

Внешний рынок

Сегодня день ожидается спокойным, так как серьезных макроэкономических релизов не предвидится

Внутренний рынок

Вопреки высокой стоимости государственных облигаций, инвесторы были достаточно активны в ОФЗ

Первичное размещение

Группа «Росводоканал»: открытие книги сегодня в 11:00 мск

- Относительно справедливый ориентир купонного дохода РВК-Финанс БО-01 должен составлять **12,2%**, что соответствует премии 70 б.п. к выпуску ОГК-2 за счет чуть более слабого кредитного рейтинга, негосударственного акционера и редким типом займа, предусматривающий поручительство от дочерних компаний по облигациям

Календарь событий

Время	Страна	Событие	Период
00:00	Россия	PPI YoY	Октябрь
00:00	Россия	Индекс цен производителей (г/г)	Октябрь
10:00	Германия	PPI YoY	Октябрь
10:00	Германия	Индекс цен производителей (г/г)	Октябрь
18:00	ЕС	Индекс потребительского доверия	Ноябрь (уточн.)

Рыночные показатели

Долговые рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		Пред.	Неделя	Месяц
Спред Россия 30	▲ 86,00	1	-5	
Россия 2042	▲ 102,07	147	446	150
UST 10	▼ 2,25	-2	-6	23
UST 30	▼ 3,01	-3	-8	13
Германия 10	▼ 0,48	-3	-13	80
Италия 10	▼ 1,51	-1	-10	538
Испания 10	▼ 1,69	-4	-15	64

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные рынки

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
Золото, долл./унц	▲ 1 082,20	1,07	-0,28	-7,56
Brent, долл./барр.	▼ 41,97	-0,31	-3,16	-11,79
Серебро, долл./унц	▲ 14,27	0,61	-0,20	-9,95
Алюминий, долл./т	▼ 1 453,25	-0,17	-1,87	-4,49
Медь, долл./т	▲ 4 651,50	0,39	-3,81	-10,69
Никель, долл./т	▼ 8 911,50	-0,31	-4,95	-13,88

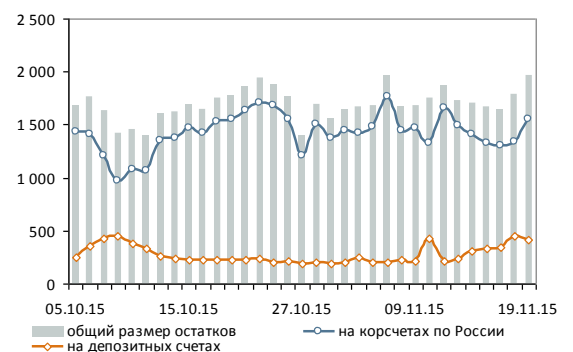
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Валютный рынок

	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
EUR/USD	▲ 1,07	0,81	-0,49	-5,26
USD/JPY	▼ 122,85	-0,53	0,07	2,84
RUR/USD, ЦБ	▼ 64,59	-1,34	-2,99	3,86
RUR/EUR, ЦБ	▼ 69,28	-0,54	-3,45	-1,59
Бивалютная корзина	▼ 66,70	-0,97	-3,20	1,25

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Денежный рынок

	Значение	Пред.	Неделя	Месяц
MOSPRIME O/N, %	▼ 11,79	11,83	11,68	11,64
MOSPRIME 1 неделя, %	▼ 11,82	11,83	11,68	11,63
MOSPRIME 2 недели, %	▼ 11,82	11,83	11,72	11,66
LIBOR O/N, %	- 0,13	0,13	-	0,13
LIBOR 1 месяц, %	▲ 0,21	0,20	0,20	0,20
LIBOR 3 месяца, %	▲ 0,37	0,37	0,36	0,32

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внешний рынок

Вчера на глобальных рынках инвесторы ожидали протокола ЕЦБ, в котором желания денежных властей по смягчению монетарной политики в очередной раз подтвердились. На этом фоне евро по отношению к доллару потеряло в стоимости, хотя негативная реакция была достаточно слабой, так как регулятор лишь подтвердил намерения в дополнительном экономическом стимулировании.

Принимая во внимание, что чиновники ФРС стали более склонны к повышению ставки, то сила доллара к валютам развивающихся стран может набрать дополнительные обороты в ближайшем будущем.

Российские валютные облигации пользовались спросом у инвесторов. Основные покупки преобладали в бумагах государственных игроков (Газпром, Сбербанк). Рублевые еврооблигации не отставали от динамики: кривые доходности заемщиков корпоративного и банковского секторов опустились на 5-7 б.п.

Сегодня день ожидается спокойным, так как серьезных макроэкономических релизов не предвидится. Вместе с тем на европейской арене выступят чиновники ЕЦБ, однако мы не прогнозируем каких-либо реакций в отечественных инструментах, так как комментарии денежных властей пройдут в рамках обсуждения вчерашнего протокола.

Иван Манаенко, Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com

Внутренний рынок

Банки "добирают" ликвидность операциями РЕПО по фиксированной ставке, а рубль постепенно лишается поддержки экспортеров. В четверг совокупные остатки банков на корсчетах и депозитах в ЦБ пополнились на 87,9 млрд руб., превысив отметку в 2 трлн руб. Пополнение произошло как за счет притока бюджетной ликвидности, так и дальнейшего наращивания банками задолженности перед ЦБ по операциям РЕПО с фиксированной ставкой (+40,1 млрд руб.). В результате отрицательная чистая ликвидная позиция кредитных организаций в рублях перед ЦБ сократилась несущественно, оставшись выше 1,3 трлн руб. Индикативная межбанковская ставка MosPrime o/n также немного снизилась (-4 б.п.), однако остается вблизи локальных максимумов.

На валютном рынке второй день подряд наблюдалось схожее движение пары доллар/рубль: в первые часы торгов американская валюта предпринимала попытки обосноваться выше 65 рублей, однако во второй половине дня рубль «отодвинул» своего конкурента ниже озвученной отметки. Сегодня утром американская валюта вновь подбиралась к 65 рублям, пользуясь небольшой коррекцией нефтяных

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



котировок.

В пятницу и в начале следующей недели участники рынка продолжат подготовку к крупным налоговым выплатам, намеченным на 25-е ноября (часть платежей, вероятно, пройдет предварительно во вторник). Однако, судя по весьма устойчивой динамике рубля в последние дни (несмотря на тревожную ситуацию на рынке нефти), существенная часть игроков, похоже, уже аккумулировала необходимый объем рублевой ликвидности для налоговых выплат, и поддержка рубля в ближайшие дни будет менее ощутимой.

Вопреки высокой стоимости государственных облигаций, инвесторы были достаточно активны в ОФЗ. Кривая доходности опустилась преимущественно на дальнем отрезке (10 б.п.), тогда как на коротком (2-4 б.п.), снижения незначительны.

Основное внимание игроков было направлено на макроэкономические данные в стране. Согласно опубликованной статистике, реальная заработная плата в октябре снизилась на 10,9% г/г. Данные оказались хуже прогнозов (-9,7%), при этом за сентябрь результаты были пересмотрены в сторону сокращения с -9,7% г/г. до -10,4% г/г. На этом фоне розничные продажи в октябре выросли лишь на 0,7% м/м, тогда как аналитики ожидали повышение на 2,2%. По нашему мнению, эффект от жесткой монетарной политики, ограничивающая попадание денежной массы в экономику в совокупности с нестабильным валютным курсом, все еще будут оказывать негативное воздействие на потребительскую активность домашних хозяйств.

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

Первичное размещение/Группа «Росводоканал»

Коротко о компании:

Группа «Росводоканал» (-/-/ВВ-) — крупнейший российский частный оператор в водоснабжении и водоотведении, входящий в структуру Альфа-Групп.

На внутреннем рынке доля компании среди частных операторов превышает 24%.

Группа является одним из основных партнеров российских властей в деле модернизации отрасли посредством государственно-частного партнерства - это помогает создавать более эффективный бизнес, используя передовые технологии.

Финансовое состояние выглядит благополучным, однако темпы роста выручки с 2011-2014 гг. оставались низкими в совокупности с относительно высокими операционными затратами.



В среднесрочной перспективе Fitch ожидает ухудшения финансовых показателей. Однако агентство считает, что текущий уровень рейтинга будет сопоставим с конкурентами по отрасли.

Соотношение «чистый долг/ЕБИТДА» находится на комфортном уровне – 1,3х.

Риски рефинансирования до 2018 г. выглядят минимальными.

Для оценки справедливого купона рублевых облигаций группы «Росводоканал» мы ориентируемся на вчерашний выпуск ОГК-2 (-/-BB), рейтинг которого находится на одну ступень выше.

Обе компании имеют сильную поддержку со стороны акционеров, которая позволяет им привлекать средства для рефинансирования долгов. Вместе с тем государственный статус мажоритарного акционера ОГК-2 (ПАО «Газпром») даёт некоторое преимущество перед Альфа-Групп.

Рекомендация:

Относительно справедливый ориентир купонного дохода РВК-Финанс БО-01 должен составлять 12,2%, что соответствует премии 70 б.п. к выпуску ОГК-2 за счет чуть более слабого кредитного рейтинга, негосударственного акционера и редким типом займа, предусматривающий поручительство от дочерних компаний по облигациям.

Иван Манаенко, Артур Навроцкий,
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
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

Артур Навроцкий
Долговые рынки
ANavrotsky@veles-capital.ru

Александр Костюков
Электроэнергетика, потребительский сектор
AKostyukov@veles-capital.ru

Михаил Абрамов
Металлургия
MAbramov@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