

Внешний рынок

В среду на глобальных рынках основные фондовые индексы завершили день ростом

Сегодня для еврооблигаций складываются хорошие условия для продолжения ралли, однако мы с осторожностью относимся к дальнейшим темпам роста котировок

Внутренний рынок

Долговой рынок России провел еще одну хорошую сессию

Без комментариев

- Динамика деривативов денежного рынка США показывает, что трейдеры ждут повышения базовой процентной ставки Федеральной резервной системы (ФРС) не раньше января 2018 г.
- АО «ЭР-Телеком Холдинг», накануне собиравший заявки на дебютные 3-летние облигаций серии 001P-01 объемом 3 млрд руб., решило перенести размещение облигаций на неопределенный срок
- Международное рейтинговое агентство S&P Global Ratings в среду присвоило рейтинг «BB+» приоритетным необеспеченным нотам участия в кредите НЛМК на сумму \$700 млн
- Владельцы облигаций серии БО-02 «ДВМП» на общем собрании 27 июня не одобрили предложение об отказе от права требовать досрочного погашения бумаг на срок до 28 ноября 2016 г.
- Банк «Пересвет» завершил размещение облигаций серии БО-П05 объемом 5 млрд руб., сообщил эмитент. Book building 5-летних бумаг, размещаемых в рамках программы облигаций, проходил 27 июня. В ходе премаркетинга эмитент ориентировал инвесторов на ставку 1-го купона в размере 13,5-14% годовых. По итогам закрытия книги ставка 1-го купона установлена в размере 13,5% годовых, к ней приравнены ставки 2-10-го купонов

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

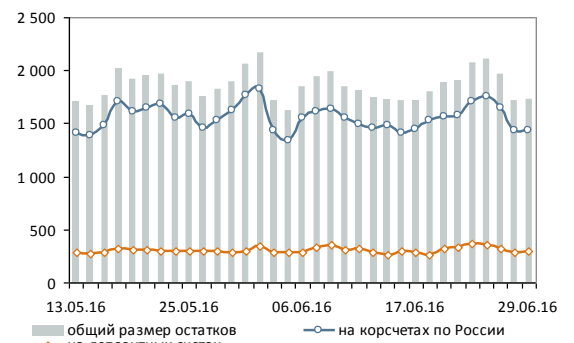
	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▼ 8,84	-2	-10	139
ОФЗ 26215 (8Y)	▼ 8,54	-1	-14	247
Россия 2023	▼ 3,39	-17	-29	323
UST 10	▲ 1,52	5	-17	-34
UST 30	▲ 2,32	4	-18	-33
Германия 10	▼ -0,13	-1	-19	258
Италия 10	▼ 1,37	-3	-6	-361
Испания 10	▼ 1,25	-6	-24	210
MOSPRIME O/N, %	▼ 10,61	-2	12	-74
MOSPRIME 1 неделя, %	- 10,66	-	6	-69
LIBOR O/N, %	▲ 0,40	0	1	2
LIBOR 1 месяц, %	▲ 0,46	0	1	1

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

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▲ 48,68	2,81	0,66	-0,57
RUR/USD, ЦБ	▼ 63,79	-1,16	-0,86	-3,40
RUR/EUR, ЦБ	▼ 70,79	-0,75	-2,67	-3,74

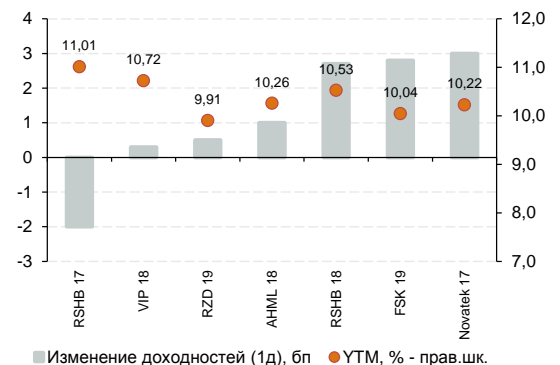
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций (вчера)





Внешний рынок

Ситуация на рынке. В среду на глобальных рынках основные фондовые индексы завершили день ростом. Ралли в рискованных активах наблюдается вторую сессию подряд, хотя какого-либо понимания в отношении Великобритании пока нет. По всей видимости, инвесторы не видят серьезной опасности для мировых рынков и готовы подбирать подешевевшие активы. Аппетит к риску также вернулся за счет стремительного восстановления цен на нефть (+4%) и укрепления валют развивающихся стран. Дополнительным драйвером на риск стали слабые макроэкономические результаты США в части потребительских расходов, оказавшиеся хуже прогнозов. Вероятность повышения ставки ФРС оценивается инвесторами на рынке производных инструментов не раньше 2018 года. Оценка игроков очень волатильна и нельзя исключать, что ожидания в монетарных переменных ускорятся, однако надежды о росте ставки ФРС до начала зимнего периода, по нашему мнению, практически нет, учитывая предстоящие выборы.

Российский рынок еврооблигаций стал одним из лидеров роста сектора ЕМ. Суверенная кривая на коротком и среднем участках опустилась на 10-15 б.п., на дальнем – на 17-22 б.п. Долгосрочные облигации России принесли инвесторам без учета НКД около 8,2%, что стало вторым лучшим результатом после валютных долгов Бразилии (12%). Восстановление цен на нефть вызвало ажиотаж в бумагах нефтегазовых компаний. Кривые Газпрома и Газпром Нефти снизились от 10 до 20 б.п. в зависимости от срочности выпуска, однако бумаги газового монополиста на длинном отрезке (Gazprom 28, 37) принесли самый высокий доход – 1,2-1,7%. Кривые металлургических игроков не отставали от общей позитивной динамики других экспортеров. Внимание инвесторов было направлено на инструменты с рейтингом не ниже double-B, доходности которых опустились на 7-12 б.п. Мы также отмечаем хороший спрос в недавно размещенных еврооблигациях Группы Вымпелком с погашением в апреле 2023 г., подорожавшие на 1%. Валютные облигации банковского сектора показали первый результат в России. Участники торгов активно подбирали бумаги второго эшелона. Большой интерес зафиксирован вдоль кривой AlfaBank и Moscow Credit Bank – доходности опустились на 18-30 б.п. Оставшиеся конкуренты продемонстрировали схожие итоги.

Прогноз. Для еврооблигаций складываются хорошие условия для продолжения ралли, однако мы с осторожностью относимся к дальнейшим темпам роста. Многие бумаги обновили многолетние максимумы и вероятность фиксации прибыли довольно высока. В то же время для инвесторов, ориентированных на высокий спекулятивный интерес, рекомендуем обратить внимание на следующие фиксированные инструменты с рейтингом triple-



В, торгующихся с дисконтом к номиналу: Gazprom 28 (YTM 5,13% цена 98,4%), SibNeft 22 (YTM 4,57% цена 98,97%),

Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com

Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Долговой рынок России провел еще одну хорошую сессию, однако рост государственных бумаг носил невыразительный характер, и кривая расположилась практически на уровне вторника. Незначительные изменения цен на рынке обусловлены тем, что инвесторы в предыдущие дни активно подбирали ОФЗ, в то время как суверенные облигации и рискованные активы развивающихся стран находились под давлением продавцов. Сегмент ОФЗ также проигнорировал восстановление нефтяных котировок, отреагировавших на снижение доллара и сокращение запасов нефти (выше прогноза). На первичном рынке Минфин полностью разместил два выпуска серии 26216 и 26217 с премией по каждому около 7 бп. к кривой вторичного долга. Мы давно не наблюдали такой щедрости от ведомства, что, по всей видимости, связано с желанием завершить второй квартал на мажорной ноте. Минфин понимал, что неприятие к риску остается достаточно высоким, несмотря на вернувшееся ралли на глобальных рынках, поэтому дополнительная премия является кредитным риском за Brexit.

Стало известно о переносе дебютного размещения ЭР-Телеком серии 001P-01 объемом 3 млрд руб., который должен был состояться во вторник (28 июня). Эмитент не раскрывает причины, однако мы выделяем несколько предположений: (1) инвесторы могли потребовать высокую премию, тогда как компания ожидала более низких ставок, (2) слабая публичная раскрываемость стала препятствием для качественного анализа заемщика, учитывая, что компания собирается проводить крупный цикл капитальных затрат, и как следствие, покупатели не смогли открыть (получить) лимиты на новые облигации. Более подробно о компании можно ознакомиться в нашем обзоре от 28.06.2016.

Прогноз. Для долгового рынка складываются хорошие условия для осторожного ралли, однако мы не думаем, что игроки готовы брать на себя риски вследствие неопределенности вокруг Великобритании. Инвесторы активно подбирают облигации и устраняют фундаментальные диспропорции, но дальнейший рост котировок ОФЗ ограничивает, по нашему мнению, незначительный потенциал укрепления рубля при условии, что цены на углеводороды не превысят уровень \$51-53 за баррель Brent.

Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com

Интерактивные карты

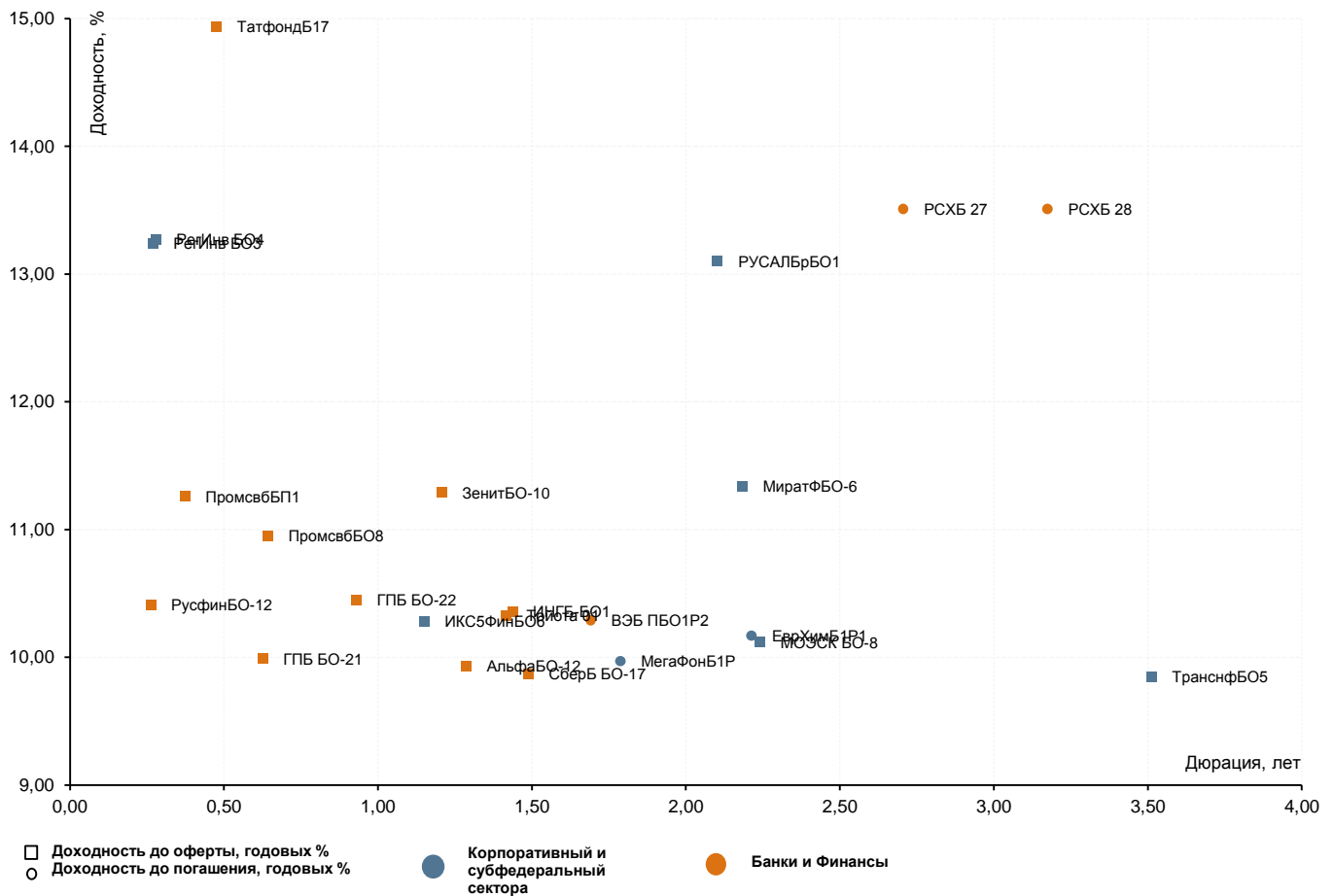
Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



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											
ВЭБ ПБО1Р2	10,9	15,000	06.05.2016	55		03.05.2019	1,69	Нет	11,36	10,29	-107
ПромсвбБП1	11	14,000	25.04.2016	66	24.04.2017	19.04.2021	0,37	Нет	11,30	11,26	-4
ГПБ БО-22	10,55	5,000	21.04.2016	70	21.10.2017	21.04.2019	0,93	Нет	10,83	10,45	-38
ЗенитБО-08	11,5	5,000	15.04.2016	76	14.10.2016	03.04.2026	0,27	Нет	11,83	7,11	-472
АльфаБО-12	10,65	5,000	12.04.2016	79	12.04.2018	12.04.2019	1,29	Нет	10,93	9,93	-100
СберБ БО-17	10	10,000	08.04.2016	83	08.04.2018	08.04.2021	1,49	Нет	10,25	9,87	-38
ИНГБ-БО1	10,45	5,000	05.04.2016	86	03.04.2018	30.03.2021	1,44	Нет	10,87	10,36	-51
ПромсвбБО8	11,8	5,000	28.03.2016	94	28.03.2017	28.03.2021	0,64	Нет	12,15	10,95	-120
ГПБ БО-21	10,9	5,000	18.03.2016	104	18.03.2017	18.03.2019	0,63	Нет	11,20	9,99	-121
Тойота 01	10,75	3,000	10.03.2016	112	12.03.2018	13.03.2019	1,42	Нет	11,04	10,33	-71
РусфинБО-12	11,65	5,000	26.02.2016	125	26.02.2017	26.02.2021	0,26	Нет	11,99	10,41	-158
ТатфондБ17	14,5	2,000	16.02.2016	135	14.02.2017	03.02.2026	0,48	Нет	15,05	14,94	-11
РСХБ 28	12,87	5,000	30.12.2015	183		22.12.2021	3,17	Нет	13,51	13,51	0
РСХБ 27	12,87	5,000	29.12.2015	184		21.12.2021	2,71	Нет	13,51	13,51	0
ЗенитБО-10	11	600	08.12.2015	205	30.11.2017	20.11.2025	1,21	Нет	11,30	11,29	-1
КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
МегаФонБ1Р	9,95	10,000	21.04.2016	70		09.05.2019	1,79	Да	10,20	9,97	-23
ИКС5финБО6	10,5	5,000	19.04.2016	72	02.11.2017	27.04.2023	1,15	Да	10,78	10,28	-50
МиратФБО-6	12	5,000	19.04.2016	72	26.04.2019	23.04.2021	2,18	Нет	12,36	11,34	-102
РОССИУМ Б1	13,5	20,000	15.04.2016	76	24.11.2017	14.11.2025	1,29	Нет	13,96	3,70	
МОЭСК БО-8	10,3	8,000	13.04.2016	78	25.04.2019	16.04.2026	2,24	Да	10,57	10,12	-45
РегИнв БО5	13,75	10,000	12.04.2016	79		20.04.2021	4,47	Нет	14,22	0,89	
КаркадеБО2	15,75	2,500	12.04.2016	79	23.04.2018	22.04.2019	1,85	Да	16,71	-1,26	
РегИнв БО4	13,75	10,000	12.04.2016	79	24.10.2016	19.04.2021	0,28	Нет	14,22	13,27	-95
ПромСвКап1	13	10,000	07.04.2016	84	20.04.2018	10.04.2026	1,70	Нет	13,42	0,57	
РегИнв БО3	13,75	10,000	06.04.2016	85	20.10.2016	15.04.2021	0,27	Нет	14,22	13,24	-98
ТрансфБО5	10,1	17,000	30.03.2016	92	15.04.2021	09.04.2026	3,51	Да	10,36	9,85	-51
ЕврХимБ1Р1	10,6	15,000	29.03.2016	93		19.04.2019	2,21	Да	10,88	10,17	-71
РУСАЛБрБО1	12,85	10,000	29.03.2016	93	16.04.2019	07.04.2026	2,10	Да	13,26	13,10	-16
ОДК 02	8,8	2,569	29.03.2016	93		17.04.2023	3,81	Нет	8,99	8,99	0

*- разница между доходностью до погашения и доходностью при размещении

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Анализ доходности последних размещений



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