

Внутренний рынок

Российский рынок суверенного долга резко скорректировался вниз на фоне снижения нефтяных котировок

Вчера ЕвроХим в ходе сбора заявок на облигации серии БО-001Р-01 объемом 15 млрд руб. установил финальный ориентир 1-го купона в размере 10,6% годовых

Сырьевые и валютные рынки останутся в центре внимания российских и международных инвесторов

Денежный рынок

Чистая положительная ликвидная позиция банковского сектора с ЦБ продолжает расти

Без комментариев

Новости первичного рынка

- Общий спрос на облигации АО "Минерально-химическая компания "ЕвроХим" объемом 15 млрд руб., размещаемые в рамках программы, составил около 30 млрд руб.
- ОАО "РусАл Братск" 14 апреля с 11:00 МСК до 16:00 МСК проведет сбор заявок инвесторов на размещение 10-летних облигаций серии БО-01 объемом 10 млрд руб.

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 9,35	9	19	9
ОФЗ 26215 (8Y)	▲ 9,33	9	22	-4
Россия 2023	▼ 4,03	-1	-8	134
UST 10	▼ 1,69	-7	-8	-18
UST 30	▼ 2,51	-7	-10	-17
Германия 10	▼ 0,09	-3	-6	145
Италия 10	▲ 1,39	11	17	62
Испания 10	▲ 1,60	9	17	-205
MOSPRIME O/N, %	▲ 11,03	3	-30	-7
MOSPRIME 1 неделя, %	▲ 11,20	3	-14	-3
LIBOR O/N, %	▲ 0,38	0	0	1
LIBOR 1 месяц, %	▲ 0,44	0	1	-0

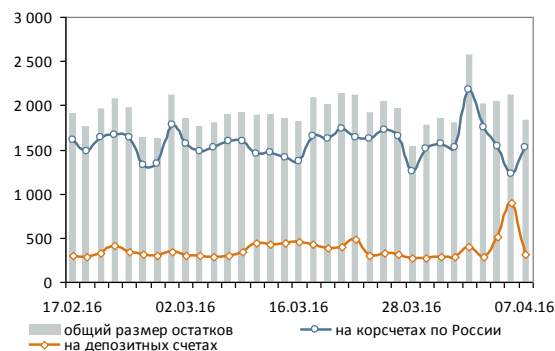
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼ 38,70	-0,49	-0,05	0,81
RUR/USD, ЦБ	▲ 68,22	0,36	1,51	-5,14
RUR/EUR, ЦБ	▲ 77,60	0,02	1,45	-1,89

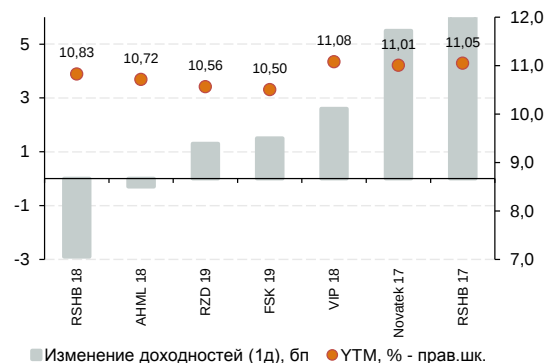
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Российский рынок суверенного долга резко скорректировался вниз на фоне снижения нефтяных котировок (-1,9%) и национальной валюты в паре с долларом (-0,3%). Негативная реакция сырьевых рынков обусловлена относительно неплохими данными по заявкам на пособие по безработице в США, несмотря на пересмотр результатов вторичных заявок недельной давности в сторону роста. Кроме того, появилась информация об увеличении экспорта нефти Ираном. Дополнительных аргументов в пользу роста доходностей ОФЗ мы не наблюдали. Кривая рублевого госдолга находилась под давлением продавцов на протяжении всего дня. Основные денежные потоки вновь сосредоточились на дальнем участке ОФЗ. Длинные облигации серии 26218 достигли отметки 9,5% годовых против 9,1% годовых конца прошлого месяца. По итогам дня, короткие инструменты подешевели на 0,1-0,2 пп., среднесрочные опустились на 0,3-0,4 пп. длинные – около 1 пп., что эквивалентно росту доходностей в рамках 12 бп. Мы придерживаемся позиции, что в условиях нестабильной рыночной конъюнктуры, федеральный долг на отдельных отрезках может вернуть к 9,8% годовых. По нашим оценкам, длинные бумаги за последние 2 недели потеряли в среднем 3%, тогда как обменный курс рубля к доллару вырос на 0,6%. Таким образом, локальные факторы преобладали в недавнем ралли сегмента ОФЗ.

Итоги первичного размещения - ЕвроХим (ВВ/-/ВВ). Вчера ЕвроХим в ходе сбора заявок на облигации серии БО-001Р-01 объемом 15 млрд руб. установил финальный ориентир 1-го купона в размере 10,6% годовых, что предполагает доходность к погашению 10,88% годовых. Ближайшие выпуски по длине торгуются выше 11% годовых, однако в силу низкой ликвидности их рыночная оценка не является репрезентативной. Относительную активность имеют бумаги Акрона (самые длинные проходят через оферту 23 мая 2017 г.), торгующиеся на уровне 10,7% годовых. ЕвроХим на одну ступень выше своего конкурента, поэтому можно констатировать, что эмитент разместил бумаги с премией 20 бп. к кривой вторичного долга Акрона. Учитывая более сильные кредитные позиции и длину нового выпуска Еврохим, то премия для текущей рыночной конъюнктуры выглядит адекватно. Однако, с точки зрения справедливой оценки, как нам кажется, премия должна составлять около 60 бп., оценивая кредитный спред по отношению к кривой ОФЗ.

Наш прогноз. Сырьевые и валютные рынки останутся в центре внимания российских и международных инвесторов. Игроки довольно скептически относятся к перспективам экономического роста глобальных экономик на фоне сохраняющейся неопределенности в китайской экономике.

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



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

Денежный рынок

Чистая положительная ликвидная позиция банковского сектора с ЦБ продолжает расти. В четверг показатель почти достиг отметки в 0,5 трлн руб.: хотя задолженность банков по основным инструментам перед ЦБ существенного не изменилась, совокупные остатки ликвидности кредитных организаций на корсчетах и депозитах у регулятора пополнились на 36,0 млрд руб. и поддерживаются на комфортном уровне (1,57 трлн руб.). В этих условиях ставки межбанковского рынка остаются на уровне ключевой ставки ЦБ и вряд ли поднимутся существенно выше вплоть до последней недели месяца, когда банки займутся перечислением основной массы налоговых платежей.

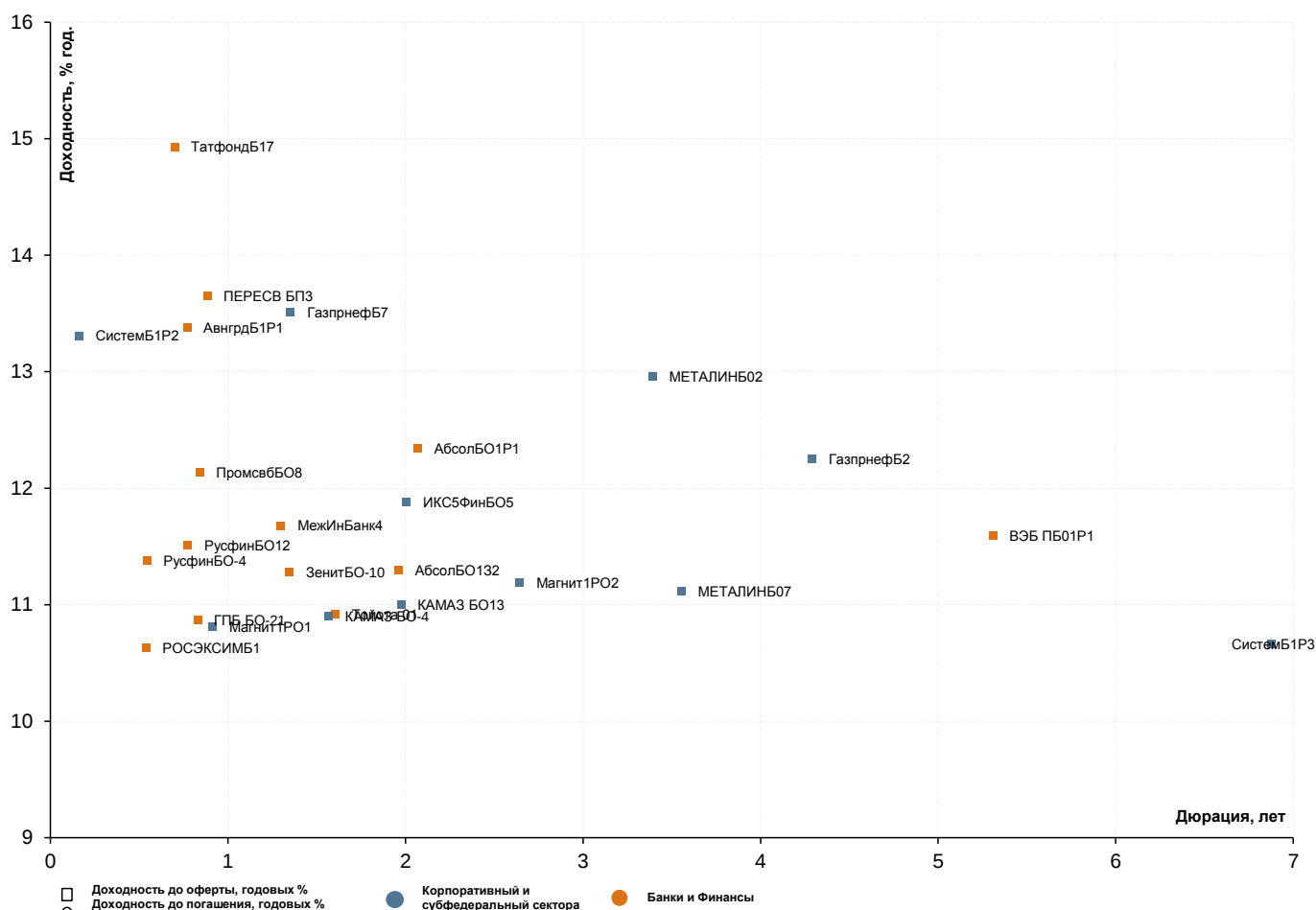
Продолжает постепенно сокращаться зависимость банковского сектора и от валютной ликвидности перед ЦБ. Еще в среду банки вернули более 4 млрд долл. задолженности по операциям валютного РЕПО с регулятором, рефинансировав при этом лишь 3,8 млрд долл. В результате, с конца марта общая задолженность к погашению банков по валютному РЕПО сократилась почти на 1 млрд долл. — до 16,2 млрд долл., а с начала 2016 года уменьшилась уже почти на 4,5 млрд долл.

На валютном рынке ситуация такова, что если рубль и теряет позиции против доллара на дешевеющей нефти, то затем при малейшем намеке на укрепление нефтяных котировок отыгрывает упущенное в двойном объеме. Так, вчера на максимуме американская валюта преодолевала отметку 68,4 руб., однако с сегодняшним возвратом стоимости нефти на уровень выше 40 долл. за баррель доллар в первый час торговался уже на рубеже в 67,25 руб. Отметим, что в случае дальнейшего прохождения цены на нефть до 42 долл. и выше, рублю откроются хорошие перспективы укрепиться до 65 руб. против доллара.

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



Анализ доходности последних размещений



Сектор	Текущий купон, годовых %	Объём 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											
ПромсвбО8	11,8	5,000	28.03.2016	10	28.03.2017	28.03.2021	0,84	Нет	12,15	12,14	-1
Банк Держава 03	15	500	25.03.2016	13		12.09.2025		Нет	15,56		
ГПБ БО-21	10,9	5,000	18.03.2016	20	18.03.2017	18.03.2019	0,83	Нет	11,20	10,87	-33
Тойота 01	10,75	3,000	10.03.2016	28	12.03.2018	13.03.2019	1,61	Нет	11,04	10,92	-12
АвнгрдБ1Р1	13	600	04.03.2016	34	03.03.2017	20.02.2026	0,77	Нет	13,42	13,38	-4
ВЭБ ПБ01Р1	11,6	19,575	29.02.2016	38		17.02.2025	5,31	Нет	11,60	11,59	-1
РусфинБО12	11,65	5,000	26.02.2016	41	26.02.2017	26.02.2021	0,77	Нет	11,99	11,51	-48
АбсолБО132	11	1,500	17.02.2016	50	18.09.2018	17.02.2019	1,96	Нет	11,30	11,30	0
ТатфондБ17	14,5	2,000	16.02.2016	51	14.02.2017	03.02.2026	0,70	Нет	15,05	14,93	-12
АбсолБО1Р1	12	2,000	25.12.2015	104		25.12.2018	2,07	Нет	12,36	12,34	-2
ЗенитБО-10	11	600	08.12.2015	121	30.11.2017	20.11.2025	1,35	Нет	11,30	11,28	-2
РОСЭКСИМБ1	12,1	5,000	24.11.2015	135	22.11.2016	11.11.2025	0,54	Да	12,47	10,63	-184
РусфинБО-4	11,8	3,000	24.11.2015	135	24.11.2016	24.11.2020	0,54	Да	12,15	11,38	-77
МежИнБанк4	11,9	5,000	19.11.2015	140	16.11.2017	06.11.2025	1,30	Да	12,26	11,68	-58
ПЕРЕСВ БПЗ	13,25	1,100	13.11.2015	146	12.05.2017	06.11.2020	0,88	Нет	13,69	13,65	-4
КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
ПКТ, 03	12,5	5,000	30.03.2016	8	24.03.2021	18.03.2026	3,39	Нет	12,89	12,96	7
МЕТАЛИНБ02	10,95	10,000	29.03.2016	9	23.03.2021	17.03.2026	3,55	Нет	11,25	11,12	-13
ГазпрнефБ2	10,65	10,000	25.03.2016	13	19.03.2021	16.02.2046	15,96	Нет	10,93	2,32	-861
ГазпрнефБ7	10,65	15,000	25.03.2016	13	19.03.2021	16.02.2046	15,97	Нет	10,93	2,32	-861
ИКС5ФинБ05	10,9	5,000	17.03.2016	21	13.09.2018	09.03.2023	1,98	Нет	11,20	11,00	-20
Магнит1Р02	11,2	10,000	29.02.2016	38		26.02.2018	1,57	Да	11,52	10,90	-62
МЕТАЛИНБ07	11,9	5,000	25.02.2016	42		12.02.2026	4,29	Да	12,26	12,25	-1
РВК ФинБ001	13,5	3,000	28.12.2015	101	25.12.2017	21.12.2020	1,35	Да	13,96	13,51	-45
КАМАЗ БО13	10,39	5,000	24.12.2015	105		05.12.2030	6,88	Нет	10,66	10,66	0
СистемБ1Р3	12,7	10,000	14.12.2015	115		12.03.2018	0,16	Нет	13,32	13,31	-1
КАМАЗ БО-4	12,1	3,000	30.11.2015	129	26.11.2018	23.11.2020	2,01	Да	12,47	11,88	-59
СистемБ1Р2	10,9	1,700	13.11.2015	146	08.11.2019	31.10.2025	2,64	Нет	11,20	11,19	-1
Магнит1Р01	11,2	10,000	11.11.2015	148		10.05.2017	0,91	Да	11,52	10,81	-71
МЕТАЛИНБ01	11,85	10,000	03.11.2015	156	26.10.2021	21.10.2025	4,64	Да	12,31	8,09	-422

* - 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

Электроэнергетика

Транспорт

Машиностроение

Металлургия и горнодобывающая
промышленность

Нефтехимия и удобрения

Промышленность (прочее)

Розничные сети и пищевая промышленность

Строительство

Ипотечные компании

Телекоммуникации

Банки и Финансы

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
EShilnikov@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