

Внутренний рынок

Вчера российский рынок облигаций демонстрировал боковое движение

Нефтяные котировки отреагировали стремительным ростом в ночную сессию и продолжают сохранять повышательный тренд в утренние часы

После закрытия российской сессии американский регулятор объявит решение по ключевой ставке

Новости эмитентов

ВЭБ: открывает книгу заявок на размещение рублевых облигаций: **рекомендуем выставлять заявки по нижней границе предложения (11% годовых)**

Без комментариев

Рейтинговые действия

- Международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service во вторник повысило корпоративный рейтинг ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» (ММК) с Ba2 до Ba1 и рейтинг вероятности дефолта (PDR) с Ba2-PD до Ba1-PD
- Одновременно Moody's подтвердило рейтинги трех других металлургических компаний РФ на уровне Ba1: «Новолипецкого металлургического комбината», «Северстали», ГК «Норильский никель». Прогноз изменения рейтингов всех трех компаний «негативный»

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	- 9,28	-	5	1
ОФЗ 26215 (8Y)	- 9,27	-	4	-6
Россия 2023	▲ 3,91	2	8	149
UST 10	▲ 1,93	1	14	2
UST 30	▲ 2,75	2	16	7
Германия 10	▲ 0,30	4	13	-120
Италия 10	▲ 1,53	0	13	-219
Испания 10	▼ 1,63	-0	10	-107
MOSPRIME O/N, %	▲ 11,03	13	-11	-9
MOSPRIME 1 неделя, %	- 11,08	-	-10	-13
LIBOR O/N, %	- 0,38	-	-	-
LIBOR 1 месяц, %	- 0,44	-	-0	-

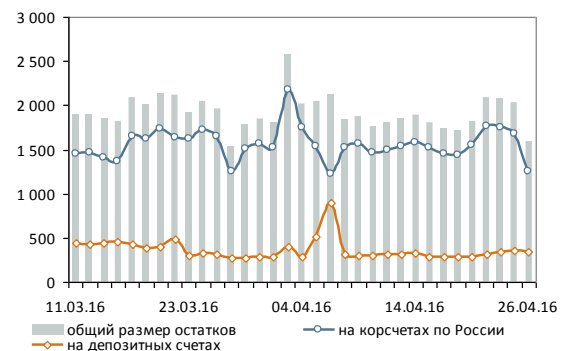
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▲ 44,88	3,39	4,59	-
RUR/USD, ЦБ	▼ 65,86	-0,76	-0,41	-3,61
RUR/EUR, ЦБ	▼ 74,39	-0,50	-1,12	-2,54

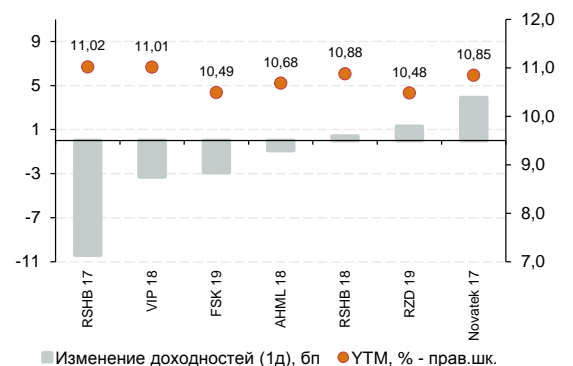
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Вчера российский рынок облигаций демонстрировал боковое движение, однако давление продавцов наблюдалось на дальнем конце кривой ОФЗ, правда, к концу сессии участники торгов нивелировали падение бумаг, и кривая федерального займа завершила день практически без изменений. Несмотря на укрепление рубля и рост нефтяных котировок, государственный долг продолжает показывать пассивные результаты. Мы придерживаемся мнения и считаем, что ралли в ОФЗ завершено и дальнейших фундаментальных оснований по снижению доходностей мы не видим. На ближайшем заседании российский регулятор, по нашим прогнозам, сохранит ставку на прежнем уровне (11%), поэтому локальный госдолг останется выше 9% годовых.

Прогноз. Согласно данным американского института нефти (API), запасы углеводородов снизились, тогда как эксперты прогнозировали рост. Нефтяные котировки отреагировали стремительным ростом в ночную сессию и продолжают сохранять повышательный тренд в утренние часы. Мы полагаем, что этот фактор станет позитивным драйвером на сегодняшних аукционах ОФЗ. Министерство финансов намерено разместить облигации серии 26207 (10 млрд руб.) и 29006 (15 млрд руб.). Кроме того, на первичный рынок возвращается Внешэкономбанк с 3-летним предложением на 15 млрд руб. Мы полагаем, что ВЭБ разместит бумаги по нижней границе купонного дохода 11% годовых (УТМ 11,46% годовых).

Мы также обращаем внимание, что после закрытия российской сессии американский регулятор объявит решение по ключевой ставке. Рынок производных инструментов не прогнозирует каких-либо монетарных перемен, однако, реакция инвесторов во многом будет зависеть от позиции членов правления. Учитывая относительную сбалансированность и отсутствие паники на глобальных площадках, денежные власти могут ужесточить тон в отношении дальнейших темпов повышения ставки. Таким образом, мы не ожидаем укрепления российской валюты и ОФЗ.

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

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



Новости эмитентов: ВЭБ (ВВ+/Вa1/ВВВ-)

Внешэкономбанк (ВЭБ) открывает книгу заявок на размещение рублевых облигаций: рекомендуем выставлять заявки по нижней границе предложения (11% годовых)

Параметры размещения. Сегодня ВЭБ открывает книгу заявок с 11:00-16:00 по мск. на размещение 3-летних облигаций объемом 15 млрд руб. Купонный период составляет 91 день. Первичный ориентир ставки купонного дохода варьируется в пределах 11-11,25% (УТМ 11,46-11,73% годовых). Спред к 5-летним ОФЗ ~ 207-232 бп.

Рекомендации. Несмотря на финансовые трудности, банк все еще сохраняет рейтинг инвестиционной категории главным образом за счет активной государственной поддержки. Госбанк один из ведущих игроков локального рынка, облигации которого представлены преимущественно с погашением через 1-2 года. По нашим расчетам (без учета низколиквидных бумаг), дюрация рублевой кривой равна 1,3 г. при средневзвешенной УТМ 11,3% годовых. Согласно нашим количественным оценкам, справедливая премия за годовую дюрацию выпусков ВЭБа составляет ~ 20-30 бп. Исходя из текущих параметров выпуска, УТМ 3-летнего выпуска должна варьироваться в пределах 11,6-11,7% годовых (средневзвешенная УТМ 11,3% + премия за длину нового займа). Таким образом, ВЭБ готов занимать денежные средства по справедливым индикаторам относительно собственной кривой вторичного долга. Последнее размещение качественных заемщиков указывает о готовности инвесторов покупать бумаги по ставкам ниже рынка. Учитывая этот фактор, мы полагаем, что ВЭБ разместит бумаги по нижней границе купонного дохода 11% годовых (УТМ 11,46% годовых).

Коротко о компании. В конце прошлой недели госбанк представил финансовые результаты по МСФО за 2015 г. Динамика базовых доходных метрик оставались под давлением на фоне значительных отчислений в резервы по ссудам. В результате чего соотношение резервов на потери по ссудам и кредитам составило 23%, что в несколько раз выше в сравнении с другими государственными банками.

Государство в течение года планирует потратить на поддержку ВЭБа ~ 150 млрд руб. Деньги будут предоставляться ежеквартально по 50 млрд руб. Кроме того, Федеральное казначейство разместит на депозитах госбанка 45 млрд руб. Докапитализировать ВЭБ также предлагается Центробанку – конвертировать долг банка в 220 млрд руб. в субординированный кредит на 10 лет под 1% годовых, который можно будет включить в капитал второго уровня. Мы считаем, что такой шаг помог бы банку снизить нагрузку на регулятивные нормативы, однако этот вопрос остается открытым, поэтому его реализация, как нам кажется, не

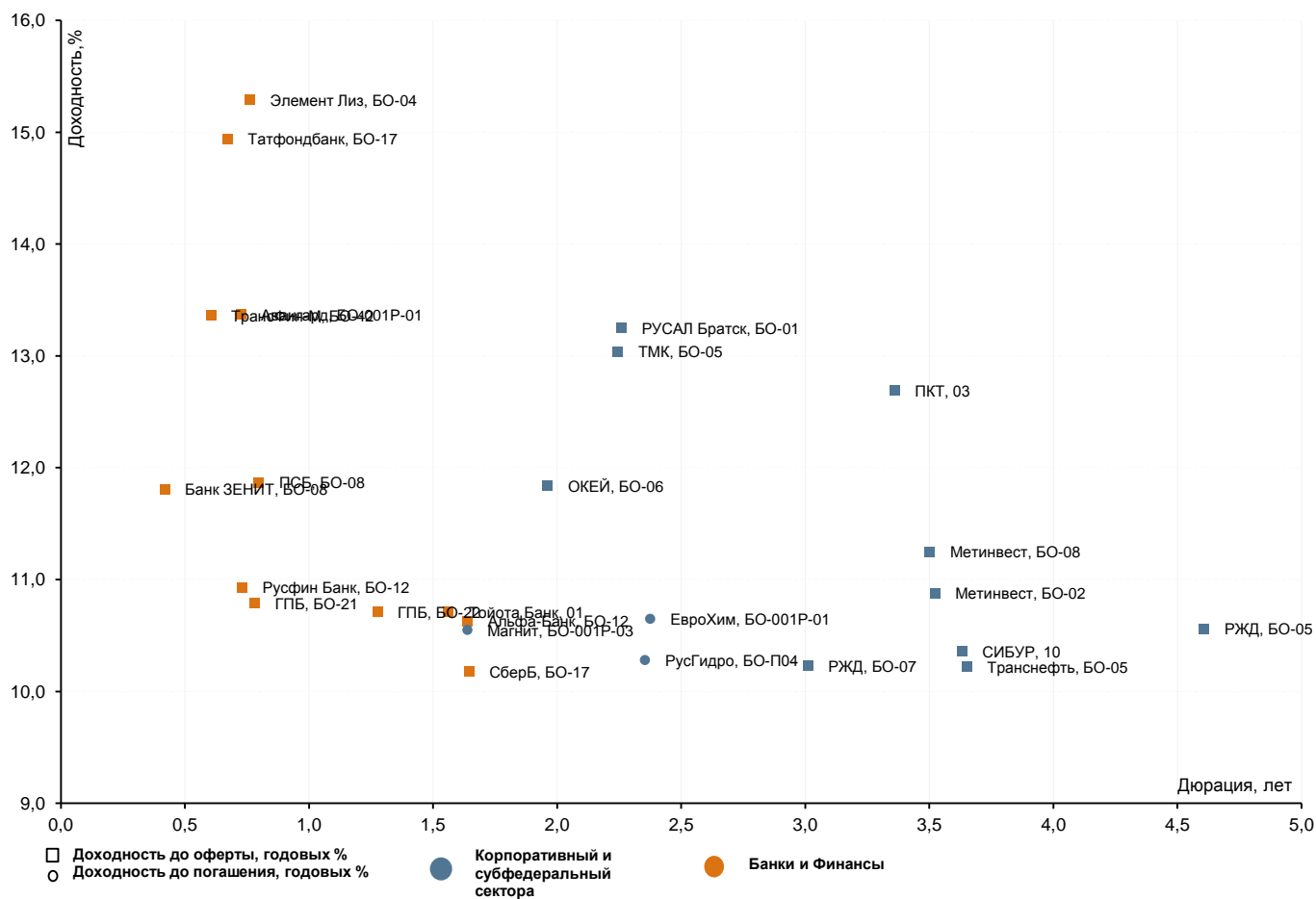


СТОИТ на повестке дня.

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 оферты	Дата погашения	Дюрация, лет	Ломбард	УТМ при размещении, годовых %	УТМ, годовых %	Разница доходностей, б.п.*	
БАНКИ И ФИНАНСЫ												
ГПБ, БО-22	10,55	5,000	21.04.2016	5	21.10.2017	21.04.2019	1,28	Нет	10,83	10,71	-12	
Банк ЗЕНИТ, БО-08	11,5	5,000	15.04.2016	11	14.10.2016	03.04.2026	0,42	Нет	11,83	11,81	-2	
Альфа-Банк, БО-12	10,65	5,000	12.04.2016	14	12.04.2018	12.04.2019	1,64	Нет	10,93	10,63	-30	
СберБ, БО-17	10	10,000	08.04.2016	18	08.04.2018	08.04.2021	1,64	Нет	10,25	10,18	-7	
Элемент Лиз, БО-04	14,5	2,000	05.04.2016	21	04.04.2017	30.03.2021	0,76	Нет	15,31	15,29	-2	
ПСБ, БО-08	11,8	5,000	28.03.2016	29	28.03.2017	28.03.2021	0,80	Нет	12,15	11,87	-28	
Банк Держава, 03	15	500	25.03.2016	32		12.09.2025		Нет	15,56			
ГПБ, БО-21	10,9	5,000	18.03.2016	39	18.03.2017	18.03.2019	0,78	Нет	11,20	10,79	-41	
Тойота Банк, 01	10,75	3,000	10.03.2016	47	12.03.2018	13.03.2019	1,56	Нет	11,04	10,71	-33	
Авангард, БО-001Р-0:	13	600	04.03.2016	53	03.03.2017	20.02.2026	0,72	Нет	13,42	13,37	-5	
ВЭБ, ПБО-001Р-01	11,6	19,575	29.02.2016	57		17.02.2025		Нет	11,60			
Трансфин-М, БО-42	13	1,000	29.02.2016	57	17.02.2017	06.02.2026	0,60	Нет	13,42	13,36	-6	
ГПБ, 2-ИП	10,9	15,000	26.02.2016	60		19.02.2021		Нет	11,36			
Русфин Банк, БО-12	11,65	5,000	26.02.2016	60	26.02.2017	26.02.2021	0,73	Нет	11,99	10,93	-106	
Татфондбанк, БО-17	14,5	2,000	16.02.2016	70	14.02.2017	03.02.2026	0,67	Нет	15,05	14,94	-11	
КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ												
Транснефть, БО-05	10,1	17,000	21.04.2016	5	15.04.2021	09.04.2026	3,65	Нет	10,36	10,22	-14	
ЕвроХим, БО-001Р-01	10,6	15,000	19.04.2016	7		19.04.2019	2,38	Нет	10,88	10,65	-23	
РУСАЛ Братск, БО-01	12,85	10,000	19.04.2016	7	16.04.2019	07.04.2026	2,26	Нет	13,26	13,25	-1	
РЖД, БО-05	10,3	10,000	15.04.2016	11	07.04.2023	03.04.2026	4,61	Нет	10,57	10,56	-1	
ТМК, БО-05	13	5,000	13.04.2016	13	10.04.2019	01.04.2026	2,24	Нет	13,42	13,04	-38	
Магнит, БО-001Р-03	10,6	10,000	12.04.2016	14		10.04.2018	1,64	Нет	10,88	10,55	-33	
ОКЕЙ, БО-06	11,7	5,000	12.04.2016	14	09.10.2018	06.04.2021	1,96	Нет	12,04	11,84	-20	
РЖД, 36	12,4	15,250	12.04.2016	14		15.10.2040		Нет	10,40			
РусГидро, БО-П04	10,35	15,000	07.04.2016	19		04.04.2019	2,35	Нет	10,62	10,28	-34	
РЖД, БО-07	10,3	20,000	06.04.2016	20	01.04.2020	25.03.2026	3,01	Нет	10,57	10,23	-34	
ПКТ, 03	12,5	5,000	30.03.2016	27	24.03.2021	18.03.2026	3,36	Нет	12,89	12,69	-20	
Метинвест, БО-02	10,95	10,000	29.03.2016	28	23.03.2021	17.03.2026	3,52	Нет	11,25	10,88	-37	
Метинвест, БО-08	10,95	5,000	29.03.2016	28	23.03.2021	17.03.2026	3,50	Нет	11,25	11,25	0	
СИБУР, 10	10,5	10,000	29.03.2016	28	23.03.2021	17.03.2026	3,63	Нет	10,78	10,36	-42	

* - 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