

## Внешний рынок

- Сегодня внимание инвесторов будет привлечено к публикации протокола FOMS, который может помочь внести ясность в действия американского регулятора. Вероятно, до этого момента рынок евробондов будет двигаться в боковом тренде. Вечером динамика котировок будет зависеть от вышедших данных по запасам нефти от Минэнерго США.

## Внутренний рынок

- Локальный долговой рынок во вторник не спешил вслед за укреплением рубля, преимущественно пребывая в стадии консолидации.

## Денежный рынок

- Аукцион РЕПО сопровождался повышенным спросом
- Рубль по-прежнему отыгрывает рост цены на нефть либо не в полной мере, либо с некоторым опозданием.

## Новости эмитентов

- ВТБ:** вчера Банк ВТБ отчитался по МСФО за 2 кв. 2016 г. Результаты банка оцениваются нами как нейтральные

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 8,90	1	5	-25
ОФЗ 26215 (8Y)	▲ 8,42	1	6	80
Россия 2023	▼ 3,39	-1	9	33
UST 10	▲ 1,57	2	3	2
UST 30	▲ 2,30	2	4	2
Германия 10	▲ -0,03	4	5	36
Италия 10	▲ 1,12	6	-0	126
Испания 10	▲ 0,98	4	-2	230
MOSPRIME O/N, %	▼ 10,54	-2	-	2
MOSPRIME 1 неделя, %	- 10,64	-	-1	-1
LIBOR O/N, %	- 0,42	-	-0	1
LIBOR 1 месяц, %	- 0,51	-	-0	3

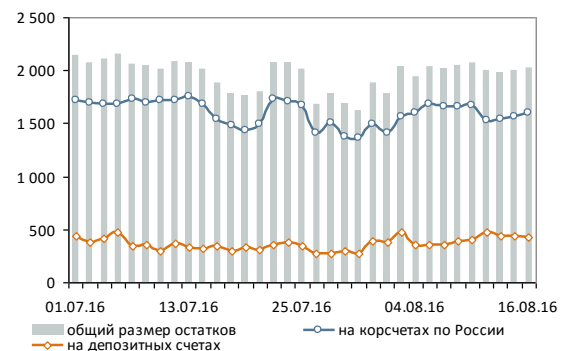
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▲ 48,20	2,18	10,17	3,17
RUR/USD, ЦБ	▼ 63,74	-0,47	-1,57	0,54
RUR/EUR, ЦБ	▲ 71,83	0,30	-0,09	2,42

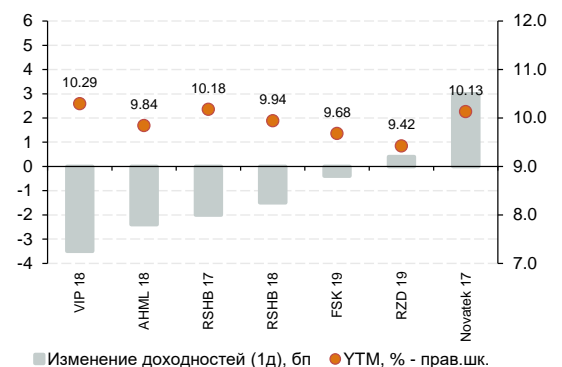
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых еврооблигаций





## Внешний рынок

**Ситуация на рынке.** Вторник стал неоднозначным днем для российского рынка еврооблигаций. В целом ралли на развивающихся рынках стало постепенно сдавать обороты. Российские суверенные евробонды открывшись ростом, обусловленным растущими ценами на нефть, во второй половине торгов начали корректироваться вниз. В результате выпуск Russia 30 добавил около 3 бп к доходности, в то время как цены на длинные бумаги Russia 42 и Russia 43 смогли подняться примерно на 40 пп.

Вечерняя фиксация прибыли по большому спектру активов была вызвана публикацией противоречивых статданных в США, что вызвало очередной виток спекуляций на тему более быстрого, чем ожидалось, подъема процентных ставок Федрезервом. Так, опубликованные во вторник индикаторы, с одной стороны подтвердили, что текущая инфляция в США все еще заметно ниже таргетируемого уровня (CPI в июле не изменился, 0,8% в годовом выражении). В то же время вторая порция статистики указала на продолжающееся улучшение ситуации на рынке жилья, а также рост промпроизводства (+0,7%). В итоге опасения скорого ужесточения ДКП в США взяли верх над настроениями инвесторов – ожидаемая вероятность повышения ставки до конца 2016 г. поднялась до 50,5%, хотя еще вчера утром она оценивалась примерно на уровне 41%. Масло в огонь добавили и заявления главы Федерального резервного банка (ФРБ) Нью-Йорка Уильяма Дадли о возможности подъема базовой процентной ставки Федерезервом уже в сентябре. Таким образом оптимизм игроков быстро сошел на нет, американские фондовые индексы упали, а доходность бенчмарка UST10Y увеличилась до 1,57% годовых (+36п).

Доллар с начала дня сдавал позиции на фоне сильной статистики из еврозоны (индекс доверия в Германии поднялся до 0,5 пункта после того, как в июле он впервые с октября 2014 г. опустился ниже нуля). Однако возросшие ожидания повышения ставки в США вернули американскую валюту к росту.

**Прогноз.** Сегодня внимание инвесторов будет привлечено к публикации протокола FOMC, который может помочь внести ясность в действия американского регулятора. Вероятно, до этого момента рынок евробондов будет двигаться в боковом тренде. Вечером динамика котировок будет зависеть от вышедших данных по запасам нефти от Минэнерго США.

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



## Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Локальный долговой рынок во вторник не спешил вслед за укреплением рубля, преимущественно пребывая в стадии консолидации. Более того, если в начале торгов наблюдался некоторый спрос на долгосрочные ОФЗ, то к концу дня котировки сдали завоеванные позиции. В результате вся кривая гос. облигаций поднялась параллельно вверх на 1-2 бп. Давление на рынок оказывали противоречивые данные, поступающие с международных площадок, а также волатильное поведение национальной валюты в течение торговой сессии.

Банк Зенит (B1/-/BB-) вчера в ходе доразмещения выпуска N1 облигаций серии БО-13 установил цену в размере 100,5% от номинала, что транслируется в доходность на уровне 10,86% годовых. Таким образом размещение прошло по нижней границе макетируемого диапазона с существенным дисконтом к уровню вторичного рынка (утром обращающиеся облигации серии БО13 можно было приобрести по цене 100,15% от номинала).

Прогноз. Мы ожидаем, что внутренний рынок облигаций сегодня не продемонстрирует выраженной динамики из-за неоднозначного информационного фона. Минфин объявил параметры сегодняшних аукционов по размещению ОФЗ. Как уже стало традиционным в последнее время, инвесторам будет предложена комбинация из долгосрочных бумаг с фиксированным купоном ОФЗ 26219 в объеме 10 млрд руб. (текущая доходность 8,34% годовых) и среднесрочного флоутера ОФЗ 29011 (текущая доходность 11,12% годовых) на аналогичную сумму. Мы ожидаем, что 10-летние гос. облигаций встретят хороший спрос и будут размещены полностью. Также сегодня пройдет вторичное размещение облигаций 9-й серии Евразийского банка развития (Ваа1/BBB-/-). Ориентир цены установлен на уровне не менее 100% от номинала, что соответствует доходности YTP в размере 9,96% годовых к оферте в ноябре следующего года. Для эмитента инвестиционной категории такой уровень ставки выглядит привлекательным.

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

*Интерактивные карты*

*Корпоративный ломбард*

*Банковский ломбард*

*Ликвидные рублевые выпуски*

*Investment Grade*

*High Yield*



## Денежный рынок

Аукцион РЕПО сопровождался повышенным спросом. На аукционе недельного РЕПО ЦБ спрос со стороны банков оказался ожидаемо высоким: при лимите в 100 млрд руб. участники аукциона подали заявки на сумму, превысившую 400 млрд руб. Средневзвешенная ставка на аукционе сформировалась на уровне фиксированной ставки по операциям РЕПО постоянного действия, составив 11,48% годовых. Тем не менее, несмотря на нехватку ликвидности у небольших игроков, вчера кредитные организации сократили задолженность более чем на 100 млрд руб. по операциям РЕПО с фиксированной ставкой (до 256,7 млрд руб.).

Рубль по-прежнему отыгрывает рост цены на нефть либо не в полной мере, либо с некоторым опозданием. В первой половине дня во вторник рост на рынке нефти продолжался, способствуя соответствующему укреплению рубля. В середине дня нефтяные котировки притормозили после выхода сильных макроданных из США, мгновенно увеличивших вероятность (на фьючерсном рынке) повышения процентной ставки ФРС. Однако уже совсем скоро нефть возобновила рост и в вечернюю сессию торговалась выше 49,20 долл.

Вчерашний минимум по паре доллар/рубль был зафиксирована на уровне 63,55 руб., при этом открывался курс чуть выше 64 руб., а нефть в течение дня росла более чем на 1 долл. Таким образом, отечественная валюта по-прежнему отыгрывает рост цены на нефть либо не в полной мере, либо с некоторым опозданием. В результате диапазон 63,0-63,5 по паре доллар/рубль мы ожидаем увидеть лишь при котировках нефти, не дешевле 50 долл. за баррель. При этом вчерашнюю внутридневную коррекцию цен на нефть (после выхода сильных статданных из США) участники валютного рынка мгновенно отыграли снижением рубля почти на 50 коп. Поэтому в случае разворота в котировках нефти (например, после выхода традиционной статистики по запасам и добыче в США) доллар будет иметь хорошие шансы для быстрого возврата к 65 рублям.

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



## Новости эмитентов: ВТБ

Вчера Банк ВТБ отчитался по МСФО за 2 кв. 2016 г. Результаты банка оцениваются нами как нейтральные. В частности, прибыль банка ВТБ во 2 кв. 2016 г. составила 14,8 млрд руб. против 1,2 млрд руб. во 2 кв. 2015 г. На чистую прибыль повлиял положительный эффект в 11,8 млрд руб. от продажи Мариинского НПЗ. Без учета данной сделки, чистая прибыль ВТБ по результатам 2 кв. 2016 г составила бы 3 млрд руб. (+58% г/г). Рост г/г был обеспечен более существенным чистым процентным доходом, который вырос на 65% г/г, а также выросшими г/г на 11% комиссионными доходами.

Во 2 кв. 2016 г. активы ВТБ снизились на 3,7% кв./кв. — до 12,3 трлн руб. Кредитный портфель (включая резервы) вырос на 1,1% кв./кв. и снизился на 7,4% с начала года на фоне укрепления российской валюты (более чем на 11% с начала года). Во 2 кв. розничные кредиты выросли на 2,8%, в то время, как рост в корпоративном секторе составил лишь 0,7% кв./кв. Рост в депозитах на 5,8% кв./кв., напротив, имел место благодаря росту средств на счетах юридических лиц на 8,7%, в то время как рост в депозитах индивидуальных клиентов составил 0,9% кв./кв.

Совокупный операционный доход вырос на 47% г/г (+13% кв./кв.) благодаря росту чистого процентного дохода на 65% г/г и комиссионных доходов — на 11,6% г/г. Чистая процентная маржа (рассчитанная на основе среднеквартальных совокупных активов) составила 3,5% во 2 кв. 2016 г (+50 бп кв./кв.).

Операционные издержки ВТБ упали на 8,1% кв./кв. (выросли на 8,8% г/г). Отношение операционных расходов к доходам упало почти на 10 пп кв./кв. — до 44,2%.

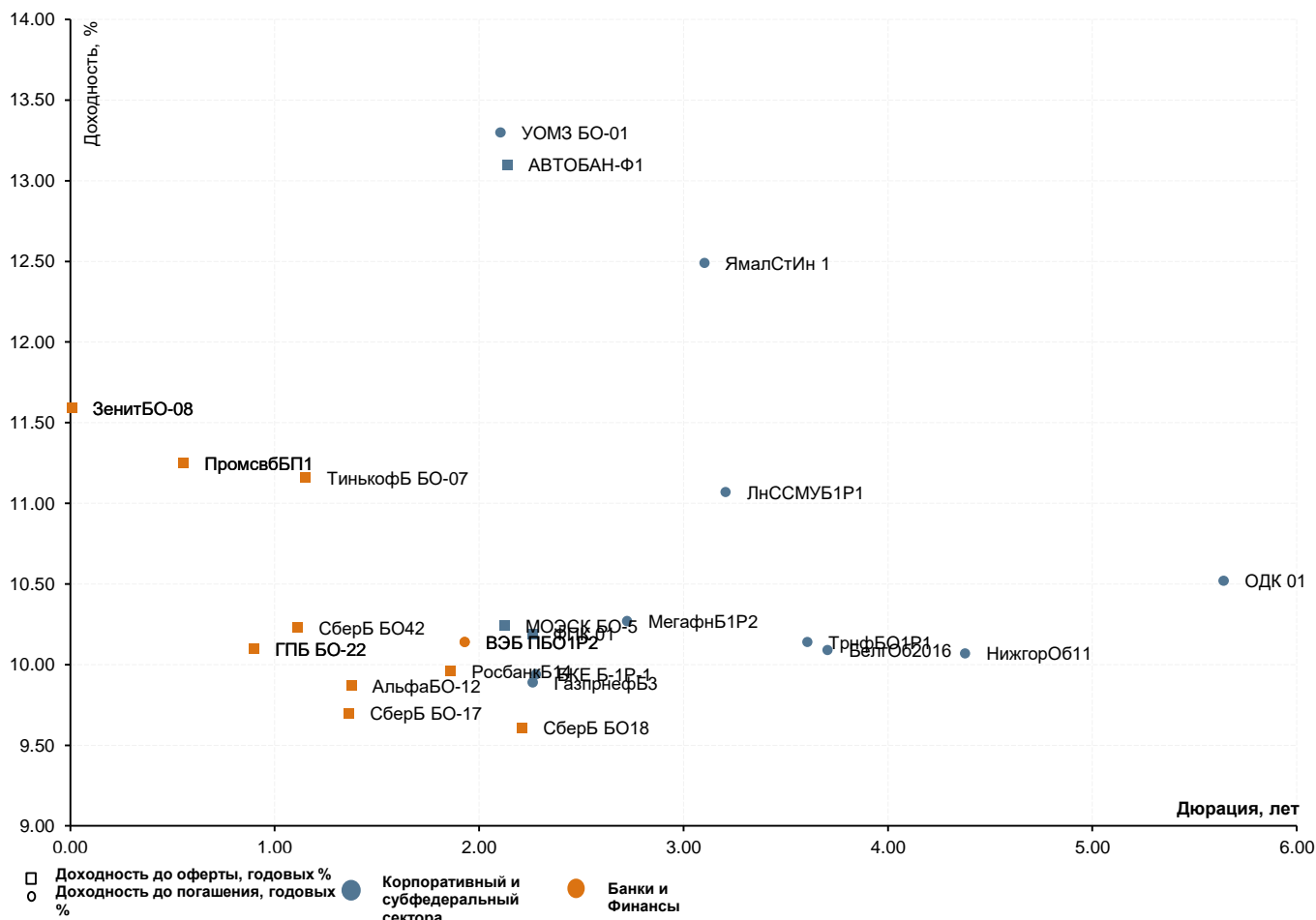
Стоимость риска возросла на 1 пп кв./кв. и достигла 2,5%. Отчисления в резервы во 2 кв. 2016 г достигли 62,3 млрд руб., что в 2 раза превышает показатель 2 кв. 2015 г и на 53% больше значения предыдущего квартала. При этом качество активов слегка улучшилось: уровень просроченной задолженности снизился на 10 бп кв./кв. — до 7,1%.

Мы оцениваем результаты ВТБ за 1П 2016 г. как нейтральные. Банк придерживается ожидания менеджмента на 2016 г. По данным менеджмента результаты ВТБ соответствуют консервативному сценарию развития. В настоящее время на внутреннем долговом рынке обращающиеся выпуски эмитента обладают лишь короткой дюрацией. На рынке еврооблигаций бумаги ВТБ также, на наш взгляд, не представляют интереса, так как торгуются достаточно дорого относительно других госбанков.

*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	5,000	6/29/2016	49							
СберБ БО42	10	11,500	6/23/2016	55	6/20/2018	6/20/2019	1.11	Нет	10.25	10.23	-2
ТинькофБ БО-07	11.7	3,000	6/29/2016	49	12/28/2017	6/27/2019	1.15	Нет	12.04	11.16	-88
СберБ БО18	9.9	10,000	6/29/2016	49	5/24/2019	5/24/2021	2.21	Да	10.15	9.61	-54
РосбанкБ14	10.4	10,000	5/27/2016	82	11/27/2018	5/27/2026	1.86	Да	10.67	9.96	-71
ВЭБ ПБО1Р2	10.9	15,000	5/6/2016	103		5/3/2019	1.93	Нет	11.36	10.14	-122
ПромсвББП1	11	14,000	4/25/2016	114	4/24/2017	4/19/2021	0.55	Нет	11.30	11.25	-5
ГПБ БО-22	10.55	5,000	4/21/2016	118	10/21/2017	4/21/2019	0.90	Да	10.83	10.10	-73
ЗенитБО-08	11.5	5,000	4/15/2016	124	10/14/2016	4/3/2026	0.01	Нет	11.83	11.59	-24
АльфаБО-12	10.65	5,000	4/12/2016	127	4/12/2018	4/12/2019	1.37	Да	10.93	9.87	-106
СберБ БО-17	10	10,000	4/8/2016	131	4/8/2018	4/8/2021	1.36	Да	10.25	9.70	-55
ВЭБ ПБО1Р2	10.9	15,000	5/6/2016	103		5/3/2019	1.93	Нет	11.36	10.14	-122
ПромсвББП1	11	14,000	4/25/2016	114	4/24/2017	4/19/2021	0.55	Нет	11.30	11.25	-5
ГПБ БО-22	10.55	5,000	4/21/2016	118	10/21/2017	4/21/2019	0.90	Да	10.83	10.10	-73
ЗенитБО-08	11.5	5,000	4/15/2016	124	10/14/2016	4/3/2026	0.01	Нет	11.83	11.59	-24
<b>КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ</b>											
АВТОБАН-Ф1	14	3,000	30.06.2016	#####	6/27/2019	6/24/2021	2.14	Нет	14.49	13.10	-139
ЯмалСтИн 1	14.25	2,900	29.06.2016	#####	#####	4/24/2021	3.10	Нет	15.03	12.49	-254
РЖД 42	9.7	15,000	28.06.2016	#####	6/16/2026	5/22/2046	6.18	Нет	9.94	8.00	-194
ЛнССМУБ1Р1	11.85	5,000	23.06.2016	#####	#####	6/17/2021	3.21	Нет	12.39	11.07	-132
НижгорОб11	10.25	10,000	22.06.2016	#####	#####	6/22/2023	4.38	Нет	10.63	10.07	-56
БКЕ Б-1Р-1	10.25	5,000	21.06.2016	#####	#####	6/21/2019	2.28	Нет	10.51	9.94	-57
ФПК 01	9.95	5,000	16.06.2016	#####	6/13/2019	6/4/2026	2.26	Нет	10.20	10.19	-1
БелОб2016	9.81	1,750	14.06.2016	#####	#####	6/8/2021	3.70	Нет	10.18	10.09	-9
ТрнфБО1Р1	9.9	20,000	10.06.2016	#####	#####	6/2/2023	3.61	Нет	10.14	10.14	0
МегафнБ1Р2	9.9	10,000	10.06.2016	#####	#####	5/29/2026	2.72	Нет	10.27	10.27	0
ОДК 01	10.75	6,642	10.06.2016	#####	#####	6/10/2026	5.64	Да	11.04	10.52	-52
УОМЗ БО-01	13.1	1,500	10.06.2016	#####	#####	6/7/2019	2.10	Нет	13.53	13.30	-23
ГазпрнефБ3	9.8	10,000	09.06.2016	#####	#####	5/3/2046	2.26	Да	10.04	9.89	-15
МОЭСК БО-5	10	5,000	07.06.2016	#####	6/4/2019	5/26/2026	2.12	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

Егор Дахтлер  
Финансовый сектор  
EDakhtler@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