	1	-6	24
UST 30	3,04	-1	-7	16
Германия 10	0,50	-2	-11	37
Италия 10	1,52	-4	-13	534
Испания 10	1,73	-4	-12	33

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные рынки

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
Золото, долл./унц	1 070,70	0,04	-1,44	-9,06
Brent, долл./барр.	42,10	0,94	-6,34	-14,15
Серебро, долл./унц	14,18	-0,07	-1,05	-11,73
Алюминий, долл./т	1 455,75	-0,10	-3,50	-5,97
Медь, долл./т	4 633,25	-1,40	-6,52	-12,64
Никель, долл./т	8 939,50	-1,42	-7,13	-15,30

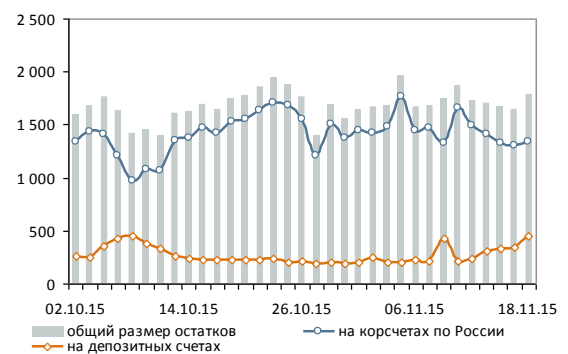
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Валютный рынок

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
EUR/USD	1,06	-0,07	-0,83	-6,51
USD/JPY	123,50	0,08	0,44	3,43
RUR/USD, ЦБ	65,46	1,01	0,33	6,76
RUR/EUR, ЦБ	69,65	0,93	-0,51	-0,20
Бивалютная корзина	67,35	0,97	-0,06	3,41

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Денежный рынок

	Значение	Пред.	Неделя	Месяц
MOSPRIME O/N, %	11,83	11,79	11,66	11,59
MOSPRIME 1 неделя, %	11,83	11,81	11,68	11,58
MOSPRIME 2 недели, %	11,83	11,81	11,73	11,65
LIBOR O/N, %	0,13	0,13	0,13	0,13
LIBOR 1 месяц, %	0,20	0,20	0,20	0,20
LIBOR 3 месяца, %	0,37	0,36	0,36	0,32

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внешний рынок

Вчера торговый день для еврооблигаций складывался благоприятно, вопреки относительно сложной конъюнктуры смежных площадок: отчет по запасам нефти и нефтепродуктов от DOE произвел неприятное впечатление на участников рынка – усилилось давление продавцов.

На западных рынках опубликован протокол октября заседания ФРС. Мы не увидели ничего нового, что могло бы способствовать резким продажам рискованных активов на глобальных рынках. Члены комитета постепенно достигают общего консенсуса в отношении сроков нормализации процентных ставок. Отмечается о сокращении негативного влияния внешних стран на экономическое восстановление США и достижении целевых уровней инфляции в ближайшем будущем. Однако окончательное решение будет принято по итогам дальнейших макроэкономических данных.

Сегодня в российских инструментах мы ожидаем встречные потоки покупателей и продавцов, что должно привести к смешанным движениям большинства бумаг. Драйвером роста может стать восстановление стоимости нефти, но, по-нашему мнению, подобный сценарий пока мало реализуем.

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

Внутренний рынок

Рубль сохраняет завидную устойчивость. В среду совокупные остатки банков на корсчетах и депозитах в ЦБ пополнились на 176,8 млрд руб. преимущественно за счет чистого притока ликвидности по каналу аукционного РЕПО с регулятором. Тем не менее, пришедших средств банкам не хватило, и они были вынуждены увеличить задолженность по более дорогому инструменту рефинансирования в ЦБ — операциям РЕПО с фиксированной ставкой. Задолженность выросла на 53,7 млрд руб. — до 146,1 млрд руб.

Судя по сохраняющемуся росту ставок денежного рынка (в среду значение MosPrime o/n выросло до нового локального максимума с июля текущего года), экспортеры продолжают усиленно продавать валютную выручку, готовясь к основным налоговым платежам и поддерживая тем самым рубль. Так, большую часть дня в среду доллар торговался дешевле 65 рублей, хотя во вторник «закрывался» выше данной отметки. В ходе вечерней сессии в среду американской валюте вновь удалось на какое-то время закрепиться выше 65 рублей, однако к закрытию торгов доллар все же упустил данную отметку. В пользу рубля также необходимо отметить появившиеся на рынке надежды на улучшение отношений России с западными странами в связи с последними событиями, что, прежде всего, может благоприятно

Russia CDS 5Y



Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



повлиять на санкции и соответственно суверенный кредитный рейтинг.

Текущая поддержка рубля налоговым периодом имеет краткосрочный характер, тогда как вероятность дальнейшего снижения цен на нефть и повышения ставки ФРС несет системные риски для отечественной валюты. В то же время, объем фактических оставшихся до конца года платежей по внешним долгам до конца 2015 года, по данным ЦБ, уже гораздо меньше изначально заявленного, что избавит рубль от дополнительного давления.

Рынок государственного долга пользуется спросом третью сессию подряд. Покупателям удалось восстановить свою силу, что привело к росту цен на дальнем отрезке. В недельном выражении рублевые инструменты опустились в доходности на 10 б.п. в среднем. Игроки в меньшей степени реагируют на движение валютных и сырьевых бирж – это даёт некоторое основание предполагать, что основную активность создают российские участники. Кроме того, ведомство на аукционах ОФЗ разместило полностью предложенный объем с фиксированным купонным доходом (26207)

Сегодня внимание инвесторов будет сосредоточено на публикациях макроэкономики России. Высокая стоимость валютных и рублевых облигаций способствует низкому интересу, так как мы не видим фундаментальных катализаторов, способных поддержать ралли на отечественной площадке. Мы не думаем, что игроки, в частности банки, готовы долгое время получать отрицательную премию или работать с бумагами компаний, имеющих схожую доходность, однако отличные кредитные рейтинги. Вмесеите с тем заметим, что интерес игроков к операциям РЕПО сократился из-за глубокой диспропорции ставок локального долга.

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

Новости эмитентов/Акрон

Группа «Акрон» – ведущий российский производитель азотных и сложных удобрений в России и мире. Основными рынками сбыта по состоянию на первое полугодие 2015 г. являются Китай (22%) и Россия (20%).

Большая часть выручки генерируется за счет продажи удобрений, имеющих высокую добавленную стоимость.

Российские представители минеральных удобрений являются главными бенефициарами девальвации рубля. Слабая конъюнктура на внутреннем валютном рынке укрепила рыночное положение и повысила рентабельность бизнесов.



К концу 2015 г. планируется завершение строительства проекта «Аммиак-4» - загрузка нового агрегата вместе с меньшим объемом капитальных ремонтов на заводах группы приведут к существенному росту производства в 2016 г., что создаст хороший потенциал для дальнейшего улучшения финансовых показателей.

За последние несколько месяцев международные рейтинговые агентства Moody's и Fitch повысили кредитный рейтинг группы с уровней B1 и B+ до Baa3 и BB-соответственно.

Компания показала высокие темпы восстановления финансовых показателей за последний год.

Обесценение рубля оказало позитивное влияние на показатели кредитоспособности: соотношение «чистый долг/ЕБИТДА LTM» снизилось с 2,19х до 1,47х г/г.

Сбалансированный график погашения обязательств – доступные денежные ресурсы покрывают 70% общего финансового долга до конца 2017 г.

Новый рублевый долг предлагает премию к ключевой процентной ставке в размере 110-163 б.п. В случае размещения по нижней границе ориентира, доходность инструмента остается привлекательной.

Рекомендуем участвовать в размещении при доходности к погашению 12,2-12,3%. В случае выпуска облигации выше нашего ориентира, спекулятивная возможность составит 30-40 б.п.

Доходность выпуска на горизонте 8 месяцев с учетом перспектив снижения базовой ставки Центральным банком может составить около 15%.

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