

Внешний рынок

- Начавшаяся в пятницу коррекция на рынке нефти продолжила набирать обороты сегодня с утра. По данным Baker Hughes, опубликованным в пятницу, число работающих нефтяных буровых в США продолжило расти, добавив за неделю 10 ед. На фоне общего снижения аппетита к риску ожидаем сегодня распродаж на рынке российских евробондов.

Внутренний рынок

- Локальный долговой рынок сегодня ожидаемо окажется под давлением продавцов. Слабеющий рубль, а также общее ухудшение настроений на мировых площадках не добавляют оптимизма рублевым облигациям.

Денежный рынок

- Пятница ознаменовалась притоком ликвидности на счета банков в ЦБ
- Неопределенность в отношении дальнейшей процентной политики ФРС поддерживает доллар.

Новости эмитентов

- ТМК (B1/B+/-) опубликовала нейтральные результаты за 1П2016г. по МСФО. Еврооблигации ТМК (доходность 3.47-5,12% годовых) в данный момент торгуются с дисконтом (около 60-70 бп) к выпускам Евраз (-/B+/BB-). При этом кредитное качество обеих компаний кажется нам сопоставимым, а спред между доходностями несправедливым.
- Газпром Нефть (Ba1/BB+/BBB-) 23-го августа проведет букбилдинг по облигациям серий БО-01 и БО-04 общим объемом 15 млрд. руб. Организаторы займа ориентируют на ставку купона в размере 9,5-9,75% годовых, что соответствует доходности к оферте через 5 лет на уровне 9.73%-9.99% годовых. Эмитент хорошо известен рынку, хотя его обращающиеся выпуски и не отличаются высокой ликвидностью. Таким образом собственная синтетическая кривая не дает возможности полностью судить о справедливой стоимости нового выпуска. Вместе с тем на заявленных уровнях облигации серий БО-01 и БО-04 станут торговаться наравне с бумагами Башнефти (Ba1/-/BB+), чей кредитный профиль заметно слабее (YTP 9,96%). Как следствие маркетируемый диапазон доходности кажется нам справедливым даже по нижней границе.

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

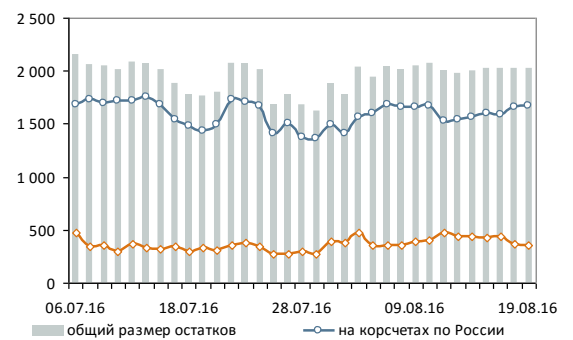
	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▼ 8,86	-2	-2	10
ОФЗ 26215 (8Y)	- 8,41	-	-1	126
Россия 2023	▼ 3,42	-0	-3	35
UST 10	- 1,54	-	-2	3
UST 30	- 2,26	-	-1	1
Германия 10	▲ -0,03	5	8	16
Италия 10	▲ 1,13	6	9	100
Испания 10	▲ 0,95	4	3	156
MOSPRIME O/N, %	▼ 10,56	-1	2	-6
MOSPRIME 1 неделя, %	- 10,65	-	2	-9
LIBOR O/N, %	- 0,42	-	-0	-0
LIBOR 1 месяц, %	▼ 0,51	-0	0	3

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал
Товарные и валютные рынки

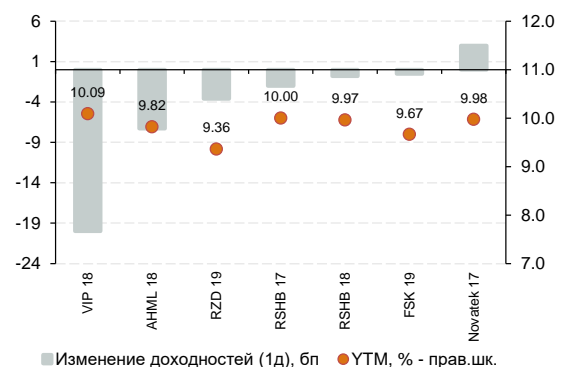
	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼ 49,89	-0,28	7,96	11,49
RUR/USD, ЦБ	▲ 63,84	0,25	-1,57	-0,70
RUR/EUR, ЦБ	▲ 72,27	0,17	-0,23	2,12

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. Новый виток опасений скорого ужесточения монетарной политики США в пятницу довлел над настроениями инвесторов. Негативная риторика представителей ФРС в очередной раз спровоцировала распродажи по большому спектру активов на мировых рынках. Так, по заявлениям Председателя Федерального резервного банка (ФРБ) Сан-Франциско Джона Уильямса, повысить ставку необходимо «чем раньше, тем лучше». Более того, по оценкам J.P. Morgan Asset Management, до конца следующего года ФРС может трижды повысить ставку (в том числе на декабрьском заседании). Нервная реакция игроков не заставила себя ждать: мировые фондовые индексы снизились, доллар вернулся к росту, а доходность бенчмарка UST10Y увеличилась до 1,58% годовых (+4bp). К вечеру ожидаемая вероятность повышения ставки до конца 2016 г. опять превысила порог в 50% (52,5%).

Волатильности рынкам также добавили заявления премьер-министра Великобритании Терезы Мэй относительно того, что выход страны из Евросоюза может начаться уже с начала 2017 г. Ранее ряд публикаций в СМИ указывали, что этот процесс имеет основания затянуться вплоть до конца 2019г.

Движения в сегменте суверенных российских еврооблигаций в течение пятницы были разнонаправленными. Открывшись гэпом вниз, видимо все еще отыгрывая возросшее геополитическое напряжение, в последующем цены развернулись в обратную сторону вслед за нефтяными котировками. Но закрепиться на новых уровнях надолго не получилось – пессимизм относительно возможного роста ставки ФРС взял верх. В результате цены большей части суверенных бондов по итогам дня остались без изменений. Наихудшую динамику продемонстрировал выпуск Russia 28, чья стоимость потеряла около 0,25 пп от номинала. Вместе с тем по окончании торгов российский рынок смотрелся наиболее выигранно на фоне других развивающихся стран.

Прогноз. Начавшаяся в пятницу коррекция на рынке нефти продолжила набирать обороты сегодня с утра. По данным Baker Hughes, опубликованным в пятницу, число работающих нефтяных буровых в США продолжило расти, добавив за неделю 10 ед. На фоне общего снижения аппетита к риску ожидаем сегодня распродаж на рынке российских евробондов.

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



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. В пятницу рынок ОФЗ двигался в рамках бокового тренда, а торговая активность была крайне невысокой. В начале дня поддержку котировкам обеспечивали цены на нефть, обновившие в ранние часы локальные максимумы (51,2 долл. за барр.). Однако в дальнейшем повышательный тренд на сырьевых площадках прекратился, забрав с собой спрос с локального долгового рынка. В результате доходность выпуска 26207 поднялась до 8,38% (+6бп).

В пятницу стало известно, что Газпром Нефть (Ba1/BB+/BBB-) 23-го августа проведет букбилдинг по облигациям серий БО-01 и БО-04 общим объемом 15 млрд. руб. Организаторы займа ориентируют на ставку купона в размере 9,5-9,75% годовых, что соответствует доходности к оферте через 5 лет на уровне 9.73%-9.99% годовых. Эмитент хорошо известен рынку, хотя его обращающиеся выпуски и не отличаются высокой ликвидностью. Таким образом собственная синтетическая кривая не дает возможности полностью судить о справедливой стоимости нового выпуска. Вместе с тем на заявленных уровнях облигации серий БО-01 и БО-04 станут торговаться наравне с бумагами Башнефти (Ba1/-/BB+), чей кредитный профиль заметно слабее (YTP 9,96%). Как следствие маркируемый диапазон доходности кажется нам справедливым даже по нижней границе.

ФГУП "Главный центр специальной связи" (ГЦСС) сегодня днем проведет сбор заявок на облигации 1-й серии объемом 1,5 млрд руб. сроком на три года. Техническое размещение бумаг назначено на 25 августа.

Прогноз. Локальный долговой рынок сегодня ожидаемо окажется под давлением продавцов. Слабеющий рубль, а также общее ухудшение настроений на мировых площадках не добавят оптимизма рублевым облигациям.

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

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



Денежный рынок

Пятница ознаменовалась притоком ликвидности на счета банков в ЦБ. Совокупный объем остатков на корсчетах и депозитах кредитных организаций у регулятора увеличился на 172,3 млрд руб., почти достигнув отметки в 2,2 трлн руб. При этом никаких изменений в объеме задолженности банков перед ЦБ не наблюдалось. В результате чистая положительная ликвидная позиция банковского сектора перед регулятором увеличилась до 1,46 трлн руб. на утро сегодняшнего дня.

Мы полагаем, что завтра Банк России расширит лимит по аукционному РЕПО, так как в среду-четверг кредитным организациям предстоят основные налоговые платежи. Регулятор может предложить не менее 400 млрд руб., то есть тот объем спроса, который был зафиксирован на аукционе неделей ранее.

Неопределенность в отношении дальнейшей процентной политики ФРС поддерживает доллар. На валютном рынке почти весь рабочий день в пятницу между отечественной и американской валютами шла борьба за отметку в 64 руб. К вечеру доллар торговался чуть дешевле данного уровня, однако предпринимал все новые попытки подняться выше. Стоит добавить, что цена на нефть находилась выше 51 долл. уже совсем поздно в четверг вечером и ранним утром в пятницу, а затем скорректировалась, поэтому рубль по сути так и не успел отыграть данный рубеж нефтяных котировок.

На текущей неделе банки погасят 2,8 млрд долл. валютной задолженности перед ЦБ, при этом сегодня на новом валютном аукционе РЕПО регулятор позволит рефинансировать 2,5 млрд долл. из этой суммы, поэтому можно не ожидать усиления спроса на валютную ликвидность. В свою очередь, в среду и четверг пройдут крупные налоговые платежи по НДС, акцизам и НДСПИ, в результате которых отток рублевой ликвидности может достигнуть отметки в 600 млрд руб. Тем не менее, крупные игроки по-прежнему не испытывают проблем с рублевыми средствами, а для банков поменьше ЦБ, вероятно, будет вынужден расширить лимит на аукционе рублевого РЕПО во вторник, поэтому отечественная валюта вряд ли получит дополнительную поддержку от налоговых платежей.

В целом на внешних площадках небольшое преимущество может оставаться за долларом в связи с сохраняющейся неопределенностью в отношении дальнейшей процентной политики ФРС. В этом случае котировки нефти могут скорректироваться ниже 50 долл. за баррель, что оставляет шансы американской валюте на внутреннем рынке для укрепления в сторону диапазона 64,5-65,0 руб.

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



Новости эмитентов: ТМК

ТМК (B1/B+/-) опубликовала нейтральные результаты за 1П2016г. по МСФО. За январь-июнь 2016 г. выручка группы составила 1 614 млн долл. (-30% год к году). В то же время во 2К16г. наметились улучшения в динамике продаж, которые квартал к кварталу увеличились на 12% (до 853 млн долл.). Показатель EBITDA в 1П2016г. оказался на уровне 264 млн долл., что подразумевает падение на 26% относительно аналогичного периода прошлого года. Это транслируется в рентабельность на уровне EBITDA в размере 16%. Эффективность по EBITDA за 2К2016г. выглядит несколько лучше (17%) за счет роста денежных потоков группы. Общий долг ТМК остался практически без изменения - 2 829 млн. долл. и преимущественно носит долгосрочный характер. Долговая нагрузка составляет 4,7х в терминах Чистый долг/EBITDA.

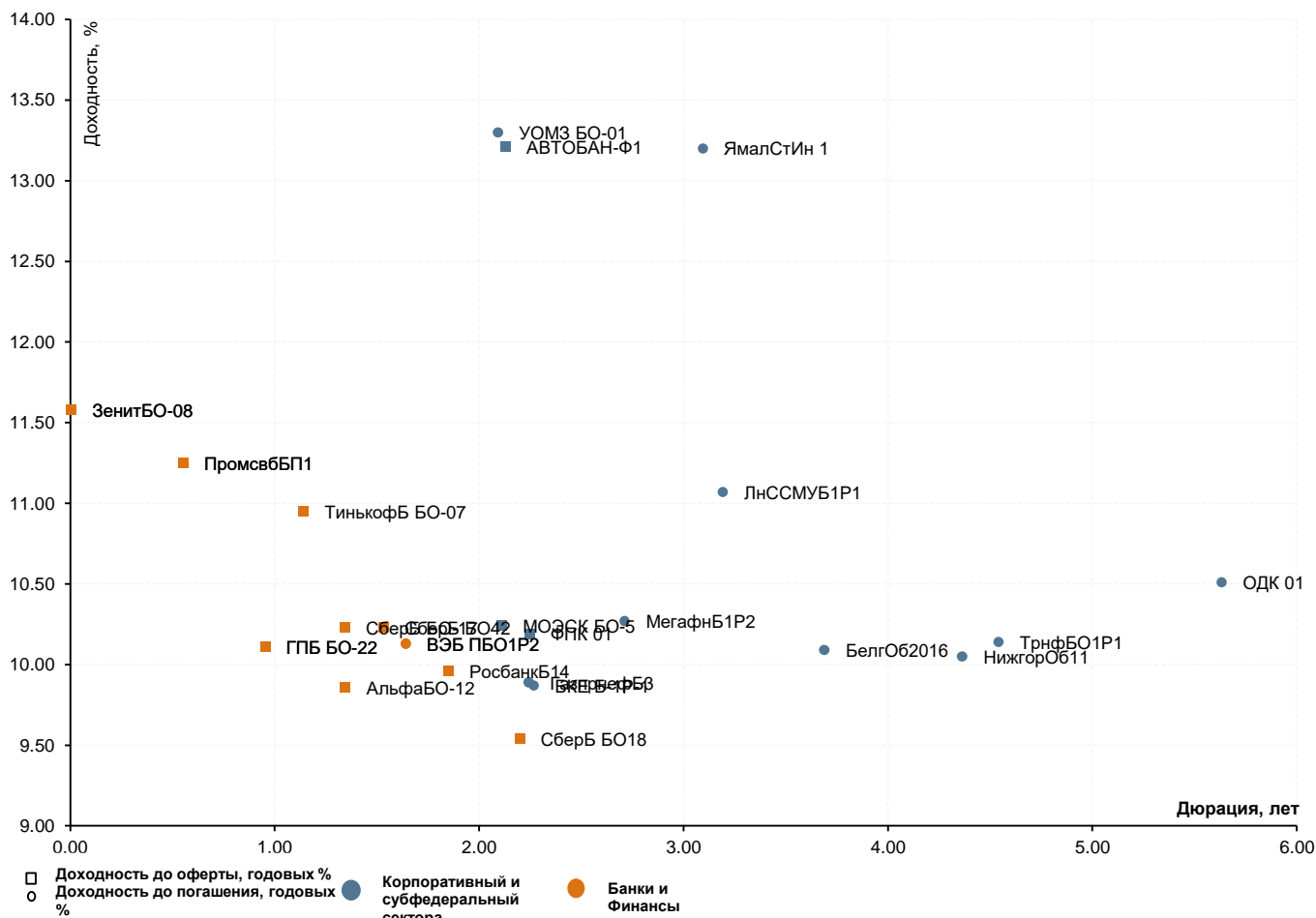
По прогнозам ТМК рентабельность группы за весь 2016 г. останется на уровне прошлого года. Приоритетным направлением деятельности станет снижение долговой нагрузки до комфортного уровня 2,5х (Чистый долг/EBITDA). В этой связи группа рассматривает различные стратегические варианты, включая допэмиссию акций, а также реализацию отдельных операционных активов. В то же время ТМК пока не готова выкупать с премией обращающиеся евробонды с рынка.

Еврооблигации ТМК (доходность 3.47-5,12% годовых) в данный момент торгуются с дисконтом (около 60-70 бп) к выпускам Евраз (B+/BB-). При этом кредитное качество обеих компаний кажется нам сопоставимым, а спред между доходностями несправедливым.

*Иван Манаенко,
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	5,000	6/29/2016	54							
СберБ БО42	10	11,500	6/23/2016	60	6/20/2018	6/20/2019	1.53	Нет	10.25	10.23	-2
ТинькофБ БО-07	11.7	3,000	6/29/2016	54	12/28/2017	6/27/2019	1.14	Нет	12.04	10.95	-109
СберБ БО18	9.9	10,000	6/29/2016	54	5/24/2019	5/24/2021	2.20	Да	10.15	9.54	-61
РосбанкБ14	10.4	10,000	5/27/2016	87	11/27/2018	5/27/2026	1.85	Да	10.67	9.96	-71
ВЭБ ПБО1Р2	10.9	15,000	5/6/2016	108		5/3/2019	1.64	Нет	11.36	10.13	-123
ПромсвбБП1	11	14,000	4/25/2016	119	4/24/2017	4/19/2021	0.55	Нет	11.30	11.25	-5
ГПБ БО-22	10.55	5,000	4/21/2016	123	10/21/2017	4/21/2019	0.95	Да	10.83	10.11	-72
ЗенитБО-08	11.5	5,000	4/15/2016	129	10/14/2016	4/3/2026	0.00	Нет	11.83	11.58	-25
АльфаБО-12	10.65	5,000	4/12/2016	132	4/12/2018	4/12/2019	1.34	Да	10.93	9.86	-107
СберБ БО-17	10	10,000	4/8/2016	136	4/8/2018	4/8/2021	1.34	Да	10.25	10.23	-2
ВЭБ ПБО1Р2	10.9	15,000	5/6/2016	108		5/3/2019	1.64	Нет	11.36	10.13	-123
ПромсвбБП1	11	14,000	4/25/2016	119	4/24/2017	4/19/2021	0.55	Нет	11.30	11.25	-5
ГПБ БО-22	10.55	5,000	4/21/2016	123	10/21/2017	4/21/2019	0.95	Да	10.83	10.11	-72
ЗенитБО-08	11.5	5,000	4/15/2016	129	10/14/2016	4/3/2026	0.00	Нет	11.83	11.58	-25
КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
АВТОБАН-Ф1	14	3,000	30.06.2016	#####	6/27/2019	6/24/2021	2.13	Нет	14.49	13.21	-128
ЯмалСтИн 1	14.25	2,900	29.06.2016	#####	#####	4/24/2021	3.09	Нет	15.03	13.20	-183
РЖД 42	9.7	15,000	28.06.2016	#####	6/16/2026	5/22/2046	6.18	Нет	9.94	7.97	-197
ЛнССМУБ1Р1	11.85	5,000	23.06.2016	#####	#####	6/17/2021	3.19	Нет	12.39	11.07	-132
НижгОБ11	10.25	10,000	22.06.2016	#####	#####	6/22/2023	4.36	Нет	10.63	10.05	-58
БКЕ Б-1Р-1	10.25	5,000	21.06.2016	#####	#####	6/21/2019	2.27	Нет	10.51	9.87	-64
ФПК 01	9.95	5,000	16.06.2016	#####	6/13/2019	6/4/2026	2.25	Нет	10.20	10.19	-1
БелгОБ2016	9.81	1,750	14.06.2016	#####	#####	6/8/2021	3.69	Нет	10.18	10.09	-9
ТрнфБО1Р1	9.9	20,000	10.06.2016	#####	#####	6/2/2023	4.54	Нет	10.14	10.14	0
МегафнБ1Р2	9.9	10,000	10.06.2016	#####	#####	5/29/2026	2.71	Нет	10.27	10.27	0
ОДК 01	10.75	6,642	10.06.2016	#####	#####	6/10/2026	5.63	Да	11.04	10.51	-53
УОМЗ БО-01	13.1	1,500	10.06.2016	#####	#####	6/7/2019	2.09	Нет	13.53	13.30	-23
ГазпрнефБ3	9.8	10,000	09.06.2016	#####	#####	5/3/2046	2.24	Да	10.04	9.89	-15
МОЭСК БО-5	10	5,000	07.06.2016	#####	6/4/2019	5/26/2026	2.11	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