

## Внешний рынок

- Европейский центральный банк (ЕЦБ) по итогам заседания не стал менять текущие монетарные условия

## Внутренний рынок

- В четверг локальный рынок оставался во власти покупателей, продолживших продавливать доходности облигаций вниз. Доходность 10-летних ОФЗ упала ниже 8% годовых

## Денежный рынок

- В четверг основные индикаторы денежного рынка практически не менялись, хотя банки увеличили свой долг по операциям РЕПО с ЦБ постоянного действия

## Без комментариев

- Крупнейшая федеральная сеть Магнит (-/ВВ+/-) опубликовала нейтральные операционные результаты за январь-август 2016 г. Выручка ритейлера за период составила 702,5 млрд руб., +14,3% год к году. Динамика продаж в августе относительно предыдущего месяца также положительна. За 8 месяцев 2016 г. Магнит открыл 1152 магазина (1459 шт годом ранее). Общая торговая площадь за рассматриваемый период увеличилась на 17,4%
- ПАО «Уралкалий» в рамках программы планирует разместить облигации серий ПБО-01-В и ПБО-02-В объемом \$400 млн каждая, говорится в сообщениях эмитента

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	8,33	-6	-28	173
ОФЗ 26215 (8Y)	8,06	-5	-24	173
Россия 2023	3,15	1	-18	110
UST 10	1,60	6	3	1
UST 30	2,30	7	7	-0
Германия 10	-0,06	5	0	-4
Италия 10	1,15	7	-2	-34
Испания 10	0,98	6	-7	-6
MOSPRIME O/N, %	10,54	-1	-2	1
MOSPRIME 1 неделя, %	10,63	-	-1	-2
LIBOR O/N, %	0,42	0	0	-
LIBOR 1 месяц, %	0,51	-0	-1	-

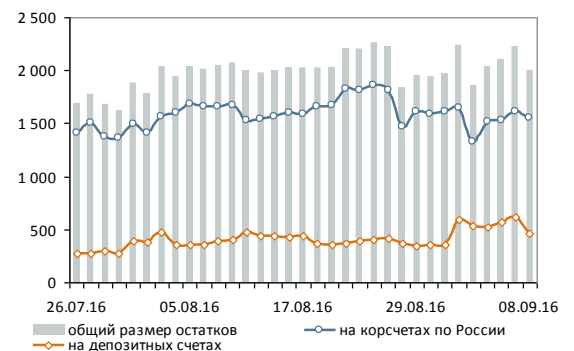
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	48,87	3,01	8,29	10,92
RUR/USD, ЦБ	63,90	-0,70	-3,09	-1,02
RUR/EUR, ЦБ	71,85	-0,59	-2,68	0,47

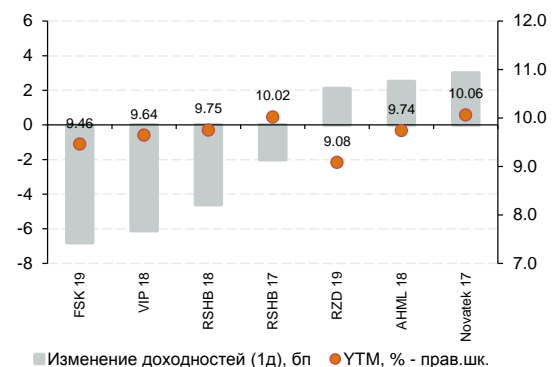
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых еврооблигаций





## Внешний рынок

**Ситуация на рынке.** Европейский центральный банк (ЕЦБ) по итогам заседания не стал менять текущие монетарные условия. По комментариям главы ЕЦБ, процентные ставки останутся на довольно низком уровне в течение продолжительного времени. Программа количественного смягчения пока не принесла желаемого результата, так как инфляция далека от целевых значений. Большинство инвесторов ожидают каких-либо денежно-кредитных изменений в октябре-декабре. Мы считаем, что денежные власти будут готовы расширить программу количественного смягчения ближе к концу года, когда ФРС проведет заседание по монетарной политике в ноябре и примет решение по ставке федеральных фондов. Отсутствие решительных действий европейских властей привело к укреплению евро в паре с долларом.

В США вышли еженедельные данные по первичным заявкам на пособие по безработице. Статистика указывает на снижение до минимальных значений за последние семь недель (259 тыс.), что говорит об активности домашних хозяйств на рынке. В то же время, недавно вышедшие опережающие индикаторы PMI в сфере услуг показывают стагнацию в потребительском секторе и не дают четких сигналов о возобновлении аппетита к расходам. О чем также косвенно показывают данные по уровню персонального сбережения, которые остаются на высоком уровне (с апреля по август показатель вырос с 5,25 до 6%).

Инвесторы на глобальных рынках были разочарованы потоком информации по итогам четверга, что привело к коррекции рискованных активов и долговых инструментов развивающихся стран, закрывшихся ниже уровня среды. Однако российский сектор выделялся оптимизмом и продолжил двухдневное ралли практически во всех отраслях. Основная причина высокой активности покупателей, по нашему мнению, объясняется благоприятной конъюнктурой на смежных рынках, влияющих на движение котировок отечественных еврооблигаций (рубль и нефть).

Немного хуже выглядели длинные суверенные инструменты, подешевевшие на 0,35% в среднем после 2%-ого роста, при этом краткосрочный и среднесрочный участок Россия изменился незначительно. Среди банковских бумаг особым интересом пользовались субординированные выпуски первого эшелона (цены выросли в среднем на 0,5%), что отчасти оправданно, так как они предлагают значительную премию к классическим выпускам. По всей видимости, в нынешних условиях игроки готовы на себя брать риски при текущих ставках на рынке. В корпоративном секторе движения бумаг выглядели более осторожно ввиду их довольно высокой стоимости.



На первичном рынке могут появиться новые имена. ПАО «Уралкалий» планирует разместить валютные облигации объемом 800 млн долл., однако параметры выпуска пока неизвестны.

**Прогноз.** На рынке отчасти образовалась парадоксальная ситуация, так как инвесторы покупают бумаги по текущим ценам при существующей неопределенности. По нашим наблюдениям и клиентским потокам, основной спекулятивный спрос предъявляют нерезиденты, тогда как локальные участники используют консервативную тактику инвестирования, либо сокращают позиции и переключаются в рублевые облигации. Если реализуются какие-либо риски на финансовых рынках до конца года, то российский сектор будет очень чувствителен к внешним шокам из-за роста международных держателей российского валютного долга.

*Артур Навроцкий*  
*bonds@veles-capital.com*



## Внутренний рынок

**Ситуация на рынке.** В четверг локальный рынок оставался во власти покупателей, продолживших продавливать доходности облигаций вниз. В сегменте гос. бумаг наилучшую динамику, как и в предыдущие торговые сессии, показывали длинные выпуски, добавившие к цене 0,6-0,7 пп от номинала. Мы отмечаем, что доходность 10-летних ОФЗ упала ниже 8% годовых. В целом суверенная кривая сдвинулась вниз на 8-10 бп.

Во второй половине дня активность покупателей несколько снизилась, несмотря на сохраняющийся повышательный тренд в нефтяных котировках. Причиной тому послужило нежелание ЕЦБ продлить программу QE после марта 2017 г., что вызвало коррекцию по большому спектру активов на мировых площадках. Тем не менее российский долговой рынок смог остаться «в плюсе».

ВЭБ(Ва1/BB+/BBB-) вчера провел вторичное размещение бондов 21-й серии объемом порядка 109 млн руб. В ходе премаркетинга индикативная цена размещения повышалась, составив в итоге 100,35% от номинала, что соответствует доходности к оферте в марте 2019 г. в размере 10,08% годовых. Вторичное размещение прошло в день исполнения оферты по облигациям.

Открытие холдинг решило увеличить объем выпуска обращающихся облигаций серии БО-04 дополнительно на 10 млрд руб. Бумаги данной серии были размещены в 2014 г. в объеме 5 млрд руб. Позже займ был увеличен до 25 млрд руб.

**Прогноз.** Мы не ждем, что коррекция на мировых площадках сохранится надолго. Новым стимулом для роста сегодня может выступить ралли на рынке углеводородов, начавшееся после выхода статистики от Минэнерго США по запасам нефти и нефтепродуктов (данные показали резкое снижение запасов сырой нефти). Внутренний рынок облигаций сегодня, скорее всего, продолжит дорожать на фоне стабильного курса национальной валюты.

*Иван Манаенко  
bonds@veles-capital.com*

*Интерактивные карты*

*Корпоративный ломбард*

*Банковский ломбард*

*Ликвидные рублевые выпуски*

*Investment Grade*

*High Yield*



## Денежный рынок

В четверг основные индикаторы денежного рынка практически не менялись, хотя банки увеличили свой долг по операциям РЕПО с ЦБ постоянного действия. Задолженность по данному инструменту выросла на 114,6 млрд руб. (до 252,0 млрд руб.) и на столько же возросли остатки ликвидности банков на корсчетах и депозитах у регулятора. В результате чистая положительная ликвидная позиция банковского сектора не изменилась, оставшись на уровне 1,3 трлн руб. Индикативная межбанковская ставка MosPrime o/n не уходит с отметок 10,54-10,56% годовых, а ставки однодневного междилерского РЕПО двигались в диапазоне 10,8-10,9% годовых.

Сегодня банкам предстоит вернуть по депозитам Федерального казначейства 0,5 млрд долл. и 241 млрд руб. Мы полагаем, что данные события не вызовут никаких сложностей у участников рынка: объем валютного погашения можно считать несущественным, а большую часть рублевого долга банки смогут рефинансировать сегодня на новом депозитном аукционе Росказначейства, где у них будет возможность привлечь до 200 млрд руб.

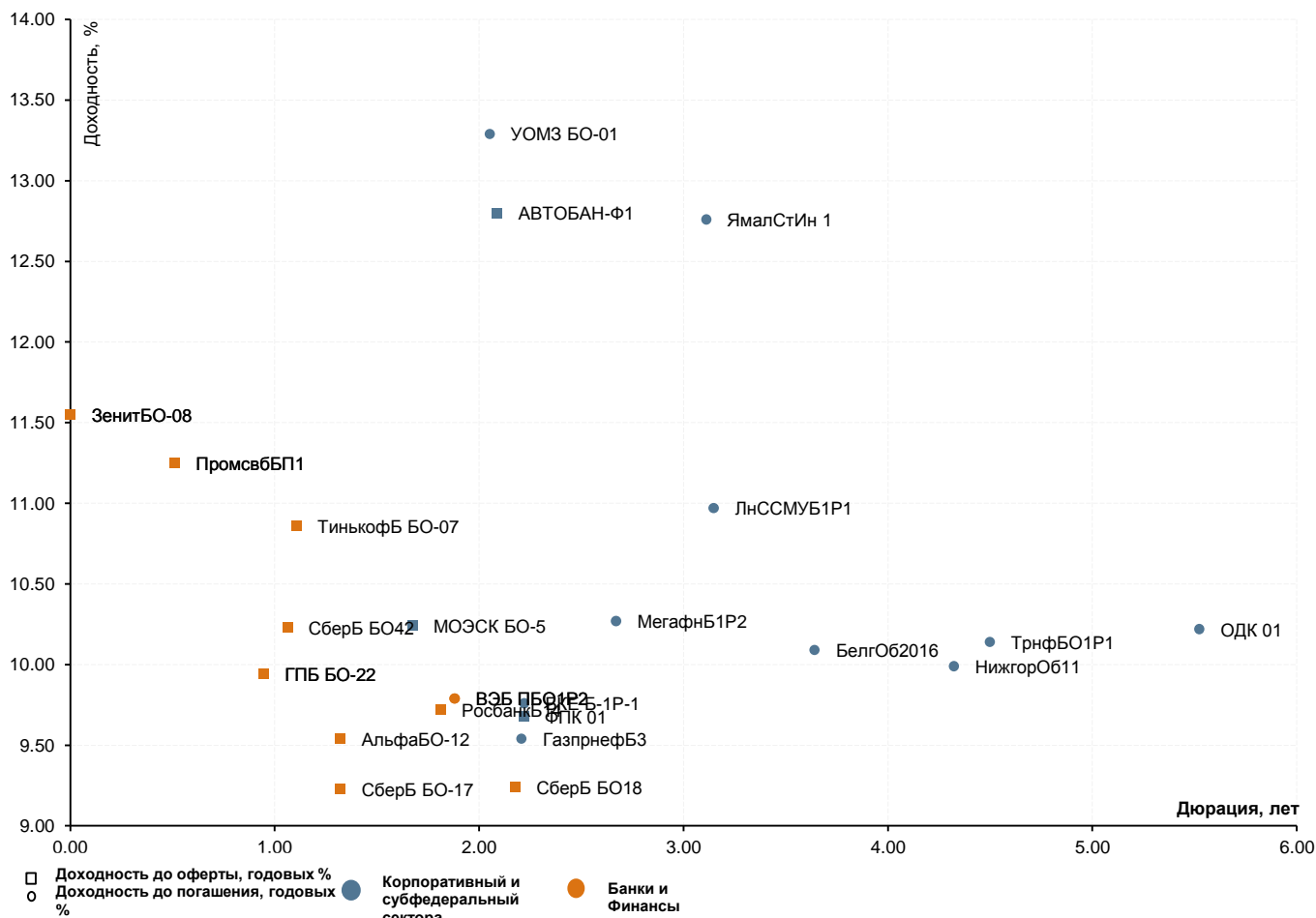
Большую часть дня на валютном рынке торги уныло проходили на уровне чуть ниже 64 рублей за доллар, однако в конце рабочего дня рубль подстегнули цены на нефть, взлетевшие после публикации данных о внушительном сокращении запасов нефти, бензина, а также добычи сырой нефти в США. Стоимость марки Brent поднималась в вечернюю сессию до 50 долл. за баррель, а рубль в паре с долларом подбирался к 63,5 руб.

Однако оптимизм на рынке нефти иссяк еще до конца вчерашнего дня, и сегодня утром котировки сырья опускались ниже 49,4 долл. за баррель, что позволило американской валюте вернуться на уровень выше 64 руб.

*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	71							
СберБ БО42	10	11,500	6/23/2016	77	6/20/2018	6/20/2019	1.06	Нет	10.25	10.23	-2
ТинькофБ БО-07	11.7	3,000	6/29/2016	71	12/28/2017	6/27/2019	1.11	Нет	12.04	10.86	-118
СберБ БО18	9.9	10,000	6/29/2016	71	5/24/2019	5/24/2021	2.18	Да	10.15	9.24	-91
РосбанкБ14	10.4	10,000	5/27/2016	104	11/27/2018	5/27/2026	1.81	Да	10.67	9.72	-95
ВЭБ ПБО1Р2	10.9	15,000	5/6/2016	125		5/3/2019	1.88	Нет	11.36	9.79	-157
ПромсвбБП1	11	14,000	4/25/2016	136	4/24/2017	4/19/2021	0.51	Нет	11.30	11.25	-5
ГПБ БО-22	10.55	5,000	4/21/2016	140	10/21/2017	4/21/2019	0.95	Да	10.83	9.94	-89
ЗенитБО-08	11.5	5,000	4/15/2016	146	10/14/2016	4/3/2026	0.00	Нет	11.83	11.55	-28
АльфаБО-12	10.65	5,000	4/12/2016	149	4/12/2018	4/12/2019	1.32	Да	10.93	9.54	-139
СберБ БО-17	10	10,000	4/8/2016	153	4/8/2018	4/8/2021	1.32	Да	10.25	9.23	-102
ВЭБ ПБО1Р2	10.9	15,000	5/6/2016	125		5/3/2019	1.88	Нет	11.36	9.79	-157
ПромсвбБП1	11	14,000	4/25/2016	136	4/24/2017	4/19/2021	0.51	Нет	11.30	11.25	-5
ГПБ БО-22	10.55	5,000	4/21/2016	140	10/21/2017	4/21/2019	0.95	Да	10.83	9.94	-89
ЗенитБО-08	11.5	5,000	4/15/2016	146	10/14/2016	4/3/2026	0.00	Нет	11.83	11.55	-28
<b>КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ</b>											
АВТОБАН-Ф1	14	3,000	30.06.2016	#####	6/27/2019	6/24/2021	2.09	Да	14.49	12.80	-169
ЯмалСтин 1	14.25	2,900	29.06.2016	#####	#####	4/24/2021	3.11	Нет	15.03	12.76	-227
РЖД 42	9.7	15,000	28.06.2016	#####	6/16/2026	5/22/2046	6.05	Нет	9.94	8.50	-144
ЛнССМУБ1Р1	11.85	5,000	23.06.2016	#####	#####	6/17/2021	3.15	Да	12.39	10.97	-142
НижгорОб11	10.25	10,000	22.06.2016	#####	#####	6/22/2023	4.32	Да	10.63	9.99	-64
БКЕ Б-1Р-1	10.25	5,000	21.06.2016	#####	#####	6/21/2019	2.22	Да	10.51	9.76	-75
ФПК 01	9.95	5,000	16.06.2016	#####	6/13/2019	6/4/2026	2.22	Да	10.20	9.68	-52
БелгОб2016	9.81	3,500	14.06.2016	#####	#####	6/8/2021	3.64	Да	10.18	10.09	-9
ТрнфБО1Р1	9.9	20,000	10.06.2016	#####	#####	6/2/2023	4.50	Нет	10.14	10.14	0
МегафнБ1Р2	9.9	10,000	10.06.2016	#####	#####	5/29/2026	2.67	Нет	10.27	10.27	0
ОДК 01	10.75	6,642	10.06.2016	#####	#####	6/10/2026	5.52	Да	11.04	10.22	-82
УОМЗ БО-01	13.1	1,500	10.06.2016	#####	#####	6/7/2019	2.05	Да	13.53	13.29	-24
ГазпрнефБ3	9.8	10,000	09.06.2016	#####	#####	5/3/2046	2.21	Да	10.04	9.54	-50
МОЭСК БО-5	10	5,000	07.06.2016	#####	6/4/2019	5/26/2026	1.67	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