

## Внешний рынок

Российский суверенный и корпоративный долг России оказался под давлением продавцов

## Внутренний рынок

Вчера день на долговом рынке завершился пессимистично с довольно неплохими объемами торговых операций

## Денежный рынок

Чистая ликвидная позиция банковского сектора постепенно восстанавливается после апрельского налогового периода

## Без комментариев

### Новости рынка

- «Открытие холдинг» является держателем 74% выпуска еврооблигаций РФ со сроком погашения до 2030 г., говорится в отчете холдинга по МСФО за 2015 г.
- Росэксимбанк утвердил программу облигаций объемом 350 млн долл. или эквивалент этой суммы в руб.
- Сбербанк России выдаст хорватской группе Agrokor долгосрочный кредит на 350 млн евро
- ООО «ОВК Финанс» (входит в группу компаний «Объединенная вагонная компания» ОВК) утвердила документ, содержащий условия первого выпуска облигаций, размещаемых в рамках программы. Как говорится в сообщении эмитента, выпуск облигаций серии БО-П01 будет объемом 12 млрд руб. сроком обращения до 5-ти лет

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 9,17	9	-10	29
ОФЗ 26215 (8Y)	▲ 9,02	11	-23	83
Россия 2023	▲ 3,85	4	-2	156
UST 10	▼ 1,80	-3	-5	2
UST 30	▼ 2,66	-2	-4	4
Германия 10	▼ 0,20	-7	-8	-75
Италия 10	▲ 1,50	1	-2	-248
Испания 10	▲ 1,60	1	-2	-137
MOSPRIME O/N, %	▲ 11,08	1	5	2
MOSPRIME 1 неделя, %	▲ 11,05	2	-3	-14
LIBOR O/N, %	▲ 0,39	0	1	-
LIBOR 1 месяц, %	▼ 0,44	-0	-0	-

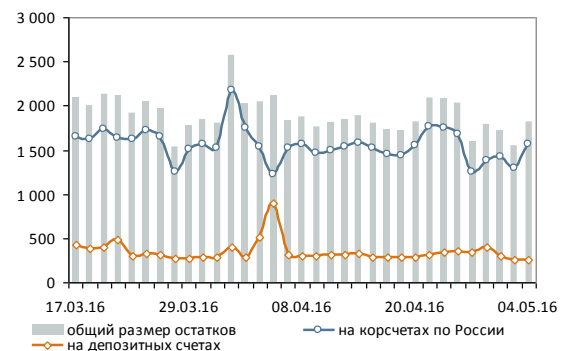
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼ 44,34	-4,36	-3,59	20,88
RUR/USD, ЦБ	▲ 66,65	2,98	1,91	-2,52
RUR/EUR, ЦБ	▲ 76,62	3,49	3,46	-1,65

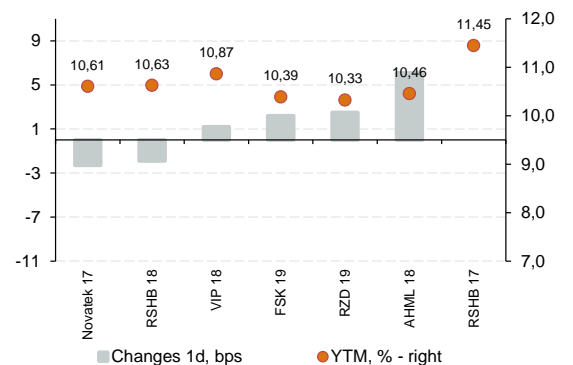
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых еврооблигаций





## Внешний рынок

**Ситуация на рынке.** Российский суверенный и корпоративный долг России оказался под давлением продавцов – доходности прибавили в среднем 5 бп. Инвесторы отыграли падение цен на нефть и укрепление американского доллара. Вместе с тем, к концу торгового дня рост доходностей приостановился после выхода данных от Минэнерго по запасам и добычи углеводородов. Согласно опубликованному отчету, запасы сырой нефти на прошлой неделе повысились на 2,78 млн барр. – существенно выше ожиданий Bloomberg (750 тыс. барр.) и больше оценки API (1,3 млн барр.). В то же время добыча сократилась рекордными темпами – на 113 тб/д.

В США также были опубликованы результаты по деловой активности в сфере услуг, оказавшиеся лучше прогнозов – индекс составил 55,7 п. (апрель) против 54,5 п. (март). Международные эксперты отмечают, что сектор услуг в США начинает восстанавливаться после слабого первого квартала, когда экономика страны выросла минимальными темпами за два года. При этом, такие сектора, как розничная торговля, строительство и здравоохранение, пострадали от слабости на зарубежных рынках меньше, чем промпроизводство.

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



## Внутренний рынок

**Ситуация на рынке.** Вчера день на долговом рынке завершился пессимистично с довольно неплохими объемами торговых операций в среднесрочных и долгосрочных ОФЗ, оказавшихся под давлением продавцов. Падение нефтяных котировок и укрепление доллара стали основными факторами коррекционных движений государственного долга. Дальний участок ОФЗ потерял в цене около 1 пп., средний подешевел на 0,3 пп., короткие бумаги пользовались спросом, но в ограниченных объемах – рост цен в рамках 0,1 пп.

**Прогноз.** Государственный рынок облигаций, по нашему мнению, все еще имеет шансы подешеветь. Чрезмерный оптимизм инвесторов, не подкрепляющийся фундаментальными факторами, привел к существенной переоцененности ОФЗ. В пятницу, после решения российского регулятора, длинные инструменты пробили психологическую отметку 9% годовых, но устойчивость бумаг на подобных уровнях вызывает сомнение. Под базовыми факторами, в первую очередь, мы подразумеваем относительную стоимость федеральных облигаций по отношению к ключевой ставке, тогда как динамика рубля или нефтяных котировок являются второстепенными источниками движения ОФЗ, хотя и остаются одними из главных факторов, определяющих дальнейшую политику Банка России. Наши количественные расчеты показывают, что теоретически, большая часть кривой ОФЗ может находиться под 9% в случае укрепления рубля на 10%, однако, такой сценарий в нынешних условиях нереализуем. Таким образом, мы сохраняем позицию и рекомендуем воздержаться от покупок ОФЗ, расположенных ниже 9,2%, и сосредоточить внимание на недавно размещенных облигациях с погашением от 2-х лет.

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

*Интерактивные карты*

*Корпоративный ломбард*

*Банковский ломбард*

*Ликвидные рублевые выпуски*

*Investment Grade*

*High Yield*



## Денежный рынок

**Чистая ликвидная позиция банковского сектора постепенно восстанавливается после апрельского налогового периода.**

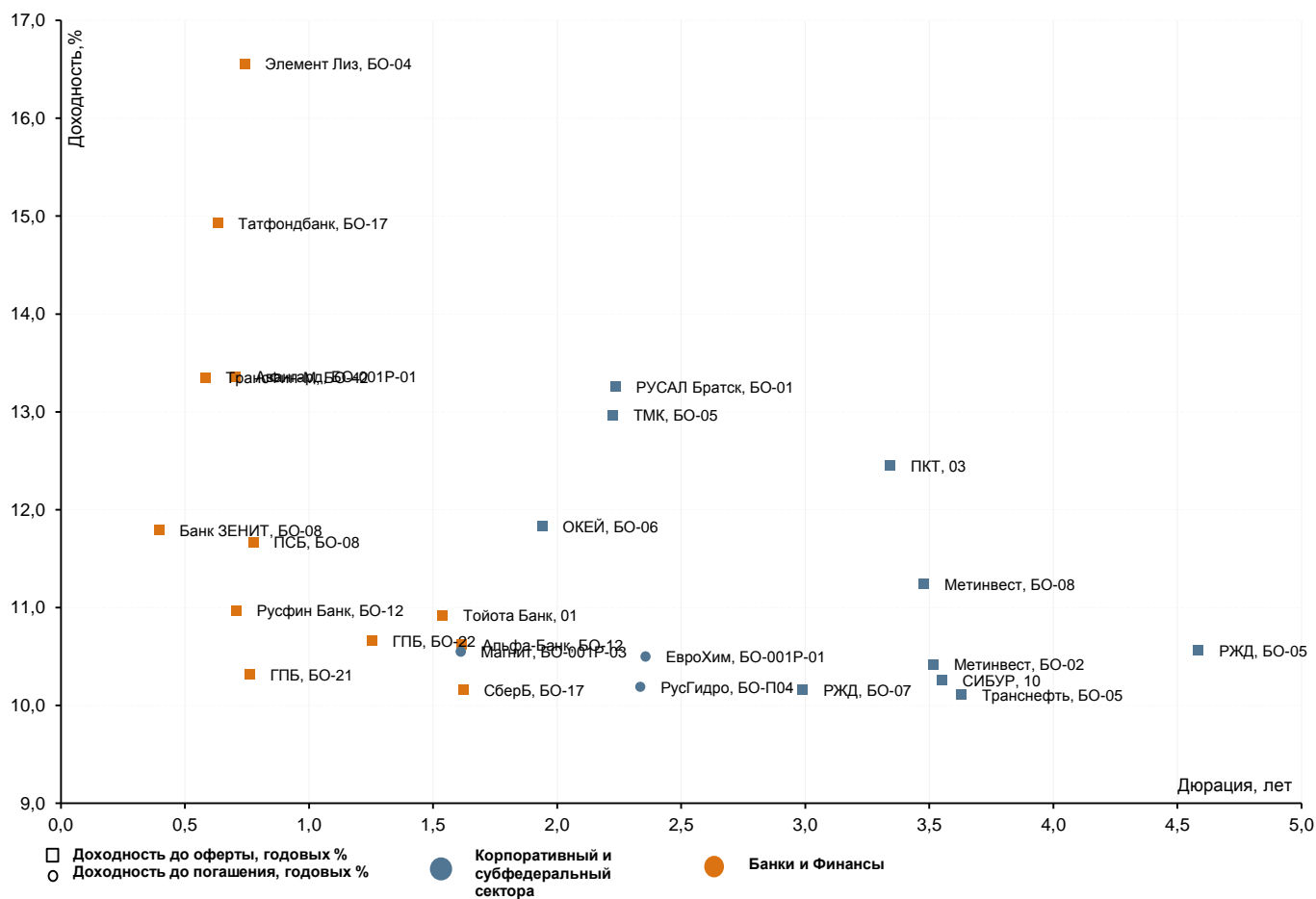
В среду положительная ликвидная позиция с ЦБ увеличилась более чем на 20 млрд руб. — до 193,3 млрд руб. При этом банки смогли погасить почти всю задолженность перед регулятором по операциям РЕПО с фиксированной ставкой, вернули свыше 90 млрд руб. по кредитам, обеспеченным нерыночными активами, и даже частично сократили задолженность по операциям аукционного РЕПО. Впрочем, существенного влияния на ставки межбанковского рынка такая динамика не оказывает, так как значение MosPrime o/n стабильно остается вблизи уровня ключевой ставки ЦБ.

Валютный и сырьевой рынки большую часть дня пребывали в ожидании выхода данных по запасам и добыче энергоносителей в США. Вышедшая статистика оказалась весьма неоднозначной: существенный рост запасов нефти сопровождался дальнейшим сокращением ее добычи. В результате цена на нефть на первых порах отреагировала снижением, однако затем начала постепенно восстанавливать позиции. В свою очередь, доллар на российском рынке сначала поднимался на падении нефти выше 66,5 руб., однако уже сегодня американская валюта торговалась дешевле 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 оферты	Дата погашения	Дюрация, лет	Ломбард	УТМ при размещении, годовых %	УТМ, годовых %	Разница доходностей, б.п.*	
<b>БАНКИ И ФИНАНСЫ</b>												
ГПБ, БО-22	10,55	5,000	21.04.2016	14	21.10.2017	21.04.2019	1,26	Нет	10,83	10,66	-17	
Банк ЗЕНИТ, БО-08	11,5	5,000	15.04.2016	20	14.10.2016	03.04.2026	0,40	Нет	11,83	11,79	-4	
Альфа-Банк, БО-12	10,65	5,000	12.04.2016	23	12.04.2018	12.04.2019	1,62	Нет	10,93	10,62	-31	
СберБ, БО-17	10	10,000	08.04.2016	27	08.04.2018	08.04.2021	1,62	Нет	10,25	10,16	-9	
Элемент Лиз, БО-04	14,5	2,000	05.04.2016	30	04.04.2017	30.03.2021	0,74	Нет	15,31	16,56	125	
ПСБ, БО-08	11,8	5,000	28.03.2016	38	28.03.2017	28.03.2021	0,78	Нет	12,15	11,67	-48	
Банк Держава, 03	15	500	25.03.2016	41		12.09.2025		Нет	15,56			
ГПБ, БО-21	10,9	5,000	18.03.2016	48	18.03.2017	18.03.2019	0,76	Нет	11,20	10,32	-88	
Тойота Банк, 01	10,75	3,000	10.03.2016	56	12.03.2018	13.03.2019	1,54	Нет	11,04	10,92	-12	
Авангард, БО-001Р-0:	13	600	04.03.2016	62	03.03.2017	20.02.2026	0,70	Нет	13,42	13,36	-6	
ВЭБ, ПБО-001Р-01	11,6	19,575	29.02.2016	66		17.02.2025		Нет	11,60			
Трансфин-М, БО-42	13	1,000	29.02.2016	66	17.02.2017	06.02.2026	0,58	Нет	13,42	13,35	-7	
ГПБ, 2-ИП	10,9	15,000	26.02.2016	69		19.02.2021		Нет	11,36			
Русфин Банк, БО-12	11,65	5,000	26.02.2016	69	26.02.2017	26.02.2021	0,71	Нет	11,99	10,97	-102	
Татфондбанк, БО-17	14,5	2,000	16.02.2016	79	14.02.2017	03.02.2026	0,63	Нет	15,05	14,93	-12	
<b>КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ</b>												
Транснефть, БО-05	10,1	17,000	21.04.2016	14	15.04.2021	09.04.2026	3,63	Нет	10,36	10,11	-25	
ЕвроХим, БО-001Р-01	10,6	15,000	19.04.2016	16		19.04.2019	2,36	Нет	10,88	10,50	-38	
РУСАЛ Братск, БО-01	12,85	10,000	19.04.2016	16	16.04.2019	07.04.2026	2,24	Нет	13,26	13,26	0	
РЖД, БО-05	10,3	10,000	15.04.2016	20	07.04.2023	03.04.2026	4,59	Нет	10,57	10,56	-1	
ТМК, БО-05	13	5,000	13.04.2016	22	10.04.2019	01.04.2026	2,23	Нет	13,42	12,97	-45	
Магнит, БО-001Р-03	10,6	10,000	12.04.2016	23		10.04.2018	1,61	Нет	10,88	10,55	-33	
ОКЕЙ, БО-06	11,7	5,000	12.04.2016	23	09.10.2018	06.04.2021	1,94	Нет	12,04	11,83	-21	
РЖД, 36	12,4	15,250	12.04.2016	23		15.10.2040		Нет	10,40			
РусГидро, БО-П04	10,35	15,000	07.04.2016	28		04.04.2019	2,33	Да	10,62	10,19	-43	
РЖД, БО-07	10,3	20,000	06.04.2016	29	01.04.2020	25.03.2026	2,99	Да	10,57	10,16	-41	
ПКТ, 03	12,5	5,000	30.03.2016	36	24.03.2021	18.03.2026	3,34	Да	12,89	12,45	-44	
Метинвест, БО-02	10,95	10,000	29.03.2016	37	23.03.2021	17.03.2026	3,52	Да	11,25	10,42	-83	
Метинвест, БО-08	10,95	5,000	29.03.2016	37	23.03.2021	17.03.2026	3,48	Нет	11,25	11,24	-1	
СИБУР, 10	10,5	10,000	29.03.2016	37	23.03.2021	17.03.2026	3,55	Да	10,78	10,26	-52	

\* - 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