

Внутренний рынок

Вчера рынок локальных государственных облигаций плавно снизился вниз

Сегодня российский рынок облигаций, по нашим прогнозам, изменится несущественно

Денежный рынок

К основным налоговым платежам денежный рынок подошел во всеоружии

Новости эмитентов

Северсталь: Компания представила отчетность по МСФО за 1кв16: **НЕЙТРАЛЬНО** для котировок еврооблигаций

- Еврооблигации торгуются на исторических максимумах и не представляют спекулятивных идей в краткосрочной перспективе. С точки зрения долгосрочного инвестирования можно обратить внимание на выпуск **СНМFRU 22** (УТМ 5,26%, дюрация 5,3, купон 5,9%, Z-спред 385), предлагающий премию к USD-кривым Россия 158 бп. (в ср. за год 200 бп.) и Газпрома 44 бп. (в ср. за год 52 бп.).

Без комментариев

Новости первичного рынка

- ПАО «Государственная транспортная лизинговая компания» (ГТЛК) приняло решение о размещении биржевых облигаций серии БО-08 объемом 5 млрд руб.
- ООО «Мираторг Финанс» 27 апреля с 11:00 МСК до 17:00 МСК проведет сбор заявок инвесторов на размещение облигаций серии БО-06 объемом млрд 5 руб.
- ПАО «ОГК-2» 26 апреля с 11:00 МСК до 15:30 МСК проведет сбор заявок инвесторов на размещение 5-летних облигаций объемом 7,5 млрд руб.

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

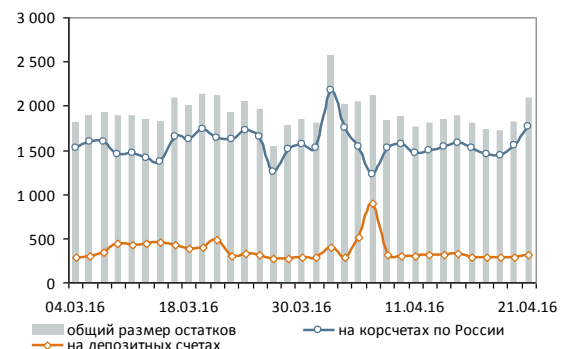
	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 9,22	2	-7	-24
ОФЗ 26215 (8Y)	▼ 9,17	-1	-11	-47
Россия 2023	▲ 3,84	3	-3	95
UST 10	▲ 1,86	2	7	-5
UST 30	▲ 2,68	3	8	-3
Германия 10	▲ 0,24	9	7	-11
Италия 10	▲ 1,46	7	11	-199
Испания 10	▲ 1,59	6	9	-309
MOSPRIME O/N, %	▼ 10,79	-35	-17	-24
MOSPRIME 1 неделя, %	▼ 11,08	-9	-3	-8
LIBOR O/N, %	▼ 0,38	-0	0	-
LIBOR 1 месяц, %	▲ 0,44	0	1	-

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал
Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼ 43,48	-2,07	1,87	7,23
RUR/USD, ЦБ	▲ 66,16	1,12	0,29	-2,55
RUR/EUR, ЦБ	▲ 74,76	0,87	0,62	-2,13

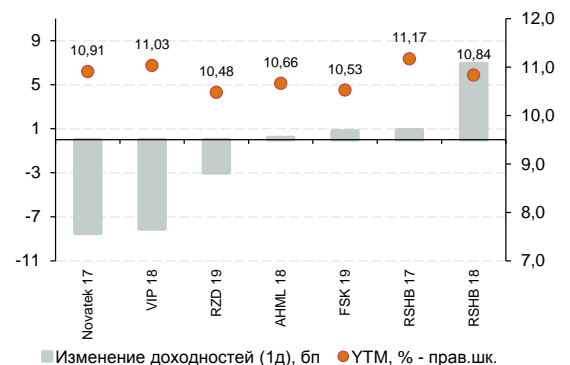
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Вчера рынок локальных государственных облигаций плавно снизился вниз, реагируя на обесценение рубля и незначительное падение цен на нефть. Новостей, способных придать силу продавцам на рынке углеводородов, практически не было, однако отметим пресс-конференцию Марио Драги, на которой он объявил о сохранении проводимой монетарной политики. Внутри дня курс евро к доллару неожиданно отреагировал резким скачком вверх, но затем вновь вернулся к утренним позициям – данный фактор отчасти стал драйвером нисходящего тренда котировок сорта Brent. Парадоксальную реакцию инвесторов на валютном рынке объяснить трудно, так как респонденты не ожидали каких-либо изменений, и комментария главы ЕЦБ носили больше информационный характер. К концу торгового дня стоимость ОФЗ на коротком и среднем отрезках снизилась в среднем на 0,1 пп., на дальнем – потери составляют около 0,2 пп.

Прогноз. Российский рынок облигаций, по нашим прогнозам, изменится несущественно. Мы не думаем, что инвесторы готовы проводить активные операции к концу недели на фоне дефицита факторов спроса. На западных площадках не предвидится важных макроэкономических новостей, способных увеличить волатильность на мировых рынках.

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

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



Денежный рынок

К основным налоговым платежам денежный рынок подошел во всеоружии. Совокупные остатки банков на корсчетах и депозитах в ЦБ вновь обосновались на уровне 2 трлн руб., чистая ликвидная позиция банковского сектора подросла до очередного максимума (661 млрд руб.) с момента выхода показателя в положительную зону в текущем году. В свою очередь, индикативная межбанковская ставка MosPrime o/n не уходит далеко от ключевой ставки Банка России.

Основным поставщиком ликвидности остается бюджет: с начала 2016 года в банковскую систему поступило 1,8 трлн руб. по бюджетному каналу. В результате, хотя у банков и остается задолженность перед ЦБ, в связи с чем формально на рынке сохраняется структурный дефицит ликвидности, однако по факту можно смело говорить о профиците рублевой ликвидности в банковской системе и на денежном рынке.

Пользуясь эйфорией на рынке нефти, российский рубль в четверг еще в утренние часы пытался отобрать рубеж в 65 у доллара, а также не отказывался от подобных попыток вплоть до второй половины дня. Однако на уровне 46 долл. за баррель марки Brent рынок нефти похоже сам испугался достигнутых за последние дни высот и скорректировался. Вслед за этим последовала фиксация прибыли и в рубле, откатившегося в паре с долларом выше 66 руб.

Пока отметка в 65 руб. остается камнем преткновения для отечественной валюты, и для полноценного прохождения данного рубежа рублю, похоже, понадобятся не просто очередной рывок цены на нефть в район 46 долл. за баррель, но и перспективы дальнейшего движения в сторону 50 долл. При этом при сохранении цены на нефть выше 44 долл. доллару вряд ли удастся выйти из диапазона 66-67 руб. На внутреннем рынке основная часть экспортеров, вероятно, уже успела продать валютную выручку, ожидая дальнейшего укрепления рубля, поэтому предстоящие 25-го числа крупные налоговые платежи уже не окажут видимой поддержки отечественной валюте.

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



Новости эмитентов: Северсталь

Компания представила отчетность по МСФО за 1кв16: НЕЙТРАЛЬНО для котировок еврооблигаций

Результаты. Группа «Северсталь» первая из российских компаний опубликовала отчетность по международным стандартам за первый квартал 2016 г. (здесь и далее кв/кв, если иное не указано). Финансовые результаты оказались нейтральными, однако кредитоспособность остается на высоком уровне. Выручка упала на 21,4% до 1 097 млн долл. на фоне снижения цен реализации и незначительного падения объемов продаж в дивизионах «Северсталь Российская Сталь» и «Северсталь ресурс». Несмотря на существенное снижение операционных издержек (-19,8%), благодаря обесценению рубля, показатель EBITDA сократился на 31,9% до 273 млн долл., а рентабельность по EBITDA упала с 28,7 до 24,9%.

По итогам квартала группа аккумулировала отрицательный свободный денежный поток (-32 млн долл.). Прежде всего это объясняется (помимо снижения операционных денежных потоков) приростом оборотного капитала (-168 млн долл.), так как компания наращивает запасы готовой продукции в преддверии начала строительного сезона в России. Кроме того, рост доли экспорта в структуре продаж привел к увеличению дебиторской задолженности. Вместе с тем контроль над капитальными затратами сохраняется относительно высоким – рост составил лишь 15% до 112 млн долл.

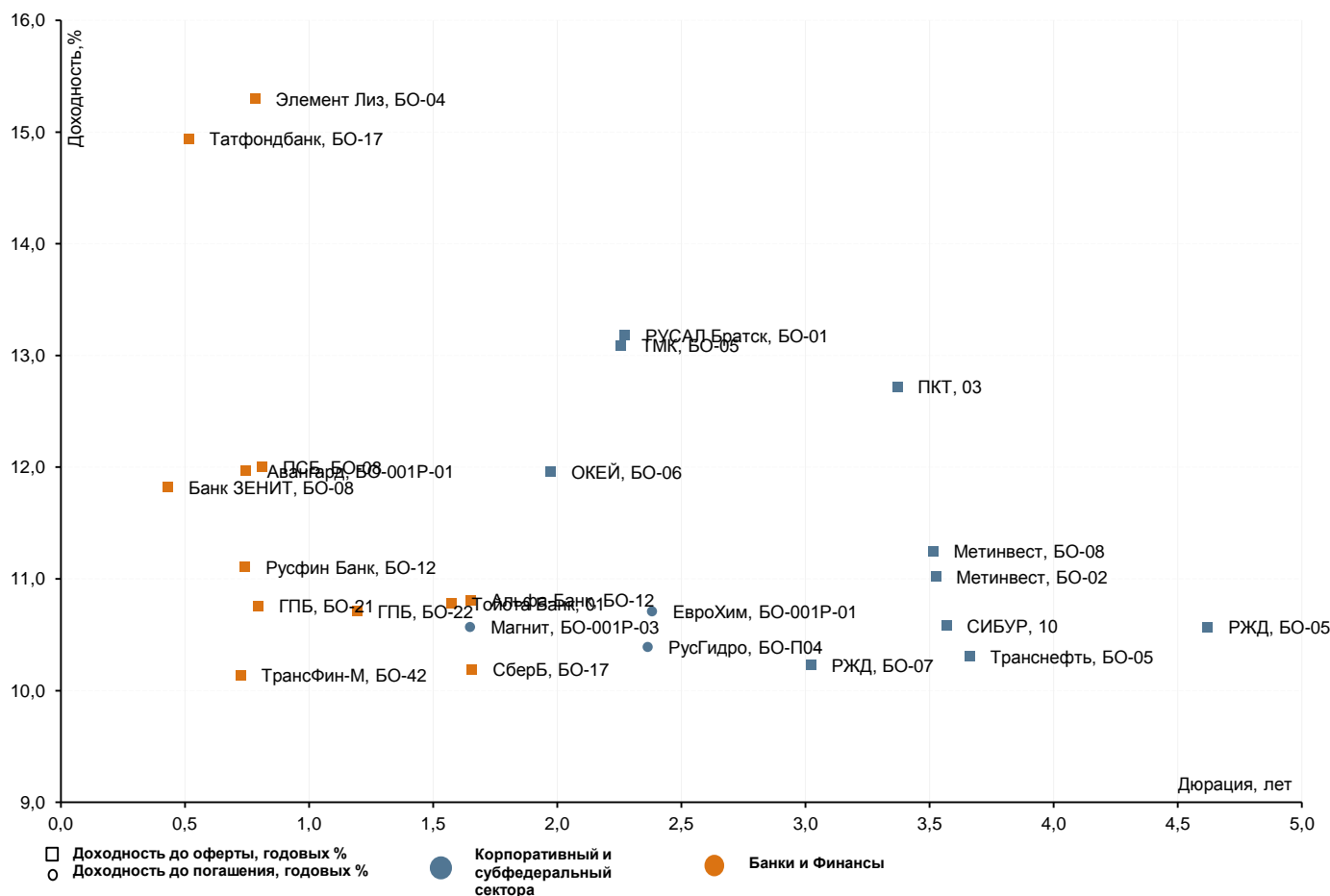
Ухудшение финансовых результатов не отразилось на кредитоспособности. Общий финансовый долг практически не изменился – 2 434 млн долл. (+2,7%). Гибкость долгового портфеля выглядит устойчиво, так как обязательства группы преимущественно долгосрочные (76%). В течение года предстоит вернуть кредиторам около 582 млн долл., что полностью покрывается денежными средствами на балансе (1 597 млн долл.). Мы также отмечаем, что компания не использовала открытые кредитные линии (625 млн долл.), сумма которых с учетом солидной ликвидной позиции покрывает общий финансовый долг на 89%. Метрика «чистый долг/EBITDA выросла до 0,5х с 0,4х.

Оценка облигаций. Еврооблигации торгуются на исторических максимумах и не представляют спекулятивных идей в краткосрочной перспективе. С точки зрения долгосрочного инвестирования можно обратить внимание на выпуск CHMFRU 22 (YTM 5,26%, дюрация 5,3, купон 5,9%, Z-спред 385), предлагающий премию к USD-кривым Россия 158 бп. (в ср. за год 200 бп.) и Газпрома 44 бп. (в ср. за год 52 бп.).

*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 оферты	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

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