

## Внутренний рынок

В понедельник рынок государственных займов позитивно отреагировал на снизившуюся вероятность выхода Великобритании из ЕС

## Денежный рынок

За неделю до основных налоговых платежей чистая ликвидная позиция банковского сектора с ЦБ вернулась на отметку в 1 трлн руб.

## Календарь первичного рынка

- 23.06.2016 – ОА «Тинькофф Банк» БО-07 (-/B2/B+): объем размещения 3-5 млрд руб., срок обращения 5 л. (оферта через 1,5 г.), ориентир первого купона 12,00-12,50% годовых (доходность к оферте 12,36-12,89% годовых), частота купонных выплат – 2 раза в г., предварительное открытие книги с 11:00 по 15:00 мск.
- 27.06.2016 – ОА «Автобан-финанс 01» (Moody's B1): объем размещения 3 млрд руб., срок обращения 5 л. (оферта через 3 г.), ориентир первого купона 13,75-14,25% годовых (доходность к оферте 14,22-14,76% годовых), частота купонных выплат – 2 раза в г., предварительное открытие книги с 11:00 по 15:00 мск.

## Без комментариев

- ГК «Росатом» сохраняет планы по размещению дебютного выпуска евробондов при благоприятной рыночной конъюнктуре, сообщил "Интерфаксу" первый заместитель генерального директора по корпоративным функциям
- ООО «ВТБ Лизинг Финанс» установило ставку 7-8-го купонов биржевых облигаций серий БО-01 и БО-07 в размере 11% годовых,
- Банк «Ак Барс» установил ставку 4-6-го купонов биржевых облигаций серии БО-04 в размере 11% годовых
- ПАО «Государственная транспортная лизинговая компания» (ГТЛК) 28 июля с 11:00 МСК до 16:00 МСК проведет сбор заявок инвесторов на размещение дополнительного выпуска биржевых облигаций серии БО-02 объемом 4,710 млрд руб.

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	8,99	-9	2	85
ОФЗ 26215 (8Y)	8,71	-10	-2	148
Россия 2023	3,74	-5	4	125
UST 10	1,69	11	0	-17
UST 30	2,50	10	1	-15
Германия 10	0,05	3	3	109
Италия 10	1,43	-8	5	-311
Испания 10	1,48	-8	5	78
MOSPRIME O/N, %	10,51	3	-49	-71
MOSPRIME 1 неделя, %	10,61	-	-48	-63
LIBOR O/N, %				
LIBOR 1 месяц, %				

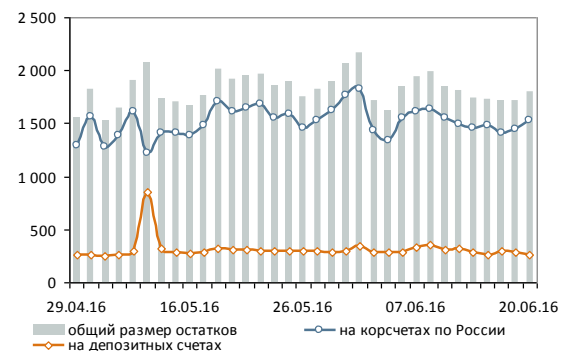
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	48,94	2,45	0,10	1,37
RUR/USD, ЦБ	64,14	-1,10	-1,46	-4,01
RUR/EUR, ЦБ	72,57	-0,68	-1,12	-3,13

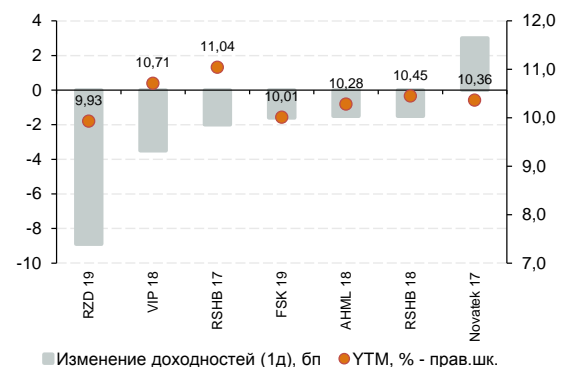
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых еврооблигаций





## Внутренний рынок

**Ситуация на рынке.** В понедельник рынок государственных займов позитивно отреагировал на снизившуюся вероятность выхода Великобритании из ЕС после результатов последнего опроса общественного мнения и рост нефтяных котировок вместе с укреплением российской валюты. Долгосрочные инструменты (12-летние 26212 и 15-летние 26218) подорожали на 0,8-1%, краткосрочные и среднесрочные облигации прибавили в стоимости до 0,5%.

**Прогноз.** Рынок облигаций будет зависеть от динамики глобальных бирж и основных факторов спроса (нефть и рубль). На текущий момент мы не видим негативных признаков для очередной коррекции вниз в ОФЗ, однако неопределенность в отношении Великобритании ограничивает дальнейшее ралли в рублевых долгах. Длинные госзаймы пробили очередные психологические уровни, в частности эталонный 15-летний выпуск 26218 торгуется с доходностью 8,66% - выше номинала. За последний месяц он принес инвесторам около 2%, что стало одним из лучших доходов среди суверенных бумаг EM. Аналогичную динамику мы отмечаем в долгосрочном валютном доле Россия 43, однако результаты оказались более агрессивными среди развивающихся стран – 4%.

В подобных условиях устойчивость долговых инструментов вызывает сомнения, так как внешние события на глобальных рынках в течение нескольких месяцев сохраняют высокую неопределенность. Мы рекомендуем фиксировать длинные позиции и частично диверсифицировать портфель в сторону корпоративных выпусков. Средняя ставка первого эшелона составляет чуть выше 9,8-10%. В то же время продолжающийся цикл нормализации процентной политики Банком Росси дает шанс инвесторам с высоким аппетитом к риску получить спекулятивную прибыль при покупке длинных высокодоходных бумаг. К примеру, мы отдаем предпочтение металлургическому сектору, некоторые эмитенты которого в течение 1-2 лет, по нашим оценкам, имеют низкие риски рефинансирования из-за оптимизации временной структуры погашения обязательств: ЕврХолд 8 (YTM 12,09%, дюрация 2,5 г.) и ЕврХол1P1R (YTM12,25%, дюрация 3,7 г.).

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

### *Интерактивные карты*

*Корпоративный ломбард*

*Банковский ломбард*

*Ликвидные рублевые выпуски*

*Investment Grade*

*High Yield*



## Денежный рынок

За неделю до основных налоговых платежей чистая ликвидная позиция банковского сектора с ЦБ вернулась на отметку в 1 трлн руб. Так, в понедельник совокупные остатки кредитных организаций на корсчетах и депозитах в ЦБ пополнились на 85,9 млрд руб. (до 1,88 трлн руб.), при этом общая задолженность перед регулятором выросла совсем незначительно (увеличение коснулось операций РЕПО по фиксированной ставке, долг по которым вырос на 6,2 млрд руб. — до 180,8 млрд руб.). Таким образом, остатки ликвидности банков в ЦБ за последние 3 дня увеличились уже на 171 млрд руб. Ставки межбанковского рынка в подобных условиях не меняются и остаются на уровне ключевой ставки ЦБ (10,5% годовых). Тем не менее, опуститься ниже ключевой ставкам, вероятно, не позволяет спрос на ликвидность отдельных участников рынка, вынужденных рефинансироваться по дорогим операциям РЕПО ЦБ с фиксированной стоимостью.

Новую неделю котировки нефти марки Brent начали выше 50 долл. за баррель, дав рублю хорошие шансы для дальнейшего укрепления. В результате уже в первые минуты торгов пара доллар/рубль оказывалась на минимуме в районе 64 руб. и в течение дня не раз опускалась ниже данной отметки, хотя закрылась пара все же выше указанного рубежа (64,3 руб.).

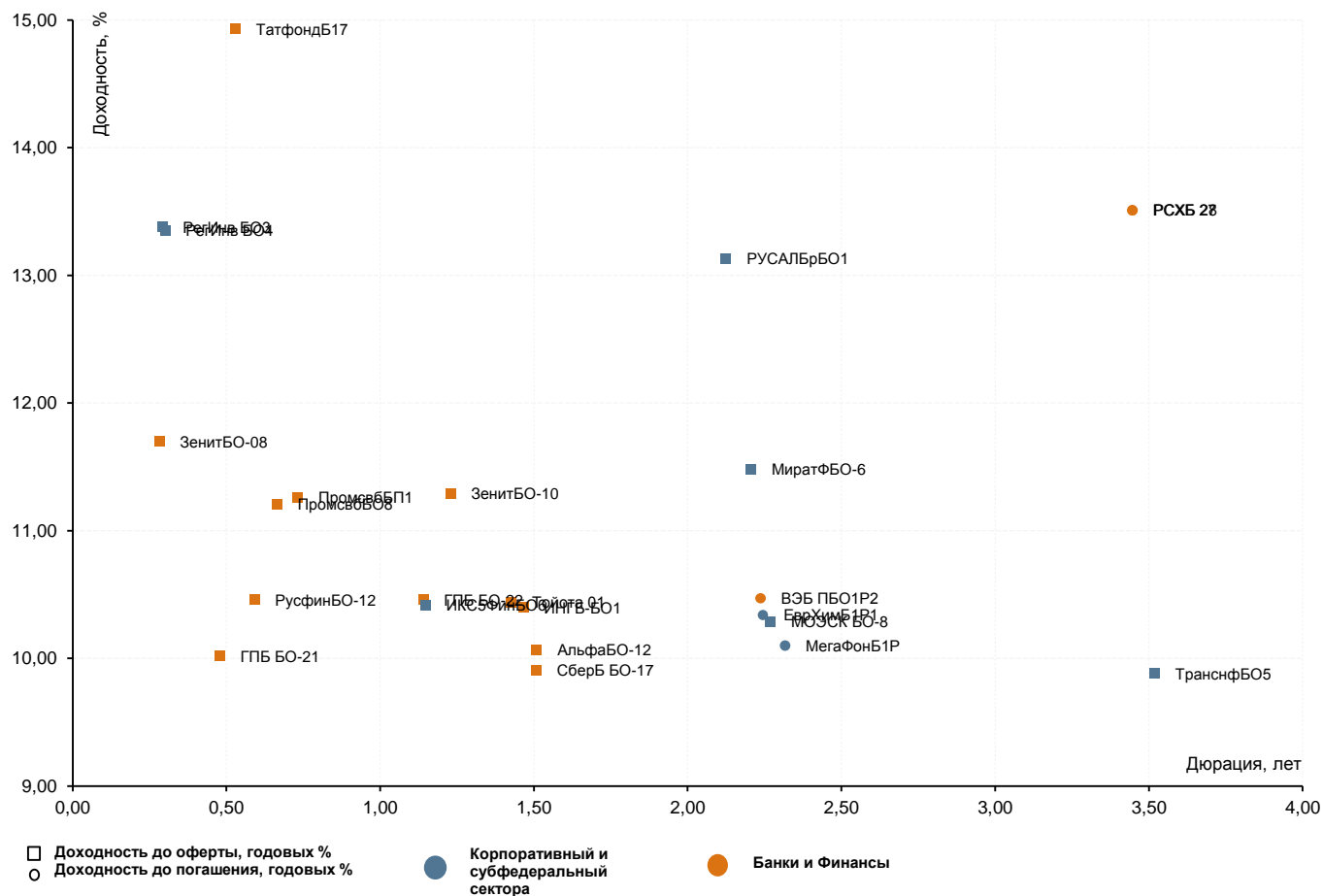
Отметим, что вчера на очередном одномесячном аукционе валютного РЕПО ЦБ выставил минимальный (для аукциона данной срочности) с начала февраля текущего года лимит — 0,5 млрд долл. Однако спрос банков не превысил размер лимита, так как до конца недели кредитным организациям предстоит вернуть лишь небольшую сумму по «старым» валютным кредитам ЦБ — 0,69 млрд долл.

Несмотря на временное укрепление нефтяных котировок и позиций рубля, до конца недели на рынке могут вновь усилиться страхи в отношении возможного «Брекзита», что поддержит позиции американской валюты. В данном контексте подготовка к приближающимся налоговым платежам может остаться незамеченной для курса рубля.

*Юрий Кравченко*  
[bonds@veles-capital.com](mailto: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>											
ВЭБ ПБО1Р2	10,9	15,000	06.05.2016	46		03.05.2019	2,24	Нет	11,36	10,47	-89
ПромсвбБП1	11	14,000	25.04.2016	57	24.04.2017	19.04.2021	0,73	Нет	11,30	11,26	-4
ГПБ БО-22	10,55	5,000	21.04.2016	61	21.10.2017	21.04.2019	1,14	Нет	10,83	10,46	-37
ЗенитБО-08	11,5	5,000	15.04.2016	67	14.10.2016	03.04.2026	0,28	Нет	11,83	11,70	-13
АльфаБО-12	10,65	5,000	12.04.2016	70	12.04.2018	12.04.2019	1,51	Нет	10,93	10,07	-86
СберБ БО-17	10	10,000	08.04.2016	74	08.04.2018	08.04.2021	1,51	Нет	10,25	9,91	-34
ИНГБ-БО1	10,45	5,000	05.04.2016	77	03.04.2018	30.03.2021	1,47	Нет	10,87	10,40	-47
ПромсвбБО8	11,8	5,000	28.03.2016	85	28.03.2017	28.03.2021	0,67	Нет	12,15	11,21	-94
ГПБ БО-21	10,9	5,000	18.03.2016	95	18.03.2017	18.03.2019	0,48	Нет	11,20	10,02	-118
Тойота 01	10,75	3,000	10.03.2016	103	12.03.2018	13.03.2019	1,43	Нет	11,04	10,44	-60
РусфинБО-12	11,65	5,000	26.02.2016	116	26.02.2017	26.02.2021	0,59	Нет	11,99	10,46	-153
ТатфондБ17	14,5	2,000	16.02.2016	126	14.02.2017	03.02.2026	0,53	Нет	15,05	14,93	-12
РСХБ 28	12,87	5,000	30.12.2015	174		22.12.2021	3,45	Нет	13,51	13,51	0
РСХБ 27	12,87	5,000	29.12.2015	175		21.12.2021	3,45	Нет	13,51	13,51	0
ЗенитБО-10	11	600	08.12.2015	196	30.11.2017	20.11.2025	1,23	Нет	11,30	11,29	-1
<b>КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ</b>											
МегаФонБ1Р	9,95	10,000	21.04.2016	61		09.05.2019	2,32	Да	10,20	10,10	-10
ИКС5ФинБО6	10,5	5,000	19.04.2016	63	02.11.2017	27.04.2023	1,15	Да	10,78	10,42	-36
МиратФБО-6	12	5,000	19.04.2016	63	26.04.2019	23.04.2021	2,21	Нет	12,36	11,48	-88
РОССИУМ Б1	13,5	20,000	15.04.2016	67	24.11.2017	14.11.2025	1,31	Нет	13,96	4,17	
МОЭСК БО-8	10,3	8,000	13.04.2016	69	25.04.2019	16.04.2026	2,27	Да	10,57	10,29	-28
РегИнв БО5	13,75	10,000	12.04.2016	70		20.04.2021	4,49	Нет	14,22	0,96	
КаркадеБО2	15,75	2,500	12.04.2016	70	23.04.2018	22.04.2019	1,86	Да	16,71	-1,28	
РегИнв БО4	13,75	10,000	12.04.2016	70	24.10.2016	19.04.2021	0,30	Нет	14,22	13,35	-87
ПромСвКап1	13	10,000	07.04.2016	75	20.04.2018	10.04.2026	1,70	Нет	13,42	2,31	
РегИнв БО3	13,75	10,000	06.04.2016	76	20.10.2016	15.04.2021	0,29	Нет	14,22	13,38	-84
ТрансфБО5	10,1	17,000	30.03.2016	83	15.04.2021	09.04.2026	3,52	Да	10,36	9,88	-48
ЕврХимБ1Р1	10,6	15,000	29.03.2016	84		19.04.2019	2,24	Да	10,88	10,34	-54
РУСАЛБрБО1	12,85	10,000	29.03.2016	84	16.04.2019	07.04.2026	2,12	Да	13,26	13,13	-13
ОДК 02	8,8	2,569	29.03.2016	84		17.04.2023	4,76	Нет	8,99	8,99	0

\* - 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