

Внешний рынок

Понедельник внешние площадки провели спокойно из-за выходного в США

Внутренний рынок

Налоговый период стартовал незаметно

Начало имплементации мирного договора по Украине позволило российскому рынку начать неделю уверенным ростом

Промпроизводство в России в январе продемонстрировало почти 1% рост

Новости эмитентов

АФК Система: Новый выпуск АФК система как альтернатива депозиту

Без комментариев

Fitch подтвердило рейтинг **Ирландии** на уровне "А-", прогноз - "стабильный"

Цена размещения допвыпусков облигаций **БИНБАНКА БО-14** - 101,4% от номинала

Банк ЗЕНИТ облигации серии БО-5

Календарь событий

Время	Страна	Событие	Период
13:00	ЕС	Индикатор экономических настроений ZEW	Февраль
13:00	Германия	Индикатор экономических настроений ZEW	Февраль
16:30	США	Производственный индекс Empire Manufacturing	Февраль

Рыночные показатели

Долговые рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		Пред.	Неделя	Месяц
Спред Россия 30	▲ 566,00	7	-	-
Россия, 2042	▼ 80,21	-70	-	-657
UST 10	- 1,75	-	-	-20
UST 30	- 2,31	-	-	-23
Германия 10	▼ 0,30	-6	-	149
Италия 10	▼ 1,59	-1	-	57
Испания 10	▼ 1,42	-3	-	74

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные рынки

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
Золото, долл./унц	▲ 1 283,77	2,10	-	0,26
Brent, долл./барр.	▲ 50,77	8,37	-	6,46
Серебро, долл./унц	▲ 17,26	1,81	-	-3,09
Urals, долл./барр.	-	-	-	-
Алюминий, долл./т	▲ 1 853,75	2,53	-	0,73
Медь, долл./т	▲ 5 541,00	1,99	-	-3,94
Никель, долл./т	▲ 15 109,00	1,77	-	2,63

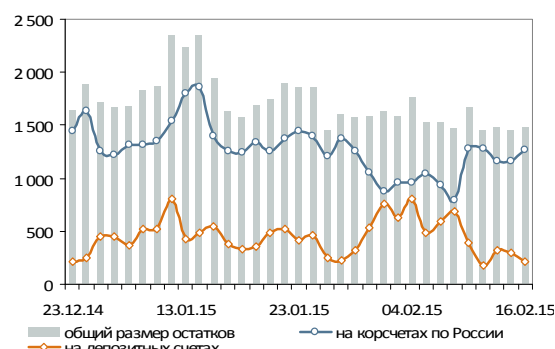
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Валютный рынок

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
EUR/USD	▼ 1,13	-0,15	-	-2,25
USD/JPY	▼ 117,42	-0,78	-	-0,11
RUR/USD, ЦБ	▲ 70,08	1,38	-	7,93
RUR/EUR, ЦБ	▲ 79,10	1,23	-	5,47
Бивалютная корзина	▲ 74,16	1,34	-	6,81

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Денежный рынок

	Значение	Пред.	Неделя	Месяц
MOSPRIME O/N, %	▼ 17,45	17,51	17,45	17,58
MOSPRIME 1 неделя, %	- 18,00	18,00	18,00	18,01
MOSPRIME 2 недели, %	▼ 18,26	18,27	18,26	18,71
LIBOR O/N, %	-	-	-	-
LIBOR 1 месяц, %	-	-	-	-
LIBOR 3 месяца, %	-	-	-	-

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внешний рынок

Понедельник внешние площадки провели спокойно из-за выходного в США. Единственным заметным событием была встреча Еврогруппы по Греции, закончившаяся провалом переговоров. Афины отказываются обращаться за продлением программы помощи, на чем настаивает ЕС. Согласно данным западных СМИ, между премьером А. Ципрасом и главой Еврокомиссии Ж.-К. Юнкером была договоренность по изменению условий предоставления помощи, которая устраивала обе стороны. Однако в документе по итогам прошедшего накануне заседания эти изменения не были учтены, что и вызвало резкую критику со стороны Греции. По словам председателя Еврогруппы Афины должны до конца недели обратиться за продлением финансовой помощи, в противном случае уже в марте страна может столкнуться с нехваткой средств, что в конечном итоге может привести к выходу страны из еврозоны. Пока этот вопрос остается неразрешенным, европейские площадки останутся под давлением.

На сегодня вновь запланировано не столь много важных событий. Днем выйдут февральские индикаторы экономических настроений в Европе и Германии, вечером – данные по деловой активности в Нью-Йорке.

Европейские площадки преимущественно снизились по итогам понедельника. Euro Stoxx 50 потерял 0,41%, S&P – 0,37%.

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

Внутренний рынок

Налоговый период стартовал незаметно. Банки начали неделю с уплаты обязательных страховых взносов, «открыв» таким образом февральский налоговый период, однако первые платежи остались в целом незамеченными для рынка. Так, совокупные остатки банков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократились на 27,6 млрд руб., но при этом на сопоставимую сумму снизилась и задолженность банков по кредитам, обеспеченным нерыночными активами. В свою очередь, индикативная межбанковская ставка MosPrime o/n и вовсе потеряла 6 б.п., составив 15,52% годовых.

Сегодня банкам представится возможность пополнить запасы ликвидности на аукционах Федерального казначейства и ЦБ. Росказначейство в рамках очередного депозитного аукциона предложит участникам на неделю до 200 млрд руб., а Банк России на аукционе в рамках операции РЕПО «выдаст» 1,45 трлн руб. против погашения 1,2 трлн руб.

На валютном рынке для рубля в целом сохраняется весьма благоприятная картина: цена на нефть марки Brent остается выше 61 долл. за баррель, а банки начали налоговый период

	Д-ть, % г.	Цена, %	Изм. д-ти, б.п.	Изм. цены, б.п.
UST 3m	0,01	0,01	-	-
UST 5	1,54	98,63	-	-
UST 10	2,05	99,54	-	-
UST 30	2,65	96,94	-	-

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



и привлекли очередную порцию валютной ликвидности напрямую от ЦБ (из совокупного лимита в 10 млрд долл. банки «взяли» почти 7,5 млрд долл.). В то же время после заметного укрепления рубля за последнюю неделю в ближайшие дни отечественная валюта может «притормозить».

Начало имплементации мирного договора по Украине позволило российскому рынку начать неделю уверенным ростом. ОФЗ за день прибавили за день до 1,5 п.п., доходность снизилась на 15-40 б.п. Стоит отметить, что впервые с середины декабря, кривая ОФЗ опустилась ниже 13% годовых. В корпоративном сегменте покупки прошли по займам ВТБ БО-2, ВЭБ-8, РСХБ-15.

Во вторник на рынке может наступить затишье из-за отсутствия новых стимулов к росту. Несмотря на официальное начало перемирия на Украине, отдельные столкновения по-прежнему сохраняются, поэтому пока не стоит исключать срыва минских договоренностей.

Промпроизводство в России в январе продемонстрировало почти 1% рост (+0,9% vs прогноз +0,7%) на фоне падения рубля. В выигрыше оказались экспортноориентированные отрасли. Добыча полезных ископаемых выросла на 1,5%, преимущественно за счет добычи угля (+12,4%); производство электроэнергии выросло на 2,1% при снижении внутреннего потребления на 0,2%. Падение рубля и процесс импортозамещения, спровоцированный введением продуктового эмбарго, поддержали обрабатывающий сектор, который сократился на 0,1% в январе. При этом, если в таких компонентах, как выпуск легковых автомобилей, наблюдалось падение на 25,7%, то производство мяса выросло на 20,9%, сыров – на 35,1%.

Мы полагаем, что процесс импортозамещения и рост спроса на российские товары в экспортноориентированных отраслях продолжают оказывать поддержку российской экономике и не исключаем, что экономике удастся избежать сильного спада в текущем году.

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

Новости эмитентов/АФК Система

АФК Система (B1/BV/BV-) сегодня проведет сбор заявок на 15-летние облигации серии БО-1. Ориентир купона лежит в диапазоне 17-17,25% годовых, что соответствует доходности к 1,5-годовой оферте в 17,73-18,27% годовых. Объем размещения составит 10 млрд руб.

Компания выбрала достаточно комфортный в текущей ситуации период для размещения, поскольку с подписанием мирного плана по Украине давление на российский рынок начало ослабевать. Также благоприятно на ставках сказалось

Индекс корп. облигаций ММВБ





недавнее снижение ключевой ставки ЦБ до 15% и начавшийся рост стоимости нефти. Однако, несмотря на это, стоимость заимствования по-прежнему остается высокой. В обращении на вторичном рынке находится два выпуска АФК Система серий 3 и 4, доходность которых составляет около 16,5% по более короткому займу серии 4 и 17,5% по более длинному серии 3. Новый заем по сроку обращения будет схож с последним, однако маркетируемый диапазон доходности предполагает премию в 20-60 б.п. к займу серии 3. Поэтому с точки зрения предлагаемой доходности, участие в размещении выглядит достаточно интересным на всем диапазоне предлагаемой доходности. В худшем для долгового рынка сценарии, выпуск можно будет погасить по оферте через 1,5 года, в противном случае – реализовать на вторичном рынке с неплохой премией. Стоит добавить, что в настоящий момент на вторичном рынке представлено не столь много альтернативных по доходности займов с приемлемым для покупки уровнем ликвидности. Помимо займов МТС и АФК Система с доходностью выше 17% годовых на дюрациях около года-полтора торгуются лишь займы НорНикель БО-4 (Ваа3/BBB-/BBB-), МКБ-12 (B1/BB-/BB), Мираторг БО-3 (-/-/B).

Что же касается рисков эмитента, то они, на наш взгляд, не высоки. Дело Башнефти, по всей видимости, можно считать закрытым и вопрос возврата дивидендов не стоит на повестке дня. В этой связи основным для Системы бизнесом вновь становится весьма прочный к кризисным явлениям МТС. Кроме того, согласно данным менеджмента, после деконсолидации Башнефти, показатель Долг/OIBDA Системы за 2014 г. составит 1,8-2, что является весьма комфортным уровнем. Поэтому мы не ожидаем резкого ухудшения кредитного качества эмитента в ближайшие 1,5 года и считаем приобретение ее облигаций хорошей альтернативой банковскому депозиту.

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	Пищевая промышленность и С/Х
Электроэнергетика	Строительство и недвижимость
Связь	Ипотечные компании:
Транспорт	Финансовые и лизинговые компании:
Торговля	Госбанки:
Машиностроение	Банки с участием иностранного капитала
Металлургия	Топ-30 банков по активам:
Горнодобывающая промышленность	Прочие 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

Александр Костюков

Электроэнергетика
AKostyukov@veles-capital.ru

Юрий Кравченко

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

Анна Соболева

Долговые рынки
ASoboleva@veles-capital.ru

Юлия Фрумкина

Потребительский сектор
YFrumkina@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

Украина, Киев, 01025, Б. Житомирская ул., д. 20

Телефон: +38 (044) 459 0250, факс: +38 (044) 459 0251

www.veles-capital.ua