

Внешний рынок

- Вчера на глобальных рынках рисковые активы пользовались спросом вследствие снижения вероятности повышения ставки
- Банк ФК Открытие: возвращение на рынок внешнего долга

Внутренний рынок

- Рынок рублевых облигаций вчера продолжил дорожать на фоне позитивных настроений, царивших на смежных площадках

Денежный рынок

- Остатки банков на депозитах в ЦБ уже сегодня могут превысить объем их задолженности перед регулятором, что формально будет представлять собой переход от структурного дефицита к профициту ликвидности банковского сектора

Без комментариев

- Moody's подтвердило рейтинг Новикомбанка на уровне "B2". Прогноз дальнейшего изменения рейтинга - "развивающийся"
- Moody's отозвало рейтинги ОАО "Мостотрест" по собственным причинам делового характера. На момент отзыва рейтинг компании находился на уровне "Ba3"

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

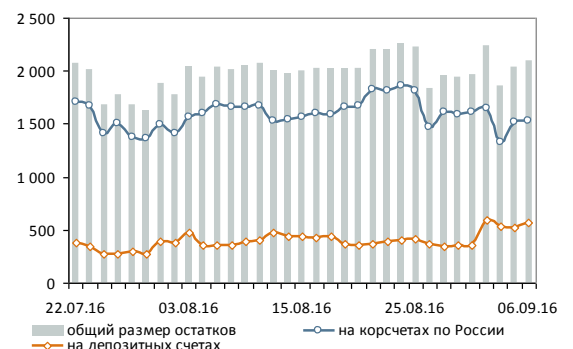
	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▼ 8,46	-4	-26	147
ОФЗ 26215 (8Y)	▼ 8,19	-5	-18	148
Россия 2023	▼ 3,23	-3	-14	88
UST 10	▼ 1,53	-7	-3	-5
UST 30	▼ 2,22	-5	-1	-9
Германия 10	▼ -0,11	-6	-2	43
Италия 10	▼ 1,09	-7	-2	43
Испания 10	▼ 0,93	-8	-2	76
MOSPRIME O/N, %	▲ 10,56	1	-1	2
MOSPRIME 1 неделя, %	- 10,63	-	-2	-2
LIBOR O/N, %	-	-	-	-
LIBOR 1 месяц, %	- 0,52	-	-	2

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

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▲ 46,71	0,13	-1,50	7,98
RUR/USD, ЦБ	▼ 64,57	-0,76	-1,08	-1,61
RUR/EUR, ЦБ	▲ 72,58	0,03	-0,28	-0,26

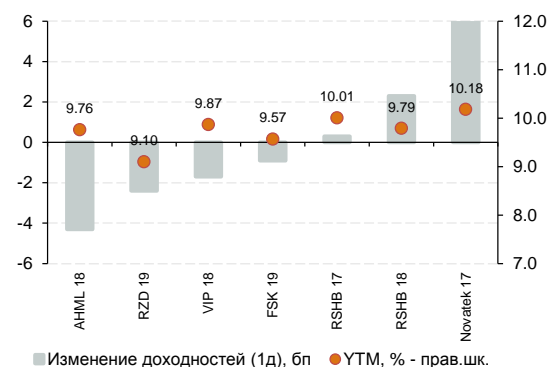
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. Вчера на глобальных рынках рискованные активы пользовались спросом вследствие снижения вероятности повышения ставки на ближайшем собрании членов FOMC. Интерес к спекулятивным инструментам возобновился после публикации слабой отчетности потребительского сектора. Опережающие индикаторы деловой активности в сфере услуг указывают на замедление сектора, и темпы роста показателя оказались самыми низкими с 2010 г. Кроме того, компонентная разбивка показывает серьезное падение новых заказов с 60,3 до 51,4 п. и предпринимательской активности в 59,3 до 51,8 п. На этом фоне казначейские обязательства на всем участке доходности плавно опустились вниз, что привело к некоторой поддержке котировкам еврооблигаций развивающихся стран.

Российские бумаги стали одними из лидеров роста в секторе EM по причине отложенного спроса в последние недели. Практически все валютные облигации подорожали в среднем на 0,5%, что соответствует снижению ставок вдоль кривых на 7-10 бп.

Банк ФК Открытие: возвращение на рынок внешнего долга.

В банковском сегменте Банк ФК Открытие планирует разместить долларовые инструменты. Роуд-шоу начнется сегодня и в ближайшее время можно узнать о параметрах предложения. На рынке эмитент представлен в большей степени субординированными выпусками от бывшего Номос-банка с доходностью примерно 6-6,5%. Классический бонд с погашением в апреле 2018 г. предлагает доходность 3,37%, что, на наш взгляд, выглядит очень дорого на фоне более крепких игроков. Скорее всего, менеджмент банка будет ориентироваться на 5-летний участок, где можно разместить классические еврооблигации в диапазоне 4,5-5%, то есть с премией к кривой долларовых бумаг Альфа-банка около 40 бп. Тем не менее, дефицит подобных предложений на рынке может стать аргументом серьезного сужения индикатива по итогам сбора заявок.

Прогноз. Сегодня для долгового рынка России может сложиться благоприятный день, несмотря на вечерние результаты отчета по запасам нефти от Минэнерго. Низкие шансы на рост ставок по федеральным фондам являются основным фактором поддержки бумаг, поэтому в случае повышения запасов сырья реакция фиксированных инструментов, по нашим прогнозам, будет ограниченной. На западных рынках также планируется публикация Бежевой книги, которая обычно выходит за две недели до решения американского регулятора по монетарной политике. В ней обычно содержатся оценки состояния отдельных ключевых отраслей экономики, однако финансовые рынки редко реагируют на ее выход, так как в книге проведена лишь



консолидация всех отчетных данных.

Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com

Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Рынок рублевых облигаций вчера продолжил дорожать на фоне позитивных настроений, царивших на смежных площадках. Слабая статистика по индексу ISM в США еще больше подстегнула ралли в пространстве ЕМ. Интерес к локальным бумагам в том числе связан с возросшими ожиданиями снижения ключевой ставки ЦБ РФ на следующей неделе. Опубликованная в понедельник статистика Росстата по инфляции еще больше укрепила уверенность инвесторов в скором смягчении ДКП (в годовом выражении ИПЦ снизился до 6,9%). О снижении инфляционных ожиданий участников рынка говорит и дальнейшее сужение спреда между ОФЗ 26215 и 52001 до 5,34 пп. В последние дни мы наблюдаем особый интерес к коротким и среднесрочным бумагам (за счет сохраняющейся премии к длинным выпускам), что постепенно приводит к нормализации формы кривой. В целом по результатам вчерашнего дня суверенный сектор опустился вниз по доходности еще на 5-7 бп. Минфин во вторник объявил об увеличении эмиссии выпуска ОФЗ 26217 на 40 млрд. руб. Таким образом максимальный объем бумаг в обращении теперь может составить 290 млрд. руб.

ГТЛК (Ba2/BB-/BB-) закрыла вчера книгу заявок на размещение облигаций серии БО-08 объемом 5 млрд руб. В ходе маркетинга индикативная ставка первого купона многократно понижалась и была установлена в итоге на уровне 11,1% годовых, что соответствует доходности к оферте через 5 лет в размере 11,41% годовых. В результате премия к коротким обращающимся выпускам эмитента не превышает 30 бп.

Прогноз. Мы ожидаем, что ценовой рост на локальном долговом рынке сегодня продолжится. Ближе к вечеру волатильность торгов может усилиться в преддверии публикации «Бежевой книги» в США. Ее результаты в очередной раз внесут коррективы в ту или иную сторону в ожидания игроков относительно динамики ставки Федрезерва.

На еженедельном аукционе по размещению ОФЗ Минфин сегодня предложит рынку комбинацию краткосрочного флоутера серии 24018 на сумму 10,7 млрд руб. и десятилетнего выпуска с фиксированным купоном серии 26219 в объеме 5 млрд руб. На фоне продолжающегося ралли ОФЗ 26219 значительно подорожали, предлагая в настоящий момент минимальную доходность среди бумаг гос. сектора (УТМ8,01%). Несмотря на это мы предполагаем большой спрос на бумаги этой серии на сегодняшнем аукционе. Что до выпуска с плавающим купоном, то

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



размещение всего запланированного объема во многом будет зависеть от готовности ведомства предложить дополнительную премию. В целом мы видим, что Минфин пока занял выжидательную позицию с размещением длинных бумаг (видимо планируя продать их по более выгодной цене после заседания ЦБ РФ в конце следующей недели).

Иван Манаенко
bonds@veles-capital.com

Денежный рынок

Остатки банков на депозитах в ЦБ уже сегодня могут превысить объем их задолженности перед регулятором, что формально будет представлять собой переход от структурного дефицита к профициту ликвидности банковского сектора. Банк России вторую неделю подряд провел вместо аукциона РЕПО депозитный аукцион. На этот раз итоги аукциона оправдали все ожидания по абсорбированию ликвидности. При лимите регулятора на 190 млрд руб. банки были готовы разместить на депозитах 483,8 млрд руб., что стало рекордным объемом предложения с начала проведения депозитных аукционов в текущем году. При этом средневзвешенная ставка на вчерашнем аукционе составила 10,36% годовых, то есть лишь на 3 б.п. выше ставки на аукционе, проводившегося в понедельник, где на депозиты в ЦБ "принесли" лишь 76,1 млрд руб.

Об огромном интересе банков ко вчерашнему аукциону свидетельствовало и количество его участников — 138 кредитных организаций (неделей ранее в аукционе участвовало 76 банков, а в минувший понедельник — 37). Впрочем, средневзвешенная ставка на недельном депозитном аукционе ЦБ заметно уступает недельной ставке MosPrime o/n — 10,63% годовых. Однако если на аукционе в понедельник находились участники, готовые разместить средства на депозиты в ЦБ под 9,9% годовых, то вчера минимальный уровень ставки оказался гораздо более привлекательным — 10,2% годовых.

На утро сегодняшнего дня остатки банков на депозитах в ЦБ составляли 612,2 млрд руб. Средства, размещенные на вчерашнем аукционе, поступят на депозиты к регулятору сегодня, и одновременно банкам вернутся 76,1 млрд руб., размещенных на двухдневном аукционе в понедельник. Таким образом, объем остатков на депозитах может достигнуть отметки в 726 млрд руб. и превысить размер задолженности банков по инструментам рефинансирования ЦБ. Напомним, что структурный дефицит/профицит ликвидности регулятор считает, как разницу между депозитами банков в ЦБ и их задолженностью перед ним (без учета остатков на корсчетах). Таким образом, уже сегодня структурный дефицит банковского сектора может на время трансформироваться в профицит.



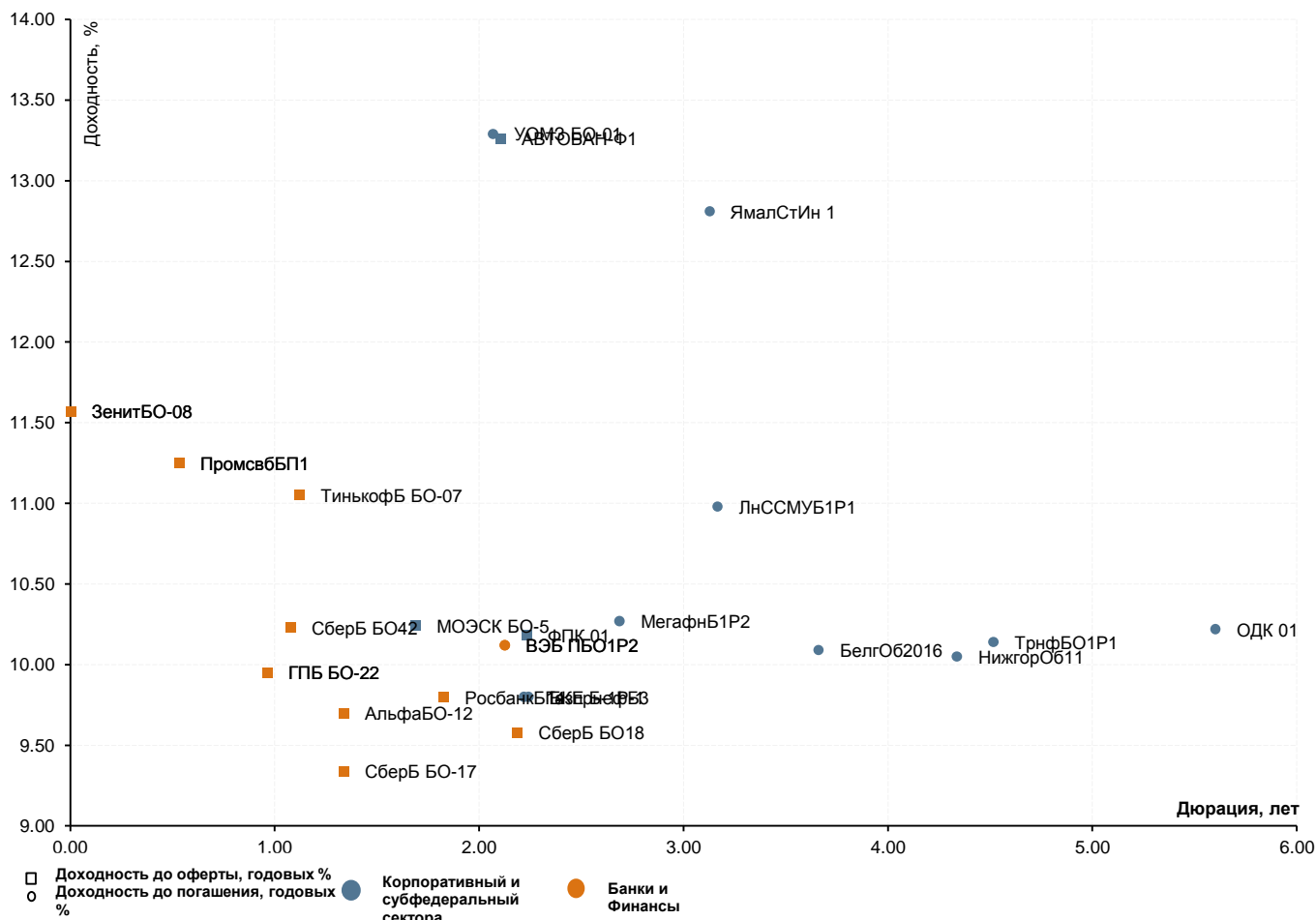
Рубль в очередной раз проигнорировал снижение цен на рынке нефти. Во второй половине дня стоимость марки Brent опускалась ниже 46,4 долл. за баррель, тогда как еще утром находилась выше 47,8 долл. Однако отечественную валюту такая картина совершенно не смутила: к концу рабочего дня пара доллар/рубль торговалась на отметке 64,63 руб. против закрытия в понедельник на уровне выше 65 руб. В дальнейшем цены на нефть отрастали до 47,8 долл, что позволило рублю сегодня утром «подвинуть» доллар ниже 64,5 руб.

Сегодня банки будут завершать очередной период усреднения обязательных резервов в ЦБ, что вкупе с отсутствием аукционов РЕПО вторую неделю подряд может несколько подстегнуть спрос на рублевую ликвидность со стороны небольших игроков. Однако данное событие вряд ли окажет заметную поддержку рублю, который, впрочем, и без того чувствует себя весьма уверенно. Тем не менее, позиции отечественной валюты в скором времени может ослабить коррекция доходностей по рублевым активам в случае снижения ключевой ставки ЦБ. Вероятность данного события, на наш взгляд, существенно повышается в связи с сокращением годовых темпов инфляции по итогам августа ниже 7%.

*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.*
БАНКИ И ФИНАНСЫ											
ПЕРЕСВ БП5	13.5	5,000	6/29/2016	64							
СберБ БО42	10	11,500	6/23/2016	70	6/20/2018	6/20/2019	1.08	Нет	10.25	10.23	-2
Тинькофф БО-07	11.7	3,000	6/29/2016	64	12/28/2017	6/27/2019	1.12	Нет	12.04	11.05	-99
СберБ БО18	9.9	10,000	6/29/2016	64	5/24/2019	5/24/2021	2.19	Да	10.15	9.58	-57
РосбанкБ14	10.4	10,000	5/27/2016	97	11/27/2018	5/27/2026	1.83	Да	10.67	9.80	-87
ВЭБ ПБО1Р2	10.9	15,000	5/6/2016	118		5/3/2019	2.13	Нет	11.36	10.12	-124
ПромсвбБП1	11	14,000	4/25/2016	129	4/24/2017	4/19/2021	0.53	Нет	11.30	11.25	-5
ГПБ БО-22	10.55	5,000	4/21/2016	133	10/21/2017	4/21/2019	0.96	Да	10.83	9.95	-88
ЗенитБО-08	11.5	5,000	4/15/2016	139	10/14/2016	4/3/2026	0.00	Нет	11.83	11.57	-26
АльфаБО-12	10.65	5,000	4/12/2016	142	4/12/2018	4/12/2019	1.34	Да	10.93	9.70	-123
СберБ БО-17	10	10,000	4/8/2016	146	4/8/2018	4/8/2021	1.34	Да	10.25	9.34	-91
ВЭБ ПБО1Р2	10.9	15,000	5/6/2016	118		5/3/2019	2.13	Нет	11.36	10.12	-124
ПромсвбБП1	11	14,000	4/25/2016	129	4/24/2017	4/19/2021	0.53	Нет	11.30	11.25	-5
ГПБ БО-22	10.55	5,000	4/21/2016	133	10/21/2017	4/21/2019	0.96	Да	10.83	9.95	-88
ЗенитБО-08	11.5	5,000	4/15/2016	139	10/14/2016	4/3/2026	0.00	Нет	11.83	11.57	-26
КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
АВТОБАН-Ф1	14	3,000	6/30/2016	63	6/27/2019	6/24/2021	2.10	Да	14.49	13.26	-123
ЯмалСтин 1	14.25	2,900	6/23/2016	70		4/24/2021	3.13	Нет	15.03	12.81	-222
РЖД 42	9.7	15,000	6/28/2016	65	6/16/2026	5/22/2046	6.06	Нет	9.94	8.54	-140
ЛнССМУБ1Р1	11.85	5,000	6/23/2016	70		6/17/2021	3.17	Да	12.39	10.98	-141
НижгорОб11	10.25	10,000	6/22/2016	71		6/22/2023	4.34	Да	10.63	10.05	-58
БКЕ Б-1Р-1	10.25	5,000	6/21/2016	72		6/21/2019	2.24	Да	10.51	9.80	-71
ФПК 01	9.95	5,000	6/16/2016	77	6/13/2019	6/4/2026	2.23	Да	10.20	10.18	-2
БелгОб2016	9.81	3,500	6/16/2016	77		6/8/2021	3.66	Да	10.18	10.09	-9
ТрнфБО1Р1	9.9	20,000	6/10/2016	83		6/2/2023	4.52	Нет	10.14	10.14	0
МегафнБ1Р2	9.9	10,000	6/10/2016	83		5/29/2026	2.69	Нет	10.27	10.27	0
ОДК 01	10.75	6,642	6/10/2016	83		6/10/2026	5.60	Да	11.04	10.22	-82
УОМЗ БО-01	13.1	1,500	6/10/2016	83		6/7/2019	2.07	Да	13.53	13.29	-24
ГазпрнефБ3	9.8	10,000	3/6/2016	179		5/3/2046	2.22	Да	10.04	9.80	-24
МОЭСК БО-5	10	5,000	3/6/2016	179	6/4/2019	5/26/2026	1.69	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