

Внешний рынок

- По итогам дня большая часть российских суверенных еврооблигаций закрылась без изменений
- В корпоративном секторе движения были разнонаправленные

Внутренний рынок

- Вчера торговый день в секторе ОФЗ оказался немного лучше предыдущих сессий
- Министерство финансов попытается занять на первичном рынке ОФЗ
- Мы думаем, что бумаги с фиксированным купоном найдут спрос со стороны локальных участников

Денежный рынок

- Очередной депозитный аукцион ЦБ пользовался повышенным спросом

Новости эмитентов

- Почта России:** Компания 19 сентября откроет книгу заявок на размещение рублевых облигаций серии БО-03: **рекомендуем выставлять заявки на уровне 9,4-9,5% годовых купонного дохода (ориентир 9,65-9,95% годовых)**

Без комментариев

- ГТЛК (Ва2/ВВ-/ВВ-) до конца года получит 5 млрд руб. для развития лизинга самолетов российского производства (4 млрд руб. пойдет непосредственно на Sukhoi Superjet, оставшиеся деньги будут направлены на поддержку L-410). Ранее предлагалось увеличить уставный капитал ГТЛК в 2016 г. на 30 млрд руб. (по аналогии с предыдущим годом). Пока решение о докапитализации не принято.
- Наблюдательный совет ВТБ 13 сентября утвердил программу однодневных биржевых облигаций объемом 5 трлн руб. Общий лимит программы в 5 трлн руб. является рамочным и рассчитан на 2-3 квартала непрерывных последовательных ежедневных размещений. Однодневные облигации представляют собой новый высокотехнологичный продукт на фондовом рынке, предназначенный для вложения на сроке «овернайт» невостребованных остатков рублевых средств широкого круга инвесторов.
- ЦБ РФ во вторник зарегистрировал облигации ООО "Группа компаний «Самолет» 1-й серии на 1,5 млрд руб.

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▼ 8,43	-2	-3	142
ОФЗ 26215 (8Y)	- 8,17	-	-2	126
Россия 2023	▲ 3,38	1	15	36
UST 10	▲ 1,73	6	19	21
UST 30	▲ 2,46	7	24	23
Германия 10	▲ 0,07	3	18	-179
Италия 10	▲ 1,32	4	23	-264
Испания 10	▲ 1,10	2	17	-174
MOSPRIME O/N, %	▲ 10,58	6	2	4
MOSPRIME 1 неделя, %	▲ 10,62	1	-1	-1
LIBOR O/N, %	- 0,42	-	-	0
LIBOR 1 месяц, %	- 0,53	-	1	2

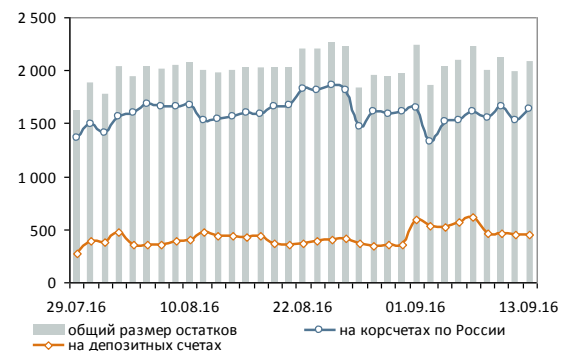
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼ 45,95	-2,30	-1,63	-0,56
RUR/USD, ЦБ	▲ 65,36	1,20	1,22	0,78
RUR/EUR, ЦБ	▲ 73,43	1,20	1,17	1,38

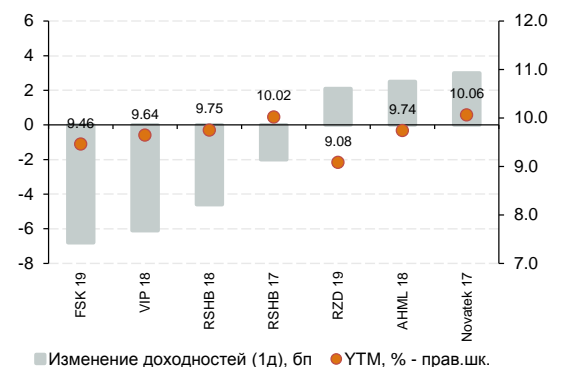
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. В четверг в первой половине дня активность покупателей вернулась на мировые площадки вместе со спадом волнения относительно повышения стоимости кредитования в США уже на следующей неделе. Однако в целом динамика российских суверенных еврооблигаций вчера оказалась разнонаправленной. Открывшись неуверенным ростом, рынок позже стал набирать обороты, позволяя длинным выпускам вернуться на уровни конца прошлой недели (цены длинных выпусков дорожали до 1.5 пп от номинала). Вместе с тем после обеда отчет МЭА (Международное энергетическое агентство) разочаровал инвесторов ухудшением прогноза мирового спроса на нефть (ожидаемый рост спроса в 2016 г. был понижен на 100 тыс. б/с, а в 2017 г. на 200 тыс. б/с). Новая волна падения нефтяных цен привела к откату котировок рискованных активов на большинстве площадок. По итогам дня большая часть российских суверенных еврооблигаций закрылась без изменений. В корпоративном секторе движения были разнонаправленные. Накануне заседания Федрезерва продолжились распродажи и в американских казначейских облигациях. Бенчмарк UST 10Y добавил 5 бп к доходности (YTM1,72%).

Вчера стало известно, что Global Ports (-/-/BB+), один из крупнейших российских стивидоров, готовит новый выпуск еврооблигаций со сроком обращения 7 лет. Объем займа ожидаемо составит 350 млн долл. Выпуску присвоены рейтинги на уровне BB от Fitch и Ba3 от Moody's. Привлеченные средства компания планирует направить на рефинансирование текущей задолженности.

Прогноз. Важное значение для спроса на риск EM сегодня будет иметь динамика цен на углеводороды. В этой связи стоит обратить внимание на еженедельную статистику от Минэнерго США о запасах нефти и нефтепродуктов. Вышедшие накануне предварительные данные от института API указывают на меньший, чем предполагали участники, рост запасов топлива. В случае, если информация от EIA это подтвердит, мы вновь можем увидеть покупки в российских евробондах.

Иван Манаенко
bonds@veles-capital.com



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Вчера торговый день в секторе ОФЗ оказался немного лучше предыдущих сессий, тем не менее, неопределенностей на рынке довольно много, что привело к смешанным результатам по итогам вторника. Доходности гособлигаций на всем участке менялись в пределах нескольких базисных пунктов.

Рынок первичного долга. На первичном рынке сразу несколько эмитентов объявили решение разместить рублевые облигации. Почта России 19 сентября откроет книгу 10-летних облигаций (опцион-пут через 3 года) объемом 5 млрд руб. Ориентир ставки купонного дохода равен 9,65-9,95% годовых. По нашим оценкам, игрок может закрыть книгу по 9,4-9,5% годовых (кривая РЖД + 20 бп.). Ростелеком 15 сентября проведет сбор заявок на 10-летние облигации (опцион-пут через 3 года) объемом 10 млрд руб. с купонной ставкой 9,35-9,5% годовых. По нашим оценкам, игрок закроет книгу ближе к нижней границе индикатива. При этом, среди двух выпусков мы отдаем предпочтение компании Почта России в виду 100% госучастия в капитале Росимущества и более щедрого первоначального предложения.

Прогноз. Министерство финансов попытается занять на первичном рынке ОФЗ. Ведомство решило ограничиться среднесрочными бумагами на фоне высокой турбулентности мировых рынков. Инвесторам будет предложен 5-летний выпуск серии 26217 с фиксированным купоном и 3,5-летний выпуск серии 29011, купон которого определяется как среднеарифметическая ставка межбанковского индикатива Ruonia за отчетные шесть месяцев. Классический выпуск предлагает доходность на уровне 8,34% против 8,30% годовых в понедельник. Другой госзайм, по нашему мнению, менее привлекателен если строить стратегию на основе снижения ключевой ставки ЦБ РФ и замедления темпов роста инфляции. Мы думаем, что бумаги с фиксированным купоном найдут спрос со стороны локальных участников, которые не смогли разместить средства на сегодняшнем депозитном аукционе (10,39% годовых) Банка России.

Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



Денежный рынок

Очередной депозитный аукцион ЦБ пользовался повышенным спросом. При лимите в 400 млрд руб. банки выразили желание разместить на депозитах у регулятора почти 460 млрд руб. Количество участников на аукционе превысило результаты прошлой недели, составив 141 кредитную организацию (138 недель ранее), при этом банки были готовы размещать средства на счетах в ЦБ по минимальной ставке 10% годовых против 10,2% недель ранее. Впрочем, средневзвешенная ставка оказалась все-таки чуть выше, чем на прошлой неделе (+3 б.п., 10,39% годовых).

Несмотря на то, что вчера наблюдался небольшой рост индикативной межбанковской ставки MosPrime o/n (+6 б.п.), банки в целом чувствуют себя весьма комфортно в условиях закрытого канала рефинансирования по аукционному РЕПО. В частности, задолженность по операциям РЕПО постоянного действия (с фиксированной ставкой) держится на относительно невысоком уровне, а за вчерашний день сократилась к тому же еще на 14,6 млрд руб. (до 135,7 млрд руб.).

В четверг стартует очередной налоговый период (с уплаты обязательных страховых платежей), однако вряд ли рынок и ставки почувствуют данное событие.

На валютном рынке, открывшись на 15 коп. выше уровня закрытия понедельника, пара доллар/рубль находилась вблизи данной отметки (64,75 руб.) всю первую половину торгов во вторник. Однако во второй половине сессии американская валюта нашла силы для укрепления и сначала преодолела отметку в 65 руб., а к концу вечерней сессии уже подбиралась к 65,5 руб.

Сегодня банкам необходимо будет вернуть незначительный объем средств по валютным кредитам перед ЦБ (200 млн долл.), поэтому ожидать изменений спроса на валютную ликвидность не приходится. Кроме того, уже завтра участники рынка смогут восполнить валютные резервы на одномесечном валютном депозитном аукционе Федерального казначейства, на котором будет предложено 500 млн долл.

Юрий Кравченко
bonds@veles-capital.com



Новости эмитентов: Почта России

Компания 19 сентября откроет книгу заявок на размещение рублевых облигаций серии БО-03: **рекомендуем выставить заявки на уровне 9,4-9,5% годовых купонного дохода (ориентир 9,65-9,95% годовых)**

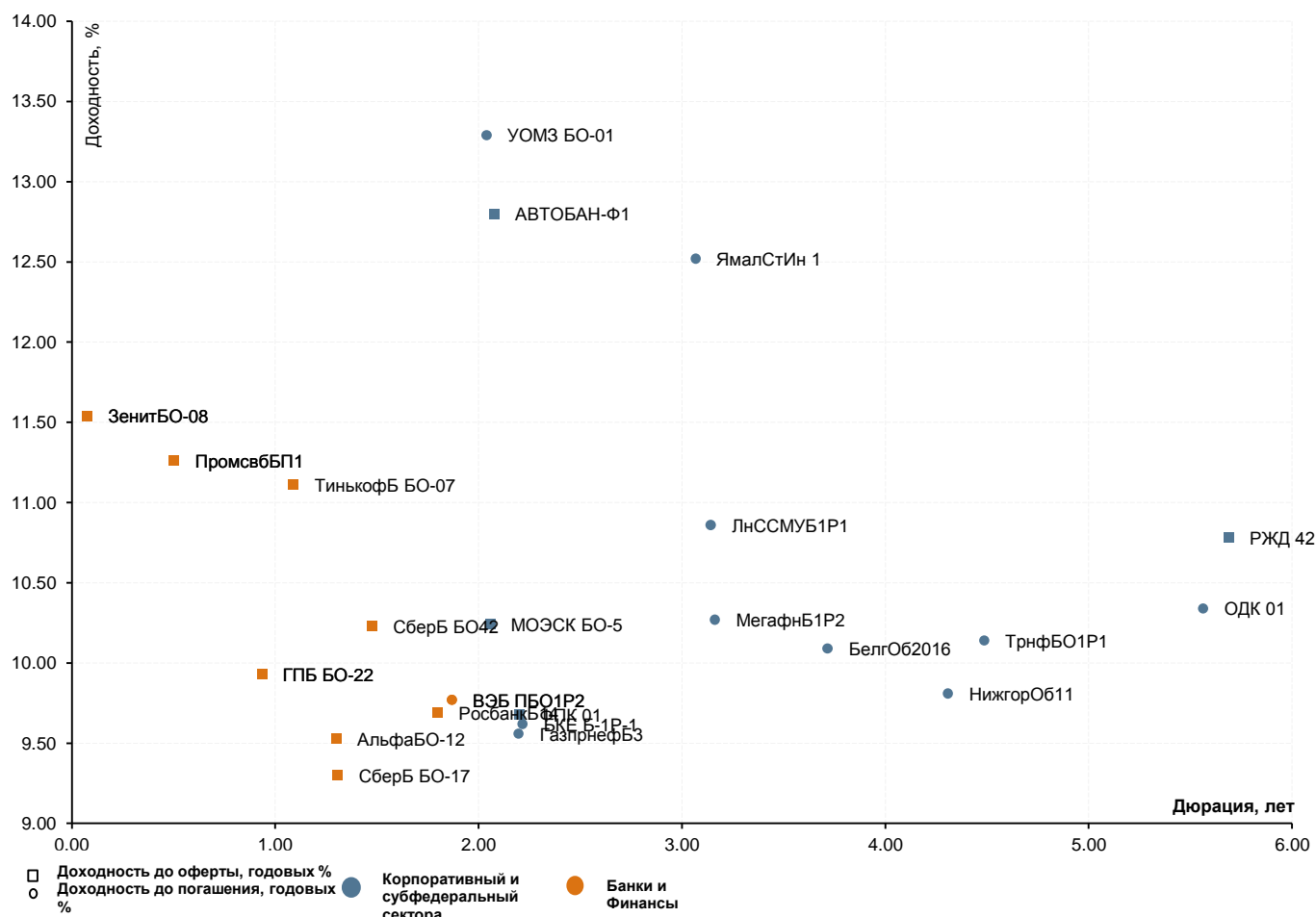
Комментарий. На первичном рынке 19 сентября откроет книгу заявок Почта России. Эмитент предложит инвесторам 10-летние облигации серии БО-03 объемом 5 млрд руб., по которым предусмотрена оферта через 3 года. Первоначальный ориентир ставки купонного дохода равен 9,65-9,95% годовых, что соответствует эффективной доходности к опциону-пут 9,88-10,2% годовых. Купоны выплачиваются каждые полгода. Государственный монополист имеет рейтинг инвестиционной категории (BBB-) от агентства Fitch, подтвержденный в середине 2015 г. Основным аргументом в пользу участия на аукционах является государственная поддержка, так как деятельность Почты России имеет стратегический характер, учитывая недавнее расширение бизнес профиля в виде создания кредитного института, от которого в перспективе ожидаются крупные денежные потоки. Вместе с тем мы обращаем внимание, что почтовый оператор проводит цикл крупных инвестиционных вложений из-за расширения экспансии.

Оценка размещения. В последний раз эмитент выходил на рынок в мае текущего года с выпуском аналогичного срока обращения. Ставка купона с верхней границы (10,9% годовых) была сужена до 10% годовых. Обращающиеся облигации обладают низкой ликвидностью, в этой связи использовать их в качестве оценки было бы неверно. С точки зрения относительной стоимости мы сравнивали новое предложение по отношению к рублевой кривой РЖД (доходности на 3-летнем отрезке составляют примерно 9-9,2% годовых). По нашим оценкам, премия составляет около 40 бп., что выглядит чрезмерно широко с учетом исторической зависимости. Более справедливо выглядит уровень 20-25 бп. Таким образом, мы прогнозируем хороший спрос инвесторов в ходе сбора заявок и считаем, что книга будет закрыта в диапазоне 9,4-9,5% годовых (купон).

*Артур Навроцкий,
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	76							
СберБ БО42	10	11,500	6/23/2016	82	6/20/2018	6/20/2019	1.48	Нет	10.25	10.23	-2
ТинькофБ БО-07	11.7	3,000	6/29/2016	76	12/28/2017	6/27/2019	1.09	Нет	12.04	11.11	-93
СберБ БО18	9.9	10,000	6/29/2016	76	5/24/2019	5/24/2021	2.16	Да	10.15	8.80	-135
РосбанкБ14	10.4	10,000	5/27/2016	109	11/27/2018	5/27/2026	1.80	Да	10.67	9.69	-98
ВЭБ ПБО1Р2	10.9	15,000	5/6/2016	130		5/3/2019	1.87	Нет	11.36	9.77	-159
ПромсвББП1	11	14,000	4/25/2016	141	4/24/2017	4/19/2021	0.50	Нет	11.30	11.26	-4
ГПБ БО-22	10.55	5,000	4/21/2016	145	10/21/2017	4/21/2019	0.93	Да	10.83	9.93	-90
ЗенитБО-08	11.5	5,000	4/15/2016	151	10/14/2016	4/3/2026	0.08	Нет	11.83	11.54	-29
АльфаБО-12	10.65	5,000	4/12/2016	154	4/12/2018	4/12/2019	1.30	Да	10.93	9.53	-140
СберБ БО-17	10	10,000	4/8/2016	158	4/8/2018	4/8/2021	1.31	Да	10.25	9.30	-95
ВЭБ ПБО1Р2	10.9	15,000	5/6/2016	130		5/3/2019	1.87	Нет	11.36	9.77	-159
ПромсвББП1	11	14,000	4/25/2016	141	4/24/2017	4/19/2021	0.50	Нет	11.30	11.26	-4
ГПБ БО-22	10.55	5,000	4/21/2016	145	10/21/2017	4/21/2019	0.93	Да	10.83	9.93	-90
ЗенитБО-08	11.5	5,000	4/15/2016	151	10/14/2016	4/3/2026	0.08	Нет	11.83	11.54	-29
КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
АВТОБАН-Ф1	14	3,000	6/30/2016	75	6/27/2019	6/24/2021	2.08	Да	14.49	12.80	-169
ЯмалСтИн 1	14.25	2,900	6/23/2016	82		4/24/2021	3.07	Нет	15.03	12.52	-251
РЖД 42	9.7	15,000	6/28/2016	77	6/16/2026	5/22/2046	5.69	Нет	9.94	10.78	84
ЛнССМУБ1Р1	11.85	5,000	6/23/2016	82		6/17/2021	3.14	Да	12.39	10.86	-153
НижгорОб11	10.25	10,000	6/22/2016	83		6/22/2023	4.31	Да	10.63	9.81	-82
БКЕ Б-1Р-1	10.25	5,000	6/21/2016	84		6/21/2019	2.22	Да	10.51	9.62	-89
ФПК 01	9.95	5,000	6/16/2016	89	6/13/2019	6/4/2026	2.20	Да	10.20	9.68	-52
БелгОб2016	9.81	3,500	6/16/2016	89		6/8/2021	3.72	Да	10.18	10.09	-9
ТрнфБО1Р1	9.9	20,000	6/10/2016	95		6/2/2023	4.49	Нет	10.14	10.14	0
МегафнБ1Р2	9.9	10,000	6/10/2016	95		5/29/2026	3.16	Нет	10.27	10.27	0
ОДК 01	10.75	6,642	6/10/2016	95		6/10/2026	5.56	Да	11.04	10.34	-70
УОМЗ БО-01	13.1	1,500	6/10/2016	95		6/7/2019	2.04	Да	13.53	13.29	-24
ГазпрнефБ3	9.8	10,000	3/6/2016	191		5/3/2046	2.20	Да	10.04	9.56	-48
МОЭСК БО-5	10	5,000	3/6/2016	191	6/4/2019	5/26/2026	2.06	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