

Внешний рынок

Пятница на внешних площадках прошла под знаком умеренного снижения

Внутренний рынок

В преддверии крупных налоговых платежей денежный рынок сохраняет спокойствие

Долговой рынок провел день в боковике на фоне консолидации рубля и нефтяных котировок

Розничные продажи и реальные доходы населения продолжили падать в апреле

Новости эмитентов

Ростелеком: При сохранении благоприятной конъюнктуры выпуск дает возможность спекулятивного заработка

Металлинвестбанк: новый выпуск предлагает привлекательную премию к ключевой ставке, однако уступает по доходности займам схожих эмитентов.

Календарь событий

Время	Страна	Событие	Период
15:30	США	Заказы на товары длительного пользования	Апрель
17:00	США	Индекс потребительского доверия	Май
17:00	США	Продажи новых домов	Апрель
17:00	США	Производственный индекс ФРБ Ричмонда	Май

Рыночные показатели

Долговые рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		Пред.	Неделя	Месяц
Спред Россия 30	142,00	-4	-9	
Россия 2042	100,14	9	-70	47
UST 10	2,19	-	-4	30
UST 30	2,99	-	-6	37
Германия 10	0,60	-4	-2	-433
Италия 10	1,85	2	9	-376
Испания 10	1,78	2	5	-361

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные рынки

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
Золото, долл./унц	1 206,20	-0,01	-1,46	2,27
Brent, долл./барр.	64,78	-0,93	-1,54	1,81
Серебро, долл./унц	17,11	-0,29	-2,23	8,72
Urals, долл./барр.	-	-	-	-
Алюминий, долл./т	1 729,75	-0,27	-4,84	-6,16
Медь, долл./т	6 156,00	-1,49	-4,03	2,07
Никель, долл./т	12 664,00	-2,26	-9,16	-3,75

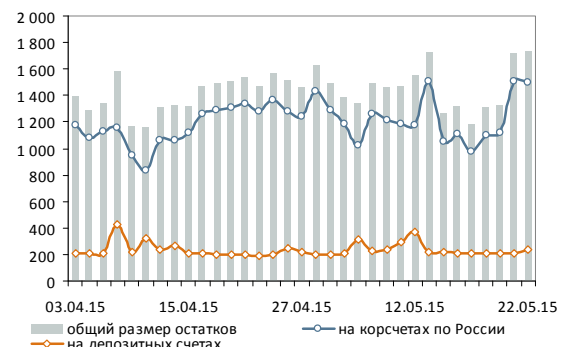
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Валютный рынок

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
EUR/USD	1,10	-0,86	-3,46	1,69
USD/JPY	121,51	0,37	1,76	2,07
RUR/USD, ЦБ	49,92	0,09	1,39	-2,27
RUR/EUR, ЦБ	55,08	-0,80	-2,17	-0,64
Бивалютная корзина	52,26	-0,31	-0,34	-1,48

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Денежный рынок

	Значение	Пред.	Неделя	Месяц
MOSPRIME O/N, %	12,49	12,65	13,34	14,17
MOSPRIME 1 неделя, %	13,05	13,19	13,33	14,50
MOSPRIME 2 недели, %	13,11	13,30	13,34	14,37
LIBOR O/N, %	-	-	-	-
LIBOR 1 месяц, %	-	-	-	-
LIBOR 3 месяца, %	-	-	-	-

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внешний рынок

Пятница на внешних площадках прошла под знаком умеренного снижения. В Европе основным драйвером остается ситуация в Греции. В пятницу по итогам европейского саммита министр финансов Германии заявил о возможности введения Грецией параллельной валюты, что вновь подогрело опасения, что Афины все-таки допустят дефолт. Еще одним подтверждением этим опасениям стало заявление уже министра внутренних дел Греции, что страна не будет 5-го июня вносить очередной транш МВФ, если не договориться с кредиторами о продлении программы помощи. Таким образом, в предстоящие две недели тема дефолта останется ключевым драйвером для европейских площадок. При этом у инвесторов уже выработался иммунитет на негативные новости по Греции, потому реакция на любые словесные интервенции, вполне вероятно, будет ограниченной.

По Штатам в пятницу вышли нейтральные данные по инфляции. В месячном выражении индекс в апреле CPI составил 0,1%, в годовом - -0,2%. Однако индекс Core CPI вырос на 0,3%, что может свидетельствовать о начале возвращения инфляции к целевым показателям. Немного масла в огонь подлило и выступление Дж. Йеллен. Глава ФРС в очередной раз напомнила, что если экономика продолжит улучшаться, то в текущем году может произойти первое повышение ставки. Несмотря на то, что ожидания повышения ставки в июне существенно снизились после ослабления макропоказателей, руководство ФРС не давало однозначного сигнала, что этого не произойдет в июне. Поэтому в ближайший месяц участники продолжают следить за статданными по США, рассчитывая получить свидетельства, что время для ужесточения монетарной политики еще не пришло. В частности, в ближайшую пятницу будут опубликованы пересмотренные данные по ВВП за 1-й квартал.

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

Внутренний рынок

В преддверии крупных налоговых платежей денежный рынок сохраняет спокойствие. В пятницу, несмотря на приближающиеся расчеты по НДС и НДС, ставки рынка МБК демонстрировали дальнейшее снижение. Значение MosPrime o/n снизилось еще на 16 б.п., составив 12,49% годовых. Объем и структура задолженности банковского сектора перед ЦБ, как и остатки ликвидности на корсчетах и депозитах, существенно не изменились: чистый долг банков перед регулятором составляет порядка 3,6 трлн руб.

Несмотря на то, что ситуация с ликвидностью на рынке остается весьма комфортной, сегодня ставкам все же не

	Д-ть, % г.	Цена, %	Изм. д-ти, б.п.	Изм. цены, б.п.
UST 3m	0,01	0,01	-	-
UST 5	1,56	99,11	-	-23,44
UST 10	2,21	99,24	-	-17,19
UST 30	2,98	100,30	-	8,59

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



избежать роста на фоне уплаты крупных налоговых платежей. В пользу роста ставок играет и то, что ЦБ решил не проводить сегодня аукциона РЕПО «тонкой настройки».

На валютном рынке в пятницу большую часть дня пара доллар/рубль консолидировалась вокруг отметки 50 руб. Отметим, что сегодня поддержку отечественной валюте могли бы оказать крупные налоговые платежи, однако пока на рынке не наблюдается дефицита рублевой ликвидности. В свою очередь, утром ЦБ объявил, что уже второй раз подряд не будет проводить годовой аукцион валютного РЕПО. Тем не менее, данное обстоятельство не окажет фундаментальной поддержки валюте, так как встречных погашений по годовым кредитам на текущей неделе нет, а 1,4 млрд долл. к погашению по одномесячному РЕПО банки смогут рефинансировать на сегодняшнем новом аукционе.

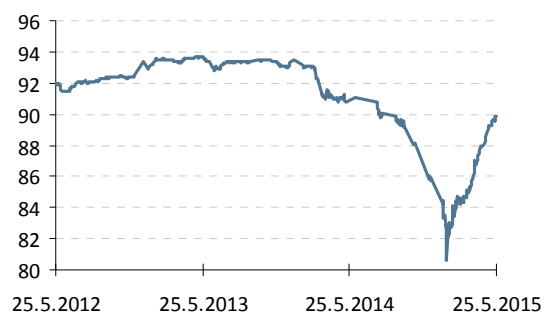
Долговой рынок провел день в боковике на фоне консолидации рубля и нефтяных котировок. В кривой ОФЗ наблюдались неагрессивные покупки на длинном конце кривой, доходность займов снизилась на 2-3 б.п. В корпоративном сегменте сделки прошли по займам РСХБ-15, -20, Система БО-1.

В понедельник американские площадки будут закрыты на выходной, поэтому активность на российском рынке также снизится. Неделя в целом не обещает большого набора событий. Наибольшее значение, вероятно, будут играть пересмотренные данные по ВВП США за 1-й квартал, публикуемые в пятницу.

Розничные продажи и реальные доходы населения продолжили падать в апреле. В пятницу были опубликованы данные доходам населения и розничном торговле за апрель. Статистика, как и данные по промпроизводству, указала на продолжающееся падение российской экономики, несмотря на заявления официальных лиц о завершении острой фазы кризиса. Единственным положительным моментом было снижение безработицы с 5,9% до 5,8%, хотя ожидался рост до 6%. Это указывает на повышение деловой активности и возвращение спроса на рабочую силу, что в перспективе нескольких месяцев отразится и на других макропоказателях. Пока же падение реальных зарплат населения составило 13,2% (прогноз - -9,1%) по сравнению с апрелем 2014 г., что связано с ростом инфляции в 1 квартале. Розничные продажи вслед за этим упали в годовом выражении на 9,8% при падении на 8,7% в марте. Учитывая стабилизацию курса рубля и котировок нефти, можно ожидать, что пик давления на российскую экономику действительно пройден. Однако последствия девальвации рубля продолжат сказываться в ближайшие месяцы.

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

Индекс корп. облигаций ММВБ



— Индекс корп. облигаций ММВБ
Источник: данные бирж, оценка Veles Capital



Новости эмитентов/Ростелеком

Сегодня еще один квазисуверенный заемщик проведет сбор заявок на участие в размещении облигаций. Ростелеком (-/BB+/BBB-) предлагает 10-летние биржевые облигации на сумму 5 млрд руб. Ориентир купона лежит в диапазоне 11,75-12% годовых, что соответствует доходности к 2-х летней оферте в 12,1-12,36% годовых.

Облигации Ростелекома, обращающиеся на вторичном рынке, обладают низкой ликвидностью, поэтому сравнение с ними нерелевантно. Более справедливым, на наш взгляд, будет сопоставление нового займа с недавно разместившимися РЖД (Ba1/BB+/BBB-) и РусГидро (Ba2/BB/BB+). РусГидро, разместившись с доходностью 13,15% годовых на дюрацию чуть более 2 лет сейчас торгуется уже с доходность 11,75% (+115 б.п. к ОФЗ). РЖД разместили биржевые облигации с call-опционом через 2,5 года под 12,1% годовых и в первый торговый день выпуск БО-3 прибавил уже порядка 50 б.п. Таким образом, предлагаемый Ростелекомом ориентир соответствует доходности, которую готовы принять инвесторы за выпуск квазисуверенного заемщика с высоким кредитным рейтингом и возможностью включения в ломбард, несмотря на спрэд к ОФЗ в 150 б.п. Стоит отметить, что сохраняющаяся тенденция к снижению доходности госзаймов на ожиданиях дальнейших шагов ЦБ по смягчению ДКП дает возможность и для спекулятивного заработка. Отметим также, что, учитывая благоприятную конъюнктуру внутреннего рынка и все еще нехватку новых размещений, не исключаем понижения ориентира доходности в ходе сбора заявок до уровня, на котором торгуется выпуск РусГидро-9 (11,4-11,5% по купону). Однако на данной отметке потенциал спекулятивного заработка будет, на наш взгляд, низким.

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

Новости эмитентов/Металлинвестбанк

Сегодня открывает книгу заявок на покупку облигаций БО-2 Металлинвестбанк (B2/-/-). Объем выпуска составит 2 млрд руб. Индикативная ставка купона составляет 15,0-15,5% годовых, что при короткой оферте через полгода предполагает доходность на уровне 15,56-16,1% годовых. Книга закрывается уже завтра — 26 мая.

Отметим, что размещение, вероятно, приурочено к рефинансированию «старого» выпуска серии 1, погашение которого намечено на 22 июня текущего года.

Мы полагаем, что сам по себе уровень доходности по новому выпуску эмитента при ключевой ставке ЦБ в 12,5% и перспективе ее дальнейшего снижения представляется достаточно привлекательным. Тем не менее, в настоящее время на рынке торгуются схожие по кредитному качеству и недавно размещенные банки, более интересные по цене.

Выпуск предлагает привлекательную премию к ключевой ставке, однако уступает по доходности займам схожих эмитентов.



Так, в апреле были размещены выпуски Локо-Банка БО-6 и Банка «Пересвет» БО-4. Оба банка по высшему рейтингу (В+) превосходят на ступень Металлинвестбанк, при этом по объему активов все трое находятся недалеко друг от друга в топ-100 крупнейших. Короткий выпуск Локо-Банка (дюрация 0,4 года) и более длинный выпуск банка «Пересвет» (дюрация 0,9 года) в настоящее время торгуются с премией порядка 600 б.п. к кривой ОФЗ. В свою очередь, биржевой выпуск Металлинвестбанка предлагает по верхней границе ориентиров премию к ОФЗ лишь на уровне 575 б.п.

Иван Манаенко, Юрий Кравченко,
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
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

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