

Внешний рынок

Сегодня для российской долговой площадки утро складывается нейтральным

Внутренний рынок

ОФЗ продемонстрировали символический рост вдоль всего участка

Денежный рынок

После окончания налогового периода ЦБ вновь «режет» лимиты

Торговые идеи

АФК «Система»: рекомендуем к покупке Система-03 (УТМ 12,18%; погашение через 358 дней)

Календарь событий

Время	Страна	Событие	Период
13:00	ЕС	Прогноз ИПЦ (г/г)	Ноябрь
13:00	ЕС	ИЦП (м/м)	Октябрь
13:00	ЕС	Основной ИПЦ (г/г)	Ноябрь (уточн.)
15:00	США	Заявки на ипотеку от МВА	Nov 27
16:00	Россия	ИПЦ, еженед. (с н.г.)	Nov 30
16:00	Россия	ИПЦ (нд/нд)	Nov 30
16:15	США	Изменение числа занятых от ADP	Ноябрь

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		Пред.	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▼ 10,03	-8	-8	38
ОФЗ 26215 (8Y)	▼ 9,79	-4	-14	138
Россия 2023	▼ 4,19	-2	-1	77
UST 10	▼ 2,14	-6	-9	1
UST 30	▼ 2,90	-7	-10	-1
Германия 10	▼ 0,47	-0	-5	44
Италия 10	▼ 1,41	-1	-10	532
Испания 10	▼ 1,49	-3	-14	163
MOSPRIME O/N, %	▼ 11,62	-2	-16	
MOSPRIME 1 неделя, %	▼ 11,74	-1	-8	
LIBOR O/N, %	- 0,13	-	-0	
LIBOR 1 месяц, %	- 0,24	-	2	

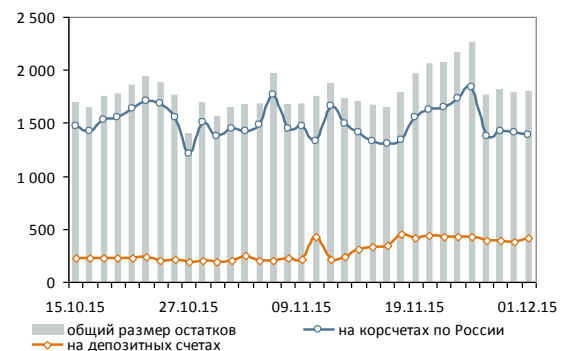
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

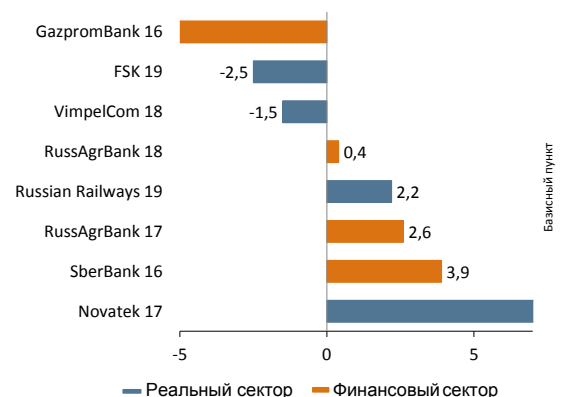
	Значение	Изменение, %		
		Пред.	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▲ 43,48	1,54	-1,92	-8,69
RUR/USD, ЦБ	▲ 66,54	0,22	1,75	4,69
RUR/EUR, ЦБ	▲ 70,64	0,80	1,45	0,88

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал



Внешний рынок

На внешних площадках мы не наблюдали ничего интересного в казначейских облигациях, однако макроэкономическая публикация не порадовала инвесторов. На западе были опубликованы данные по деловой активности в производственном секторе, согласно которым результаты оказались хуже прогнозов (ожидали 50,5 п.): 48,6 п. в ноябре против 50,1 п. в октябре. Кроме того, внешние денежные потоки в еврооблигации развивающихся стран ограничены, главным образом за счет давления со стороны фундаментальных факторов последних дней: перспективы количественного смягчения в Еврозоне и рынок труда в США. Эти два ключевых события отчасти определяют настроения трейдеров и движение спекулятивных средств.

Сегодня для российской долговой площадки утро складывается нейтральным. Изменений на рынке углеводородов практически нет. Дальнейший рост цен на нефть пока ограничен в виду переизбытка предложения и перспектив ужесточения монетарной политики ФРС. Вместе с тем, вчера ночью американский институт нефти (API) опубликовал еженедельные данные по запасам сырья, которые на удивление показывают рост, тогда как по опросу агентства Bloomberg официальные цифры Минэнерго США должны быть противоположными – прогнозируется снижение запасов на 800 тыс. баррелей.

Исходя из вышесказанного, мы ожидаем боковое движение большинства еврооблигаций.

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

Внутренний рынок

По итогам дня рынок облигаций отметился единым трендом, однако факторами давления оставались низкая стоимость нефти и слабый рубль. Отсутствие идей в долговых инструментах вынуждают игроков проводить ребалансировку долговых портфелей.

ОФЗ продемонстрировали символический рост вдоль всего участка: короткие и среднесрочные бумаги повысились в цене на 3-10 п.п., длинные гособлигации прибавили 17-20 п.п. Лидерами роста в корпоративном секторе стали облигации нефтяных компаний: Роснефть-08 (УТМ 10,89% - 97 б.п.), Газпромнефть-4 (УТМ 11,22%; -39 б.п.). В банковском сегменте ощутимые покупки проходили в РСХБ-18 (УТМ 12%; -33 б.п.), ВТБ – 6 (УТМ 11,82%; -42 б.п.).

Вчера были опубликованы данные по индексу деловой активности (PMI) в обрабатывающей промышленности, которые в месячном выражении опустились с 50,2 п. до 50,1 п. в ноябре. Результаты совпали и с другим ключевым индикатором – индексом промышленного оптимизма ИЭП.

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



Согласно исследованию института, индекс прибавил три пункта, находясь второй месяц в положительной «зоне». Вместе с тем предприятия не рассчитывают на возобновление внутреннего спроса, поэтому серьезный рост производства выглядит маловероятным. Активность в промышленности, на наш взгляд, обусловлена резким сокращением складских запасов – вероятно этот фактор подтолкнул компании скорректировать производственную программу за последние несколько месяцев.

Сегодня Минфин проведет аукционы ОФЗ, в которых планирует разместить серии 26207 с фиксированным купоном (7,2 млрд руб.) и 29011, привязанная к Ruonia (7 млрд руб.). На прошлой неделе ведомство продало небольшую часть облигаций главным образом за счет ухудшения макроэкономической конъюнктуры. Перспективы занять деньги в полном объеме зависят от предоставления премии ко вторичной площадке.

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

Денежный рынок

После окончания налогового периода ЦБ вновь "режет" лимиты. Сразу после окончания налогового периода Банк России не стал мешкать и уже по традиции резко сократил объем предоставляемой ликвидности на аукционе РЕПО. Так, регулятор предложил банкам 550 млрд руб. против погашения 950 млрд руб., привлеченных неделей ранее. В результате, вчера спрос вдвое превысил объем предложения на аукционе РЕПО. В то же время нехватка средств на аукционе никак не отразилась на ставках межбанковского рынка, которые даже, наоборот, немного снизились. Индикативная MosPrime o/n потеряла 2 б.п., составив 11,62% годовых.

Необходимо упомянуть, что вчера регулятор опубликовал пресс-релиз об изменении подходов к механизму усреднения обязательных резервов по обязательствам кредитных организаций. В частности, с 2016 г. ЦБ планирует синхронизировать график периода усреднения резервов с графиком проведения аукционов по предоставлению ликвидности. При этом периоды усреднения будут кратны 4-5 неделям, а расчет средней величины остатков на корсчетах в целях усреднения резервов будет осуществляться теперь не по формуле средней хронологической величины, а по средней арифметической. Мы положительно оцениваем нововведения регулятора в данном сегменте, которые позволят еще больше сгладить колебания ставок денежного рынка и избежать «перекосов» в спросе на ликвидность в дни закрытия периодов усреднения резервов.

На валютном рынке большую часть рабочего дня рубль находился под давлением нефтяных котировок. Стоимость нефти марки Brent опускалась в течение торгов ниже 44,5



долл. за баррель, в результате чего американская валюта укреплялась на максимуме до 66,9 руб., хотя открывала торги на отметке 66,4 руб.

Сегодня вектор движению рынка задаст ситуация на сырьевых площадках, где инвесторы будут с нетерпением ожидать выхода данных по запасам энергоносителей в США.

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

Торговые идеи

В корпоративном секторе мы рекомендуем обратить внимание на рублевые облигации Система-03 (УТМ 12,18%; погашение через 358 дней). В последнее время мы наблюдаем неплохие объемы сделок. На наш взгляд, доходность до погашения является интересной среди сегодняшних предложений сектора Телекомы и Медиа.

В конце ноября АФК «Система» представила хорошие финансовые результаты за 3кв15. Выручка компании выросла на 14% г/г до 184 млрд руб. OIBDA повысилась на 7% г/г до 52 млрд руб. Основной вклад в повышение показателей внесла недавняя консолидация ГК «Сегежа». Чистый долг снизился на 10% до 40,2 млрд руб.

Исходя из текущего финансового положения, я мы не видим рисков рефинансирования, так как большая часть долговых обязательств (80%) являются долгосрочными. Согласно графику платежей, в течение 1,5 лет Системе необходимо погасить чуть больше 30 млрд руб., что полностью покрывается денежными средствами на балансе (40 млрд руб.). Кроме того, компания обладает средствами, полученных за потерю Башнефти (33 млрд руб.).

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

→ Рекомендуем к покупке Система-03,
УТМ – 12,18% годовых



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