

Внешний рынок

- В пятницу движения на рынке рублевых еврооблигаций проходили в рамках узкого ценового диапазона
- Изменения котировок в суверенном секторе не превышало 0,1-0,15 пп от номинала

Внутренний рынок

- Неделя на долговом рынке завершилась неплохо после довольно слабого начала
- Постепенно разрешается вопрос об увеличении потолка рублевого госдолга
- Менеджеры РЖД провели брифинг о планах заимствования на 2017 год
- Открытие торгов в секторе ОФЗ определит конъюнктура внешних рынков

Денежный рынок

- Налоговый период и жесткая позиция ЦБ оставляют рублю шансы для преодоления рубежа в 62 против доллара

Новости эмитентов

- Магнит:** в конце прошлой недели компания представила неаудированные финансовые результаты за 3К16 по МСФО: **НЕЙТРАЛЬНО** для котировок рублевых облигаций

Без комментариев

- Международное рейтинговое агентство Moody's изменило на "стабильный" с "негативного" прогноз для банковского сектора Российской Федерации
- Спрос на 3-летние биржевые облигации ООО "СУЭК-Финанс" серии 001P-01R объемом 8 млрд руб. составил более 11 млрд руб.
- Совет директоров ПАО "Новолипецкий металлургический комбинат" 28 октября обсудит выпуск и размещение облигаций

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	8,70	-4	-1	-30
ОФЗ 26215 (8Y)	8,44	-4	-3	-68
Россия 2023	3,48	-0	-5	-165
UST 10	1,76	-	1	12
UST 30	2,50	-	3	14
Германия 10	0,00	0	-5	-87
Италия 10	1,37	1	-1	-149
Испания 10	1,11	1	-1	-722
MOSPRIME O/N, %	10,57	-1	-9	51
MOSPRIME 1 неделя, %	10,55	-1	-3	30
LIBOR O/N, %	0,43	-0	0	1
LIBOR 1 месяц, %	0,52	-0	-1	-0

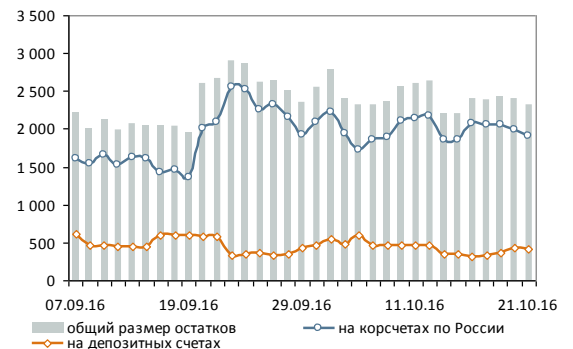
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	50,00	0,83	-0,71	11,46
RUR/USD, ЦБ	62,53	0,22	-0,73	-2,38
RUR/EUR, ЦБ	68,00	-0,41	-1,81	-5,49

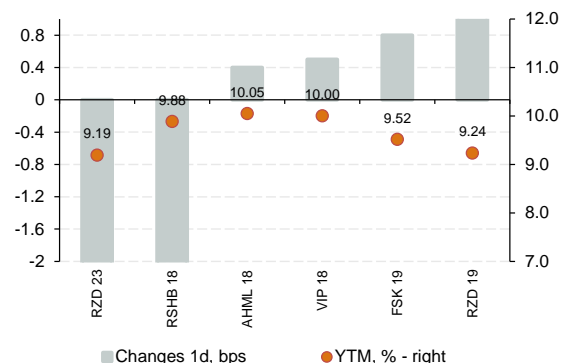
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. В пятницу движения на рынке рублевых еврооблигаций проходили в рамках узкого ценового диапазона. Изменения котировок в суверенном секторе не превышало 0,1-0,15 пп от номинала, таким образом доходность опустилась еще на 1-2 бп. В корпоративном секторе также преобладали покупки, хотя активность была несущественной. В целом по итогам недели российские евробонды продемонстрировали положительную динамику.

С учетом отсутствия выхода важной статистики в пятницу, а также иных движущих факторов, доходность американские Treasuries практически не изменилась- UST 10Y 1,74%.

Прогноз. Поведение российских еврооблигаций сегодня будет зависеть от изменения цен на рынке углеводородов. С утра нефтяные котировки корректируются вниз из-за нежелания Ирака участвовать в соглашении об ограничении добычи. Из значимых макро данных сегодня в США будет опубликован индекс деловой активности PMI Manufacturing. Банки МКБ и Альфа банк начнут серию встреч с инвесторами с целью размещения еврооблигаций. В целом в ближайшее время на передний план опять выйдет тема со стоимостью кредитования в США, а также окончание президентской гонки. Мы не ждем от Федрезерва активных действий до прояснения кандидатуры на пост президента страны.

*Ольга Николаева
bonds@veles-capital.com*



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Неделя на долговом рынке завершилась неплохо после довольно слабого начала. Основная активность инвесторов пришлась на вторую половину пятидневки, однако общий сальдированный результат остался на стороне продавцов. В течение дня важных макроэкономических новостей не выходило, поэтому инвесторы решили частично подобрать подешевевшие длинные ОФЗ, на которые недавно пришлись основные продажи. По итогам пятницы большинство бумаг подорожало в среднем на 0,3%. Доходности на коротком участке сложились в рамках 8,7-9,3%, на среднем - 8,5-8,6%, на дальнем - 8,3-8,5%.

Постепенно разрешается вопрос об увеличении потолка рублевого госдолга. В пятницу Госдума приняла в первом чтении законопроект с поправками в федеральный бюджет на 2016 год. Чистый объем внутренних заимствований увеличен с 300 до 500 млрд руб. Напомним, что Минфин планирует повысить объем предложения на первичном рынке еще на 200 млрд руб. в четвертом квартале. По нашему мнению, ему удастся реализовать свой план при одновременном спросе нерезидентов и российских участников.

Менеджеры РЖД провели брифинг о планах заимствования на 2017 год. Структура займов будет зависеть от политики Банка России и обменного курса рубля. По нашему мнению, если рублевые ставки на рынке окажутся привлекательными, то транспортный игрок попытается протестировать сегмент еврооблигаций в национальной валюте, поскольку можно получить дополнительный спрос со стороны западных инвесторов, что станет ощутимым драйвером по сужению первоначального индикатива в ходе сбора заявок. Кстати, недавно размещенный 7-летний выпуск на рынке еврооблигаций торгуется с доходностью 9,44%, что выше уровня в первый день обращения. Ставка купона зафиксирована на весь период «жизни» бумаги (9,2%). Сохраняющийся тренд по замедлению инфляции означает, что инвесторы получают реальный купонный доход не меньше 3% годовых (после вычета налога), если ЦБ РФ добьется поставленной цели по инфляции. На наш взгляд, евробонд выглядит довольно интересно для покупки.

Прогноз. Открытие торгов в секторе ОФЗ определит конъюнктура внешних рынков. Большой поток спекулятивного капитала в последние месяцы повысил уязвимость федеральных долгов при отсутствии новой ликвидности в банковской системе за счет расходования средств резервного фонда РФ. Предстоящее заседание ФРС по монетарной политике сопровождается выступлениями членов правления комитета по операциям на открытом

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



рынке (FOMC), поэтому риторика ключевых глав ФРБ будет формировать настроения институциональных инвесторов.

Между тем рынок углеводорода останется одним из определяющим фактором движения кривой ОФЗ. Несмотря на словесную договоренность основных экспортеров нефти о сокращении добычи, появляются слухи, что некоторые страны желают быть освобожденными от ограничения. Вследствие этого, драйверов для восстановления федеральных займов достаточно мало.

Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com

Денежный рынок

Налоговый период и жесткая позиция ЦБ оставляют рублю шансы для преодоления рубежа в 62 против доллара. Стоимость рублевой ликвидности на межбанковском рынке, похоже, окончательно стабилизировалась, однако судьба ставок до конца месяца будет во-многом определяться выбором Банка России между депозитным аукционом и аукционом РЕПО во вторник, который станет днем проведения основных налоговых платежей. На валютном рынке в середине дня в пятницу пара доллар/рубль на минимуме опускалась ниже 62,3 руб., однако к концу рабочего дня курс скорректировался к уровню открытия торгов, оказавшись вблизи 62,5 руб.

ЦБ продолжает придерживаться политики абсорбирования ликвидности и уже много недель подряд не проводит аукционы РЕПО, поэтому налоговые выплаты во вторник будут сопровождаться повышенным спросом на рублевую ликвидность. В конце недели, помимо еще одной порции платежей (уплата налога на прибыль), важным событием станет очередное заседание регулятора. Хотя сюрпризов по ключевой ставке от заседания можно не ждать (ЦБ пообещал «не трогать» ставку, как минимум, до 2017 г.), регулятор может сопроводить пресс-релиз достаточно жесткой риторикой в части инфляционных рисков, еще больше «отдалив» перспективы снижения ключевой ставки. При благоприятном внешнем фоне перечисленные события будут играть на руку рублю, поэтому мы не исключаем, что на предстоящей неделе российская валюта предпримет новые попытки преодолеть рубеж в 62 против доллара.

Юрий Кравченко
bonds@veles-capital.com



Новости эмитентов: Магнит

Компания представила неаудированные финансовые результаты за 3К16 по МСФО: **НЕЙТРАЛЬНО** для котировок рублевых облигаций

Коротко о результатах. Крупнейшая российская розничная сеть Магнит в пятницу опубликовала отдельные финансовые показатели за январь-сентябрь 2016 г. по МСФО. В целом мы оцениваем свежие цифры как нейтральные для кредитного профиля компании. Выручка за девять месяцев текущего года достигла 790 млрд руб., что на 14.4% выше значения годовой давности. Прирост продаж за третий квартал выглядит чуть слабее - 13,99%. На динамике доходов положительным образом сказывается рост покупательского трафика (+1,48% год к году). В тоже время сопоставимые продажи (like for like) остались практически без изменений, добавив лишь 0,1%. Хуже всего себя показал сегмент гипермаркетов, где падение сопоставимых продаж достигло почти 10% относительно сентября 2015 г. Опережающий рост себестоимости (на 15,49%), а также неблагоприятные изменения в законодательстве (ограничение максимального размера бонуса) привели к сжатию рентабельности Магнита. Валовая маржа ритейлера упала на 93 бп до 28,06% относительно 3К15 г. и на 87 бп относительно 2К16 г. Показатель EBITDA margin по итогам 3К16г. составил 10,16% (10,88% годом ранее). Чистая прибыль за период сократилась на 5,4% до 40,9 млрд руб. Важной причиной существенного снижения прибыли является единовременная налоговая статья, ставшей поводом для роста прибыли в 3К15 г. и высокой базой для 3К16 г.

По итогам 1П16 г. чистый долг Магнита составлял 115,2 млрд руб. Таким образом на текущий момент долговая нагрузка в терминах Чистый долг/EBITDA составила 1,08x. (без изменений относительно 1П16г; 0,93x по итогам 2015г.).

В планах Магнита стоит продолжение рестайлинга торговой сети. Компания высоко оценивает финансовый эффект от данной процедуры (продажи в среднем растут на 30-35%). Также в магазинах после рестайлинга изменилась товарная матрица. До конца года менеджмент компании планирует провести обновление 150-160 магазинов, в 2017 г. 1000-1500 шт.

Темпы расширения сети в следующем году ожидаемо возрастут. За январь-сентябрь 2016 г. ритейлер открыл 1275 новых магазинов (net, -24% год к году), тем самым увеличив торговую площадь на 16,1%. В тоже время Магнит в настоящий момент активно закрывает неэффективные магазины, что оказывает негативный эффект на суммарные продажи. Одним из объяснений столь значительного числа закрытий являются более агрессивные планы прошлого года.

Оценка облигаций. Рублевые облигации Магнита не

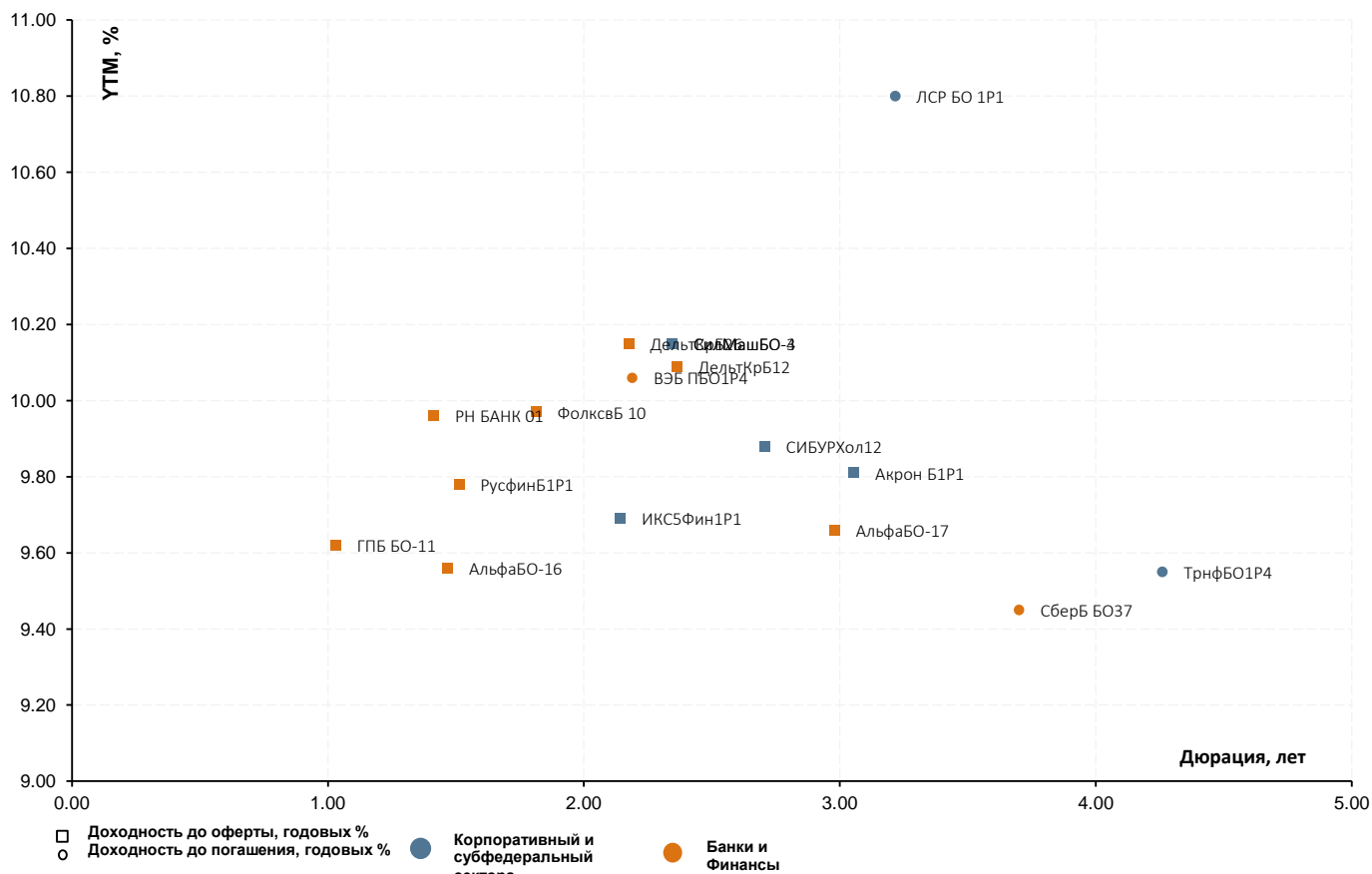


отличаются высокой ликвидностью (доходность 9,4-9,7% годовых). Мы не ждем в них реакции на новости о новой отчетности. В целом данный риск является наиболее дорогим в потребительском секторе, поэтому дальнейший рост котировок маловероятен.

*Ольга Николаева,
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.*
БАНКИ И ФИНАНСЫ											
РСХБ 08Т1	14.25	5,000	05.10.2016	19			5.07	Нет	14.76	13.12	-164
СберБ БО37	9.25	10,000	05.10.2016	19		30.09.2021	3.70	Нет	9.46	9.45	-1
АльфаБО-17	9.5	5,000	04.10.2016	20	28.09.2021	16.09.2031	2.98	Нет	9.73	9.66	-7
ДельтКрБ12	9.85	7,000	29.09.2016	25	29.09.2019	29.09.2026	2.36	Нет	10.09	10.09	0
ГПБ БО-11	9.5	10,000	22.09.2016	32	22.03.2018	22.09.2019	1.03	Нет	9.73	9.62	-11
ТКБ-С04	15	1,500	24.08.2016	61		14.02.2022	3.25	Нет	15.56	15.54	-2
РусфинБ1Р1	10	4,000	12.08.2016	73	12.08.2018	31.07.2026	1.51	Да	10.25	9.78	-47
АльфаБО-16	9.75	5,000	11.08.2016	74	09.08.2018	24.07.2031	1.47	Да	9.99	9.56	-43
Совком БО3	11.9	7,000	05.08.2016	80	04.08.2017	30.07.2021	0.67	Да	12.26	12.19	-7
ВЭБ ПБО1Р4	10.15	20,000	26.07.2016	90		23.07.2019	2.19	Нет	10.41	10.06	-35
ДельтКрБ26	10.3	7,000	21.07.2016	95	21.07.2019	21.07.2026	2.18	Да	10.57	10.15	-42
РСХБ 07Т1	14.5	5,000	18.07.2016	98			4.66	Нет	15.03	15.01	-2
РСХБ 06Т1	14.5	5,000	15.07.2016	101			4.61	Нет	15.03	14.97	-6
ФолксвБ 10	9.95	5,000	12.07.2016	104	13.01.2019	16.07.2021	1.81	Да	10.20	9.97	-23
РН БАНК 01	10.4	5,000	05.07.2016	111	07.07.2018	09.07.2021	1.41	Да	10.67	9.96	-71
КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
КонцесВ 03	12	1,900	06.10.2016	18		07.04.2031	10.64	Нет	12.00	0.99	-1101
ТрнфБО1Р4	9.3	15,000	06.10.2016	18		29.09.2022	4.26	Нет	9.52	9.55	3
Акрон Б1Р1	9.55	5,000	06.10.2016	18	01.10.2020	24.09.2026	3.06	Нет	9.78	9.81	3
НовсиБ2016	8.93	5,000	05.10.2016	19		03.10.2021	3.68	Нет	9.23	9.44	21
ИКС5Фин1Р1	9.45	15,000	29.09.2016	25	26.09.2019	11.09.2031	2.14	Нет	9.67	9.69	2
ЛСР БО 1Р1	10.75	5,000	28.09.2016	26		22.09.2021	3.22	Нет	11.19	10.80	-39
СИБУРХол12	9.65	10,000	28.09.2016	26	25.03.2020	16.09.2026	2.71	Нет	9.88	9.88	0
СилМашБО-3	9.95	5,000	26.09.2016	28	23.09.2019	14.09.2026	2.34	Нет	10.20	10.15	-5
СилМашБО-4	9.95	5,000	26.09.2016	28	23.09.2019	14.09.2026	2.34	Нет	10.20	10.15	-5
ГТЛК 1Р-01	8.75	3,000	23.09.2016	31		05.09.2031		Нет	9.04	9.04	0
ПочтаРосБ3	9.35	5,000	22.09.2016	32	19.09.2019	10.09.2026	2.37	Нет	9.57	9.60	3
Ростел1Р1Р	9.2	15,000	22.09.2016	32	19.09.2019	10.09.2026	2.37	Нет	9.41	9.43	2
ТрансКонБ2	9.4	5,000	22.09.2016	32		16.09.2021	3.43	Нет	9.62	9.64	2
Удмурт2016	10.55	5,000	21.09.2016	33		19.09.2026	6.24	Нет	10.96	10.34	-62

* - 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

Игорь Арнаутов
Нефть и газ
Arnautov@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