bonds@veles-capital.ru
+7 (495) 258-19-88

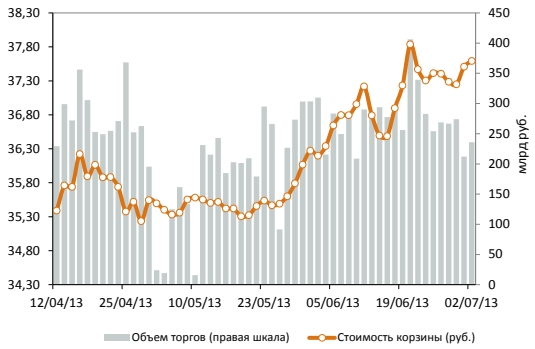
Денежный рынок

Ждать улучшения ситуации на внутреннем денежном рынке участникам по-прежнему не приходится. Ликвидность, уходящая на уплату очередных налоговых платежей, все также не восстанавливается в полном объеме от бюджетных поступлений в начале месяца, а ставки денежного рынка соответственно не успевают должным образом корректироваться (в июле индикативная MosPrime o/n продержалась ниже 6% годовых лишь несколько дней в начале месяца). Надежды на снижение ключевых процентных ставок ЦБ остаются достаточно призрачными, в то время как последний шаг регулятора по смягчению денежно-кредитной политики (введение нового кредитного аукциона под залог нерыночных активов по плавающей ставке) в лучшем случае сможет лишь снизить нагрузку на рыночное обеспечение банков, используемое на аукционах РЕПО, но не повлиять фундаментально на ставки. Все это сопровождается в последнее время ослаблением рубля с сопутствующими валютными интервенциями Банка России (продающего с 10-го июня на рынке порядка 200 млн долл. почти каждый день), абсорбирующими и без того дефицитную рублевую ликвидность.

В свете угрозы скорого завершения программы количественного смягчения в США перспективы рубля на конец лета – начало осени остаются достаточно туманными. Несмотря на то, что в целом инвесторы смирились и готовы к завершению QE, «отмашка» американских финансовых властей к непосредственному сворачиванию программы может вызвать серьезную волну распродаж на торговых площадках и существенно укрепить позиции американской валюты, в том числе и на российском рынке. В случае появления очевидных сигналов о начале сворачивания QE американской валюте будет вполне по силам обосноваться выше 33 руб. и проложить путь к отметке в 34 руб. При этом даже если непосредственные шаги по завершению программы будут отложены с осени на более длительный период, угроза начала данной процедуры будет по-прежнему давлеть над торговыми площадками и отечественной валютой, шансы которой вернуться на рубеж в 32 долл. в ближайшие месяцы выглядят минимальными.

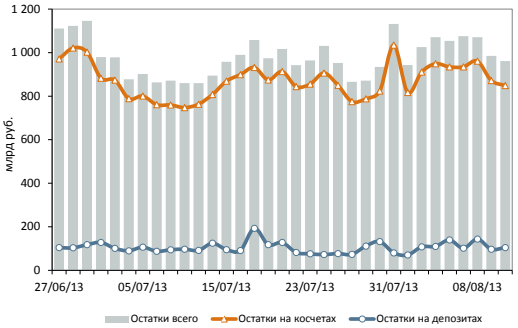
Иван Манаенко, Юрий Кравченко
bonds@veles-capital.ru

Динамика рублевой корзины



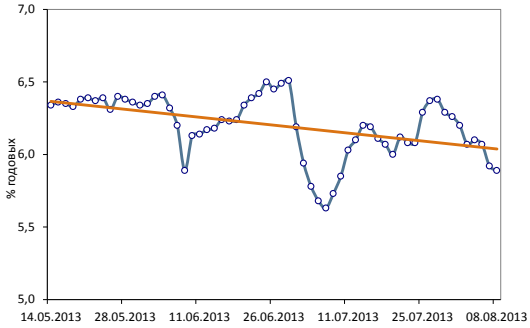
Источник: данные ЦБ; оценка: Велес Капитал

Уровень рублевой ликвидности



Источник: данные ЦБ; оценка: Велес Капитал

Стоимость фондирования (MIACR)



Источник: данные ЦБ; оценка: Велес Капитал

Данные аналитические материалы ИК «Велес Капитал» могут быть использованы только в информационных целях. Компания не дает гарантий относительно полноты приведенной в них информации и ее достоверности, а также не несет ответственности за прямые или косвенные убытки от использования данных материалов не по назначению. Данный документ не может рассматриваться как основание для покупки или продажи тех или иных ценных бумаг.

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 2013г.

Вексельный рынок

В июле тренд по сокращению объемов привлечения и количества свободно обращающихся векселей на вторичном рынке продолжился. В связи с полным отсутствием выписки наиболее ощутимо дефицит бумаг ощущался в первом эшелоне, что естественно привело их существенному удорожанию. Так, доходность бумаг наиболее качественных заемщиков с погашением в конце 2013 г. пробила вниз уровень в 7,5% годовых, а по отдельным векселям и вовсе упав до 7,1% годовых. Полугодовые обязательства в этом сегменте торговались на уровне 7,75% годовых, а годовые – в районе 8% годовых.

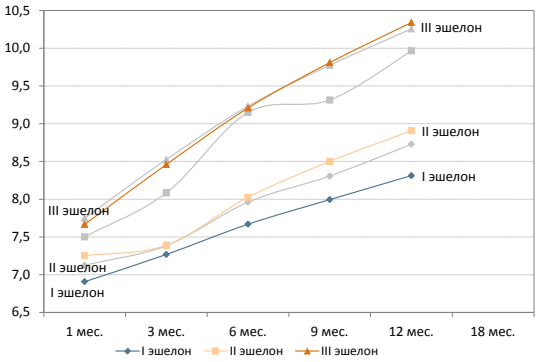
Что касается второго эшелона, то ситуация выглядела двояко. В целом, как и в первом случае, общее количество бумаг в свободном обращении продолжило сокращаться, однако ряд векселедателей все же возобновил привлечение. Так, выписку начали Ханты-Мансийский банк, Уралсиб, Ак Барс и Глобэкс. Ставки их привлечения, по сути, стали ориентиром для переоценки всего остального второго эшелона. В частности, на сроке в 3 месяца доходности установились на уровне 7,5-7,7% годовых, на 6 месяцах – 8,2-8,4% годовых и 8,8-9,1% годовых для годовых бумаг.

В третьем эшелоне сделки носили точеный характер и в отличие от первых двух особого снижения доходностей здесь не наблюдалось. Вместе с тем довольно хорошим спросом пользовались бумаги уже зарекомендовавших себя векселедателей: Внешпромбанка, Кредит Европы и Транскапиталбанка. Кроме того, нельзя не отметить появление на первичке «обновленного» в плане кредитного качества Совкомбанка, чье предложение на 9 месяцев со ставкой 9% годовых стало хорошей альтернативой.

Наши рекомендации: участвовать в размещениях второго эшелона с целью извлечения спекулятивного дохода в момент прекращения выписок, а также расширять лимиты на третий эшелон для получения более высоких уровней доходностей на среднесрочной перспективе при минимальной потере в качестве.

Иван Манаенко, Михаил Мамонов
bonds@veles-capital.ru

Индексы доходностей векселей

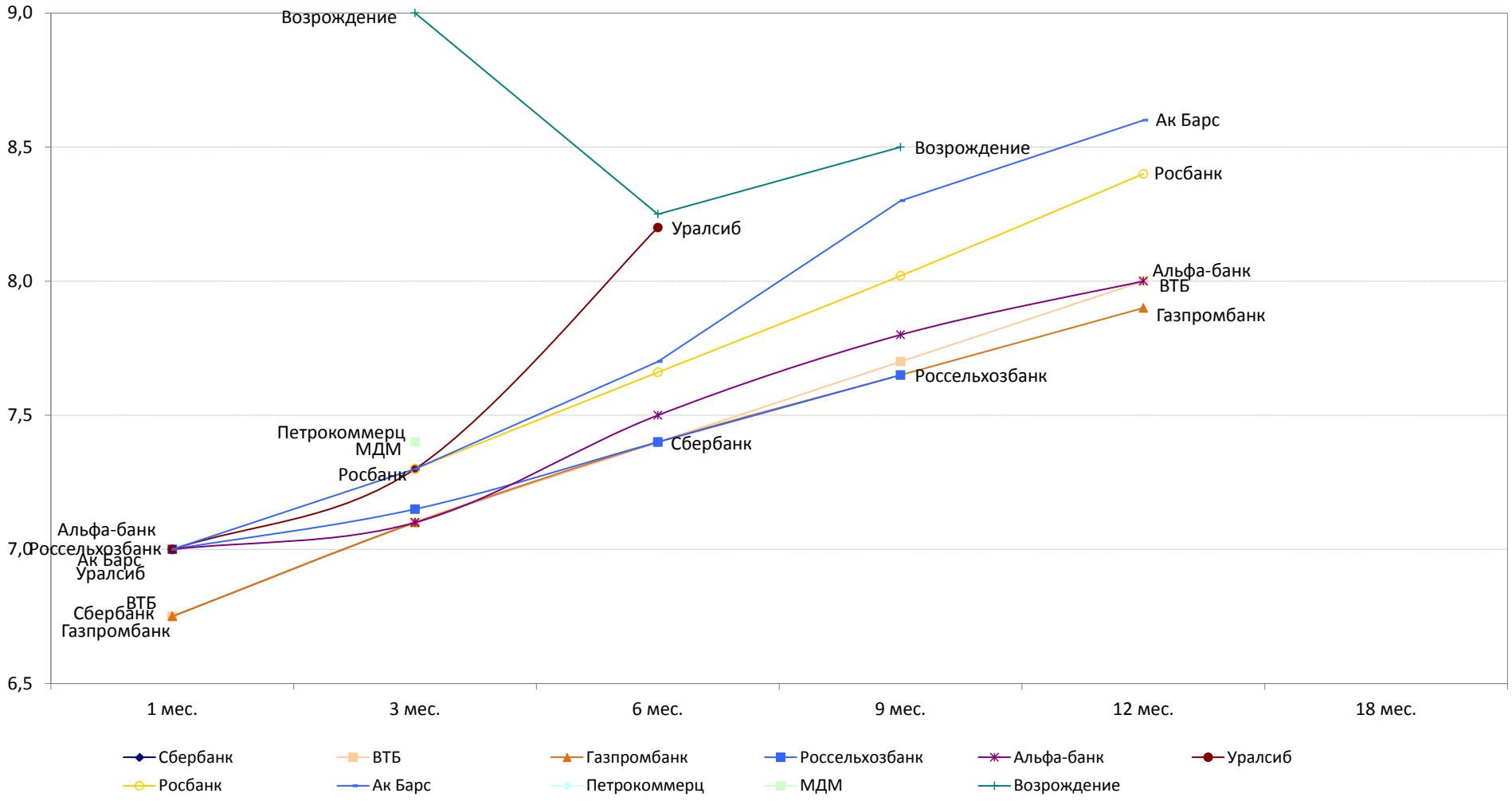


Источник: Велес Капитал

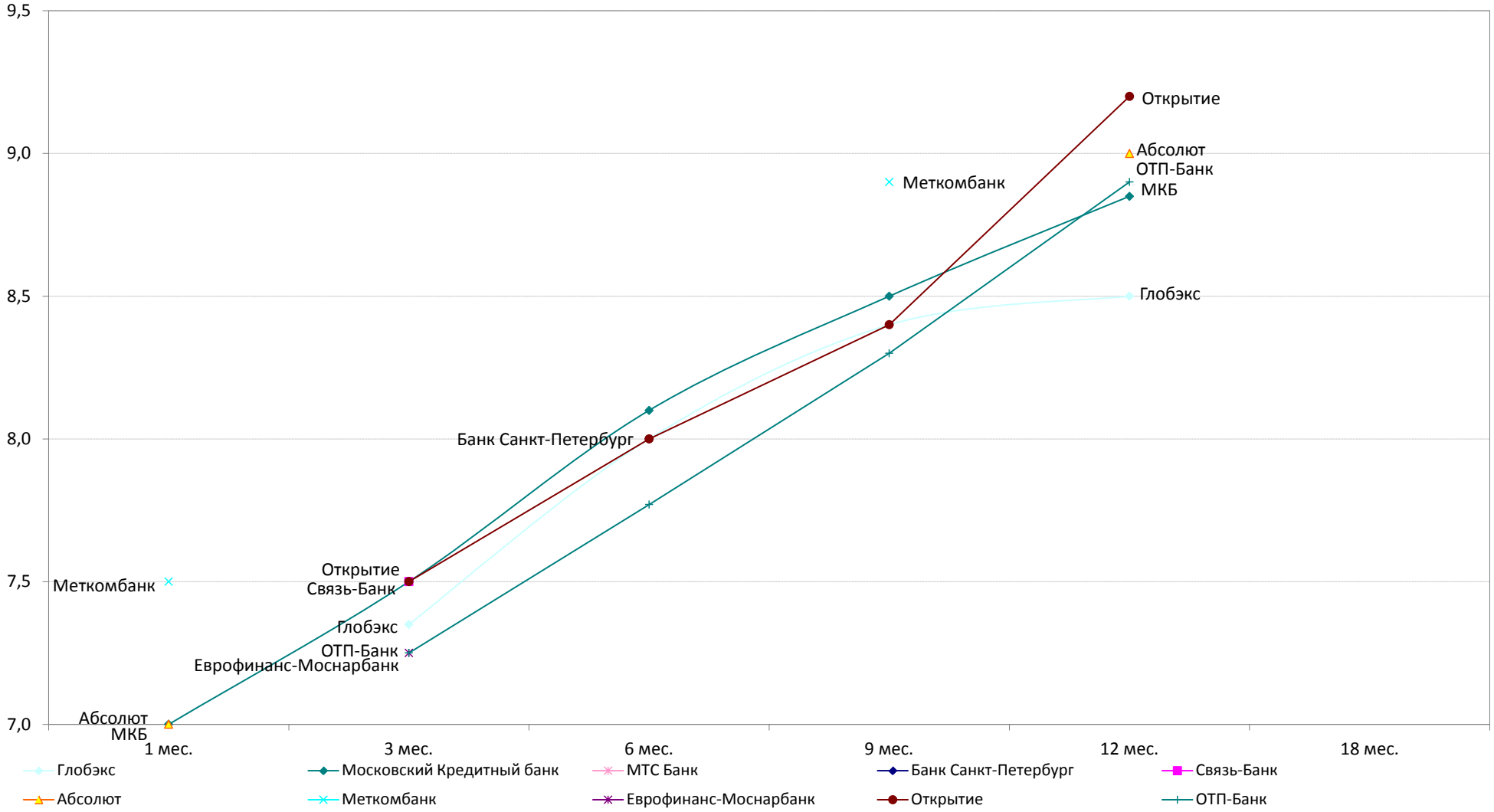
Рейтинг ликвидности векселей (от 01.08.13)

I эшелон	II эшелон	III эшелон
Сбербанк	Глобэкс	Внешпромбанк
ВТБ	Московский Кредитный банк	Банк Судостроительный
Газпромбанк	Открытие	Национальный Стандарт
Россельхозбанк	Еврофинанс-Моснарбанк	Авангард
Альфа-банк	Банк Санкт-Петербург	КЕДР
Ак Барс	Связь-Банк	МЕЖТОПЭНЕРГО
Транскредитбанк	Абсолют	ФГУП "Салют"
Зенит	Росевробанк	ЛОКО
Уралсиб	МТС Банк	МБСП
МДМ	ОТП-Банк	Инвестторгбанк
НОМОС-Банк	Меткомбанк	БИНБАНК
Ханты-Мансийский		Первый объединенный банк
Петрокоммерц		Первый Республиканский Банк
Промсвязьбанк		Пробизнесбанк
Росбанк		Русский международный банк
Возрождение		Балтинвестбанк
		Нота-Банк
		Татфондбанк
		Банк Спурт
		ЮНИАСТРУМ БАНК
		Европейский трастовый банк
		М2М прайвет банк
		Совкомбанк
		Мосстройэкономбанк
		АБ Финанс
		КИТ Финанс
		Каустик
		Автовазбанк
		РОСТ
		Мой банк
		Алтайэнергобанк
		ПЧРБ
		БПФ
		Морской банк
		УБРиР
		Связной Банк
		Таврический
		Фондсервисбанк
		МСП Банк

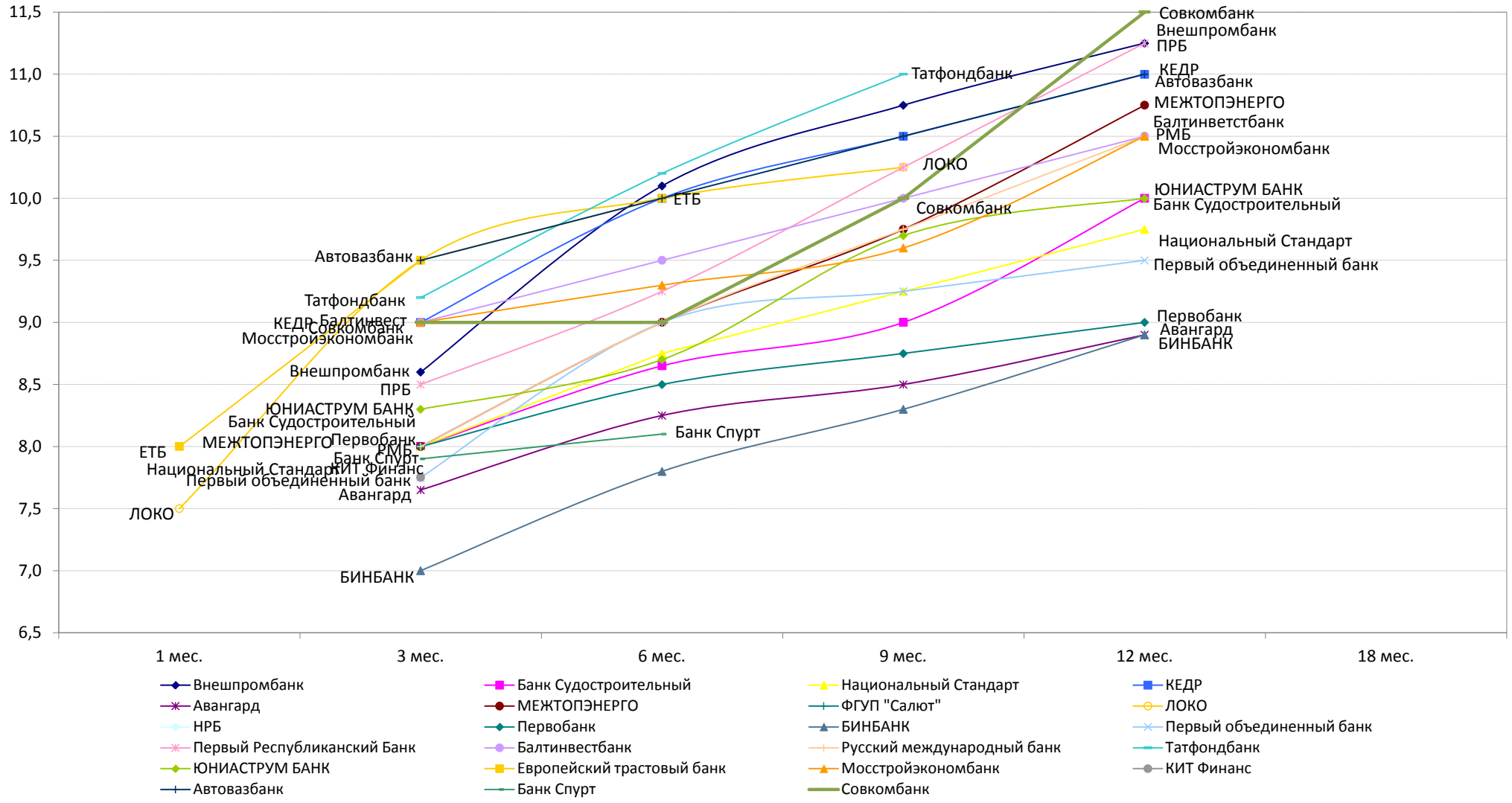
Кривые доходностей векселей I эшелона



Кривые доходностей векселей II эшелона



Кривые доходностей векселей III эшелона



Доходности рублевых векселей

Эшелон	Векселедатель	Рейтинг	1 месяц		3 месяца		6 месяцев		9 месяцев		12 месяцев		18 месяцев	
			Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа
I	Сбербанк	Baa1/-/BBB	7,7	6,75	8	7,1	8,1	7,4	8,5	-	9	-	-	-
	ВТБ	Baa2/BBB/BBB	7,7	6,75	7,9	7,1	8	7,4	8,4	7,7	8,7	8	9,5	-
	Газпромбанк	Baa3/BBB-/BBB-	7,7	6,75	7,7	7,1	8	7,4	8,1	7,65	8,4	7,9	-	-
	Россельхозбанк	Baa3/-/BBB	7,8	7	7,8	7,15	8,1	7,4	8,3	7,65	8,9	-	-	-
	Альфа-банк	Ba1/BB+/BBB-	7,7	7	8	7,1	8,2	7,5	8,3	7,8	8,5	8	10	-
	Ак Барс	B2/-/BB-	-	7	8,1	7,3	8,5	7,7	9	8,3	9,7	8,6	-	-
	Транскредитбанк	Baa3/BBB/-	-	7	8,2	-	8,7	-	9	-	9,5	-	-	-
	Зенит	Ba3/-/B+	8	-	8,2	7,4	8,5	-	9,5	-	9,6	-	-	-
	Уралсиб	B1/BB-/BB-	-	7	8,5	7,3	8,7	8,2	8,95	-	9,5	-	-	-
	МДМ	Ba3/BB-/-	-	-	8	7,4	8,5	-	8,8	-	9,2	-	-	-
	НОМОС-Банк	Ba3/-/BB-	8	-	8,3	7,4	8,5	7,8	8,7	8,2	9	8,4	-	-
	Ханты-Мансийский	Ba3/Отозван/-	-	-	8,5	7,3	9	7,9	9,5	8,5	9,5	8,7	-	-
	Петрокоммерц	B1/B+/-	-	-	8,25	7,4	8,7	-	9,25	-	9,6	-	-	-
	Промсвязьбанк	Ba2/BB/BB-	-	-	7,9	7,4	8,3	7,6	8,9	7,9	9,5	-	-	-
	Росбанк	Baa3/Отозван/BBB+	8,25	-	8,5	7,3	8,7	-	9	-	9,55	8,4	10	-
	Возрождение	Ba3/BB-/	-	-	8,8	-	9	8,05	9,8	8,25	10,1	8,5	-	-
II	Глобэкс	-/BB/BB	-	-	8,5	7,35	9	8	9,3	8,4	9,5	8,5	-	-
	Московский Кредитный банк	B1/B+/BB-	7,9	7	8	7,5	8,5	8,1	9	8,5	9,5	8,85	-	-
	Открытие	/B/B	-	-	8,5	7,5	9	8	9,5	8,4	10	9,2	-	-
	Еврофинанс-Моснарбанк	Ba3//B+	-	-	9,5	7,25	9,75	-	9,75	-	10	-	-	-
	Банк Санкт-Петербург	Ba3//	-	-	9,75	-	10	8	10,5	-	11	-	-	-
	Связь-Банк	Отозван/BB/BB	-	-	8,5	7,5	9	-	9,5	-	10	-	-	-
	Абсолют	B1//B	-	7	8,5	-	9	-	9,5	-	10	9	-	-
	Росевробанк	B1//B+	-	7,5	8,5	-	9,25	-	9,5	-	10,25	9	-	-
	МТС Банк	B1/-/B+	-	-	9	-	9,5	-	10	-	10,5	-	-	-
	ОТП-Банк	Ba2/-/BB	-	-	8	7,25	9,25	-	9,5	8,3	10	8,9	-	-
	Меткомбанк	B2/-/-	8,5	7,5	9	-	9,75	-	10,25	8,9	10,5	-	-	-

Доходности рублевых векселей

Эшелон	Векселедатель		1 месяц		3 месяца		6 месяцев		9 месяцев		12 месяцев		18 месяцев	
			Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа
	Внешпромбанк	B2/B+/-	9	-	10	8,6	12	10,1	12,1	10,75	12,5	11,25	-	-
	Банк Судостроительный	B3/-/-	9,5	-	10,5	8	11	8,65	12	9	13	10	-	-
	Национальный Стандарт	B3//	-	-	10	8	10,25	8,75	11,25	9,25	11,75	9,75	-	-
	КЕДР	B2/-/-	-	-	-	9	-	10	-	10,5	-	11	-	-
	Авангард	B2/-/-	9	-	10	7,65	10,5	8,25	11	8,5	11,5	8,9	-	-
	МЕЖТОПЭНЕРГО	-	-	-	11,5	8	13	9	15	9,75	16	10,75	-	-
	ФГУП "Салют"	-	10	-	10,75	-	11	-	11,5	-	12	-	-	-
	ЛОКО	B2/-/B+	-	7,5	9	-	9,5	-	10	-	10,25	-	-	-
	МБСП	/B/WR	-	-	9,25	7,75	10,65	8,75	11,5	9	12	9,25	-	-
	Инвестторгбанк	B2/-/-	9	-	10	8	10,5	8,5	11	8,75	11,5	9	-	-
	БИНБАНК	Caa1/B/Отозван	-	-	11	7	12	7,8	13	8,3	14	8,9	-	-
	Первый объединенный банк	B3/-/-	-	-	10	7,75	11	9	12	9,25	13	9,5	-	-
	Пробизнесбанк	B2/-/B-	-	-	10	8,5	12	9	14	9,5	14,5	10	-	-
	Первый Республиканский Банк	Caa1//	-	-	13	8,5	14	9,25	15	10,25	16	11,25	-	-
	Балтинвестбанк	B3/-/-	-	-	12,5	9	13	9,5	14	10	15	10,5	-	-
	Русский международный банк	B3//	-	-	10,5	8	11,25	9	12,5	9,75	13,25	10,5	-	-
	Нота-Банк	B3//	-	-	10	7,7	10,5	9,05	11	9,65	12,5	10	-	-
III	Татфондбанк	B3/-/-	-	-	11	9,2	12	10,2	13	11	-	-	-	-
	Банк Спурт	//B	-	-	10	7,9	11	8,1	-	-	-	-	-	-
	ЮНИАСТРУМ БАНК	Отозван/-/-	-	-	12	8,3	12	8,7	14	9,7	15	10	-	-
	Европейский трастовый банк	Caa1//	-	8	14	9,5	14,75	10	15,25	-	16	-	-	-
	Совкомбанк	B2/B/	-	-	10,75	9	11,25	9	12,5	10	13,5	11,5	-	-
	Мосстройэкономбанк	//WR	-	-	11	9	11,25	9,3	11,5	9,6	12	10,5	-	-
	КИТ Финанс	//B	-	-	12	7,75	14	-	-	-	-	-	-	-
	Каустик	-	9,5	-	10,5	-	11	-	12	-	13	-	-	-
	Автовазбанк	WR//	-	-	11,5	9,5	12,5	10	13,5	10,5	14	11	-	-
	РОСТ	-	-	-	14	9	14,5	9,5	15	10,5	16	11	-	-
	Мой банк	WR//	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10	-	-
	Алтайэнергобанк	B3//	-	-	-	11,5	-	12	-	12,25	-	12,5	-	-
	БПФ	-	-	-	13	8	13	9	14	10	15	11	-	-
	Морской банк	B2//	-	-	12,5	8,5	12,75	-	14,75	-	14,75	-	-	-
	УБРиР	Отозван/B/-	9	7,5	10,5	8,25	12	8,75	13	9	14	9,25	-	-
	Связной Банк	B3//	-	-	12	-	13	-	14	-	15	-	-	-
	Фондсервисбанк	Caa1//	-	-	12	8,5	13	9,5	14	10,5	15	11,25	-	-
	МСП Банк	Baa2/BBB/	-	-	8,6	-	8,8	-	9,1	8	9,5	8,25	-	-

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 2013 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

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

Оксана Степанова
Зам. нач. отдела по работе с облигациями
OStepanova@veles-capital.ru

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

Тарас Ковальчук
специалист по работе с векселями
TKovalchuk@veles-capital.ru

Юньков Сергей
специалист по работе с векселями
SYunkov@veles-capital.ru

Аналитический департамент

Иван Манаенко
Директор департамента
IManaenko@veles-capital.ru

Анна Соболева
Долговые рынки
ASoboleva@veles-capital.ru

Айрат Халиков
Металлургия
AKhalikov@veles-capital.ru

Василий Танурков
Нефть и газ
VTanurkov@veles-capital.ru

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

Юрий Кравченко
Банковскский сектор
YKravchenko@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