

Внешний рынок

Соглашение по Ирану ударило по котировкам нефти
Российские евробонды, вопреки негативной динамике котировок нефти, завершили день умеренным ростом

Внутренний рынок

Долговой рынок начал неделю на нейтральной ноте, несмотря на рост оптимизма на глобальных площадках после достижения прогресса по Греции

Новости эмитентов

Полюс Золото: Привлекательная доходность от эмитента с рейтингом на уровне суверенного

Без комментариев

Банк МИА сегодня проведет book building довыпуска бондов серии БО-3

ВЭБ 20-21 июля проведет book building вторичного размещения бондов серии БО-1

Календарь событий

Время	Страна	Событие	Период
12:00	Германия	Индикатор экономических настроений ZEW	Jul
12:00	ЕС	Индикатор экономических настроений ZEW	Jul
12:00	ЕС	Промпроизводство (м/м)	Май
15:30	США	Изменение объема розничной торговли	Июнь
17:00	США	Коммерческие запасы	Май

Рыночные показатели

Долговые рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		Пред.	Неделя	Месяц
Спред Россия 30	▼ 97,00	-7	-28	-
Россия 2042	▲ 94,84	30	8	324
UST 10	▲ 2,45	13	17	-3
UST 30	▲ 3,24	12	15	2
Германия 10	▼ 0,85	-4	9	117
Италия 10	▼ 2,11	-2	-27	119
Испания 10	▼ 2,10	-2	-27	116

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные рынки

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
Золото, долл./унц	▼ 1 157,97	-0,49	-1,06	-
Brent, долл./барр.	▼ 57,25	-1,38	2,93	-
Серебро, долл./унц	▼ 15,51	-0,46	-1,51	-
Urals, долл./барр.	-	-	-	-
Алюминий, долл./т	▲ 1 673,25	0,95	1,27	-
Медь, долл./т	▼ 5 573,50	-0,08	-0,04	-
Никель, долл./т	▲ 11 713,00	4,41	0,50	-

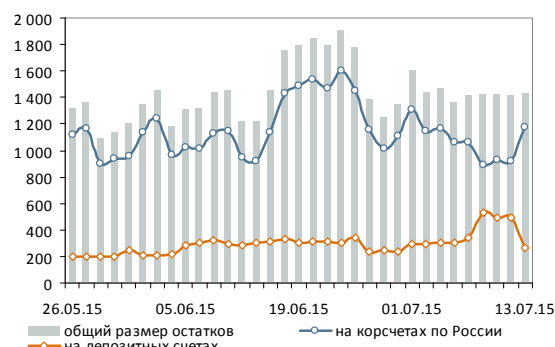
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Валютный рынок

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
EUR/USD	▼ 1,10	-0,97	-0,49	-
USD/JPY	▲ 123,37	0,43	0,68	-
RUR/USD, ЦБ	▲ 56,43	0,16	-0,24	-
RUR/EUR, ЦБ	▼ 62,18	-0,83	-0,74	-
Бивалютная корзина	▼ 59,02	-0,31	-0,48	-

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Денежный рынок

	Значение	Пред.	Неделя	Месяц
MOSPRIME O/N, %	▲ 12,05	11,68	11,46	-
MOSPRIME 1 неделя, %	▲ 12,17	11,87	11,89	-
MOSPRIME 2 недели, %	▲ 12,22	12,03	12,16	-
LIBOR O/N, %	-	-	-	-
LIBOR 1 месяц, %	-	-	-	-
LIBOR 3 месяца, %	-	-	-	-

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внешний рынок

Соглашение по Ирану ударило по котировкам нефти. Иран и «шестерка» после продолжительных переговоров пришли к соглашению по ядерной программе. Подробности пока не раскрываются, но станут известны в течение дня. Нефть на эти сообщения начала день резким снижением и торговалась сегодня утром вблизи отметки в 56,7 долл. за баррель Brent. В то же время дальнейшая реакция на соглашение может быть сдержанной, поскольку для возобновления поставок сырья в досанкционных объемах потребуется время. В ближайшие же месяцы Иран собирается начать поставлять на мировой рынок до 400 тыс. баррелей в день и этот объем вполне может быть уже учтен рынками.

Вопреки достигнутому соглашению между Грецией и «тройкой», для его имплементации требуется одобрение как со стороны греческого парламента, так и со стороны стран-участниц еврозоны. В обоих случаях возможны трудности, поэтому пока говорить о завершении греческой драмы преждевременно. В частности, в правящей коалиции Греции уже растет число несогласных, поскольку новое соглашение почти в точности повторяет прежние требования. Поэтому до конца недели, когда должны завершиться голосования по новой программе помощи Афинам, все еще сохраняется риск провала соглашения. В частности, нельзя исключать политического кризиса в самой Греции, если парламент все-таки не сможет одобрить программу.

Европейские площадки накануне прибавили более 1,5%. Euro Stoxx 50 вырос на 1,75%, DAX – на 1,49%. Американские площадки также прибавили более 1%. Dow Jones поднялся на 1,22%, S&P – на 1,11%. Treasuries упали в цене. Доходность UST5 выросла на 5 б.п. до 1,71%, UST10 – на 4 б.п. до 2,44%, UST30 – на 3 б.п. до 3,22%.

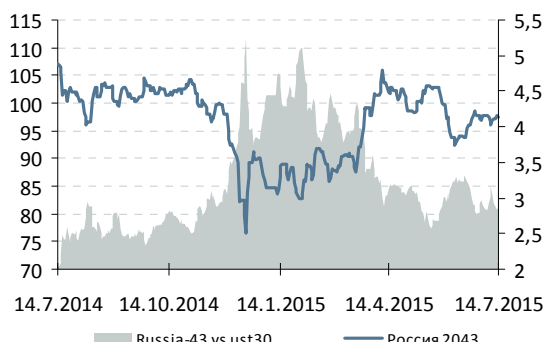
Российские евробонды, вопреки негативной динамике котировок нефти, завершили день умеренным ростом. Корпоративные займы прибавили в среднем около 30-40 б.п. Выпуски Сбербанка подорожали на 55-70 б.п., ВЭБа – на 40-70 б.п., Вымпелкома – на 30-60 б.п. Россия-43 прибавил 40 б.п. до 97,6% от номинала, Россия-23 – на 10 б.п. до 100% от номинала.

Сегодня мы не исключаем снижения котировок отечественных займов под влиянием негативной динамики котировок нефти и роста кривой UST.

	Д-ть, % г.	Цена, %	Изм. д-ти, б.п.	Изм. цены, б.п.
UST 3m	-0,01	-0,01	-1,53	-
UST 5	1,72	99,56	6,11	-28,91
UST 10	2,45	97,13	5,66	-48,44
UST 30	3,24	95,49	4,63	-85,94

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Россия 2043



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



Внутренний рынок

Долговой рынок начал неделю на нейтральной ноте, несмотря на рост оптимизма на глобальных площадках после достижения прогресса по Греции. В то же время ожидаемое подписание соглашения по Ирану утром негативно сказалось на котировках нефти, что оказало давление и на российские активы. ОФЗ немного прибавили в цене, доходность на длинном участке кривой снизилась на 1-2 б.п. В корпоративном сегменте покупки прошли по займам РСХБ-10, -20, ВЭБ-9.

Сегодня мы не исключаем снижения рынка на новостях по Ирану и коррекции цен на нефть. В дальнейшем динамика будет определяться реакцией нефтяных котировок на снятие санкций с Ирана.

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

Новости эмитентов/Полюс Золото

Полюс Золото (BB+/-/BBB-) начинает сбор заявок на дебютные рублевые облигации серий БО-1, БО-2 и БО-3 на общую сумму 15 млрд руб. Срок обращения займов составит 10 лет с офертой через 6 лет. Ориентир купона лежит в диапазоне 12,35-12,6% годовых, что соответствует доходности к оферте в 12,73-13% годовых.

Полюс Золото является крупнейшей в России золотодобывающей компанией. Основным акционером через Polyus Gold International выступает фонд Сулеймана Керимова, который совместно с Саидом Керимовым контролирует 40,22% акций компании. Кроме того, 19,28% находится под контролем Гавриила Юшваева и 18,5% - Олега Мкртчяна.

Финансовое положение компании характеризуется как стабильное. Несмотря на снижение цен на золото, компания в 2014 г. продемонстрировала рост EBITDA на 11% до 1 млрд долл. и рентабельности по EBITDA с 39% до 45%. Отрицательная чистая прибыль (-182 млн долл. по итогам 2014 г.) обусловлена отрицательной переоценкой вложений в деривативы (убыток 934 млн долл.), что является бумажным убытком и не оказывает давление на денежные потоки. Долговая нагрузка компании является невысокой. По итогам 2014 г. размер показателя Долг/EBITDA составил 1,79, чистый долг/EBITDA – 0,3, доля краткосрочного долга составила чуть менее 5%. В 1-м квартале 2015 г. компания продемонстрировала рост объема добычи на 6% в годовом

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield

Индекс корп. облигаций ММВБ





выражении, по сравнению с 4-м кварталом было зафиксировано снижение на 22% из-за сезонного фактора. При этом размер денежных средств увеличился до 1,5 млрд долл., а чистый долг сократился на 31% до 224 млн долл.

Высокая финансовая стабильность Полюс Золота отмечена и международными кредитными компаниями. S&P подтвердило рейтинги материнской компании на уровне «BB+», прогноз – «негативный»; Fitch – на уровне «BBB-», прогноз также «негативный». Оба рейтинга соответствуют суверенному рейтингу. Кроме того, Fitch присвоило ожидаемый рейтинг «BBB-» программе эмиссии облигаций на 15 млрд руб.

Ориентир доходности по дебютному займу Полюс Золота предлагает премию к ОФЗ в размере 160-185 б.п., что для компании с суверенным уровнем кредитного рейтинга, на наш взгляд, достаточно щедро. Размещенные в этом году займы РусГидро-9 (Ba2/BB/BB+) и Россети БО-4 (Ba2/BB+/-) торгуются с премией около 100 б.п., что обусловлено высоким спросом со стороны инвесторов на новые корпоративные займы. Еще одним ориентиром служит недавно размещенный заем Евраз-8 (-/BB-/), торгующийся в текущий момент с премией в 215 б.п., однако обладающий более низким рейтингом по сравнению с Полюс Золото. Мы не исключаем, что в ходе сбора заявок ориентир купона будет понижен и считаем интересным участие при ставке купона выше 12%. При этом сохраняется потенциал снижения доходности вслед за дальнейшими действиями ЦБ, что, с учетом длинной дюрации, дает неплохой потенциал роста цены.

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
EShilnikov@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
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