

Внутренний рынок

В понедельник российский рынок суверенного долга плавно снизился вниз

Вчера ГазпромНефть в ходе сбора заявок на облигации серий Бо-07 и Бо-02 объемом 25 млрд руб. установил финальный ориентир 1-го купона в размере 10,65% годовых

Денежный рынок

Банки и экспортеры начинают подготовку к основным налоговым платежам

Без комментариев

Первичные размещения

- Промсвязьбанк с 22 по 23 марта открывает книгу заявок (11:00-17:00 по мск) на облигации объемом 5 млрд рублей. Ориентир по купонному доходу 11,6-11,9% годовых. **Рекомендуем участвовать по нижней границе ориентира.**
- Сибур Холдинг открывает книгу заявок на облигации объемом 10 млрд руб. Ориентир по купонному доходу 11,6-11,9% годовых. Срок займа установлен на уровне 5-ти лет, однако по выпуску, по всей видимости, будет установлена годовая оферта. **Рекомендуем участвовать по нижней границе ориентира.**

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 9,09	4	-35	325
ОФЗ 26215 (8Y)	▲ 9,06	3	-41	476
Россия 2023	▲ 4,00	1	-23	381
UST 10	▲ 1,92	2	-4	17
UST 30	▲ 2,72	3	-1	11
Германия 10	▲ 0,23	2	-5	-31
Италия 10	▼ 1,25	-1	-5	284
Испания 10	▲ 1,43	1	-3	241
MOSPRIME O/N, %	▼ 11,03	-1	-3	-
MOSPRIME 1 неделя, %	▲ 11,16	1	3	-9
LIBOR O/N, %				-
LIBOR 1 месяц, %				-

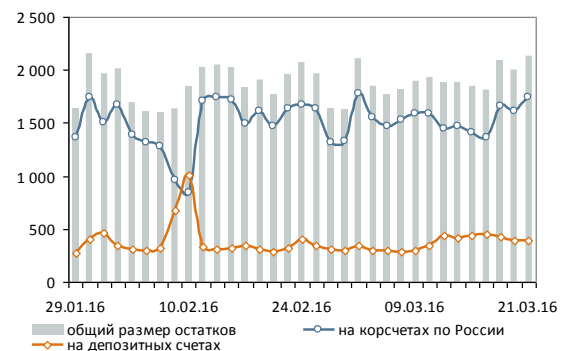
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▲ 40,55	0,02	5,16	-
RUR/USD, ЦБ	▼ 67,89	-0,78	-3,38	-
RUR/EUR, ЦБ	▼ 76,39	-1,00	-1,93	-

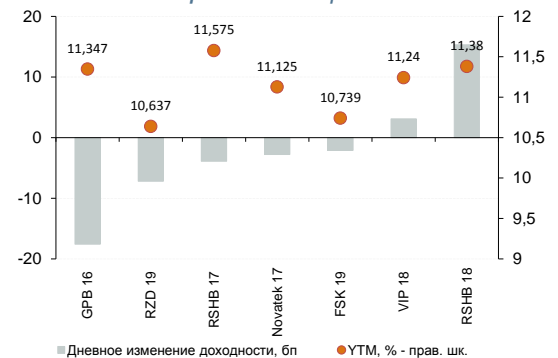
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика ликвидных рублевых еврооблигаций



Источник: данные бирж; Оценка: Велес Капитал



Внутренний рынок

Ситуация на рынке – коррекция в ОФЗ. Вчера российский рынок суверенного долга плавно снизился вниз. Открытие торгов характеризовалось агрессивным снижением, но в течение дня большинство федеральных бумаг отыграли часть потерь, так как рыночных драйверов, способных оказать поддержку продавцам практически нет – нефтяные котировки закрепились выше \$41 за баррель Brent при одновременном росте локальной валюты с 68 до 67,5 рублей за доллар.

Кривая доходности ОФЗ находилась под давлением на среднем и дальнем отрезках. Торговые обороты заметно снизились по сравнению с пятницей прошлой недели - с 20 до 12,5 млрд руб. Основные денежные потоки были сконцентрированы в коротких и дальних займах, на которые пришлось приблизительно 84% дневного объема сделок. Инвесторы, по всей видимости, решили зафиксировать часть накопленной прибыли в длинных и среднесрочных облигациях. Выпуск 26218 с погашением через 15 лет, завершивший день в пятницу на мажорной ноте (YTM 8,99%), оказался одним из лидеров по объему сделок, где продавцы взяли вверх к концу торговой сессии (9,04% YTM), правда, внутри дня мы наблюдали более глубокое падение. На среднем участке кривой наибольшим спросом пользовался инфляционный линкер, поднявшийся в доходности до 2,33% с 2,25% годовых. В коротких займах интерес присутствовал в ОФЗ с погашением до трех лет.

По итогам дня короткий государственный долг подорожал на 0,1-0,2 пп, среднесрочные займы потеряли в цене 0,2-0,3 пп, длинные бумаги подешевели на 0,5-1 пп.

Итоги первичного размещения – ГазпромНефть (Ba1/BB+/BBB-). Вчера ГазпромНефть в ходе сбора заявок на облигации серий Бо-07 и Бо-02 объемом 25 млрд руб. установил финальный ориентир 1-го купона в размере 10,65% годовых, что предполагает доходность к 5-летней оферте 10,95% годовых. Ближайший выпуск по длине ГазпромНефть-4 торгуется на уровне 10,5% при дюрации 1,9 г. с дисконтом 45 бп. к новым займам. Таким образом, первичное предложение нельзя назвать щедрым с поправкой на более длинную дюрацию – по нашим оценкам относительно справедливая премия должна составлять 60-70 бп, учитывая наличие 2-летнего опцион call. Однако, дефицит высококлассных заемщиков и долгосрочные перспективы нормализации монетарной политики преобладают при инвестировании в долгосрочные бумаги. В дальнейшем мы рекомендуем придерживаться подобной тактике и «жертвовать» справедливым ценообразованием отдавая предпочтение длине выпуска, способного показать хороший доход на годовом горизонте при сокращении ключевой ставки ЦБ РФ (на базовый сценарий предполагает

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



ставку недельного РЕПО на уровне 9% годовых к апрелю 2017 года).

Рынок сегодня. На долговом рынке возник дефицит факторов, влияющих на ценообразование облигаций, так как политика Банка России остается неизменной, а важных макроэкономических публикаций не предвидится до конца недели. Таким образом сырьевые и валютные рынки, по всей видимости, будут демонстрировать невыразительную динамику. Вместе с тем на рынке первичного долга восстанавливается активность первоклассных заемщиков. Сегодня компания Сибур планирует разместить 10-летние облигации с офертой через 5 лет объемом 10 млрд рублей. Первичный ориентир по ставке купонного дохода составляет 10,75-11% годовых, что предполагает доходность к оферте 11,04-11,3% годовых. Кроме того, Промсвязьбанк с 22 по 23 марта открывает книгу заявок (11:00-17:00 по мск) на облигации объемом 5 млрд рублей. Ориентир по купонному доходу 11,6-11,9% годовых. Срок займа установлен на уровне 5-ти лет, однако по выпуску, по всей видимости, будет установлена годовая оферта.

Рекомендуем участвовать во всех размещениях по нижней границе.

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

Денежный рынок

Банки и экспортеры начинают подготовку к основным налоговым платежам. В перерыве между налоговыми платежами банки продолжают постепенно сокращать задолженность перед ЦБ по наиболее дорогим инструментам. В частности, задолженность по операциям РЕПО с фиксированной ставкой в 12% годовых сократилась до незначительного остатка в 10,2 млрд руб. Уменьшился и долг кредитных организаций по кредитам, обеспеченным нерыночными активами, оставаясь лишь чуть выше 1 трлн руб. Несмотря на возврат задолженности, чистая положительная ликвидная позиция банковского сектора продолжила расти, составив 430 млрд руб. Ставки межбанковского рынка сохраняются чуть выше уровня ключевой ставки Банка России: значение MosPrime o/n составляет 11,03% годовых.

Рубль новую неделю начал достаточно уверенно, предпринимая в течение дня очередные попытки оттеснить доллар ниже 67,5 руб. При этом если в пятницу для этого отечественной валюте требовался рост нефтяных котировок до уровня 42,5 долл. за баррель, то в понедельник стоимость нефти на максимуме едва превышала отметку в 41,5 долл.

До конца недели можно ожидать некоторое смещение спроса в сторону рублевой ликвидности, что будет оказывать дополнительную поддержку отечественной валюте. В среду

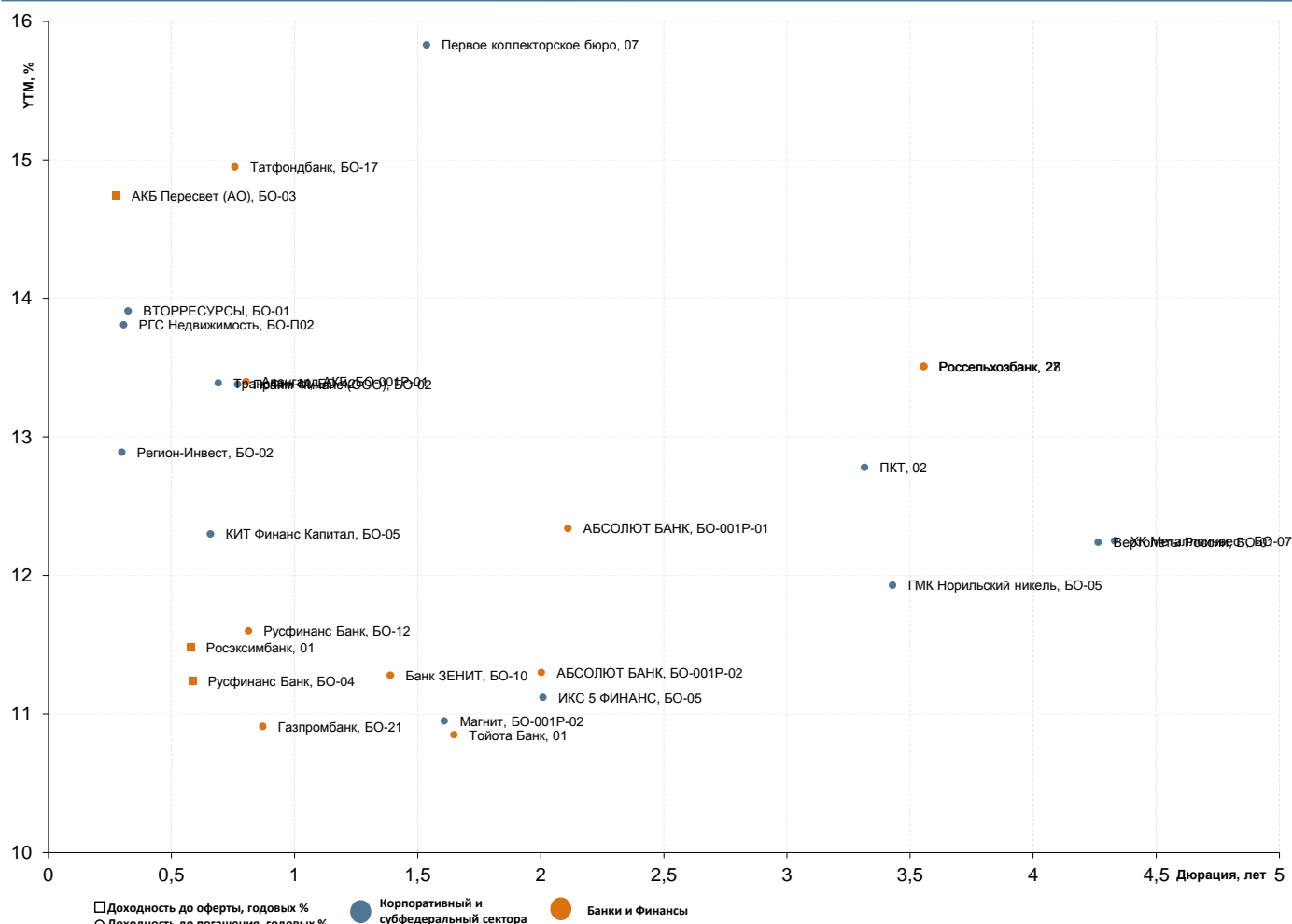


банкам предстоит вернуть по одному месячному и годовому валютному РЕПО с ЦБ почти 6,6 млрд долл. При этом на новом валютном аукционе ЦБ в понедельник повышенного спроса не ощущалось: регулятор предложил банкам чуть меньшую по сравнению с предстоящим погашением сумму в 6,2 млрд долл., чего участников сполна хватило. Одновременно в конце недели банки будут проводить крупнейшие по объему налоговые платежи (НДС и НДСПИ), объем которых может оказаться немногим менее 700 млрд руб. В связи с данным событием можно ожидать продажи валютной выручки экспортерами и повышения спроса на рублевую ликвидность со стороны отдельных банков.

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



Анализ доходности последних размещений



Сектор	Текущий купон, годовых %	Объем размещения млн руб.	Дата последнего размещения	Кол-во дней в обращении	Дата oferty	Дата погашения	Дюрация, лет	Ломбард	УТМ при размещении, годовых %	УТМ, годовых %	Разница доходностей, б.п.*
БАНКИ И ФИНАНСЫ											
Газпромбанк, БО-21	10,9	5,000	18.03.2016	3	18.03.2017	18.03.2019	0,87	нет	11,20	10,91	-29
Тойота Банк, 01	10,75	3,000	10.03.2016	11	12.03.2018	13.03.2019	1,65	нет	11,04	10,85	-19
Авангард АКБ, БО-001Р-01	13	600	04.03.2016	17	03.03.2017	20.02.2026	0,80	нет	13,42	13,40	-2
Внешэкономбанк, ПБО-001Р-0:	11,6	19,575	29.02.2016	21		17.02.2025	5,35	нет	11,60	11,60	0
Газпромбанк, 2-ИП	10,9	15,000	26.02.2016	24		19.02.2021	2,80	нет	11,36	3,36	-800
Русфинанс Банк, БО-12	11,65	5,000	26.02.2016	24	26.02.2017	26.02.2021	0,81	нет	11,99	11,60	-39
АБСОЛЮТ БАНК, БО-001Р-02	11	1,500	17.02.2016	33	18.09.2018	17.02.2019	2,00	нет	11,30	11,30	0
Татфондбанк, БО-17	14,5	2,000	16.02.2016	34	14.02.2017	03.02.2026	0,76	нет	15,05	14,95	-10
Россельхозбанк, 28	12,87	5,000	30.12.2015	82		22.12.2021	3,56	нет	13,51	13,51	0
Россельхозбанк, 27	12,87	5,000	29.12.2015	83		21.12.2021	3,55	нет	13,51	13,51	0
АБСОЛЮТ БАНК, БО-001Р-01	12	2,000	25.12.2015	87		25.12.2018	2,11	нет	12,36	12,34	-2
АКБ Пересвет (АО), БО-03	14	4,000	17.12.2015	95	18.07.2016	24.07.2018	0,28	да	14,75	14,74	-1
Банк ЗЕНИТ, БО-10	11	600	08.12.2015	104	30.11.2017	20.11.2025	1,39	нет	11,30	11,28	-2
Русфинанс Банк, БО-04	11,8	3,000	24.11.2015	118	24.11.2016	24.11.2020	0,59	да	12,15	11,24	-91
Росэксимбанк, 01	12,1	5,000	24.11.2015	118	22.11.2016	11.11.2025	0,58	да	12,47	11,48	-99
КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
ИКС 5 ФИНАНС, БО-05	10,9	5,000	17.03.2016	4	13.09.2018	09.03.2023	2,01	нет	11,20	11,12	-8
Магнит, БО-001Р-02	11,2	0	29.02.2016	21		26.02.2018	1,61	нет	11,52	10,95	-57
ТрансФин-М, БО-42	13	1,000	29.02.2016	21	17.02.2017	06.02.2026	0,69	нет	13,42	13,39	-3
ХК Металлоинвест, БО-07	11,9	5,000	25.02.2016	25		12.02.2026	4,33	нет	12,26	12,25	-1
ГМК Норильский никель, БО-05	11,6	15,000	19.02.2016	31		06.02.2026	3,43	нет	11,94	11,93	-1
ПКТ, 02	13,1	5,000	19.02.2016	31	12.02.2021	06.02.2026	3,31	нет	13,53	12,78	-75
ВТОРРЕСУРСЫ, БО-01	13	400	18.02.2016	32	05.08.2016	01.02.2019	0,32	нет	13,42	13,91	49
Прайм Финанс (ООО), БО-02	13	5,000	16.02.2016	34	13.02.2017	02.02.2026	0,77	нет	13,42	13,38	-4
Вертолеты России, БО-01	11,9	10,000	28.01.2016	53		15.01.2026	4,26	нет	12,26	12,24	-2
Первое коллекторское бюро, 0	15	350	28.01.2016	53		16.01.2019	1,54	нет	15,87	15,83	-4
РГС Недвижимость, БО-П02	13,5	3,000	26.01.2016	55	26.07.2016	19.01.2021	0,31	нет	13,96	13,81	-15
Ипотечный агент Акбарс2, клас	10	10,309	22.01.2016	59		15.10.2047	7,05	нет	10,39	10,38	-1
КИТ Финанс Капитал, БО-05	12	1,147	19.01.2016	62	26.12.2016	21.12.2020	0,66	нет	12,36	12,30	-6
Регион-Инвест, БО-02	13,75	10,000	19.01.2016	62	22.07.2016	12.01.2021	0,30	нет	14,22	12,89	-133

*: разница между доходностью до погашения и доходностью при размещении

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



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](#)

[Телекоммуникации](#)

[Металлургия и горнодобывающая промышленность](#)

[Банки и Финансы](#)

[Нефтехимия и удобрения](#)

[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 2016 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

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