

## Внутренний рынок

Вчера для долгового рынка выдался еще один удачный день

### Денежный рынок

Рублевая ликвидность продолжает пребывать, не замечая налогового периода

Рубль перешел в очередное наступление

### Без комментариев

#### Новости первичного рынка

- Ориентир ставки 1-го купона облигаций АО "Промсвязькапитал" 1-й серии объемом 10 млрд руб. установлен на уровне 13% годовых
- Промсвязьбанк установил ставку 1-го купона облигаций серии БО-П01 объемом 14 млрд руб. в размере 11% годовых
- "Икс 5 Финанс" планирует в апреле провести сбор книги заявок на биржевые облигации номинальным объемом 5 млрд руб.

#### Корпоративные новости

- Совет директоров Совкомбанка принял решение увеличить на 5 лет срок обращения облигаций 2-й серии объемом 2 млрд руб.
- ТМК может отказаться от выплаты дивидендов по итогам 2015 г. и не исключает размещения рублевых облигаций до конца 2016 г.

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	9,20	-3	-6	-30
ОФЗ 26215 (8Y)	9,18	-5	-8	-60
Россия 2023	3,82	-1	-5	104
UST 10	1,85	6	8	-4
UST 30	2,65	6	7	-3
Германия 10	0,15	-2	3	55
Италия 10	1,39	-1	10	-129
Испания 10	1,53	-1	7	-256
MOSPRIME O/N, %	11,14	-	14	10
MOSPRIME 1 неделя, %	11,17	-1	2	2
LIBOR O/N, %	0,38	0	0	1
LIBOR 1 месяц, %	0,44	0	0	1

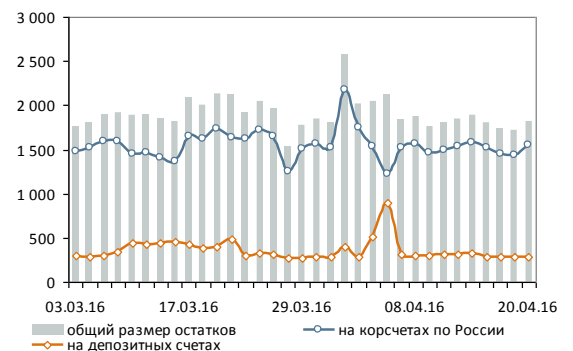
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	44,40	3,47	3,71	9,52
RUR/USD, ЦБ	65,43	-1,06	-1,11	-4,39
RUR/EUR, ЦБ	74,11	-1,49	-0,75	-3,94

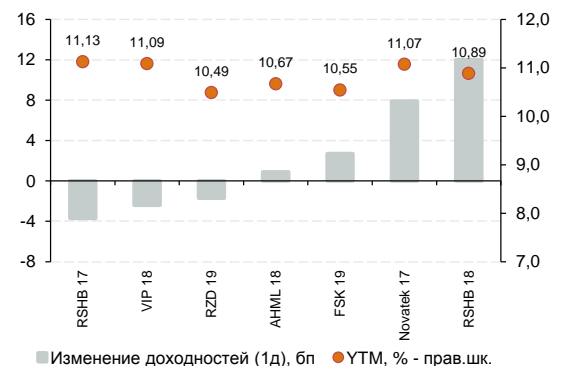
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых еврооблигаций





## Внутренний рынок

**Ситуация на рынке.** Вчера для долгового рынка выдался еще один удачный день (кривая ОФЗ опустилась на 5-8 бп.), несмотря на слабый рост цен и фундаментальную переоцененность. Денежные потоки сосредоточились на всем участке локального госдолга. Лидерами роста по привычке стали среднесрочные и долгосрочные бумаги, доходности которых приблизились к 9,1% годовых. Драйверы спроса остаются прежними – рубль и нефть, а также избыток рублевой ликвидности. Последний катализатор обеспечивает приличную активность инвесторов на первичном рынке корпоративного и суверенного долга. Кроме того, долговым котировкам оказал поддержку аукцион Минфина, на котором ведомство разместило весь предложенный объем.

**Итоги первичного рынка – ОФЗ.** Министерство финансов удачно разместило на первичном рынке облигации федерального займа на 25 млрд руб. Средневзвешенная доходность ОФЗ 26207 (11Y) составила 9,2%. Всего было продано бумаг на 15 млрд руб. при спросе в 45 млрд руб. Выручка от аукциона составила 14,346 млрд руб. Таким образом ведомство разместило весь предложенный объем без премии к кривой вторичного долга – во вторник серия 26207 закрылась на уровне 9,24%. Второй выпуск 26217 (5Y) был продан на 10 млрд руб. при спросе 44,5 млрд руб., и средневзвешенная доходность на аукционе составила 9,32%. В результате Минфин занял деньги в полном объеме и не предоставил премии ко вторичной площадке – во вторник облигации закрылись на уровне 9,42%.

**Прогноз.** Сегодня боковое движение федеральных займов сохранится. Краткосрочных идей практически нет, поэтому ориентироваться, по нашему мнению, следует на бумаги квази-заемщиков, предлагающих премии к кривой ОФЗ 100-150 бп. Кроме того, рекомендуем участвовать в сегодняшнем book building на размещение облигаций серии БО-08 на 8 млрд руб. компании ПАО «МОЭСК». Срок обращения выпуска составит 10 лет с опционом-пут через 3 года. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 10,5-10,75% годовых (УТР 10.78-11%).

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

*Интерактивные карты*

*Корпоративный ломбард*

*Банковский ломбард*

*Ликвидные рублевые выпуски*

*Investment Grade*

*High Yield*



## Денежный рынок

**Рублевая ликвидность продолжает пребывать, не замечая налогового периода.** Среда на денежном рынке сопровождалась притоком ликвидности в банковскую систему — как по каналу аукционного РЕПО с ЦБ, так и по бюджетным каналам. Так, чистый приток ликвидности по аукционному РЕПО с ЦБ составил 290,8 млрд руб., тем не менее банки не только пополнили свои остатки в ЦБ на 261,7 млрд руб., но и погасили 115,9 млрд руб. из задолженности по кредитам, обеспеченным нерыночными активами. В результате притока ликвидности совокупные остатки банков на корсчетах и депозитах в ЦБ вновь обосновались на уровне в 2 трлн руб., а индикативная межбанковская ставка MosPrime o/n не двигается с отметки 11,14% годовых. Отметим, что в подобных условиях даже крупнейшие налоговые платежи в виде НДС и НДС пройдут для ставок совсем незаметно, хотя и можно ожидать сокращения остатков ликвидности до 1,5-1,7 трлн руб.

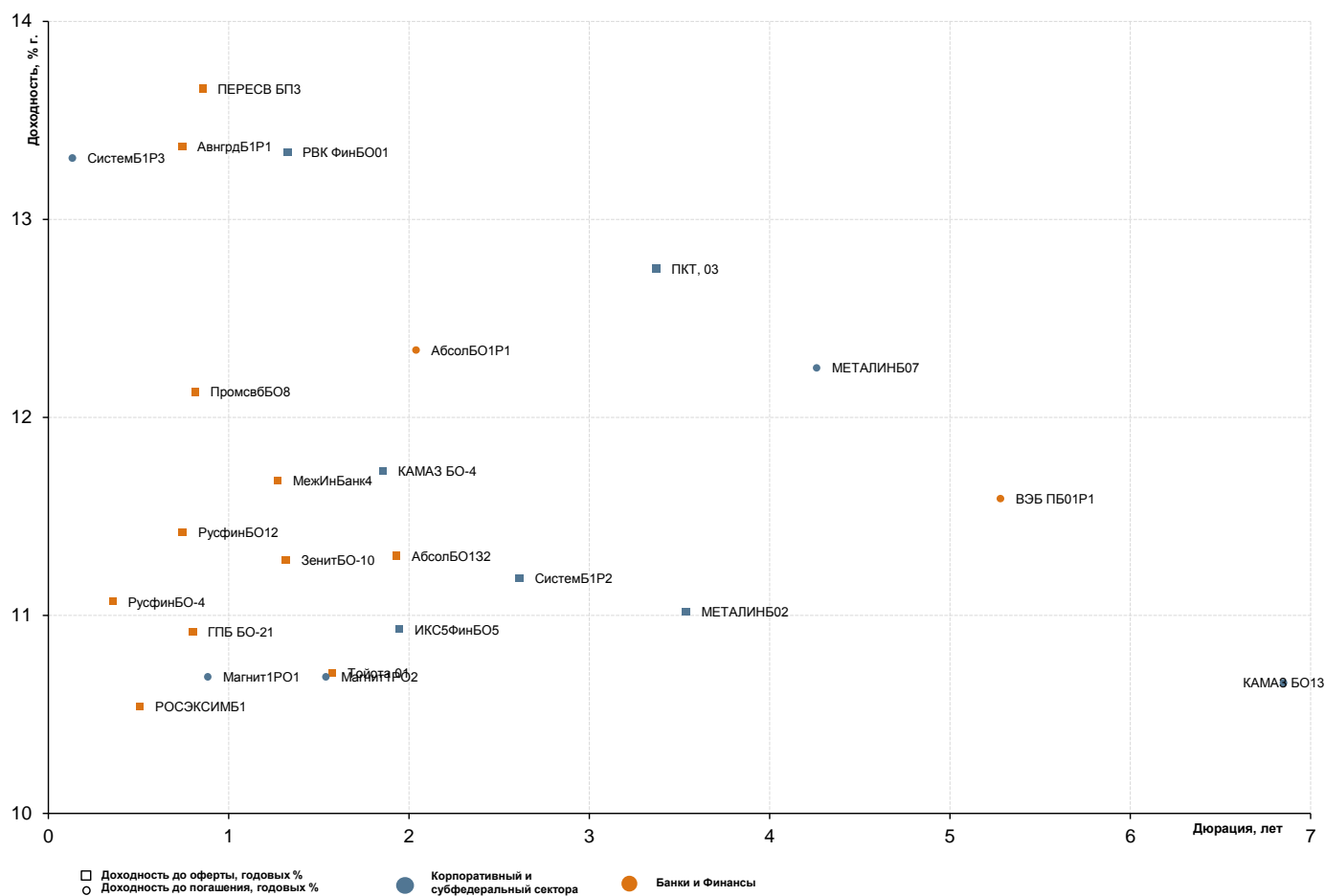
**Рубль перешел в очередное наступление.** Утром и ближе к концу рабочего дня в среду доллар на внутреннем рынке предпринимал попытки преодолеть рубеж в 66 руб. Однако это оказалось последним, чем американская валюта смогла похвастаться, так как после выхода благоприятных для рынка нефти данных по запасам и добыче в США рубль перешел в серьезное наступление.

Вечером в среду и сегодня утром нефтяные котировки продолжили отыгрывать позитивную статистику по энергоносителям в США, и цена на нефть оказывалась уже на уровне 46 долл. за баррель. Тем не менее, после столь бурной реакции нельзя исключать коррекции в нефтяных котировках до конца недели. Кроме того, основная часть экспортеров, вероятно, уже продала валютную выручку в рамках налоговых выплат, и рублю не хватит времени, чтобы побороться с долларом за отметку в 65 руб., а скорее придется вновь отстаивать рубеж в 66 руб.

*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.*	
<b>БАНКИ И ФИНАНСЫ</b>												
ПромсвбБО8	11,8	5,000	28.03.2016	22	28.03.2017	28.03.2021	0,81	Нет	12,15	12,13	-2	
Банк Держава 03	15	500	25.03.2016	25		12.09.2025		Нет	15,56			
ГПБ БО-21	10,9	5,000	18.03.2016	32	18.03.2017	18.03.2019	0,80	Нет	11,20	10,92	-28	
Тойота 01	10,75	3,000	10.03.2016	40	12.03.2018	13.03.2019	1,58	Нет	11,04	10,71	-33	
АвнгрдБ1Р1	13	600	04.03.2016	46	03.03.2017	20.02.2026	0,74	Нет	13,42	13,37	-5	
ВЭБ ПБ01Р1	11,6	19,575	29.02.2016	50		17.02.2025	5,28	Нет	11,60	11,59	-1	
РусфинБО12	11,65	5,000	26.02.2016	53	26.02.2017	26.02.2021	0,75	Нет	11,99	11,42	-57	
АбсолБО132	11	1,500	17.02.2016	62	18.09.2018	17.02.2019	1,93	Нет	11,30	11,30	0	
ТатфондБ17	14,5	2,000	16.02.2016	63	14.02.2017	03.02.2026	0,68	Нет	15,05	14,92	-13	
АбсолБО1Р1	12	2,000	25.12.2015	116		25.12.2018	2,04	Нет	12,36	12,34	-2	
ЗенитБО-10	11	600	08.12.2015	133	30.11.2017	20.11.2025	1,32	Нет	11,30	11,28	-2	
РОСЭКСИМБ1	12,1	5,000	24.11.2015	147	22.11.2016	11.11.2025	0,51	Да	12,47	10,54	-193	
РусфинБО-4	11,8	3,000	24.11.2015	147	24.11.2016	24.11.2020	0,36	Да	12,15	11,07	-108	
МежИнБанк4	11,9	5,000	19.11.2015	152	16.11.2017	06.11.2025	1,27	Да	12,26	11,68	-58	
ПЕРЕСВ БПЗ	13,25	1,100	13.11.2015	158	12.05.2017	06.11.2020	0,86	Нет	13,69	13,66	-3	
<b>КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ</b>												
ПКТ, 03	12,5	5,000	30.03.2016	20	24.03.2021	18.03.2026	3,37	Нет	12,89	12,75	-14	
МЕТАЛИНБ02	10,95	10,000	29.03.2016	21	23.03.2021	17.03.2026	3,54	Нет	11,25	11,02	-23	
ГазпрнефБ2	10,65	10,000	25.03.2016	25	19.03.2021	16.02.2046	15,70	Нет	10,93	2,30	-863	
ГазпрнефБ7	10,65	15,000	25.03.2016	25	19.03.2021	16.02.2046	15,91	Нет	10,93	2,33	-860	
ИКС5ФинБО5	10,9	5,000	17.03.2016	33	13.09.2018	09.03.2023	1,95	Нет	11,20	10,93	-27	
Магнит1Р02	11,2	10,000	29.02.2016	50		26.02.2018	1,54	Да	11,52	10,69	-83	
МЕТАЛИНБ07	11,9	5,000	25.02.2016	54		12.02.2026	4,26	Да	12,26	12,25	-1	
РВК ФинБО01	13,5	3,000	28.12.2015	113	25.12.2017	21.12.2020	1,33	Да	13,96	13,34	-62	
КАМАЗ БО13	10,39	5,000	24.12.2015	117		05.12.2030	6,85	Нет	10,66	10,66	0	
СистемБ1Р3	12,7	10,000	14.12.2015	127		12.03.2018	0,13	Нет	13,32	13,31	-1	
КАМАЗ БО-4	12,1	3,000	30.11.2015	141	26.11.2018	23.11.2020	1,86	Да	12,47	11,73	-74	
СистемБ1Р2	10,9	1,700	13.11.2015	158	08.11.2019	31.10.2025	2,61	Нет	11,20	11,19	-1	
Магнит1Р01	11,2	10,000	11.11.2015	160		10.05.2017	0,88	Да	11,52	10,69	-83	
МЕТАЛИНБ01	11,85	10,000	03.11.2015	168	26.10.2021	21.10.2025	4,61	Да	12,31	8,07	-424	

\* - 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

---

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