

## Внутренний рынок

- Начало недели оказалось неудачным для сектора ОФЗ
- Сегодня ситуация на российском рынке облигаций будет зависеть от движения смежных бирж

## Денежный рынок

- Запасов ликвидности должно хватить для прохождения всего налогового периода без давления на ставки

## Календарь первичного рынка

- Сегодня на первичном рынке Внешэкономбанк откроет книгу на размещение 3-х летних рублевых облигаций (до 20 млрд руб.) 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 40-60 бп. к близкому по сроку погашения ВЭБ ПБО1Р2 (УТМ 10,14%, дюрация 2,41 г.). Мы думаем, что в ходе сбора заявок инвесторы устроят спекулятивную премию, и ВЭБ разместит выпуск ~ на уровне кривой вторичного долга.

## Ключевые события дня

- Операционные результаты Группы «ЕВРАЗ» за 1П16
- Результаты продаж X5 Retail за 1П16

## Без комментариев

- ГК «Автодор» рассмотрит на заседании набсовета 26 июля вопрос о размещении 4-летних биржевых облигаций объемом до 20 млрд руб. в рамках программы серии 001P
- «Татфондбанк» 15 июля провел собрание владельцев облигаций серий БО-08 и БО-11. Как говорится в сообщении кредитной организации, владельцы бумаг БО-11 одобрили внесение изменений в решение о выпуске, продлив на 5 лет обращение облигаций. Таким образом, срок обращения бондов увеличивается с 3 до 8 лет, а число выплачиваемых купонов - с 6 до 16
- Решение о продлении обращения облигаций БО-08 на 5 лет не принято. Для одобрения решения по данному вопросу необходимо было набрать 2 млн 117,015 тыс. голосов, а в собрании приняли участие держатели бондов, обладающие лишь 1 млн 87,541 тыс. голосов. При этом «за» было отдано 1 млн 87,207 тыс. голосов, «против» - 334 голоса

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

	▲ ▼ ▲ ▼ ▲ ▼ ▲ ▼ ▲ ▼	Значение	Изменение, б.п.		
			День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲	8,83	6	-13	87
ОФЗ 26215 (8Y)	▲	8,61	4	4	103
Россия 2023	▲	3,49	3	13	187
UST 10	▲	1,58	5	15	-4
UST 30	▲	2,29	4	16	-14
Германия 10	▼	-0,02	-2	15	-448
Италия 10	▼	1,25	-0	5	241
Испания 10	▲	1,24	1	8	290
MOSPRIME O/N, %	▲	10,55	3	9	7
MOSPRIME 1 неделя, %	▲	10,68	3	5	7
LIBOR O/N, %					-
LIBOR 1 месяц, %					-

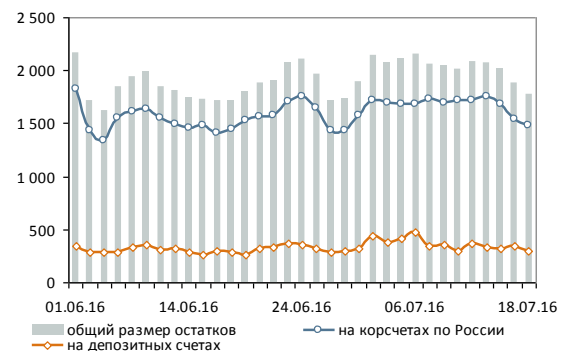
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

	▲ ▼ ▲ ▼ ▲ ▼ ▲ ▼ ▲ ▼	Значение	Изменение, %		
			День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼	45,67	-2,25	3,05	-4,40
RUR/USD, ЦБ	▼	62,82	-0,92	-1,93	-3,13
RUR/EUR, ЦБ	▼	69,54	-0,86	-1,79	-4,83

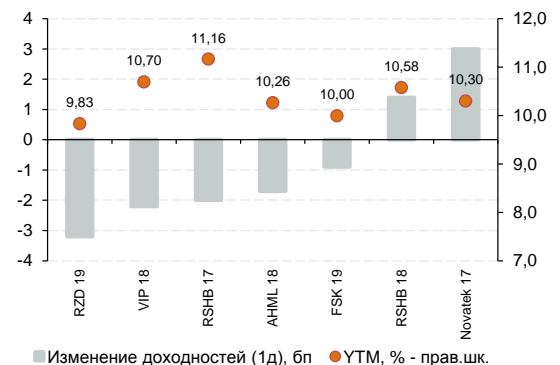
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых еврооблигаций (вчера)





## Внутренний рынок

**Ситуация на рынке.** Начало недели оказалось неудачным для сектора ОФЗ. Большинство облигаций потеряло в стоимости, несмотря на укрепление рубля. Российская валюта демонстрировала рост наряду с другими валютами развивающихся стран, однако динамика рублевого госдолга стала одной из наихудшей в ЕМ. По всей видимости, для инвесторов ключевым фактором выступает конъюнктура на сырьевой площадке, на которой котировки нефти с самого утра находились под давлением продавцов. Доходности краткосрочных и долгосрочных выпусков поднялись вверх до 6 бп. Процентные ставки среднесрочных обязательств показали более стремительный рост (8-12 бп.). Лидером падения стали 6-летние ОФЗ 26209, подешевевшие на 0,5% до 98,8% от номинала (+12 бп.УТМ 8,76%).

**Прогноз.** Сегодня ситуация на российском рынке облигаций будет зависеть от движения смежных бирж, однако, несмотря на хорошие результаты рубля в паре с долларом, ОФЗ больше реагируют на конъюнктуру рынка углеводородов. По нашему мнению, поддержку национальной валюте оказывают отечественные компании, накапливающие дивиденды в локальной валюте. Мы также не исключаем, что некоторые игроки сокращают позиции в ОФЗ на фоне отсутствия дополнительных драйверов для их роста и переключаются в более доходные инструменты, например, в локальные суверенные облигации Бразилии, цены которых выросли за последнюю неделю на 2% в отличие от падения основных конкурентов сектора ЕМ на 1-3%.

**На первичном рынке Внешэкономбанк откроет книгу на размещение 3-х летних рублевых облигаций** (до 20 млрд руб.) 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 40-60 бп. к близкому по сроку погашения ВЭБ ПБО1Р2 (УТМ 10,14%, дюрация 2,41 г.). Мы думаем, что в ходе сбора заявок инвесторы устроят спекулятивную премию, и ВЭБ разместит выпуск ~ на уровне кривой вторичного долга.

*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

**Запасов ликвидности должно хватить для прохождения всего налогового периода без давления на ставки.**

Обстановка на денежном рынке не меняется: ставка MosPrime o/n остается на уровне ключевой ставки ЦБ, совокупные остатки ликвидности банков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократились после уплаты обязательных страховых платежей несущественно — с 1,9 до 1,76 трлн руб. При этом чистая ликвидная позиция банковского сектора сохраняется в диапазоне 0,9-1,0 трлн руб. Следующие крупные налоговые платежи намечены на понедельник (хотя предварительные расчеты, вероятно, пройдут уже в пятницу), а затем 28-го числа. Совокупный отток ликвидности по оставшимся до конца месяца платежам ожидается на уровне 800 млрд руб.

Отметим, что с начала июля чистый приток ликвидности по бюджетному каналу в банковскую систему составил немногим менее 600 млрд руб. Из этой суммы в середине месяца обратно в бюджет ушло почти 200 млрд руб. (в основном, в рамках обязательных страховых выплат). Можно ожидать, что ЦБ на аукционе РЕПО дополнительно расширит лимит до 350-400 млрд руб., что добавит банкам еще 230-280 млрд руб., а оставшийся объем ликвидности, в случае необходимости, банки смогут «добрать» на аукционах РЕПО постоянного действия, задолженность по которым в настоящее время составляет 181,1 млрд руб. Поэтому мы не ожидаем до конца июля существенных изменений по сравнению с предыдущим месяцем, когда ставки МБК почти не менялись на протяжении всего налогового периода.

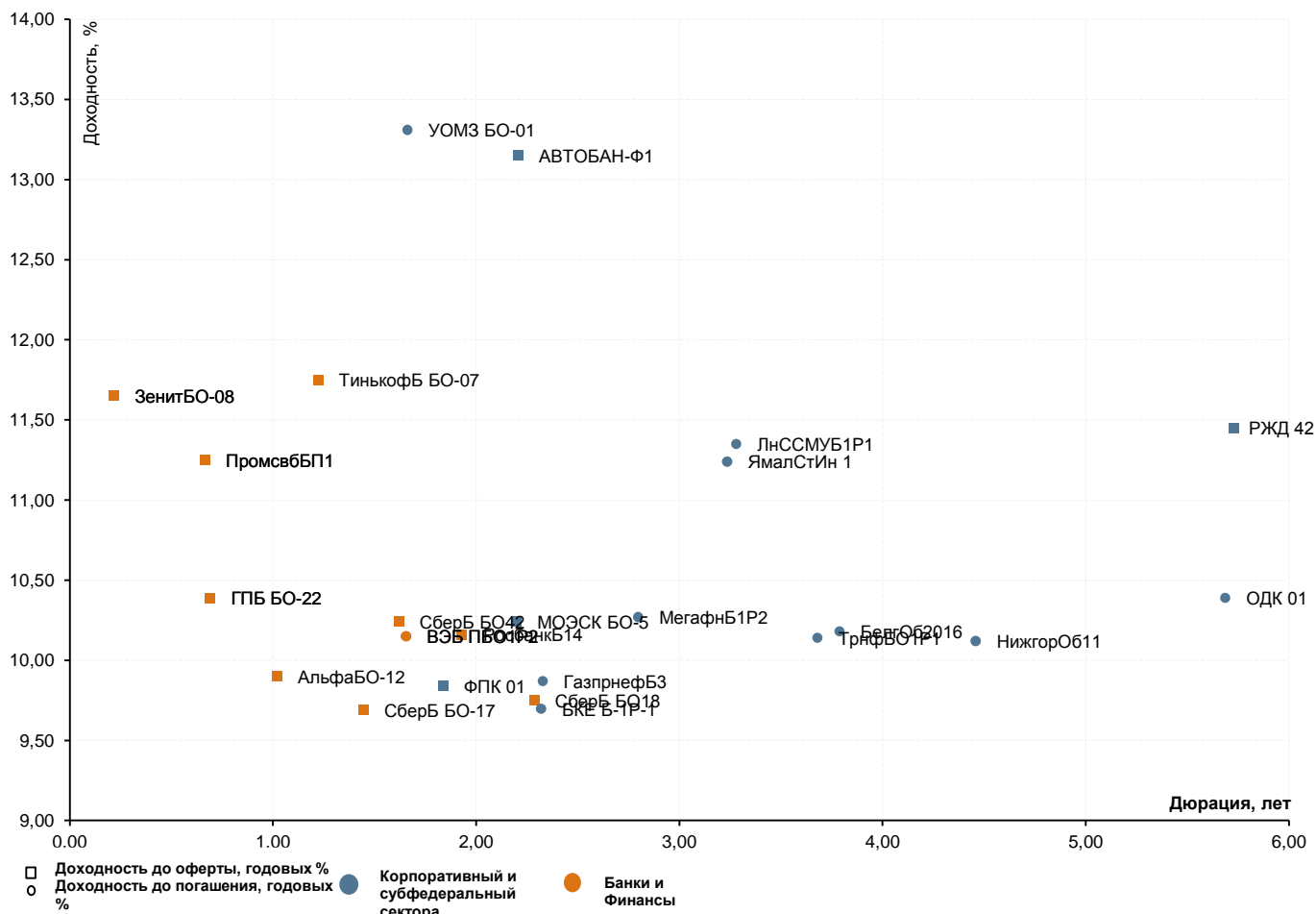
На валютном рынке рубль в очередной раз проигнорировал снижение нефтяных котировок: в течение дня цена на нефть марки Brent теряла более 1 долл., опускаясь почти до 46,5 долл. США, а рубль, тем не менее, в паре с долларом закрылся на отметке 62,84 руб. против пятничного закрытия на уровне 63,5 руб. Впрочем, в понедельник торговая активность заметно уступала объему оборотов на прошедшей неделе (в том числе почти вдвое результатам прошедшей пятницы).

Мы полагаем, что после весьма успешной недели для рубля доллар имеет хорошие шансы для коррекции вверх, тем не менее, этому может помешать подготовка к основной массе налоговых платежей в пятницу-понедельник.

*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>											
ПЕРЕСВ БП5	13,5	0	29.06.2016	19							
СберБ БО42	10	11,500	23.06.2016	25	20.06.2018	20.06.2019	1,62	Нет	10,25	10,24	-1
ТинькофБ БО-07	11,7	3,000	29.06.2016	19	28.12.2017	27.06.2019	1,22	Нет	12,04	11,75	-29
СберБ БО18	9,9	10,000	29.06.2016	19	24.05.2019	24.05.2021	2,29	Да	10,15	9,75	-40
РосбанкБ14	10,4	10,000	27.05.2016	52	27.11.2018	27.05.2026	1,93	Да	10,67	10,16	-51
ВЭБ ПБО1Р2	10,9	15,000	06.05.2016	73		03.05.2019	1,65	Нет	11,36	10,15	-121
ПромсвбБП1	11	14,000	25.04.2016	84	24.04.2017	19.04.2021	0,67	Нет	11,30	11,25	-5
ГПБ БО-22	10,55	5,000	21.04.2016	88	21.10.2017	21.04.2019	0,69	Да	10,83	10,39	-44
ЗенитБО-08	11,5	5,000	15.04.2016	94	14.10.2016	03.04.2026	0,22	Нет	11,83	11,65	-18
АльфаБО-12	10,65	5,000	12.04.2016	97	12.04.2018	12.04.2019	1,02	Да	10,93	9,90	-103
СберБ БО-17	10	10,000	08.04.2016	101	08.04.2018	08.04.2021	1,45	Да	10,25	9,69	-56
ВЭБ ПБО1Р2	10,9	15,000	06.05.2016	73		03.05.2019	1,65	Нет	11,36	10,15	-121
ПромсвбБП1	11	14,000	25.04.2016	84	24.04.2017	19.04.2021	0,67	Нет	11,30	11,25	-5
ГПБ БО-22	10,55	5,000	21.04.2016	88	21.10.2017	21.04.2019	0,69	Да	10,83	10,39	-44
ЗенитБО-08	11,5	5,000	15.04.2016	94	14.10.2016	03.04.2026	0,22	Нет	11,83	11,65	-18
<b>КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ</b>											
АВТОБАН-Ф1	14	3,000	30.06.2016	18	27.06.2019	24.06.2021	2,21	Нет	14,49	13,15	-134
ЯмалСтИн 1	14,25	2,900	29.06.2016	19		24.04.2021	3,24	Нет	15,03	11,24	-379
РЖД 42	9,7	15,000	28.06.2016	20	16.06.2026	22.05.2046	5,73	Нет	9,94	11,45	151
ЛнССМУБ1Р1	11,85	5,000	23.06.2016	25		17.06.2021	3,28	Нет	12,39	11,35	-104
НижгорОб11	10,25	10,000	22.06.2016	26		22.06.2023	4,46	Нет	10,63	10,12	-51
БКЕ Б-1Р-1	10,25	5,000	21.06.2016	27		21.06.2019	2,32	Нет	10,51	9,70	-81
ФПК 01	9,95	5,000	16.06.2016	32	13.06.2019	04.06.2026	1,84	Нет	10,20	9,84	-36
БелОб2016	9,81	1,750	14.06.2016	34		08.06.2021	3,79	Нет	10,18	10,18	0
ТрнфБО1Р1	9,9	20,000	10.06.2016	38		02.06.2023	3,68	Нет	10,14	10,14	0
МегафнБ1Р2	9,9	10,000	10.06.2016	38		29.05.2026	2,80	Нет	10,27	10,27	0
ОДК 01	10,75	6,642	10.06.2016	38		10.06.2026	5,69	Да	11,04	10,39	-65
УОМЗ БО-01	13,1	1,500	10.06.2016	38		07.06.2019	1,66	Нет	13,53	13,31	-22
ГазпрнефБ3	9,8	10,000	09.06.2016	39		03.05.2046	2,33	Да	10,04	9,87	-17
МОЭСК БО-5	10	5,000	07.06.2016	41	04.06.2019	26.05.2026	2,20	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