

## Внешний рынок

- Начало новой торговой недели преподнесло инвесторам сразу несколько поводов для оптимизма. Тем не менее рынок российских еврооблигаций не успел отреагировать ростом котировок из-за низкой торговой активности

## Внутренний рынок

- Российский государственный рынок завершил день снижением
- Сегодня котировки государственных бумаг, по нашим прогнозам, останутся менее чувствительны в случае положительной динамики основных рыночных факторов

## Денежный рынок

- Рост ставок МБК не смущает ЦБ, оставляющего банки третью неделю подряд без аукциона РЕПО

## Без комментариев

- Крупнейшая федеральная розничная сеть Магнит (-/BB+/) опубликовала нейтральные операционные результаты за сентябрь 2016 г. Продажи компании за прошедший месяц составили 84,2 млрд руб. (+13,7% год к году). В тоже время месяц к месяцу наблюдается слабая отрицательная динамика роста выручки. С начала года ритейлер открыл 1 275 новых магазинов, увеличив торговую площадь на 16%. Реакция в котировках облигаций (доходность 9,7-10,94% годовых) маловероятна
- Рейтинговое агентство Fitch поместило на пересмотр с «развивающимся» прогнозом рейтинг Башнефти в связи с приватизацией в пользу Роснефти. В настоящий момент долгосрочный рейтинг компании находится на уровне «BB+». Дальнейшее значение рейтинга будет определяться будущими инвестиционной и дивидендной программами Башнефти после завершения сделки

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 8,67	3	26	-54
ОФЗ 26215 (8Y)	▲ 8,36	3	18	-98
Россия 2023	▲ 3,33	0	9	-29
UST 10	▼ 1,72	-2	10	4
UST 30	▼ 2,45	-0	11	6
Германия 10	▲ 0,05	4	15	-44
Италия 10	▲ 1,39	1	13	-136
Испания 10	▲ 1,02	1	9	46
MOSPRIME O/N, %	▲ 10,54	6	33	1
MOSPRIME 1 неделя, %	▲ 10,48	5	12	-14
LIBOR O/N, %				-
LIBOR 1 месяц, %				-

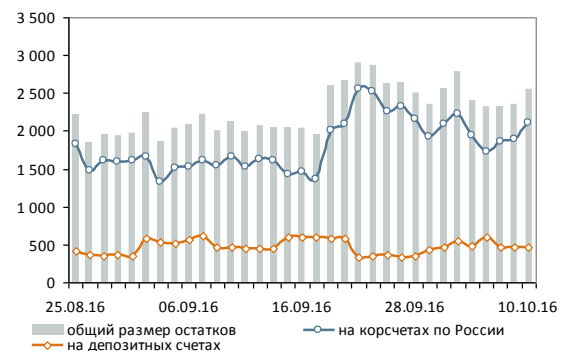
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

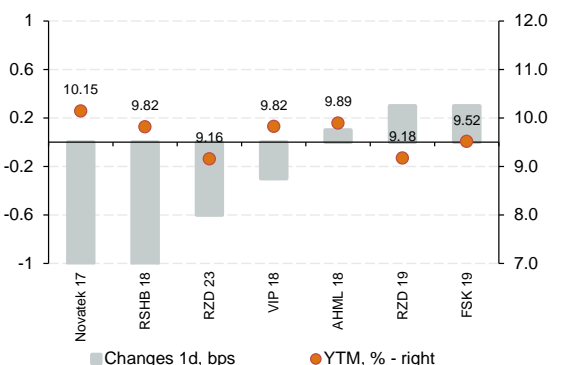
	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▲ 51,56	2,44	4,86	9,80
RUR/USD, ЦБ	▼ 62,02	-0,33	-0,29	-4,18
RUR/EUR, ЦБ	▼ 69,10	-0,54	-0,96	-4,80

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



### Динамика рублевых еврооблигаций





## Внешний рынок

**Ситуация на рынке.** Начало новой торговой недели преподнесло инвесторам сразу несколько поводов для оптимизма. В президентской гонке в США во втором раунде теледебатов по итогам опросов продолжила лидировать Хиллари Клинтон. Это придало уверенности мировым торговым площадкам несмотря на тихую торговую сессию из-за празднования дня Колумба. Позже днем дополнительную поддержку рисковым активам стало оказывать ралли на нефтяном рынке (стоимость марки Brent преодолела годовой максимум), начавшееся после заявления президента Путина о готовности России присоединиться к соглашению ОПЕК по ограничению добычи. В свою очередь в Еврозоне вышла сильная экономическая статистика: индекс доверия инвесторов к экономике (Sentix) в октябре оказался лучше прогнозов, повысившись до 8,5 пунктов (5,6 пп. месяцем ранее).

Тем не менее рынок российских еврооблигаций не успел отреагировать ростом котировок (как и большинство других EM) из-за низкой торговой активности на фоне дня Колумба в США. Открывшись с утра в понедельник сдержанной коррекцией, во второй половине дня бонды демонстрировали боковую динамику при очень низких оборотах. По итогам в суверенном секторе наиболее уверенно смотрелись короткие бонды, в то время как дальний конец добавил к доходности около 2 бп. В корпоративном сегменте также преобладали продажи, хотя активность была крайне несущественной. Доходности американских казначейских облигаций вчера не изменились в силу отсутствия торгов.

**Прогноз.** Сложившиеся вчера факторы спроса, скорее всего, сместят сегодня баланс на сторону покупателей. Определенную волатильность на этой неделе создадут новости с сырьевых площадок. Прежде всего, на рынок продолжит поступать информация с Международного энергетического конгресса в Стамбуле, который продлится до четверга (13 октября). Кроме того, сегодня и завтра выйдут традиционные ежемесячные отчеты по состоянию рынка нефти от МЭА и ОПЕК. В свою очередь в среду будут опубликованы «минутки» ФРС, что позволит инвесторам более детально ознакомиться с материалами последнего заседания регулятора, тем самым скорректировать ожидания относительно повышения ставки по федеральным фондам.

*Ольга Николаева*  
[bonds@veles-capital.com](mailto:bonds@veles-capital.com)



## Внутренний рынок

**Ситуация на рынке.** Российский государственный рынок завершил день снижением вопреки позитивным движениям факторов спроса. Отечественная валюта подорожала в стоимости на фоне продолжающегося восстановления нефтяных котировок вследствие готовности России присоединиться к сделке основных стран экспортеров по ограничению добычи сырья. Напомним, что вчера Министры энергетики и главы ключевых стран производителей собрались в Турции для обсуждения мер по поддержанию цен на углеводороды. Однако это не помогло федеральным долгам вернуться к прежним темпам роста, теряя пятую сессию подряд преимущество, полученное в прошлом месяце. Основное давление сконцентрировалось на среднем и дальнем участках ОФЗ, где доходности поднялись на 4-5 бп. Основная причина столь парадоксальной ситуации кроется в монетарных действиях Банка России, поскольку регулятор дал четкий сигнал, что ключевая ставка будет снижаться более низкими темпами для поддержания устойчивого тренда по замедлению инфляции в стране. Кроме того, некоторые чиновники неоднократно заявляли о необходимости сохранения довольно высоких реальных ставок (2,5-3%), пока целевое значение инфляции не достигнет 4%.

В то же время будущее расположение кривой суверенных обязательств зависит от предстоящего поступления ликвидности в банковскую систему в течение нескольких лет. Согласно предварительному трехлетнему бюджетному плану, чистые ежегодные займы ОФЗ составят примерно 1,2 трлн руб. По нашим оценкам, продавать гособлигации Минфину будет трудно (не учитывая нерезидентов) без одновременного удешевления пассивной базы банков и сохранения низких темпов роста кредитного портфеля в целом по системе.

**Прогноз.** Котировки государственных бумаг, по нашим прогнозам, останутся менее чувствительны в случае положительной динамики основных рыночных факторов, то есть рост цен ограничен, несмотря на возобновление краткосрочного аппетита к долгам развивающихся стран. Тем не менее, результаты сектора ЕМ указывают на сдержанный интерес инвесторов на фоне хорошей макроэкономической статистики США. Игроки стараются вкладываться в локальные обязательства стран, имеющих перспективы показать хороший спекулятивный доход до конца года вследствие возможного смягчения монетарной политики местным регулятором. В этой связи главными претендентами являются бумаги Бразилии, показавшие рост цен в среднем уже на 5% по итогам месяца против снижения стоимости других гособлигаций ЕМ, поскольку замедление инфляции дает надежду инвесторам на дальнейшее ралли облигаций.

### *Интерактивные карты*

*Корпоративный ломбард*

*Банковский ломбард*

*Ликвидные рублевые выпуски*

*Investment Grade*

*High Yield*



Исходя из вышесказанного, мы не видим фундаментальных причин, по которым кривая ОФЗ может опуститься вниз до конца недели, но не исключаем частичного роста цен в случае закрепления нефтяных котировок на достигнутых отметках.

*Артур Навроцкий*  
[bonds@veles-capital.com](mailto:bonds@veles-capital.com)

## Денежный рынок

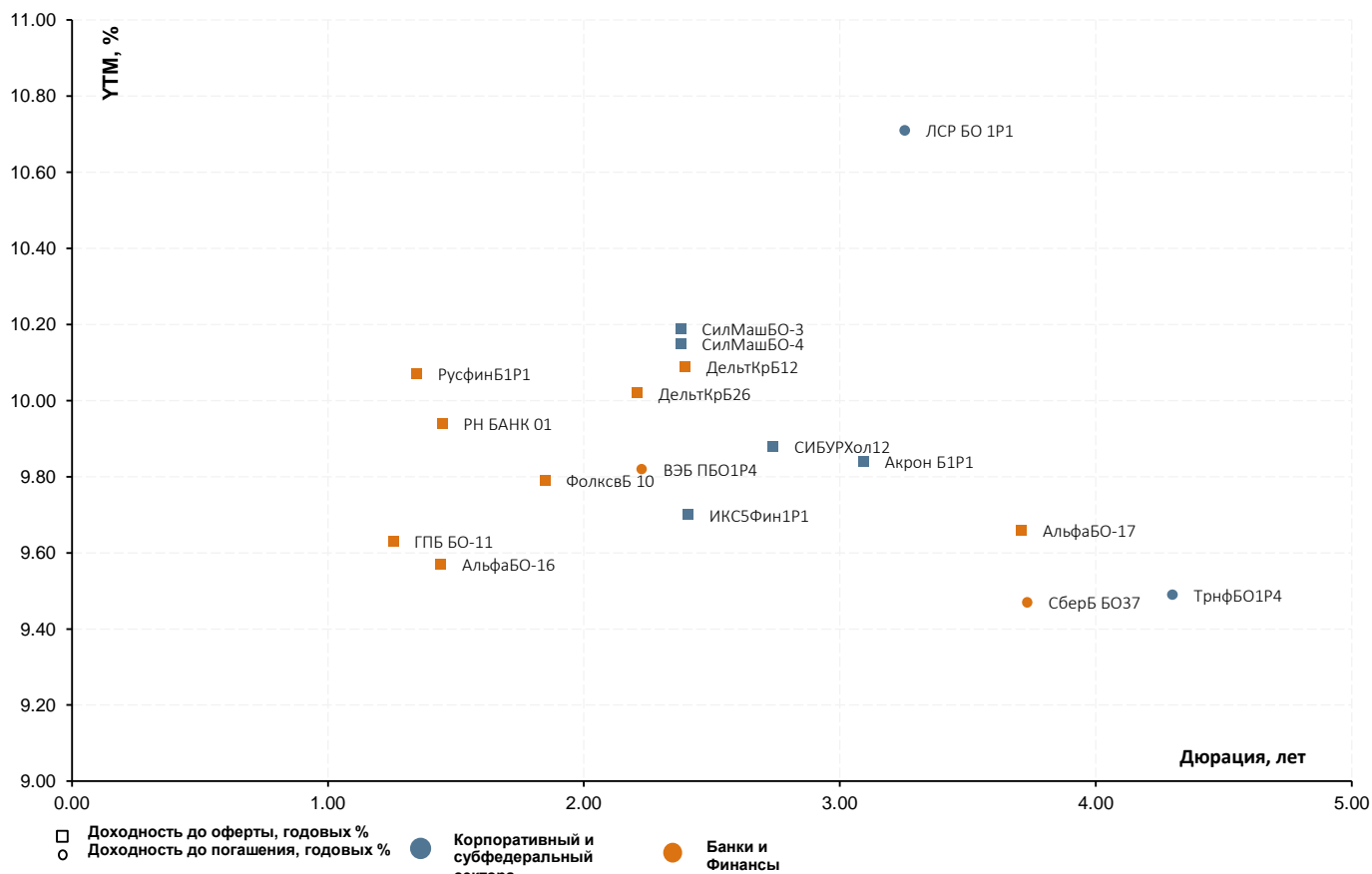
**Рост ставок МБК не смущает ЦБ, оставляющего банки третью неделю подряд без аукциона РЕПО.** Индикативная ставка MosPrime o/n растет третий день подряд, достигнув в понедельник значения в 10,54% годовых. В целом же за последнюю неделю ставка прибавила уже 33 б.п. Тем не менее, такая ситуация не смутила ЦБ, который решил третью неделю подряд проводить депозитный аукцион по абсорбированию ликвидности вместе аукциона РЕПО. Мы полагаем, что лимит на сегодняшнем депозитном аукционе окажется гораздо меньшим, чем неделей ранее (620 млрд руб. + 380 млрд руб. по однодневному депозитному аукциону), тем не менее нельзя исключать дальнейшего роста ставок МБК, так как ряд игроков по-прежнему испытывает потребность в рублевой ликвидности из-за закрытия канала аукционного РЕПО ЦБ.

В свою очередь, спрос на рублевую ликвидность может оказать дополнительную поддержку рублю. Отметим, что вчерашний взлет нефтяных котировок до уровня 53,6 долл. за баррель марки Brent позволил отечественной валюте сдвинуть доллар ниже 62 руб., однако затем равновесие на данном рубеже восстановилось, так как цены на нефть скорректировались в красную зону.

*Юрий Кравченко*  
[bonds@veles-capital.com](mailto:bonds@veles-capital.com)



## Анализ доходности последних размещений



Сектор	Текущий купон, годовых %	Объём размещения, млн руб.	Дата последнего размещения	Кол-во дней в обращении	Дата оферты	Дата погашения	Дюрация, лет	Ломбард	YTM при размещении, годовых %	YTM, годовых %	Разница доходностей, б.п.*
<b>БАНКИ И ФИНАНСЫ</b>											
РСХБ 08Т1	14.25	5,000	05.10.2016	6			4.97	Нет	14.76	14.07	-69
СберБ БО37	9.25	10,000	05.10.2016	6		30.09.2021	3.73	Нет	9.46	9.47	1
АльфаБО-17	9.5	5,000	04.10.2016	7	28.09.2021	16.09.2031	3.71	Нет	9.73	9.66	-7
ДельтКрБ12	9.85	7,000	29.09.2016	12	29.09.2019	29.09.2026	2.39	Нет	10.09	10.09	0
ГПБ БО-11	9.5	10,000	22.09.2016	19	22.03.2018	22.09.2019	1.25	Нет	9.73	9.63	-10
ТКБ-С04	15	1,500	24.08.2016	48		14.02.2022	2.47	Нет	15.56	15.55	-1
РусфинБ1Р1	10	4,000	12.08.2016	60	12.08.2018	31.07.2026	1.35	Да	10.25	10.07	-18
АльфаБО-16	9.75	5,000	11.08.2016	61	09.08.2018	24.07.2031	1.44	Да	9.99	9.57	-42
Совком БО3	11.9	7,000	05.08.2016	67	04.08.2017	30.07.2021	0.71	Да	12.26	11.57	-69
ВЭБ ПБО1Р4	10.15	20,000	26.07.2016	77		23.07.2019	2.23	Нет	10.41	9.82	-59
ДельтКрБ26	10.3	7,000	21.07.2016	82	21.07.2019	21.07.2026	2.21	Да	10.57	10.02	-55
РСХБ 07Т1	14.5	5,000	18.07.2016	85			4.64	Нет	15.03	15.01	-2
РСХБ 06Т1	14.5	5,000	15.07.2016	88			4.64	Нет	15.03	14.97	-6
ФолксвБ 10	9.95	5,000	12.07.2016	91	13.01.2019	16.07.2021	1.85	Да	10.20	9.79	-41
РН БАНК 01	10.4	5,000	05.07.2016	98	07.07.2018	09.07.2021	1.45	Да	10.67	9.94	-73
<b>КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ</b>											
КонцесВ 03	12	1,900	06.10.2016	5		07.04.2031	10.66	Нет	12.00	1.03	-1097
ТрнфБО1Р4	9.3	15,000	06.10.2016	5		29.09.2022	4.30	Нет	9.52	9.49	-3
Акрон Б1Р1	9.55	5,000	06.10.2016	5	01.10.2020	24.09.2026	3.09	Нет	9.78	9.84	6
НовсиБ2016	8.93	5,000	05.10.2016	6		03.10.2021	3.73	Нет	9.23	9.44	21
ИКС5Фин1Р1	9.45	15,000	29.09.2016	12	26.09.2019	11.09.2031	2.41	Нет	9.67	9.70	3
ЛСР БО 1Р1	10.75	5,000	28.09.2016	13		22.09.2021	3.25	Нет	11.19	10.71	-48
СИБУРХол12	9.65	10,000	28.09.2016	13	25.03.2020	16.09.2026	2.74	Нет	9.88	9.88	0
СилМашБО-3	9.95	5,000	26.09.2016	15	23.09.2019	14.09.2026	2.38	Нет	10.20	10.19	-1
СилМашБО-4	9.95	5,000	26.09.2016	15	23.09.2019	14.09.2026	2.38	Нет	10.20	10.15	-5
ГТЛК 1Р-01	8.75	3,000	23.09.2016	18		05.09.2031		Нет	9.04	9.04	0
ПочтаРосБ3	9.35	5,000	22.09.2016	19	19.09.2019	10.09.2026	2.17	Нет	9.57	9.52	-5
Ростел1Р1Р	9.2	15,000	22.09.2016	19	19.09.2019	10.09.2026	2.17	Нет	9.41	9.39	-2
ТрансКонБ2	9.4	5,000	22.09.2016	19		16.09.2021	3.33	Нет	9.62	9.62	0
Удмурт2016	10.55	5,000	21.09.2016	20		19.09.2026	6.20	Нет	10.96	10.44	-52

\* - разница между доходностью до погашения и доходностью при размещении

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



## 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

Телекоммуникации

Металлургия и горнодобывающая промышленность

Банки и Финансы

Нефтехимия и удобрения

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 2016 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

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

Артур Навроцкий  
Долговые рынки  
ANavrotsky@veles-capital.ru

Ольга Николаева  
Долговые рынки  
ONikolaeva@veles-capital.ru

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

Егор Дахтлер  
Финансовый сектор  
EDakhtler@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