

## Внешний рынок

- Вчера на глобальных рынках основные индексы завершили день ростом
- На первичном рынке Polyus Gold закрыл книгу заявок на размещение долларовых облигаций объемом 500 млн долл. со ставкой доходности 4,7%
- Сегодня пройдет заседание ЕЦБ, на котором мы не ожидаем каких-либо монетарных преобразований

## Внутренний рынок

- Вчера на локальном долговом рынке преобладал оптимизм, поддерживаемый такими факторами спроса как дорожающая нефть и укрепление рубля
- Внешний фон, формирующий аппетит к риску, сегодня с утра остается умеренно позитивным

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

|                      | Значение | Изменение, б.п. |        |       |
|----------------------|----------|-----------------|--------|-------|
|                      |          | День            | Неделя | Месяц |
| ОФЗ 26214 (4Y)       | 8,74     | -11             | 4      | -25   |
| ОФЗ 26215 (8Y)       | 8,47     | -13             | 2      | -52   |
| Россия 2023          | 3,49     | -5              | -0     | -110  |
| UST 10               | 1,74     | 1               | -3     | 4     |
| UST 30               | 2,51     | 0               | 1      | 6     |
| Германия 10          | 0,03     | -1              | -4     | -13   |
| Италия 10            | 1,38     | 0               | -3     | -67   |
| Испания 10           | 1,11     | 2               | -2     | -659  |
| MOSPRIME O/N, %      | 10,59    | 1               | -3     | 22    |
| MOSPRIME 1 неделя, % | 10,57    | 1               | 2      | 15    |
| LIBOR O/N, %         | 0,43     | -               | 1      | -     |
| LIBOR 1 месяц, %     | 0,53     | -0              | -1     | -     |

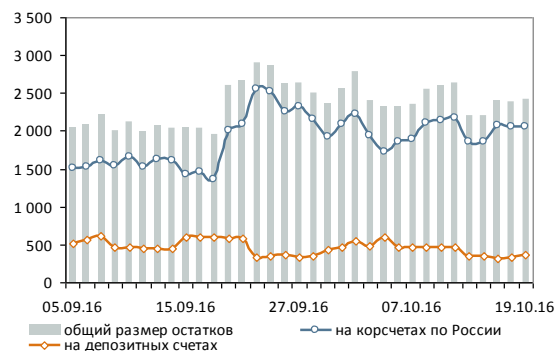
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

|                    | Значение | Изменение, % |        |       |
|--------------------|----------|--------------|--------|-------|
|                    |          | День         | Неделя | Месяц |
| Brent, долл./барр. | 50,88    | 1,05         | 1,82   | 13,55 |
| RUR/USD, ЦБ        | 62,21    | -1,17        | -1,10  | -3,83 |
| RUR/EUR, ЦБ        | 68,23    | -1,37        | -1,67  | -5,63 |

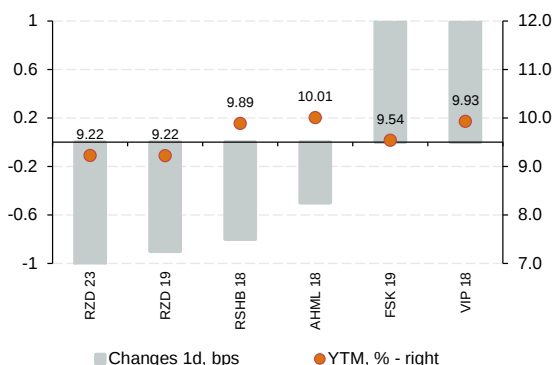
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых еврооблигаций





## Внешний рынок

**Ситуация на рынке.** Вчера на глобальных рынках основные индексы завершили день ростом, при этом ощутимого спроса со стороны покупателей мы не видели. Инвесторы опасаются жесткой риторики денежных властей по дальнейшему ставке ФРС, поэтому придерживаются осторожной спекулятивной позиции. Российские бумаги показали неплохой рост, однако восстановить прежние максимумы нынешнего долга пока трудно. Сильные результаты демонстрировали долгосрочные суверенные инструменты, показавшие неделю назад одну из худших динамик среди сектора развивающихся стран – валютные долги подорожали в среднем на 0,7%. Результаты корпоративных займов оказались разнонаправленными вследствие дефицита позитивных факторов.

**На первичном рынке Polyus Gold закрыл книгу заявок** на размещение долларовых облигаций объемом 500 млн долл. со ставкой доходности 4,7% против первоначального индикатива в 5% годовых. По нашим оценкам, игрок изначально предложил премию (~ 30-35 бп.) к кривой вторичного долга, поскольку наши модельные оценки указывают на справедливый уровень в размере 4,65-4,7% годовых. Основная причина, по которой компания дала дополнительный кредитный спред, может быть связана с неблагоприятной конъюнктурой на долговых рынках ЕМ. Предложение золотодобытчика нам импонирует, так как на данном временном отрезке присутствует дефицит бумаг подобного рейтинга. В то же время с аналогичными международными рейтингами более серьезную доходность предлагают выпуски Евраз (+132 бп.), однако долговая нагрузка Группы довольно высокая (около 5х) и ее перспективы снижения пока ограничены в ближайшее будущее.

**Прогноз.** Сегодня пройдет заседание ЕЦБ, на котором мы не ожидаем каких-либо монетарных преобразований. Тем не менее интересно обратить внимание на риторику главы денежных властей, поскольку ему необходимо «развеять» слухи о возможном завершении программы выкупа активов.

*Артур Навроцкий  
[bonds@veles-capital.com](mailto:bonds@veles-capital.com)*



## Внутренний рынок

**Ситуация на рынке.** Вчера на локальном долговом рынке преобладал оптимизм, поддерживаемый такими факторами спроса как дорожающая нефть и укрепление рубля. Длинные выпуски ОФЗ в первой половине дня дорожали в среднем на 0,5-0,7пп от номинала, демонстрируя наилучшую динамику вдоль кривой. После выхода вечерней статистики по запасам нефти и дистиллятов от Минэнерго США, катализировавшей рост цен на рынке углеводородов, натиск покупателей на внутреннем рынке усилился. В результате 10-летние суверенные бумаги укрепились почти на 1% (доходность выпуска 26207 - 8,39%, -13 бп).

Прошедший вчера аукцион по размещению ОФЗ (флоутер 29006) можно считать успешным. Ведомство реализовало весь запланированный объем в 10 млрд руб. при переподписке в 3,4 раза. Средневзвешенная доходность сложилась на уровне 11,21% годовых.

Главные события внутреннего долгового рынка сегодня будут проходить в сфере первичных размещений. СУЭК (Ba3/-/-) откроет книгу заявок на трехлетние рублевые облигации объемом 5 млрд руб. Индикативный диапазон ставки первого купона составляет 10,3-10,6% годовых (доходность 10,57-10,88%). На первый взгляд маркетинг выглядит агрессивным. Однако, с учетом сложившейся текущей рыночной конъюнктуры цен на рублевые корпоративные облигации, верхняя граница заявленного диапазона доходности кажется нам оправданной. Также с вторичным размещением облигаций выйдут банки ВЭБ (Ba1/BB+/BBB-) и Зенит (B1/-/BB-). Первый финансовый институт предложит облигации 8-ой серии в объеме 15 млрд руб. по цене размещения не ниже 100% от номинала (доходность 9,94% к погашению через 4 года). Последний эмитент вернет в рынок бумаги 11-ой серии на 5 млрд руб.

**Прогноз.** Внешний фон, формирующий аппетит к риску, сегодня с утра остается умеренно позитивным. Поддержку активам развивающихся рынков оказывает очередная победа демократов на заключительном раунде дебатов в США. Мы ждем, что котировки рублевых суверенных бумаг окажутся сегодня в стадии консолидации в районе текущих уровней.

Ольга Николаева  
[bonds@veles-capital.com](mailto:bonds@veles-capital.com)

### *Интерактивные карты*

*Корпоративный ломбард*

*Банковский ломбард*

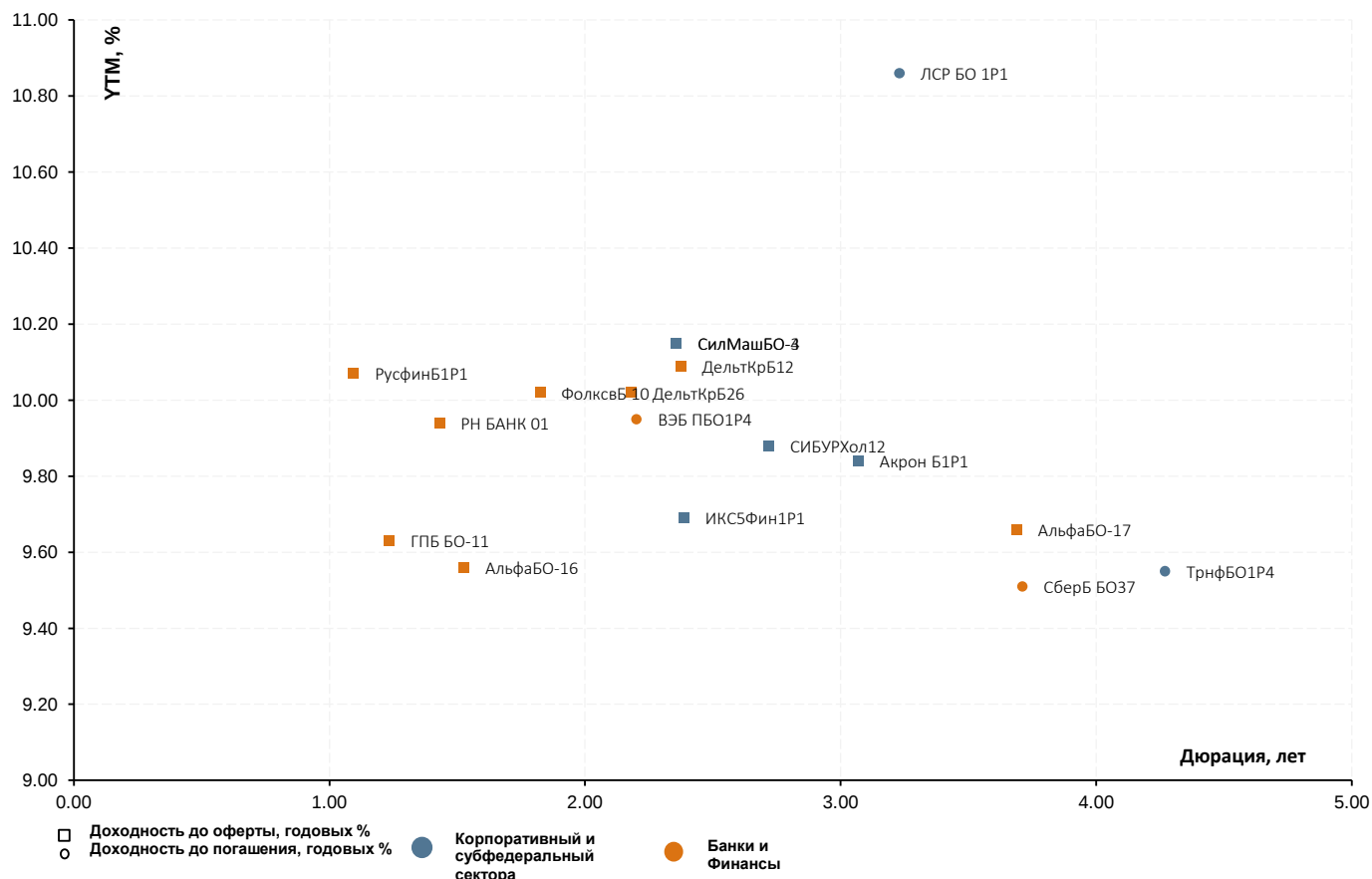
*Ликвидные рублевые выпуски*

*Investment Grade*

*High Yield*



## Анализ доходности последних размещений



| Сектор                         | Текущий купон, годовых % | Объем размещения, млн руб. | Дата последнего размещения | Кол-во дней в обращении | Дата оферты | Дата погашения | Дюрация, лет | Ломбард | УТМ при размещении, годовых % | УТМ, годовых % | Разница доходностей, б.п.* |
|--------------------------------|--------------------------|----------------------------|----------------------------|-------------------------|-------------|----------------|--------------|---------|-------------------------------|----------------|----------------------------|
| БАНКИ И ФИНАНСЫ                |                          |                            |                            |                         |             |                |              |         |                               |                |                            |
| РСХБ 08Т1                      | 14.25                    | 5,000                      | 05.10.2016                 | 14                      |             |                | 5.05         | Нет     | 14.76                         | 13.27          | -149                       |
| СберБ БО37                     | 9.25                     | 10,000                     | 05.10.2016                 | 14                      |             | 30.09.2021     | 3.71         | Нет     | 9.46                          | 9.51           | 5                          |
| АльфаБО-17                     | 9.5                      | 5,000                      | 04.10.2016                 | 15                      | 28.09.2021  | 16.09.2031     | 3.69         | Нет     | 9.73                          | 9.66           | -7                         |
| ДельтКрБ12                     | 9.85                     | 7,000                      | 29.09.2016                 | 20                      | 29.09.2019  | 29.09.2026     | 2.37         | Нет     | 10.09                         | 10.09          | 0                          |
| ГПБ БО-11                      | 9.5                      | 10,000                     | 22.09.2016                 | 27                      | 22.03.2018  | 22.09.2019     | 1.23         | Нет     | 9.73                          | 9.63           | -10                        |
| ТКБ-С04                        | 15                       | 1,500                      | 24.08.2016                 | 56                      |             | 14.02.2022     | 3.26         | Нет     | 15.56                         | 15.55          | -1                         |
| РусфинБ1Р1                     | 10                       | 4,000                      | 12.08.2016                 | 68                      | 12.08.2018  | 31.07.2026     | 1.10         | Да      | 10.25                         | 10.07          | -18                        |
| АльфаБО-16                     | 9.75                     | 5,000                      | 11.08.2016                 | 69                      | 09.08.2018  | 24.07.2031     | 1.53         | Да      | 9.99                          | 9.56           | -43                        |
| Совком БО3                     | 11.9                     | 7,000                      | 05.08.2016                 | 75                      | 04.08.2017  | 30.07.2021     | 0.68         | Да      | 12.26                         | 12.41          | 15                         |
| ВЭБ ПБО1Р4                     | 10.15                    | 20,000                     | 26.07.2016                 | 85                      |             | 23.07.2019     | 2.20         | Нет     | 10.41                         | 9.95           | -46                        |
| ДельтКрБ26                     | 10.3                     | 7,000                      | 21.07.2016                 | 90                      | 21.07.2019  | 21.07.2026     | 2.18         | Да      | 10.57                         | 10.02          | -55                        |
| РСХБ 07Т1                      | 14.5                     | 5,000                      | 18.07.2016                 | 93                      |             |                | 4.62         | Нет     | 15.03                         | 15.01          | -2                         |
| РСХБ 06Т1                      | 14.5                     | 5,000                      | 15.07.2016                 | 96                      |             |                | 4.62         | Нет     | 15.03                         | 14.97          | -6                         |
| ФолксвБ 10                     | 9.95                     | 5,000                      | 12.07.2016                 | 99                      | 13.01.2019  | 16.07.2021     | 1.82         | Да      | 10.20                         | 10.02          | -18                        |
| РН БАНК 01                     | 10.4                     | 5,000                      | 05.07.2016                 | 106                     | 07.07.2018  | 09.07.2021     | 1.43         | Да      | 10.67                         | 9.94           | -73                        |
| КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ |                          |                            |                            |                         |             |                |              |         |                               |                |                            |
| КонцесВ 03                     | 12                       | 1,900                      | 06.10.2016                 | 13                      |             | 07.04.2031     | 10.66        | Нет     | 12.00                         | 1.00           | -1100                      |
| ТрнфБО1Р4                      | 9.3                      | 15,000                     | 06.10.2016                 | 13                      |             | 29.09.2022     | 4.27         | Нет     | 9.52                          | 9.55           | 3                          |
| Акрон Б1Р1                     | 9.55                     | 5,000                      | 06.10.2016                 | 13                      | 01.10.2020  | 24.09.2026     | 3.07         | Нет     | 9.78                          | 9.84           | 6                          |
| НовсиБ2016                     | 8.93                     | 5,000                      | 05.10.2016                 | 14                      |             | 03.10.2021     | 3.71         | Нет     | 9.23                          | 9.66           | 43                         |
| ИКС5Фин1Р1                     | 9.45                     | 15,000                     | 29.09.2016                 | 20                      | 26.09.2019  | 11.09.2031     | 2.39         | Нет     | 9.67                          | 9.69           | 2                          |
| ЛСР БО 1Р1                     | 10.75                    | 5,000                      | 28.09.2016                 | 21                      |             | 22.09.2021     | 3.23         | Нет     | 11.19                         | 10.86          | -33                        |
| СИБУРХол12                     | 9.65                     | 10,000                     | 28.09.2016                 | 21                      | 25.03.2020  | 16.09.2026     | 2.72         | Нет     | 9.88                          | 9.88           | 0                          |
| СилМашБО-3                     | 9.95                     | 5,000                      | 26.09.2016                 | 23                      | 23.09.2019  | 14.09.2026     | 2.36         | Нет     | 10.20                         | 10.15          | -5                         |
| СилМашБО-4                     | 9.95                     | 5,000                      | 26.09.2016                 | 23                      | 23.09.2019  | 14.09.2026     | 2.36         | Нет     | 10.20                         | 10.15          | -5                         |
| ГТЛК 1Р-01                     | 8.75                     | 3,000                      | 23.09.2016                 | 26                      |             | 05.09.2031     |              | Нет     | 9.04                          | 9.04           | 0                          |
| ПочтаРосБ3                     | 9.35                     | 5,000                      | 22.09.2016                 | 27                      | 19.09.2019  | 10.09.2026     | 2.38         | Нет     | 9.57                          | 9.60           | 3                          |
| Ростел1Р1Р                     | 9.2                      | 15,000                     | 22.09.2016                 | 27                      | 19.09.2019  | 10.09.2026     | 2.38         | Нет     | 9.41                          | 9.34           | -7                         |
| ТрансКонБ2                     | 9.4                      | 5,000                      | 22.09.2016                 | 27                      |             | 16.09.2021     | 3.47         | Нет     | 9.62                          | 9.69           | 7                          |
| Удмурт2016                     | 10.55                    | 5,000                      | 21.09.2016                 | 28                      |             | 19.09.2026     | 6.14         | Нет     | 10.96                         | 10.34          | -62                        |

\*: 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

Игорь Арнаутов

Нефть и газ  
Arnautov@veles-capital.ru

Юрий Кравченко

Банковский сектор, Денежный рынок  
YKravchenko@veles-capital.ru

Артур Навроцкий

Долговые рынки  
ANavrotsky@veles-capital.ru

Ольга Николаева

Долговые рынки  
ONikolaeva@veles-capital.ru

Александр Костюков

Электроэнергетика, потребительский сектор  
AKostyukov@veles-capital.ru

Егор Дахтлер

Финансовый сектор  
EDakhtler@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