

Внутренний рынок

Вчера объем торговых операций в сегменте рублевого госдолга был ниже среднего

Первичный рынок порадовал новыми предложениями. В ходе вчерашнего аукциона на размещение 7-летних облигаций Икс 5 Финанс (5 млрд руб.) ориентир первого купона пересматривался несколько раз

Сегодня открывается книга заявок на 5-летние облигации ОГК-2 (-/-/ВВ), по которым предусмотрена оферта через три года (индикативная ставка купона 10,6-10,85%).

Рекомендуем участвовать по всем граница предложения

Без комментариев

Новости первичного рынка

- «Северсталь» намерена выпустить конвертируемые облигации на \$200 млн с погашением в 2021 г. Ожидается, что ставка купона по бондам составит до 0,5% годовых с выплатами раз в полгода. Цена конвертации, по оценке компании, будет на 17,5-25% выше рыночной цены GDR (определится как средневзвешенная цена по итогам торгов во вторник).
- Министерство финансов РФ с 27 апреля начнет предлагать на аукционах облигации с привязкой к инфляции (ОФЗ-ИН) нового выпуска 51001 RMFS
- Внешэкономбанк (ВЭБ) 27 апреля с 11:00 МСК до 16:00 МСК проведет сбор заявок инвесторов на 3-летние облигации объемом от 15 млрд руб.

Рейтинговые действия

- Служба кредитных рейтингов Standard & Poor's в понедельник подтвердила долгосрочные рейтинги дефолта эмитента (РДЭ) российской нефтесервисной компании Eurasia Drilling Co. (EDC) в иностранной и национальной валютах на уровне "BB"

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 9,28	3	-	3
ОФЗ 26215 (8Y)	▲ 9,27	4	-3	-6
Россия 2023	▲ 3,89	2	2	160
UST 10	▲ 1,91	5	14	1
UST 30	▲ 2,73	5	15	6
Германия 10	▲ 0,26	3	10	-85
Италия 10	▲ 1,53	6	18	-216
Испания 10	▲ 1,63	4	14	-110
MOSPRIME O/N, %	▲ 10,90	11	-23	-22
MOSPRIME 1 неделя, %	▲ 11,08	4	-11	-13
LIBOR O/N, %			-	-
LIBOR 1 месяц, %			-	-

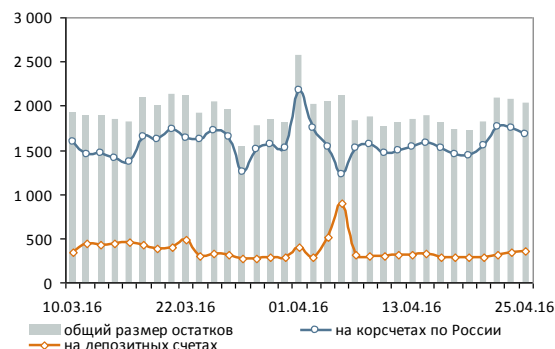
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼ 43,41	-1,34	3,28	-
RUR/USD, ЦБ	▼ 66,37	-0,61	0,24	-2,87
RUR/EUR, ЦБ	▼ 74,77	-0,23	-0,29	-2,05

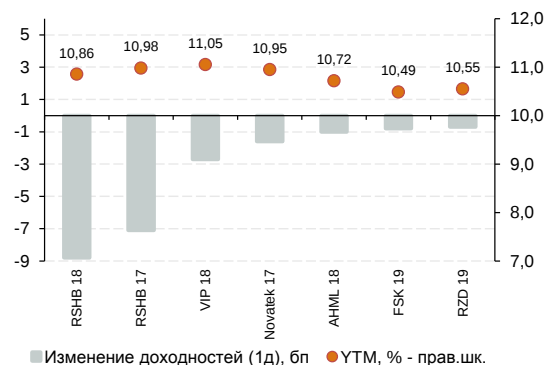
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Вчера объем торговых операций в сегменте рублевого госдолга был ниже среднего вследствие приближающихся праздников, а также заседаний российского и американского регуляторов. Открытие торгов проходило под влиянием покупателей, подбиравших облигации на коротком и среднем участках, тогда как дальние инструменты пользовались ограниченным спросом вплоть до завершения торгов. Просадка бумаг под закрытие сессии также объясняется открывшимися вниз глобальными ранками, оказавших давление на рубль и другие валюты развивающихся стран. По итогам дня стоимость ОФЗ снизилась в среднем на 0,15 пп.

Первичный рынок также порадовал новыми предложениями. В ходе аукциона на размещение 7-летних облигаций Икс 5 Финанс (5 млрд руб.) ориентир первого купона пересматривался несколько раз и составил 10,5% годовых против первоначального предложения 10,5-10,7%. Дополнительный интерес к бумагам способствовала новость от агентства S&P, изменившего прогноз по компании со стабильного на позитивный с возможностью повышения рейтинга на одну ступень. Таким образом, эмитент не предложил премию к кривой вторичного долга, разместив облигации по рынку.

Прогноз. Боковое движение гособлигаций сохранится до конца недели. Сюрпризов в виде просадки цен или неаргументированного роста мы не ждем. Рекомендуем обращать внимание на первичные предложения - сегодня открывается книга заявок на 5-летние облигации ОГК-2 (-/-/BB), по которым предусмотрена оферта через три года (индикативная ставка купона 10,6-10,85%). Рекомендуем участвовать по всем граница предложения.

Первичный рынок. ОГК-2 является крупнейшей российской компанией тепловой генерации. Основным акционером выступает Газпром энергохолдинг (77,3%), находящийся под контролем ПАО «Газпром». Слабой стороной компании является высокое долговое плечо – в терминах «Чистый долг/EBITDA» 6,45х (2015 г.). Общий финансовый долг составляет 72 715 млн руб., при этом на долю краткосрочных обязательств приходится около 50%. По всей видимости, компания активно планирует выходить на локальный рынок для рефинансирования короткого долга. Однако большая часть обязательств приходится на внутригрупповые займы, стоимость обслуживания которых ниже чем в среднем по рынку для соответствующих эмитентов, поэтому у ОГК-2 практически отсутствует риск рефинансирования, так как компания может в любой момент пролонгировать существующий долг. Последние несколько лет игрок генерировал отрицательный свободный денежный поток, главным образом за счет реализации крупной

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield

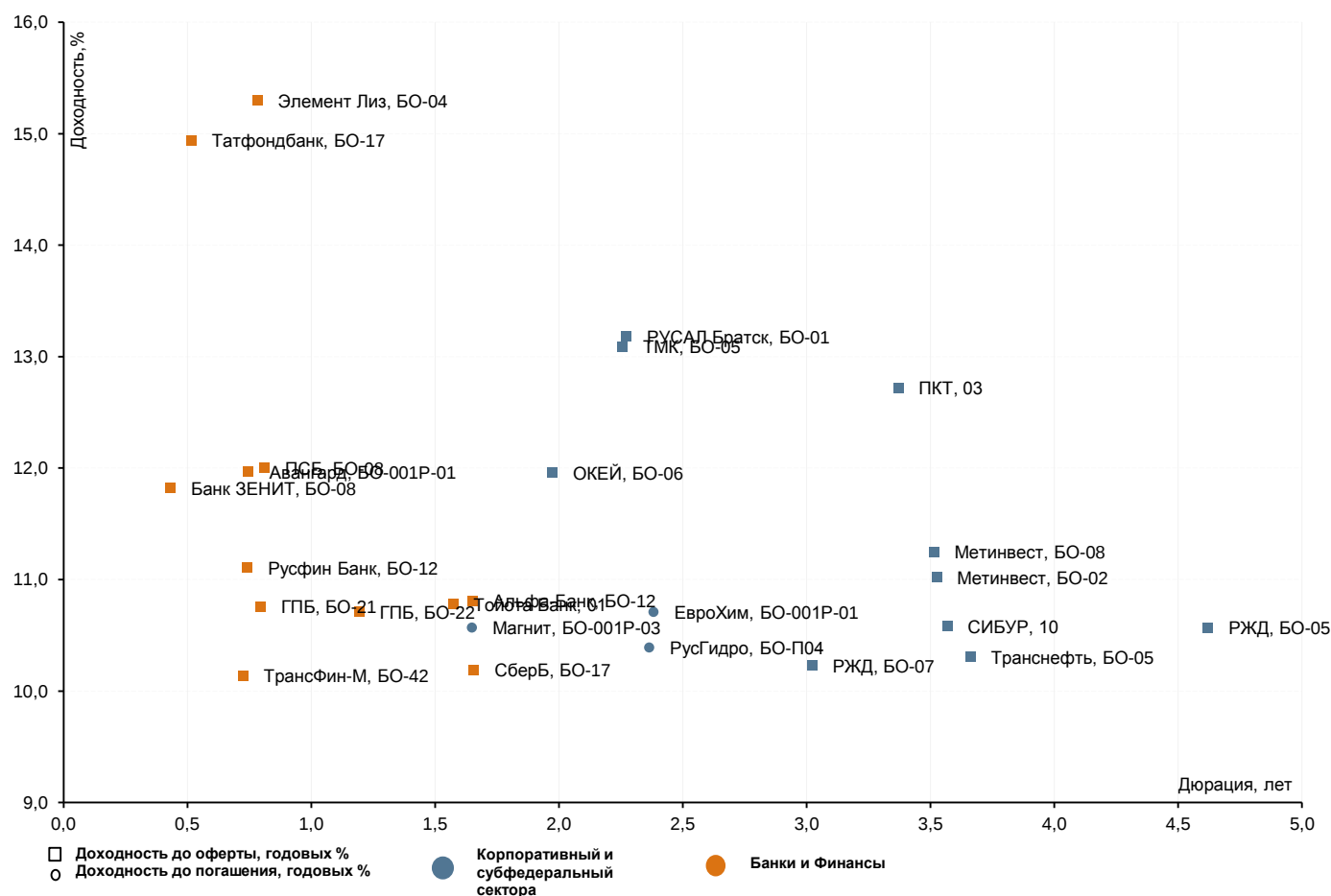


инвестиционной программы. Менеджмент планирует в течение двух лет вводить новые производственные мощности, способные позитивно сказаться на операционных денежных потоках и стать драйвером по снижению финансового долга. Мы благоприятно оцениваем кредитный риск ОГК-2, благодаря сильной государственной поддержке, несмотря на низкие темпы роста бизнеса.

Иван Манаенко, Артур Навроцкий
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											
ГПБ, БО-22	10,55	0	21.04.2016	0	21.10.2017	21.04.2019	1,19	Нет	10,83	10,71	-12
Банк ЗЕНИТ, БО-08	11,5	5,000	15.04.2016	6	14.10.2016	03.04.2026	0,43	Нет	11,83	11,82	-1
Альфа-Банк, БО-12	10,65	5,000	12.04.2016	9	12.04.2018	12.04.2019	1,65	Нет	10,93	10,81	-12
СберБ, БО-17	10	10,000	08.04.2016	13	08.04.2018	08.04.2021	1,66	Нет	10,25	10,19	-6
Элемент Лиз, БО-04	14,5	2,000	05.04.2016	16	04.04.2017	30.03.2021	0,78	Нет	15,31	15,30	-1
ПСБ, БО-08	11,8	5,000	28.03.2016	24	28.03.2017	28.03.2021	0,81	Нет	12,15	12,00	-15
Банк Держава, 03	15	500	25.03.2016	27		12.09.2025		Нет	15,56		
ГПБ, БО-21	10,9	5,000	18.03.2016	34	18.03.2017	18.03.2019	0,80	Нет	11,20	10,76	-44
Тойота Банк, 01	10,75	3,000	10.03.2016	42	12.03.2018	13.03.2019	1,57	Нет	11,04	10,78	-26
Авангард, БО-001Р-0:	13	600	04.03.2016	48	03.03.2017	20.02.2026	0,75	Нет	13,42	11,97	-145
ВЭБ, ПБО-001Р-01	11,6	19,575	29.02.2016	52		17.02.2025		Нет	11,60		
Трансфин-М, БО-42	13	1,000	29.02.2016	52	17.02.2017	06.02.2026	0,72	Нет	13,42	10,14	-328
ГПБ, 2-ИП	10,9	15,000	26.02.2016	55		19.02.2021		Нет	11,36		
Русфин Банк, БО-12	11,65	5,000	26.02.2016	55	26.02.2017	26.02.2021	0,74	Нет	11,99	11,11	-88
Татфондбанк, БО-17	14,5	2,000	16.02.2016	65	14.02.2017	03.02.2026	0,52	Нет	15,05	14,94	-11
КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
Транснефть, БО-05	10,1	17,000	21.04.2016	0	15.04.2021	09.04.2026	3,66	Нет	10,36	10,31	-5
ЕвроХим, БО-001Р-01	10,6	15,000	19.04.2016	2		19.04.2019	2,38	Нет	10,88	10,71	-17
РУСАЛ Братск, БО-01	12,85	10,000	19.04.2016	2	16.04.2019	07.04.2026	2,27	Нет	13,26	13,18	-8
РЖД, БО-05	10,3	10,000	15.04.2016	6	07.04.2023	03.04.2026	4,62	Нет	10,57	10,57	0
ТМК, БО-05	13	5,000	13.04.2016	8	10.04.2019	01.04.2026	2,26	Нет	13,42	13,09	-33
Магнит, БО-001Р-03	10,6	10,000	12.04.2016	9		10.04.2018	1,65	Нет	10,88	10,57	-31
ОКЕЙ, БО-06	11,7	5,000	12.04.2016	9	09.10.2018	06.04.2021	1,97	Нет	12,04	11,96	-8
РЖД, 36	12,4	15,250	12.04.2016	9		15.10.2040		Нет	10,40		
РусГидро, БО-П04	10,35	15,000	07.04.2016	14		04.04.2019	2,36	Нет	10,62	10,39	-23
РЖД, БО-07	10,3	20,000	06.04.2016	15	01.04.2020	25.03.2026	3,02	Нет	10,57	10,23	-34
ПКТ, 03	12,5	5,000	30.03.2016	22	24.03.2021	18.03.2026	3,37	Нет	12,89	12,72	-17
Метинвест, БО-02	10,95	10,000	29.03.2016	23	23.03.2021	17.03.2026	3,52	Нет	11,25	11,02	-23
Метинвест, БО-08	10,95	5,000	29.03.2016	23	23.03.2021	17.03.2026	3,51	Нет	11,25	11,25	0
СИБУР, 10	10,5	10,000	29.03.2016	23	23.03.2021	17.03.2026	3,57	Нет	10,78	10,58	-20

* - 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

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