

## Внутренний рынок

- Неделя на российском долговом рынке началась в приподнятом настроении
- Мы видим неплохие шансы роста цен в среднесрочных ОФЗ

## Денежный рынок

- Спрос на валютном аукционе ЦБ превысил объем погашения на текущей неделе
- Внешних долгов все меньше, сальдо платежного баланса все хуже

## Новости эмитентов

- ДельтаКредит:** новый выпуск с привлекательными ориентирами

## Ключевые события дня

- США:** данные по оптовым запасам в США за май (17:00 мск.)

## Без комментариев

- Объем дебютного выпуска евробондов GTLK Europe Limited, SPV-структуры «Государственной транспортной лизинговой компании», может составить \$500 млн. Ориентир доходности по 5-летнему выпуску - около 6,5% годовых
- «Группа компаний ПИК» выставила на 29 июля оферты по биржевым облигациям серий БО-05 и БО-06, говорится в сообщениях компании. Бумаги должны быть предъявлены к выкупу в период с 22 до 28 июля. В ходе оферт компания обязуется выкупить до 10 млн облигаций совокупно по двум выпускам номиналом 1 тыс. рублей. Приобретаться они будут по цене 100% от номинала
- Совет директоров ПАО «МРСК Юга» утвердил программу биржевых облигаций серии 001P объемом до 25 млрд рублей
- Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings повысило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента по обязательствам в иностранной и национальной валютах ООО «Лента» до «BB» с «BB-»

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	8,96	-4	20	17
ОФЗ 26215 (8Y)	8,57	-3	15	84
Россия 2023	3,36	1	1	214
UST 10	1,43	5	-1	-22
UST 30	2,14	0	-9	-32
Германия 10	-0,17	2	-3	183
Италия 10	1,20	1	-4	167
Испания 10	1,15	1	1	253
MOSPRIME O/N, %	10,46	-5	-5	-54
MOSPRIME 1 неделя, %	10,63	-	3	-46
LIBOR O/N, %	-	-	-	-
LIBOR 1 месяц, %	-	-	-	-

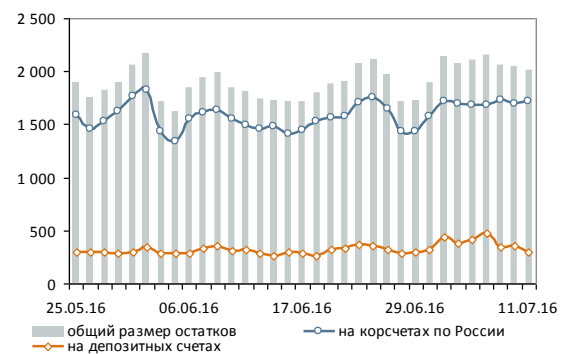
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

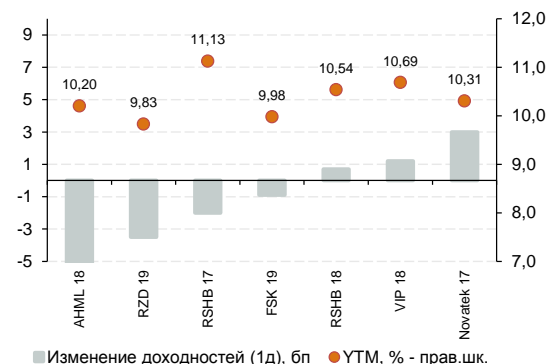
	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	44,32	-0,72	-8,64	-9,35
RUR/USD, ЦБ	64,06	0,40	0,34	-1,58
RUR/EUR, ЦБ	70,80	0,38	-0,51	-3,53

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



### Динамика рублевых еврооблигаций (вчера)





## Внутренний рынок

**Ситуация на рынке.** Неделя на российском долговом рынке началась в приподнятом настроении, хотя открытие торгов было относительно пассивным вследствие падения нефтяных котировок и российской валюты, однако по мере восстановления смежных площадок к концу дня, ситуация в секторе ОФЗ существенно изменилась. Доходности федерального долга снизились преимущественно на среднем участке в пределах 2-10 бп. Доходности коротких и длинных облигаций демонстрировали незначительное снижение. Лидером спроса стал 7-летний выпуск 26211, подорожав на 0,4% до 92,8% от номинала (УТМ 8,63%). Активность инвесторов в данной серии обусловлена ее отстающей динамикой роста за последнюю неделю, так как прошлая «пятинеделька» оказалась неудачной для среднесрочных ОФЗ.

**Прогноз.** Аппетит к глобальному риску обновил исторические максимумы. Индекс S&P 500 устроил ралли после недавнего падения на фоне внешних событий. В то же время доходности казначейских обязательств не корректируются вверх вслед за ключевыми индексами, что говорит о частичном неприятии к риску и хеджировании позиций игроками в виду неоправданного «update» по S&P 500. В этих условиях, несмотря на алогичную ситуацию, кривая ОФЗ получит поддержку со стороны покупателей. Впрочем, мы видим неплохие шансы роста цен в среднесрочных ОФЗ, так как они показывали относительно слабые результаты в последнее время, однако ралли в локальном долге зависит от динамики рубля, которая не столь впечатляющая в отличие от рискованных активов и других гособлигаций ЕМ.

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

*Интерактивные карты*

*Корпоративный ломбард*

*Банковский ломбард*

*Ликвидные рублевые выпуски*

*Investment Grade*

*High Yield*



## Денежный рынок

**Спрос на валютном аукционе ЦБ превысил объем погашения на текущей неделе.** В понедельник Банк России провел очередной аукцион валютного РЕПО на 28 дн., на котором предложил кредитным организациям 5,3 млрд долл. Однако спрос участников аукциона на этот раз превысил объем лимита, что бывает достаточно нечасто, составив 5,95 млрд долл. Примечательно, что объем спроса превысил не только лимит, но и сумму, предстоящую к погашению завтра по старым валютным кредитам — 5,6 млрд долл. Тем не менее, сразу после погашения долга перед ЦБ у банков будет возможность восполнить недостающие запасы валютной ликвидности на соответствующем депозитном аукционе Росказначейства в четверг, где будет предложено 0,5 млрд долл.

Сегодня по традиции определяющую роль для денежного рынка сыграет размер лимита Банка России на недельном аукционе рублевого РЕПО. С учетом того, что первые налоговые платежи предстоят лишь в конце недели, велика вероятность, что регулятор либо сохранит лимит на текущем уровне в 100 млрд руб., либо расширит его символически на 50-100 млрд руб., что, впрочем, пока не помешает ставкам МБК оставаться на уровне ключевой ставки ЦБ.

**Внешних долгов все меньше, сальдо платежного баланса все хуже.** На валютном рынке в понедельник доллару с первых минут торгов удалось закрепиться выше 64 руб., однако, как и все предыдущие дни, дальнейшее укрепление давалось американской валюте с большим трудом, несмотря на то что нефтяные котировки «проваливались» ниже 46 долл. за баррель марки Brent. Во второй половине дня цена на нефть «развернулась» и попыталась вернуться к отметке в 47 долл. В результате к концу рабочего дня доллар хоть и сохранил за собой отметку в 64 руб., однако находился лишь чуть выше данного уровня.

Согласно данным Банка России, конвертации валютных средств из Резервного фонда в июне не проводилось. Таким образом, текущий период дивидендных выплат остается главным фактором, поддерживающим позиции рубля даже при падении цены на нефть. Эффект от конвертации валютных средств на выплату дивидендов будет сохраняться, как минимум, до второй половины июля, однако уже к концу месяца может ослабнуть.

Несмотря на локальную устойчивость рубля к внешнему фону, фундаментально негативным фактором для нацвалюты остается сокращение положительного сальдо платежного баланса. В 1-м полугодии 2016 г., по данным ЦБ, сальдо резко снизилось — почти втрое по сравнению с аналогичным периодом 2015 г. Однако «балансирующим» фактором остается не менее существенное сокращение оттока капитала, «достигнутое» уменьшением объема



внешних долгов российских банков и компаний.

*Иван Манаенко, Юрий Кравченко  
bonds@veles-capital.com*

## Новости эмитентов: ДельтаКредит

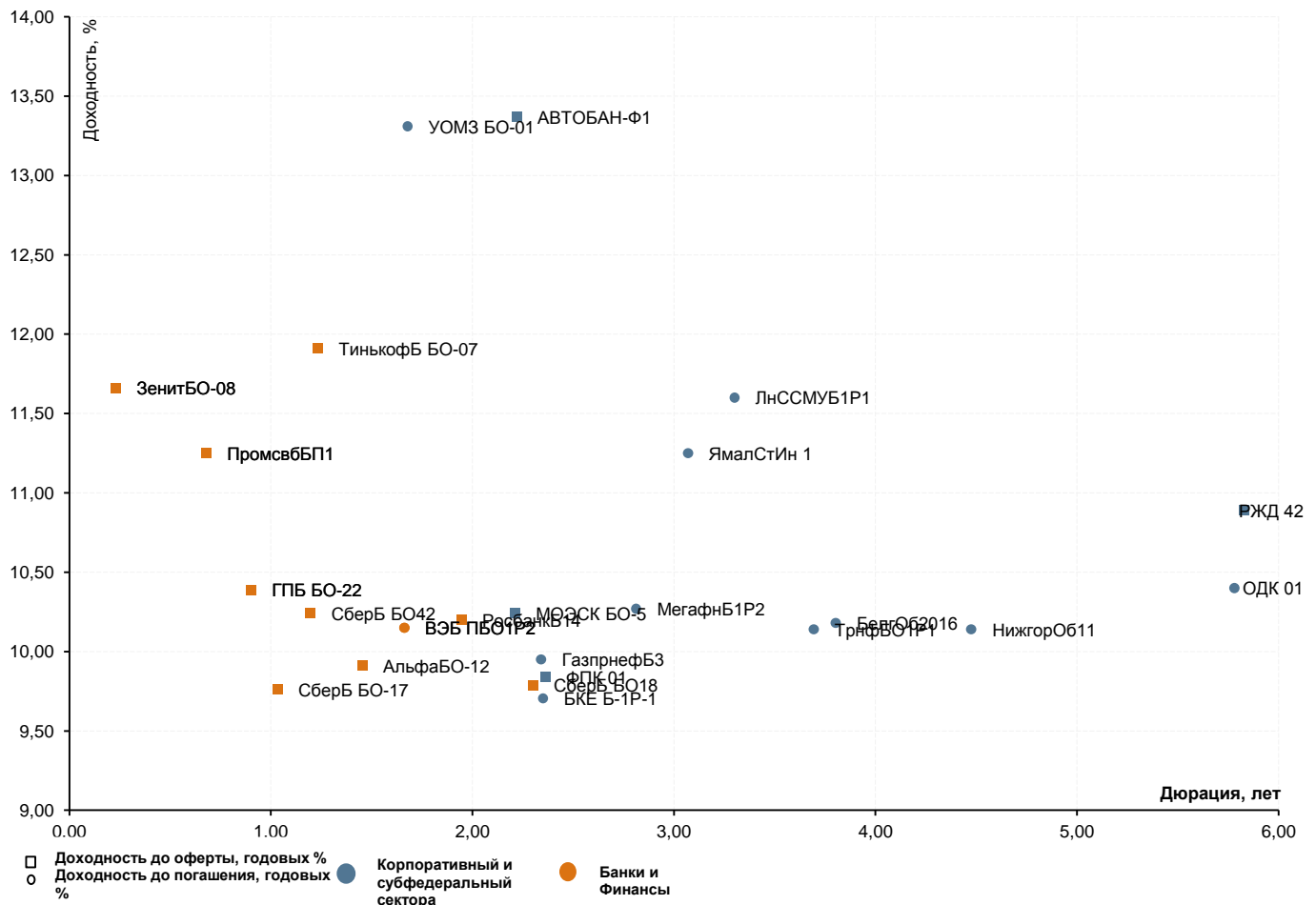
**Новость.** Банк «ДельтаКредит» (Ba2/-/BBB-) объявил о планах открыть 14-го июля книгу заявок для инвесторов на покупку биржевых облигации серии БО-26. Объем выпуска составит 7 млрд руб. По бумагам предусмотрена оферта через 3 года, ориентир ставки купона составляет 10,6-10,8% годовых, что предполагает доходность на уровне 10,88-11,09% годовых.

**Комментарий.** Мы полагаем, что заявленные ориентиры по выпуску предлагают премию к текущему рынку даже по нижней границе. Так, размещенный эмитентом в мае чуть более короткий выпуск серии БО-20 торгуется в настоящее время с доходностью 10,21% годовых. Кроме того, совсем недавно разместила свой дебютный выпуск другая зарубежная «дочка» РН Банк (-/-/BB+). В настоящее время выпуск РН Банка торгуется с доходностью 10,55% годовых при дюрации 1,84 года. Таким образом, справедливый уровень доходности по новому займу банка «ДельтаКредит» мы видим ниже уровня ключевой ставки ЦБ.

*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>											
ПЕРЕСВ БП5	13,5	0	29.06.2016	13							
СберБ БО42	10	11,500	23.06.2016	19	20.06.2018	20.06.2019	1,20	Нет	10,25	10,24	-1
ТинькофБ БО-07	11,7	3,000	29.06.2016	13	28.12.2017	27.06.2019	1,23	Нет	12,04	11,91	-13
СберБ БО18	9,9	10,000	29.06.2016	13	24.05.2019	24.05.2021	2,30	Да	10,15	9,79	-36
РосбанкБ14	10,4	10,000	27.05.2016	46	27.11.2018	27.05.2026	1,94	Да	10,67	10,20	-47
ВЭБ ПБО1Р2	10,9	15,000	06.05.2016	67		03.05.2019	1,66	Нет	11,36	10,15	-121
ПромсвбБП1	11	14,000	25.04.2016	78	24.04.2017	19.04.2021	0,68	Нет	11,30	11,25	-5
ГПБ БО-22	10,55	5,000	21.04.2016	82	21.10.2017	21.04.2019	0,90	Да	10,83	10,39	-44
ЗенитБО-08	11,5	5,000	15.04.2016	88	14.10.2016	03.04.2026	0,23	Нет	11,83	11,66	-17
АльфаБО-12	10,65	5,000	12.04.2016	91	12.04.2018	12.04.2019	1,45	Да	10,93	9,91	-102
СберБ БО-17	10	10,000	08.04.2016	95	08.04.2018	08.04.2021	1,03	Да	10,25	9,76	-49
ВЭБ ПБО1Р2	10,9	15,000	06.05.2016	67		03.05.2019	1,66	Нет	11,36	10,15	-121
ПромсвбБП1	11	14,000	25.04.2016	78	24.04.2017	19.04.2021	0,68	Нет	11,30	11,25	-5
ГПБ БО-22	10,55	5,000	21.04.2016	82	21.10.2017	21.04.2019	0,90	Да	10,83	10,39	-44
ЗенитБО-08	11,5	5,000	15.04.2016	88	14.10.2016	03.04.2026	0,23	Нет	11,83	11,66	-17
<b>КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ</b>											
АВТОБАН-Ф1	14	3,000	30.06.2016	12	27.06.2019	24.06.2021	2,22	Нет	14,49	13,37	-112
ЯмалСтИн 1	14,25	2,900	29.06.2016	13		24.04.2021	3,07	Нет	15,03	11,25	-378
РЖД 42	9,7	15,000	28.06.2016	14	16.06.2026	22.05.2046	5,83	Нет	9,94	10,89	95
ЛнССМУБ1Р1	11,85	5,000	23.06.2016	19		17.06.2021	3,30	Нет	12,39	11,60	-79
НижгорОб11	10,25	10,000	22.06.2016	20		22.06.2023	4,48	Нет	10,63	10,14	-49
БКЕ Б-1Р-1	10,25	5,000	21.06.2016	21		21.06.2019	2,35	Нет	10,51	9,70	-81
ФПК 01	9,95	5,000	16.06.2016	26	13.06.2019	04.06.2026	2,36	Нет	10,20	9,84	-36
БелОб2016	9,81	1,750	14.06.2016	28		08.06.2021	3,80	Нет	10,18	10,18	0
ТрнфБО1Р1	9,9	20,000	10.06.2016	32		02.06.2023	3,69	Нет	10,14	10,14	0
МегафнБ1Р2	9,9	10,000	10.06.2016	32		29.05.2026	2,81	Нет	10,27	10,27	0
ОДК 01	10,75	6,642	10.06.2016	32		10.06.2026	5,78	Да	11,04	10,40	-64
УОМЗ БО-01	13,1	1,500	10.06.2016	32		07.06.2019	1,68	Нет	13,53	13,31	-22
ГазпрнефБ3	9,8	10,000	09.06.2016	33		03.05.2046	2,34	Да	10,04	9,95	-9
МОЭСК БО-5	10	5,000	07.06.2016	35	04.06.2019	26.05.2026	2,21	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