

Внутренний рынок

Сегодня на рынке мы ожидаем силу продавцов

Денежный рынок

На денежном рынке сохраняется комфортная атмосфера
Доллар сохраняет хорошие шансы вернуться на уровень в 65 руб.

Новости эмитентов

ВЭБ: банк планирует в середине июля провести сбор заявок инвесторов на 3-5-летние локальные валютные облигации

Торговые идеи

Татфондбанк: Акционеры увеличили капитал на 1,5 млрд руб

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 8,76	6	-14	178
ОФЗ 26215 (8Y)	▲ 8,42	6	-21	314
Россия 2023	▼ 3,35	-0	-39	269
UST 10	▼ 1,44	-3	1	-26
UST 30	▼ 2,23	-6	-4	-28
Германия 10	▼ -0,14	-2	-2	204
Италия 10	▲ 1,24	2	-26	-264
Испания 10	▲ 1,15	0	-30	297
MOSPRIME O/N, %	▲ 10,51	3	2	-85
MOSPRIME 1 неделя, %	▼ 10,60	-1	3	-81
LIBOR O/N, %				-
LIBOR 1 месяц, %				-

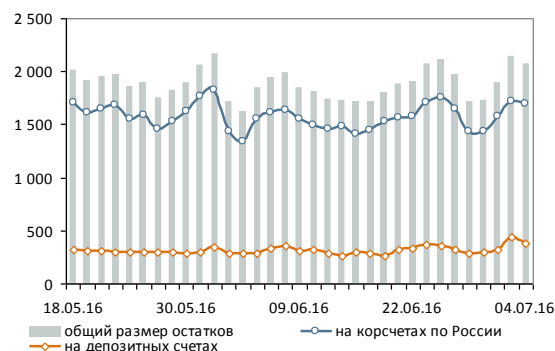
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼ 48,51	-1,54	5,36	-1,08
RUR/USD, ЦБ	▼ 63,84	-0,13	-2,46	-2,91
RUR/EUR, ЦБ	▼ 71,17	-0,01	-1,50	-4,43

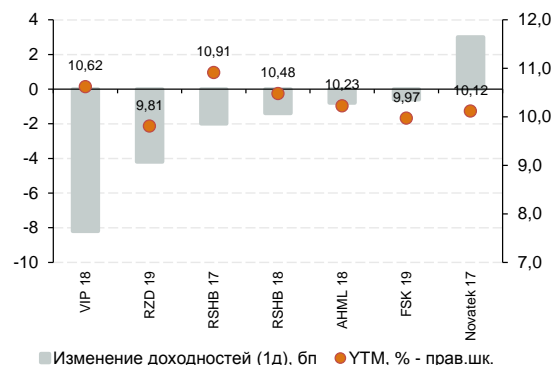
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Закрытие американских бирж по случаю праздничного дня охладило активность инвесторов на долговом рынке России, однако в секторе ОФЗ доминировали продавцы, что привело к росту доходности на всей кривой. Основное давление было сконцентрировано в среднесрочных и долгосрочных федеральных долгах. Среднее падение цены варьируется от 0,1 до 0,2% в зависимости от срочности выпусков. Лидерами продаж стали 12-летние бумаги серии 26212, потерявшие около 0,2% до 92,27% от номинала (УТМ 8,25%). Наименьшую доходность до погашения предлагают 11-летние ОФЗ 26207 (УТМ 8,28%). Одни из главных факторов (рубль и нефть), влияющие на ценообразование госзаймов, продемонстрировали боковое движение, при этом открытие торгов проходило в приподнятом настроении.

Итоги первичного рынка. На первичном рынке корпоративного долга «ЭР-Телеком» раскрыл результаты размещения дебютных (ПБО-01) 3-летних облигаций объемом 3 млрд руб. Ставка купона установлена на весь срок обращения в размере 12,75% годовых (УТМ 13,16% годовых), то есть компания закрыла книгу по верхней границе предложения (12,25-12,75% годовых). Первоначально мы предполагали, что эмитент разместит под купон 12,5 годовых, благодаря сильным финансовым результатам, однако, по нашему мнению, из-за низкой публичной раскрываемости и слабого спроса в ходе сбора заявок, инвесторы потребовали максимальную кредитную премию.

В банковском секторе разместил рублевые инструменты Фольксваген Банк РУС с купоном 9,95%. Первичный индикатив варьировался в диапазоне 10,2-10,4% годовых и предполагал дисконт 20 бп. к недавно размещенным бумагам РН-банка.

Прогноз. Сегодня на рынке мы ожидаем силу продавцов. Нефтяные котировки и российская валюта снижаются в стоимости в утренние часы. Информация о росте добычи углеводородов в Нигерии оказала негативное давление на базовые факторы долгового рынка. В течение дня мы не видим фундаментальных предпосылок для роста ОФЗ, однако уровень падения цен, по нашему мнению, будет минимальным. В то же время интересно обратить внимание на сегодняшний доклад о финансовой стабильности Великобритании, который будет опубликован Банком Англии. Мы не исключаем, что в нем появятся намеки на возможные монетарные стимулы.

Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



Денежный рынок

На денежном рынке сохраняется комфортная атмосфера.

Совокупные остатки ликвидности банков на корсчетах и депозитах в ЦБ остаются выше уровня в 2 трлн руб., увеличившись в понедельник на 28,9 млрд руб. (до 2,1 трлн руб.). При этом задолженность банковского сектора перед ЦБ сохраняется ниже отметки в 1 трлн руб.: основной долг банков перед регулятором в настоящее время приходится на кредиты, обеспеченные нерыночными активами (514,5 млрд руб.). В подобных условиях ставки межбанковского рынка держатся на уровне ключевой ставки ЦБ (10,51% годовых).

Осложнить жизнь участникам рынка сегодня, вероятно, попытается Банк России, традиционно сократив в начале месяца лимит по аукционному РЕПО до 150-200 млрд руб. Однако даже в этом случае мы не ждем видимого давления на рыночные ставки для основной массы игроков. Сегодня также пройдет депозитный аукцион Федерального казначейства, на котором банкам будет предложено 150 млрд руб. на 35 дней. Можно ожидать повышенного спроса банков на бюджетные ресурсы, так как в среду предстоит возврат «старых» депозитов на сумму 184 млрд руб.

Стоит добавить, что завтра банкам также будет необходимо вернуть 4 млрд долл. по валютному РЕПО ЦБ, однако итоги вчерашнего валютного аукциона не оставляют сомнений в том, что никаких проблем с погашением у кредитных организаций не возникнет. Так, в понедельник Банк России предложил банкам 3,8 млрд долл., и эта сумма полностью совпала с потребностями в валютной ликвидности.

Согласно данным ЦБ, в июне регулятор продолжил продавать ОФЗ из собственного портфеля: объем продаж за месяц составил 11,6 млрд руб. Таким образом, формально регулятор по-прежнему старается по мере возможности проводить абсорбирующую политику. Тем не менее, возможности Банка России в данном направлении уже практически исчерпаны: объем продаж ОФЗ в июне оказался заметно ниже соответствующих показателей в апреле и мае (60,7 и 59,2 млрд руб. соответственно), а из оставшихся в портфеле бумаг на сумму 66,9 млрд руб., вероятно, существенная часть представляет собой уже низколиквидные инструменты.

Доллар сохраняет хорошие шансы вернуться на уровень в 65 руб.

На валютном рынке доллар, открывшись ниже уровня закрытия пятницы (63,8 руб.), достаточно быстро восстановил статус-кво и к полудню даже преодолевал отметку в 63,9 руб. Однако закрепить успех и продвинуться выше американской валюте не удавалось, в результате чего в конце рабочего дня пара торговалась вблизи 63,8 руб. Впрочем, уже в вечернюю сессию доллар получил новый мощный импульс от цены на нефть, скорректировавшейся ниже 50 долл. за баррель, хотя и отыграл данное движение



уже только сегодня. Так, цена на нефть марки Brent во вторник утром находилась вблизи отметки 49 долл. за баррель, а пара доллар/рубль торговалась выше 64,3 руб.

Мы полагаем, что позиции цены на нефть выше 50 долл. за баррель во-многом поддерживались форс-мажорными факторами, влияние которых постепенно ослабевает, в то время как фундаментальные предпосылки, скорее, свидетельствуют в пользу дальнейшей коррекции котировок. В подобных условиях доллар имеет хорошие шансы продвинуться в сторону 65 руб., используя в том числе и традиционное снижение спроса на рублевую ликвидность в начале месяца.

Юрий Кравченко
bonds@veles-capital.com



Новости эмитентов: ВЭБ

Комментарий. Внешэкономбанк (ВЭБ) планирует в середине июля провести сбор заявок инвесторов на 3-5-летние локальные валютные облигации объемом не менее 300 млн долл. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 5,5-5,75% годовых, что соответствует доходности к погашению в размере 5,58-5,83% годовых. Мы считаем, что бумаги будут пользоваться большим спросом, так как по ним подразумевается премия к долларовой кривой еврооблигаций около 100-130 бп.

ВЭБ уже выходил на локальный рынок с подобным предложением, однако ставки размещения были намного ниже. Банку необходимо привлекать новое фондирование по нескольким причинам. Во-первых, напряженный график погашения публичной задолженности, так как на период 2017-2018 гг., нужно рефинансировать около 4,4 млрд долл. (в среднем по 2 млрд долл. в год), при этом объем долга, состоящего из локальных валютных облигаций, составляет 500 млн долл. (погашение в 2017 г.). Во-вторых, ВЭБ планирует получить в капитал дополнительную сумму, однако объем привлечения будет известен позже, когда правительство примет финальный план стратегии развития (предварительно в сентябре). В то же время уже выделено 150 млрд руб., и первый транш в размере 74 млрд руб. получен в марте 2016 г. Кроме того, ожидается размещение 300 млрд руб. на депозиты банка из средств ФНБ.

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



Торговые идеи: Татфондбанк

Комментарий. Акционеры ПАО «Татфондбанк» увеличили капитал на 1,5 млрд руб. Сделка проведена в рамках реализации планов по докапитализации банка на общую сумму 8 млрд руб., утвержденных в стратегии его развития. Ранее банк получил средства от АСВ в размере 1,4 млрд руб. Для участия в программе рекапитализации банковской системы Татфондбанк обязуется отчислять 75% своих доходов на увеличение собственных средств, при этом он должен увеличивать ипотечное кредитование и кредиты МСБ не менее чем на 1% в месяц.

Финансовый институт испытывает серьезные проблемы в части исполнения регулятивных требований перед Банком России. С марта по май 2016 г. показатель Н1.1 опустился с 6,28 до 5,62, вследствие получения убытка на 3,3 млрд руб. (РСБУ) по итогам первого квартала нынешнего года. Главная причина – высокие резервные отчисления (-1,7 млрд руб.) и дорогие пассивы. В то же время, банк постепенно сокращает зависимость от ЦБ РФ, что отчасти благоприятно сказывается на снижении процентных расходов. Однако заметим слабую сторону последней отчетности – высокая доля доходов инвестиционного бизнеса в совокупном финансовом результате, так как банк заработал на операциях с ценными бумагами 1,2 млрд руб. К летнему периоду игроку удастся соблюсти требования перед регулятором за счет аккумулирования в апреле положительной чистой прибыли (1,08 млрд руб.).

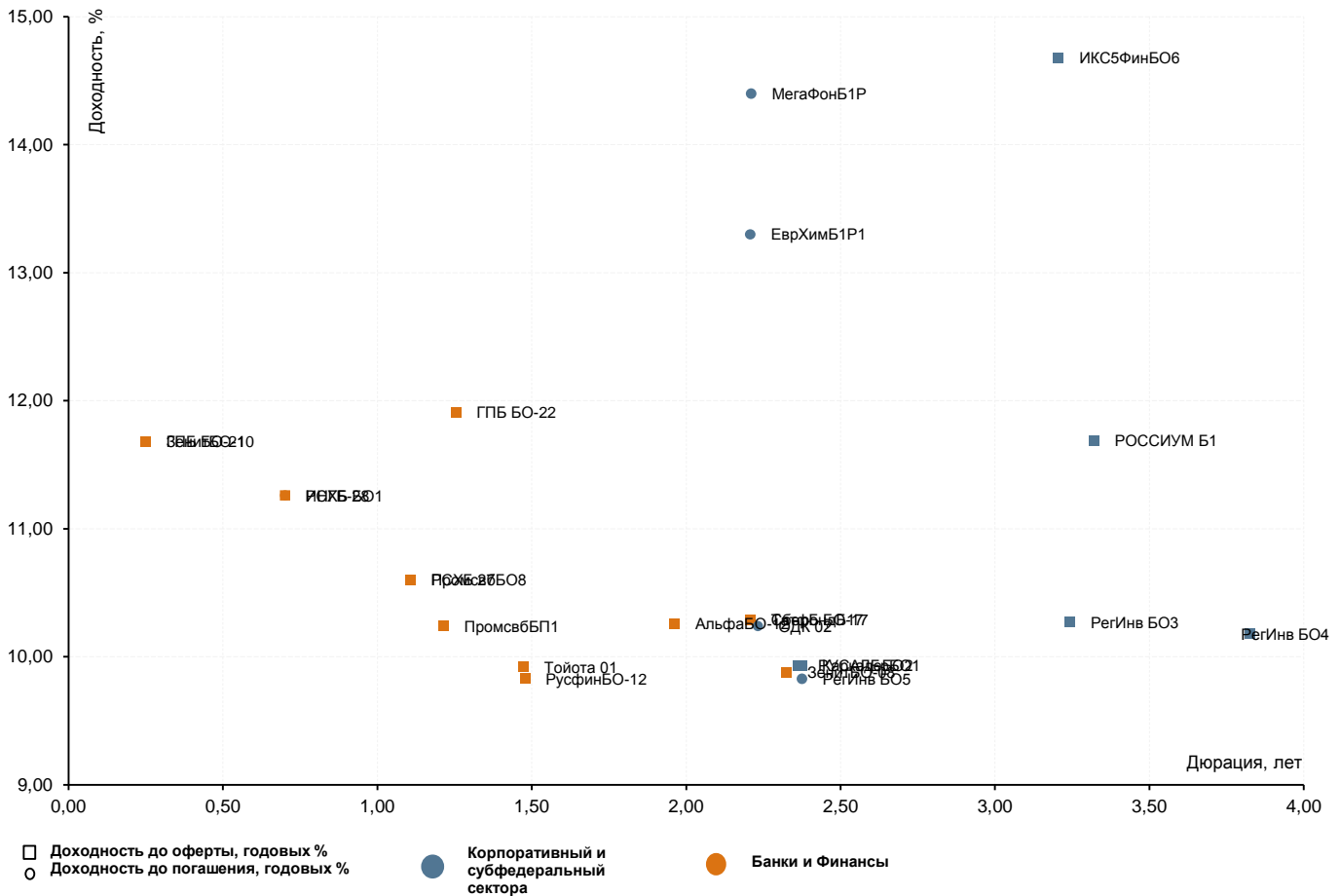
Таким образом, рост собственного капитала на 1,5 млрд руб. добавит в показатель Н1.1 около 30 бп.

Оценка облигаций. Облигации банка, имеющего рейтинг single-B, торгуются с доходностью до погашения (оферты) 17-18% годовых при дюрации от 0,2-0,7 г. Бумаги интересны инвесторам с высокой степенью риска.

*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											
ПЕРЕСВ БП5	13,5	0	29.06.2016	5							
СберБ БО42	10	11,500	23.06.2016	11	20.06.2018	20.06.2019	1,22	Нет	10,25	10,24	-1
Тинькофф БО-07	11,7	0	29.06.2016	5	28.12.2017	27.06.2019	1,26	Нет	12,04	11,91	-13
СберБ БО18	9,9	10,000	24.05.2021	-1785	24.05.2019	24.05.2021	2,33	Нет	10,15	9,88	-27
РосбанкБ14	10,4	10,000	27.05.2026	-3614	27.11.2018	27.05.2026	1,96	Нет	10,67	10,26	-41
ВЭБ ПБО1Р2	10,9	15,000	06.05.2016	59		03.05.2019	2,21	Нет	11,36	10,29	-107
ПромсвбБП1	11	14,000	25.04.2016	70	24.04.2017	19.04.2021	0,70	Нет	11,30	11,26	-4
ГПБ БО-22	10,55	5,000	21.04.2016	74	21.10.2017	21.04.2019	1,11	Нет	10,83	10,60	-23
ЗенитБО-08	11,5	5,000	15.04.2016	80	14.10.2016	03.04.2026	0,25	Нет	11,83	11,68	-15
АльфаБО-12	10,65	5,000	12.04.2016	83	12.04.2018	12.04.2019	1,47	Нет	10,93	9,92	-101
СберБ БО-17	10	10,000	08.04.2016	87	08.04.2018	08.04.2021	1,48	Нет	10,25	9,83	-42
ВЭБ ПБО1Р2	10,9	15,000	06.05.2016	59		03.05.2019	2,21	Нет	11,36	10,29	-107
ПромсвбБП1	11	14,000	25.04.2016	70	24.04.2017	19.04.2021	0,70	Нет	11,30	11,26	-4
ГПБ БО-22	10,55	5,000	21.04.2016	74	21.10.2017	21.04.2019	1,11	Нет	10,83	10,60	-23
ЗенитБО-08	11,5	5,000	15.04.2016	80	14.10.2016	03.04.2026	0,25	Нет	11,83	11,68	-15
КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
АВТОБАН-Ф1	14	0	30.06.2016	4	27.06.2019	24.06.2021	2,21	Нет	14,49	14,40	-9
ЯмалСтИн 1	14,25	2,900	29.06.2016	5		24.04.2021	3,21	Нет	15,03	14,68	-35
РЖД 42	9,7	15,000	28.06.2016	6	16.06.2026	22.05.2046	5,99	Нет	9,94	9,94	0
ЛНССМУБ1Р1	11,85	5,000	23.06.2016	11		17.06.2021	3,32	Нет	12,39	11,69	-70
НижггорОб11	10,25	10,000	22.06.2016	12		22.06.2023	4,49	Нет	10,63	10,16	-47
БКЕ Б-1Р-1	10,25	5,000	21.06.2016	13		21.06.2019	2,37	Нет	10,51	9,83	-68
ФПК 01	9,95	5,000	16.06.2016	18	13.06.2019	04.06.2026	2,37	Нет	10,20	9,93	-27
БелОб2016	9,81	1,750	14.06.2016	20		08.06.2021	3,83	Нет	10,18	10,18	0
ТрнфБО1Р1	9,9	20,000	10.06.2016	24		02.06.2023	4,66	Нет	10,14	10,14	0
МегаФонБ1Р2	9,9	10,000	10.06.2016	24		29.05.2026	3,24	Нет	10,27	10,27	0
ОДК 01	10,75	6,642	10.06.2016	24		10.06.2026	5,75	Нет	11,04	10,52	-52
УОМЗ БО-01	13,1	1,500	10.06.2016	24		07.06.2019	2,21	Нет	13,53	13,30	-23
ГазпрнефБ3	9,8	10,000	09.06.2016	25		03.05.2046	2,36	Нет	10,04	9,93	-11
МОЭСК БО-5	10	5,000	07.06.2016	27	04.06.2019	26.05.2026	2,23	Нет	10,25	10,24	-1

* - 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