

Внешний рынок

Сегодня внимание участников будет приковано событиям вокруг Греции и публикации данных по числу рабочих мест в США

Евробонды завершили день разнонаправленной динамикой, несмотря на рост доходности облигаций на глобальных площадках

Внутренний рынок

В банковскую систему продолжает поступать бюджетная ликвидность

Боковая динамика рубля не помешала рублевым активам завершить день в плюсе

Новости эмитентов

Бинбанк: эмитент и его новый выпуск интересны по всем параметрам.

Россети: Новое интересное предложение в сегменте электроэнергетики

Календарь событий

Время	Страна	Событие	Период
04:45	Китай	HSBC China Composite PMI	Май
04:45	Китай	HSBC China Services PMI	Май
09:00	Россия	HSBC Russia Composite PMI	Май
09:00	Россия	HSBC Russia Services PMI	Май
12:00	ЕС	Уровень безработицы	Апрель
12:00	ЕС	Розничные продажи (г/г)	Апрель
14:45	ЕС	ECB Main Refinancing Rate	Jun 3
15:15	США	Количество новых рабочих мест	Май
16:00	Россия	Индекс потребительских цен (н/н)	Jun 1
17:00	США	Композитный индекс ISM для непроизводственной сферы	Май
21:00	США	Бежевая книга	0

Рыночные показатели

Долговые рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		Пред.	Неделя	Месяц
Спред Россия 30	146,00	-11	-5	
Россия 2042	95,01	34	-467	-148
UST 10	2,26	8	12	23
UST 30	3,01	8	12	28
Германия 10	0,72	18	18	-340
Италия 10	2,13	15	19	-561
Испания 10	2,09	13	22	-557

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные рынки

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
Золото, долл./унц	1 192,99	0,33	0,48	0,73
Brent, долл./барр.	64,41	0,47	3,07	-0,69
Серебро, долл./унц	16,79	0,15	0,21	4,00
Urals, долл./барр.	-	-	-	-
Алюминий, долл./т	1 701,25	-1,23	-0,70	-12,00
Медь, долл./т	6 029,00	0,24	-1,22	-5,27
Никель, долл./т	13 021,00	0,49	3,13	-6,42

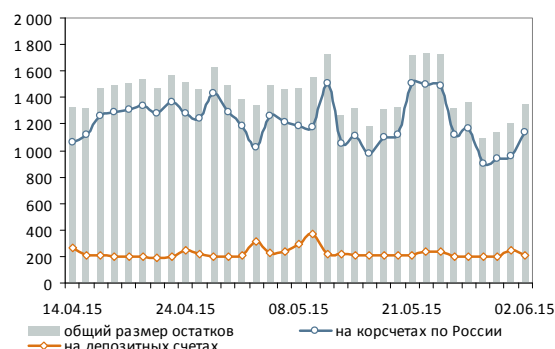
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Валютный рынок

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
EUR/USD	1,12	2,34	2,61	-0,35
USD/JPY	124,02	-0,68	0,89	3,65
RUR/USD, ЦБ	52,76	-1,30	3,53	2,20
RUR/EUR, ЦБ	58,96	1,02	6,24	1,87
Бивалютная корзина	55,57	-0,16	4,84	2,08

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Денежный рынок

	Значение	Пред.	Неделя	Месяц
MOSPRIME O/N, %	12,70	13,25	13,23	14,82
MOSPRIME 1 неделя, %	12,96	13,25	13,17	14,32
MOSPRIME 2 недели, %	13,05	13,27	13,14	14,16
LIBOR O/N, %	-	-	-	-
LIBOR 1 месяц, %	-	-	-	-
LIBOR 3 месяца, %	-	-	-	-

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внешний рынок

Сегодня внимание участников будет приковано событиям вокруг Греции и публикации данных по числу рабочих мест в США. Греция и кредиторы во вторник обменялись своими предложениями по выходу из сложившегося кризиса, на этом евро продемонстрировал уверенный рост. Курс европейской валюты подскочил с утренних 1,093 за доллар до 1,115. Однако, несмотря на уступки как со стороны кредиторов, так и со стороны греческого правительства, все еще сохраняется риск того, что стороны не придут к единому мнению. Сегодня А. Ципрас проведет переговоры в Брюсселе, поэтому волатильность на европейских площадках ожидаемо сохранится.

Фондовые площадки нейтрально отреагировали на новости по Греции. Не оказала заметного влияния и статистика по инфляции. Между тем, в годовом выражении CPI вырос в мае уже до 0,3% под действием программы QE. В США вышли слабые данные по промышленным заказам. Их объем в апреле сократился на 0,4% при ожидавшемся снижении на -0,1%. Сильное сокращение пришлось на транспорт (-2,4%) и электронику (-4%). Также оказало давление падение заказов в оборонке (-11,3%). Впрочем, последние статданные за май указывали на потепление экономики после апрельского замедления, поэтому данные по заказам были нейтрально восприняты участниками.

На сегодня запланирован выход большого набора статданных, поэтому ожидаем роста волатильности. Днем ожидается публикация данных по розничным продажам и занятости в ЕС, вечером – число рабочих мест в США.

Европейские индексы снизились накануне в среднем на 0,5%. Euro Stoxx 50 просел на 0,37%, DAX – на 0,94%. Американские площадки также продемонстрировали умеренное снижение. Dow Jones опустился на 0,16%, S&P – на 0,1%. Treasuries продолжили терять в цене. Доходность UTS5 выросла еще на 6 б.п. до 1,61%, UST10 – на 8 б.п. до 2,26%, UST30 – 8 б.п. до 3,01%.

Евробонды завершили день разнонаправленной динамикой, несмотря на рост доходности облигаций на глобальных площадках. Корпоративные умеренно снизились в цене, отыгрывая динамику суверенных займов накануне. Займы Газпрома потеряли около 20-60 б.п., Вымпелкома – 30-50 б.п. ВЭБа – 50-60 б.п. Госзаймы, напротив, скорректировались вверх. Россия-43 прибавил 20 б.п. до 102,7% от номинала, Россия-23 – 40 б.п. до 98,95% от номинала.

Сегодня мы не исключаем возобновления продаж на рынке под давлением фактора роста доходности UST.

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

	Д-ть, % г.	Цена, %	Изм. д-ти, б.п.	Изм. цены, б.п.
UST 3m	0,01	0,01	0,51	0,50
UST 5	1,61	99,49	6,06	-28,91
UST 10	2,26	98,77	8,30	-73,44
UST 30	3,01	99,70	8,05	-160,16

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал





Внутренний рынок

В банковскую систему продолжает поступать бюджетная ликвидность. Во вторник совокупные остатки банков на корсчетах и депозитах в ЦБ пополнились еще более чем на 100 млрд руб., составив 1,45 трлн руб. Отметим, что только за первые 2 дня июня нетто-приток ликвидности по бюджетному каналу составил 238 млрд руб. В результате вчера можно было наблюдать резкое снижение межбанковской ставки MosPrime o/n, потерявшей 55 б.п. и составившей 12,7% годовых. Ставка снизилась, несмотря на заметное сокращение лимита ЦБ на недельном аукционе прямого РЕПО. Регулятор предложил 1,29 трлн руб. против встречного погашения банков на 1,78 трлн руб. Тем не менее, мы оцениваем сокращение лимита ЦБ как весьма существенное (спрос банков вчера превысил 1,9 трлн руб.), и в ближайшую неделю ставки МБК могут несколько скорректироваться вверх.

На валютном рынке в первые часы торгов во вторник рубль смог отыграть часть вечерних потерь понедельника, используя главным образом рост цены на нефть в утренние часы. Кроме того, «урезание» лимита на очередном аукционе недельного рублевого РЕПО также должно было оказать поддержку отечественной валюте. В то же время в начале месяца банки не испытывают дефицита рублевой ликвидности в связи с традиционным притоком в систему средств по бюджетному каналу, а позиции цены на нефть выше 65 долл. за баррель пока весьма неустойчивые, поэтому вряд ли рублю удастся отодвинуть доллар ниже 53 руб.

Боковая динамика рубля не помешала рублевым активам завершить день в плюсе. ОФЗ прибавили 10-30 б.п., доходность снизилась 3-4 б.п. В корпоративном сегменте неагрессивные покупки прошли по займам ВЭБ-18, Алроса БО-2, РусГидро-8.

Минфин сегодня проведет аукцион по размещению двух выпусков ОФЗ на общую сумму 15 млрд руб. Объем предложения выпуска серии 29006 составит 5 млрд руб., выпуска 26011 – 10 млрд руб. Объем эмиссии снизился на 5 млрд руб. по сравнению с предыдущим аукционом, что, вполне вероятно, связано с ухудшением настроений на рынке в последнюю неделю. На выбор обоих выпусков с переменным купонов также могло повлиять ухудшение настроений, поскольку в периоды роста доходности инвесторы отдают большее предпочтение бумагам с переменной ставкой.

На вторичном рынке ожидаем формирования боковой динамики накануне публикации данных по занятости в США и заседания ОПЕК.

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

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield

Индекс корп. облигаций ММВБ



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



Новости эмитентов/Бинбанк

Ставка первого купона биржевых облигаций Бинбанка (-/В/-) серии 14 установлена на уровне 14,5% годовых. Напомним, что первоначальный ориентир ставки купона составлял 14,5-15,0% годовых, однако позднее был сужен до 14,5-14,75% годовых. Ставка купона 14,5% предполагает доходность к оферте через 1 год на уровне 15,03% годовых.

Мы полагаем, что новый выпуск Бинбанка представляет большой интерес для инвесторов сразу по нескольким причинам. В частности, доходность по новому выпуску предполагает заметную премию к другим займам эмитента. Так, размещенные в апреле 2015 года биржевые выпуски Бинбанка серии 8 и 9 в настоящее время торгуются с премией к кривой ОФЗ на уровне 270 б.п. (при дюрации - 0,8 года). Более ликвидный, но короткий (дюрация – 0,67 года) выпуск БО-4, в свою очередь, предлагает премию к кривой госбумаг порядка 310 б.п. Доходность нового выпуска БО-14 в размере 15,03% годовых предполагает премию к кривой ОФЗ, превышающую 430 б.п.

Также необходимо отметить, что в настоящее время на рынке находятся в процессе размещения или относительно недавно разместились эмитенты с сопоставимым кредитным рейтингом и не уступающей доходностью (Банк «Пересвет» БО-4, Татфондбанк БО-13, Металлинвестбанк БО-2, Нота-Банк БО-4). Однако всех перечисленных Бинбанк однозначно превосходит по размеру активов, находясь в гораздо более высокой «весовой категории» — в топ-20 (Татфондбанк, крупнейший из названных банков, занимает лишь 46-е место по активам, а остальные эмитенты и вовсе находятся за пределами топ-50).

Наконец, в целом новый выпуск Бинбанка предлагает одну из последних возможностей зафиксировать столь высокую рублевую доходность на 1 год в преддверии дальнейшего цикла снижения процентных ставок.

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

Новости эмитентов/Россети

Сегодня Россети (Ba2/BB+/-) собирают заявки на участие в размещении облигаций серии БО-4 на сумму 10 млрд руб. Срок обращения займа составит 10 лет, при этом по выпуску предусмотрена оферта через 3 года и call-опцион через 1,5 года. Ориентир купона лежит в диапазоне 12,25-12,5% годовых, что соответствует доходности в 12,63-12,89% годовых.

На сектор электроэнергетики пришла основная доля размещенных за последние два месяца небанковских займов, поэтому Россети выходят на рынок с вполне понятными ориентирами. Предложенная компанией доходность существенно превосходит уровни, на котором



обращаются займы ее крупнейшей «дочки» ФСК (Ba1/BB+/BBB-) (обеспечивает 50% EBITDA). Их премия к ОФЗ составляет около 100-150 б.п., тогда как заем Россетей предлагает премию в 180 б.п., если его рассматривать как 3-х летний, и 215 б.п., если ожидать реализации call-опциона. В то же время, доходность недавно размещенного выпуска МОЭСК БО-7 (обеспечивает 19% EBITDA Россетей) на 70 б.п. превосходит нижнюю границу маркетируемого диапазона. Кроме того, заем РусГидро-9 торгуется уже с доходностью 12% годовых (на 60 б.п. ниже предложения Россетей).

Мы полагаем, что участие в размещении облигаций Россетей интересно на озвученном уровне, поскольку премия почти в 200 б.п. к ОФЗ кажется нам весьма щедрой как в целом для эмитента с высоким кредитным рейтингом, так и на фоне других облигаций энергетического сектора. Поэтому мы не исключаем, что ориентир будет понижен в ходе сбора заявок я считаем справедливым понижение ориентира доходности к 12%, что предполагает премию к ОФЗ около 150 б.п. Учитывая ожидания дальнейшего снижения ключевой ставки ЦБ, и в этом случае вполне можно рассчитывать на спекулятивный заработок. Кроме того, мы ожидаем, что эмитент воспользуется call-опционом при условии сохранения благоприятной конъюнктуры рынка, поэтому инвесторы фактически приобретают 1,5-годовую бумагу.

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
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