

## Внешний рынок

- На глобальных рынках аппетит к спекулятивным активам остается на высоком уровне

## Внутренний рынок

- В четверг российский рынок облигаций завершил день ростом

## Денежный рынок

- На фоне подготовки к дивидендным выплатам рубль окончательно оторвался от реальности

## Календарь первичного рынка

- Сегодня Мостотрест (-/Ва3/-) открывает книгу на размещение 10-летних (оферта через 3 года) рублевых облигаций общим объемом 5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона составляет 12,25-12,50% годовых (YTM 12,63-12,89%). Купоны выплачиваются два раза в год. Предложение от Мостотрест по нижней границе выглядит очень интересно (купон 12,25 и YTM 12,63%). По нашему мнению, бумаги будут пользоваться спросом в ходе сбора заявок, и предварительные ориентиры могут снизиться на 20-30 бп.

## Без комментариев

- ООО «Фольксваген Банк РУС» планирует 28 июля провести общее собрание, в повестке дня которого значится утверждение программы биржевых облигаций, говорится в сообщении кредитной организации
- Ставка 3-го купона облигаций «Регион-инвеста» БО-01 на 5 млрд руб. - 12,95%
- Международное рейтинговое агентство S&P Global Ratings подтвердило долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги контрагента Московского кредитного банка (МКБ) на уровне «ВВ-/В»
- Одновременно S&P GR пересмотрело прогноз рейтингов неоперационной холдинговой компании ООО «Концерн «Россиум» со «стабильного» на «негативный» и подтвердило долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги компании на уровне «В-/С». Рейтинг компании по национальной шкале был ухудшен с «ruBBB» до «ruBBB-»

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	8,77	-9	-20	107
ОФЗ 26215 (8Y)	8,54	-3	-3	153
Россия 2023	3,41	3	5	275
UST 10	1,54	6	15	-10
UST 30	2,25	8	12	-19
Германия 10	-0,04	3	13	-447
Италия 10	1,22	1	-2	266
Испания 10	1,17	2	-1	366
MOSPRIME O/N, %	10,53	-	-3	-7
MOSPRIME 1 неделя, %	10,65	-	2	-7
LIBOR O/N, %	0,41	0	0	3
LIBOR 1 месяц, %	0,48	0	1	4

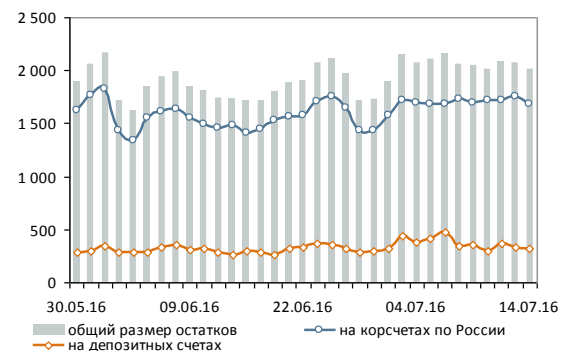
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	45,69	1,24	1,80	-3,91
RUR/USD, ЦБ	62,86	-1,67	-2,42	-4,67
RUR/EUR, ЦБ	69,86	-1,62	-1,98	-5,52

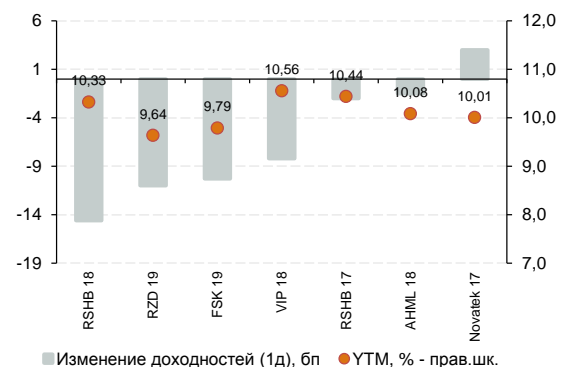
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых еврооблигаций





## Внешний рынок

**Ситуация на рынке.** На глобальных рынках аппетит к спекулятивным активам остается на высоком уровне. Переоцененность краткосрочных рисков после референдума продолжает сходиться на нет. Однако на рынке образовался новый позитивный драйвер, повлиявший на вчерашнее ралли финансовых рынков, в лице Банка Англии (БА). Несмотря на то, что регулятор оставил монетарные условия на прежнем уровне (предполагалось снижение ключевой ставки), инвесторы восприняли эту информацию позитивно вследствие косвенных намеков на послабление процентных мер на одном из ближайших собраний. Английские денежные власти не стали поддаваться вербальным интервенциям участников рынка и отложили начало цикла монетарного смягчения. На наш взгляд, регулятор должен взвесить все стороны своих действий и не торопиться как ЕЦБ, который исчерпал весь эффективный арсенал в денежно-кредитной политике. Впрочем, в начале месяца БА уже провел ряд послаблений для кредитных организаций при расчете достаточности капитала, отменив мартовское решение о создании дополнительного буфера к капиталу в размере 0,5% от активов, взвешенных по риску. В результате, это позволит высвободить средства, которые будут направлены на расширение кредитных портфелей.

На этом фоне индекс S&P 500 завершил день ростом, продолжая подъем уже четвертую сессию. Доходности казначейских обязательств США повысились на всей кривой (до 6 бп.), отражая неприятие к защитным инструментам. Макроэкономическая статистика США негативных сюрпризов не преподнесла. Недельные данные по заявкам на пособие по безработице не изменились, оставшись на уровне 254 тыс., что является минимальным значением с середины апреля 2016 г – респонденты прогнозировали рост на 11 тыс.

Как следствие, денежные потоки активно распределялись по всему сектору развивающихся стран. Доходности суверенной кривой России и корпоративных валютных облигаций упали в среднем на 5 бп.

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

## Внутренний рынок

**Ситуация на рынке.** В четверг российский рынок облигаций завершил день ростом. Драйвером спроса на рублевый фиксированный инструмент стали укрепление национальной валюты и намерения Банка Англии в скором времени провести послабления в монетарной политике (вчера параметры денежно-кредитных мер остались без изменений). Инвесторы на глобальных рынках восприняли

*Интерактивные карты*

*Корпоративный ломбард*

*Банковский ломбард*

*Ликвидные рублевые выпуски*

*Investment Grade*

*High Yield*



эту информацию позитивно, что привело к ралли долговых государственных обязательств развивающихся стран. Российские долги выросли на всем участке кривой РФЗ. Основные денежные потоки распределились на среднем отрезке – доходности снизились на 5-10 бп. Долгосрочные облигации показали относительно пассивные результаты, но все равно закрылись в цене выше среды, однако двухдневный сальдированный результат остается на стороне продавцов.

На рынке первичного долга Внешэкономбанк объявил параметры новых рублевых облигаций. Госбанк откроет книгу 19 июля на размещение 3-летних инструментов с полугодовой купонной ставкой. Первичный индикатив купона составляет 10,5-10,75% годовых (эффективная УТМ 10,78-11,04%). Если рассчитывать номинальную УТМ, то предложение содержит премию 30-50 бп. к близкому по сроку погашения ВЭБ ПБО1Р2 (УТМ 10,24%, дюрация 2,41 г.). Мы думаем, что в ходе сбора заявок инвесторы устроят спекулятивную премию, и ВЭБ разместит выпуск на уровне кривой вторичного долга.

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

## Денежный рынок

**На фоне подготовки к дивидендным выплатам рубль окончательно оторвался от реальности.** В четверг часть банков провели предварительные расчеты по обязательным страховым платежам, открывшим очередной налоговый период. Совокупные остатки ликвидности на счетах в ЦБ сократились в связи с данным событием на 121,6 млрд руб., однако в ставках МБК не наблюдалось никакой реакции (значение MosPrime o/n осталось на уровне ключевой ставки ЦБ). Задолженность по операциям РЕПО постоянного действия сохранилась в районе 200 млрд руб., и к моменту основных налоговых платежей через неделю можно ожидать увеличения долга еще, как минимум, на 70-100 млрд руб. (в зависимости от объема расширения лимита ЦБ по аукционному РЕПО).

На закрытии торгов валютного рынка пара доллар/рубль торговалась дешевле 63 руб., при этом биржевой минимум по доллару достигал отметки в 62,73 руб. — ниже американская валюта находилась последний раз лишь 19-го апреля текущего года. Рынок нефти при этом хотя и демонстрировал внутри дня рост стоимости марки Brent на 1 долл., однако в целом пребывал в разнонаправленной динамике. Основным фактором локально сильного рубля, по всей видимости, остается продажа валюты экспортерами в рамках подготовки к дивидендным выплатам, а также предстоящим налоговым платежам.

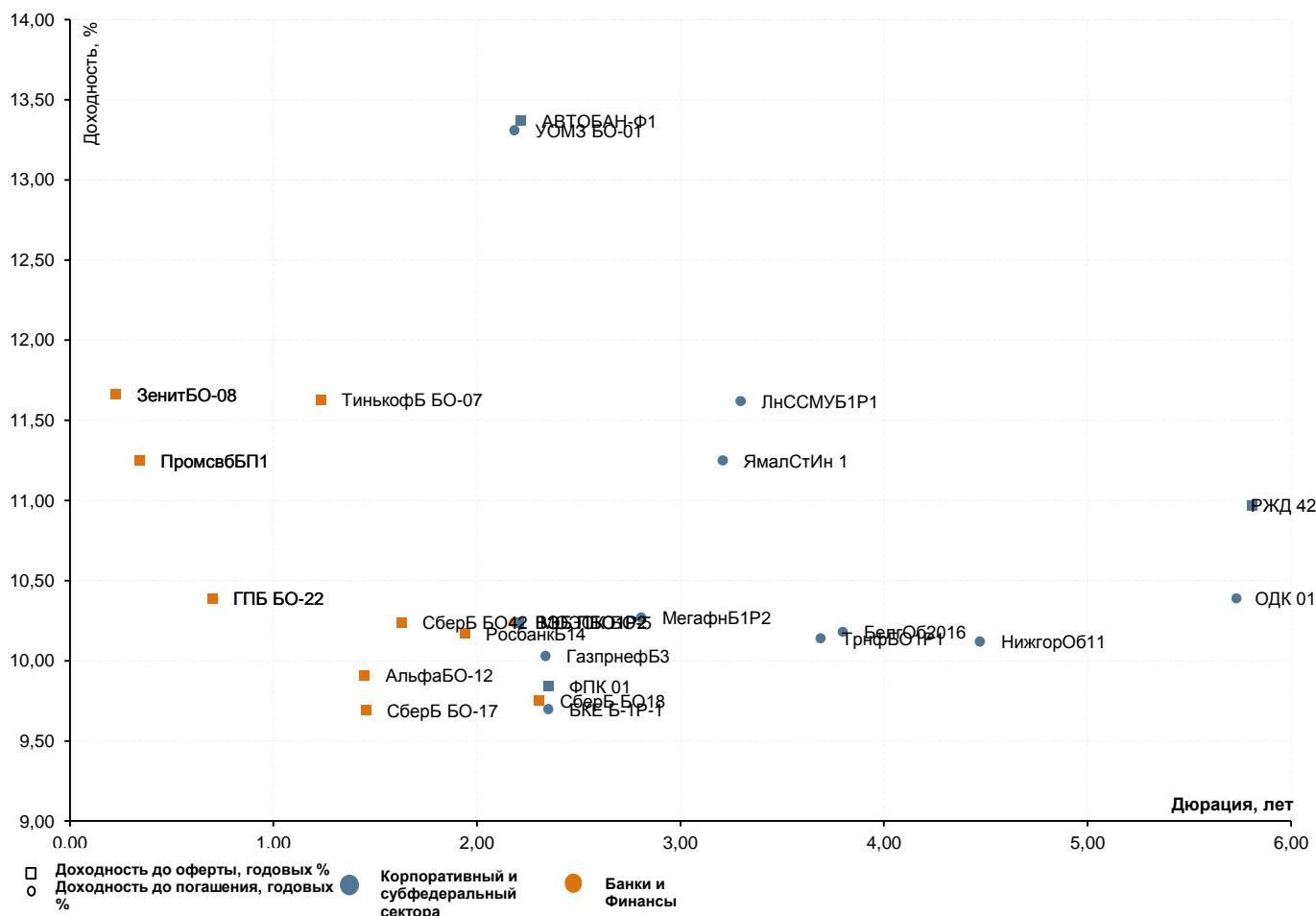


Отметим, что помимо июля цена на нефть последний раз находилась ниже 47 долл. за баррель в первой половине мая. Доллар на тот момент торговался на уровне 65-66 руб. Таким образом, рубль на фоне подготовки к дивидендным выплатам окончательно оторвался от реальности. Уже в конце текущего месяца, после завершения конвертации валюты основными игроками, доллар может восстановить статус-кво и при сохранении текущих котировок нефти вернуть себе в стоимости, как минимум 2-3 рубля и даже больше.

*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	15							
СберБ БО42	10	11,500	23.06.2016	21	20.06.2018	20.06.2019	1,63	Нет	10,25	10,24	-1
ТинькофБ БО-07	11,7	3,000	29.06.2016	15	28.12.2017	27.06.2019	1,23	Нет	12,04	11,63	-41
СберБ БО18	9,9	10,000	29.06.2016	15	24.05.2019	24.05.2021	2,31	Да	10,15	9,75	-40
РосбанкБ14	10,4	10,000	27.05.2016	48	27.11.2018	27.05.2026	1,94	Да	10,67	10,17	-50
ВЭБ ПБО1Р2	10,9	15,000	06.05.2016	69		03.05.2019	2,18	Нет	11,36	10,24	-112
ПромсвББП1	11	14,000	25.04.2016	80	24.04.2017	19.04.2021	0,34	Нет	11,30	11,25	-5
ГПБ БО-22	10,55	5,000	21.04.2016	84	21.10.2017	21.04.2019	0,70	Да	10,83	10,39	-44
ЗенитБО-08	11,5	5,000	15.04.2016	90	14.10.2016	03.04.2026	0,23	Нет	11,83	11,66	-17
АльфаБО-12	10,65	5,000	12.04.2016	93	12.04.2018	12.04.2019	1,45	Да	10,93	9,91	-102
СберБ БО-17	10	10,000	08.04.2016	97	08.04.2018	08.04.2021	1,46	Да	10,25	9,69	-56
ВЭБ ПБО1Р2	10,9	15,000	06.05.2016	69		03.05.2019	2,18	Нет	11,36	10,24	-112
ПромсвББП1	11	14,000	25.04.2016	80	24.04.2017	19.04.2021	0,34	Нет	11,30	11,25	-5
ГПБ БО-22	10,55	5,000	21.04.2016	84	21.10.2017	21.04.2019	0,70	Да	10,83	10,39	-44
ЗенитБО-08	11,5	5,000	15.04.2016	90	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	14	27.06.2019	24.06.2021	2,22	Нет	14,49	13,37	-112
ЯмалСтин 1	14,25	2,900	29.06.2016	15		24.04.2021	3,21	Нет	15,03	11,25	-378
РЖД 42	9,7	15,000	28.06.2016	16	16.06.2026	22.05.2046	5,81	Нет	9,94	10,97	103
ЛнССМУБ1Р1	11,85	5,000	23.06.2016	21		17.06.2021	3,30	Нет	12,39	11,62	-77
НижгорОб11	10,25	10,000	22.06.2016	22		22.06.2023	4,47	Нет	10,63	10,12	-51
БКЕ Б-1Р-1	10,25	5,000	21.06.2016	23		21.06.2019	2,35	Нет	10,51	9,70	-81
ФПК 01	9,95	5,000	16.06.2016	28	13.06.2019	04.06.2026	2,35	Нет	10,20	9,84	-36
БелгОб2016	9,81	1,750	14.06.2016	30		08.06.2021	3,80	Нет	10,18	10,18	0
ТрнфБО1Р1	9,9	20,000	10.06.2016	34		02.06.2023	3,69	Нет	10,14	10,14	0
МегафнБ1Р2	9,9	10,000	10.06.2016	34		29.05.2026	2,81	Нет	10,27	10,27	0
ОДК 01	10,75	6,642	10.06.2016	34		10.06.2026	5,73	Да	11,04	10,39	-65
УОМЗ БО-01	13,1	1,500	10.06.2016	34		07.06.2019	2,18	Нет	13,53	13,31	-22
ГазпрнефБ3	9,8	10,000	09.06.2016	35		03.05.2046	2,34	Да	10,04	10,03	-1
МОЭСК БО-5	10	5,000	07.06.2016	37	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