

Внешний рынок

- Вчера активность инвесторов на западных рынках была довольно низкой в отсутствие публикации важных макроэкономических данных; Среди локальных новостей мы отмечаем подтверждение рейтинга Группы «ЕВРАЗ» агентством Fitch на уровне BB- (прогноз негативный)

Внутренний рынок

- Мы не ждем масштабных распродаж на локальном рынке в преддверии пятничного заседания ЦБ РФ, где большинство участников прогнозируют ослабление монетарной политики

Денежный рынок

- Объем остатков банков на депозитах в ЦБ все ближе к уровню их задолженности перед регулятором
- Данные по запасам и добыче энергоносителей в США скорректировали нефть, но не испугали рубль.

Новости эмитентов

- Газпромбанк: справедливая цена нового займа, на наш взгляд, находится не ниже верхней границы озвученных ориентиров

Без комментариев

- Международное агентство Fitch подтвердило рейтинги Evraz Group и Распадской на уровнях "BB-" и "B+" соответственно. Прогноз по рейтингам "негативный" в виду ожидания аналитиками продолжения негативного ценового тренда на рынке стали до 2018 г.

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	8,41	-2	2	148
ОФЗ 26215 (8Y)	8,17	-	6	128
Россия 2023	3,38	1	24	30
UST 10	1,70	-3	16	18
UST 30	2,45	-1	21	22
Германия 10	0,02	-5	14	-130
Италия 10	1,29	-3	21	-239
Испания 10	1,07	-3	14	-145
MOSPRIME O/N, %	10,60	2	5	6
MOSPRIME 1 неделя, %	10,63	1	-	-
LIBOR O/N, %	0,42	-	0	0
LIBOR 1 месяц, %	0,52	-0	1	2

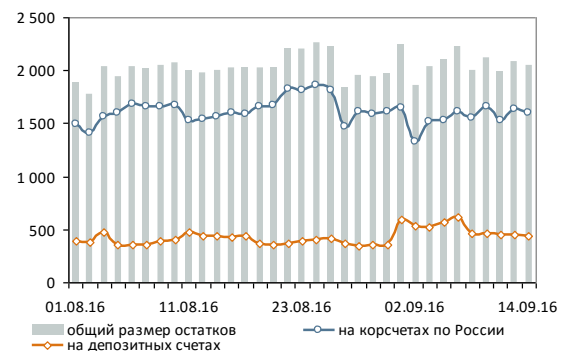
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	44,79	-2,52	-5,59	-3,07
RUR/USD, ЦБ	65,13	-0,35	1,20	0,42
RUR/EUR, ЦБ	73,28	-0,20	1,39	1,18

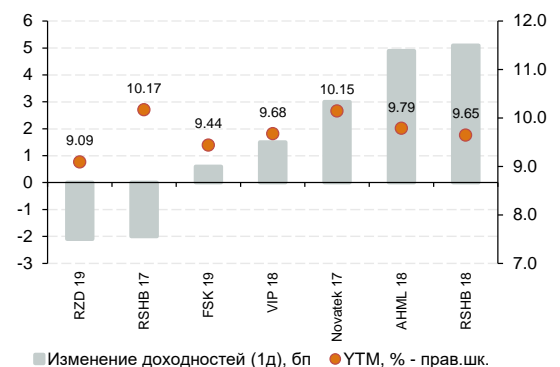
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. Вчера активность инвесторов на западных рынках была довольно низкой в отсутствие публикации важных макроэкономических данных и комментариев членов правления комитета по операциям на открытом рынке. Кривая казначейских обязательств США изменилась несущественно, однако российские долги потеряли в стоимости практически во всех секторах в пределах 10-20 бп. вследствие слабой конъюнктуры на рынке нефти.

Среди локальных новостей мы отмечаем подтверждение рейтинга Группы «ЕВРАЗ» агентством Fitch на уровне ВВ- (прогноз негативный). По мнению агентства, сильный профиль ликвидности является ключевым фактором, препятствующим дальнейшее снижение рейтинга. Компании удастся аккумулировать положительный свободный денежный поток, несмотря на сложную среду в стальном сегменте. Тем не менее, цены на сталь останутся под давлением и их восстановление ожидается не раньше 2017 г. Согласно отчетности за 1П16 по МСФО, долговая нагрузка выросла с 3,7х до 4,9х п/п. Группа была вынуждена договориться с кредиторами о введении ковенантных каникул по RXF-кредиту и двусторонним займам объемом около 1,8 млрд долл. В настоящий момент ковенанты не будут учитываться до 1П17 включительно, что снижает риски рефинансирования долга. С тактической точки зрения интерес представляет короткий выпуск с погашением в апреле 2018 г, который предлагает доходность 3,92% годовых.

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



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Рынок локальных долговых обязательств в среду демонстрировал смешанную динамику в отсутствии драйверов роста. Большую часть дня суверенные рублевые облигации консолидировались вокруг ранее достигнутых значений в ожидании американской статистики по запасам топлива, которая должна была сформировать новый тренд на рынке углеводородов. Озвученные в итоге данные не смогли придать положительный импульс котировкам рублевых гособлигаций. В результате цены коротких и среднесрочных бондов слегка подросли, в то время как дальний конец продемонстрировал небольшое снижение (+1-2 бп к доходности).

Вчера на еженедельном аукционе по размещению ОФЗ Минфин предложил два коротких выпуска облигаций: серии 26217 с фиксированным купоном (на 5 млрд руб.) и флоутер 29011 (в объеме 10 млрд руб.). За счет фактора избыточной ликвидности бумаги встретили хороший спрос со стороны участников рынка. Так, выпуск «классических» ОФЗ был продан двумя заявками (на 4 и 1 млрд руб.) при этом спрос превысил предложение в 4,4 раза. Доходность сложилась в размере 8,26% годовых, т.е. даже с небольшим дисконтом к уровням открытия. Доходность облигаций с плавающим купоном составила 10,8% (также без премии к вторичному рынку). Объем спроса достиг 48 млрд. руб. Позже на торгах оба выпуска подешевели под влиянием продавцов в рамках общего тренда.

Также вчера прошло вторичное размещение облигаций мобильного оператора Теле2 (-/-/V+). Финальный ориентир цены бумаг серии 04 составил 101% от номинала, что соответствует доходности к оферте через 4 года на уровне 10,64% годовых. Тамбовская область (-/-/BB+) в среду собирала заявки на 7-ми летние субфедеральные бонды. Последний озвученный организаторами диапазон доходности к погашению составил 9,83-9,93% годовых

Прогноз. Падающие цены на нефть продолжают сдерживать аппетит к рисковому активам сегодня. В тоже время мы не ждем масштабных распродаж на локальном рынке в преддверии пятничного заседания ЦБ РФ, где большинство участников прогнозируют ослабление монетарной политики.

Сегодня состоится первичное размещение облигаций Ростелекома (BB+/-/BBB-). Эмитент будет собирать заявки на 10-летние бумаги с офертой через 3 года в объеме 10 млрд руб. Организаторы займа ориентируют на ставку первого купона в диапазоне 9,35-9,5% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 9,57-9,73% годовых. Индикативный диапазон выглядит справедливым даже по нижней границе. В пользу этого говорит «квазисуверенный» статус заемщика и наличие рейтинга инвестиционного уровня. Эти факты, вероятнее всего, перевесят сдержанные

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



кредитные метрики эмитента (зависимость от гос. контрактов, растущая долговая нагрузка) при принятии инвестиционного решения.

Иван Манаенко
bonds@veles-capital.com



Денежный рынок

Объем остатков банков на депозитах в ЦБ все ближе к уровню их задолженности перед регулятором. В среду можно было наблюдать небольшие изменения в структуре ликвидных остатков на счетах ЦБ, практически не коснувшиеся их совокупного объема. Так, объем остатков на корсчетах в ЦБ сократился на 170 млрд руб. (до 1,4 трлн руб.), а объем остатков на депозитах вырос на 157,4 млрд руб. (до 600,8 млрд руб.). Хотя формально задолженность банков по инструментам рефинансирования ЦБ (694,0 млрд руб.) по-прежнему превышает объем их депозитов на счетах у регулятора, что и представляет собой структурный дефицит ликвидности, вероятно, уже в начале октября, после налогового периода, рынок сможет увидеть ситуацию, когда объемы абсорбируемой ЦБ ликвидности превысят объемы его кредитования банков.

Данные по запасам и добыче энергоносителей в США скорректировали нефть, но не испугали рубль. В среду на валютном рынке пара доллар/рубль в основном двигалась в достаточно узком диапазоне 65,0-65,25 руб. Вышедшие данные по запасам и добыче нефти в США и последовавшее за ними снижение нефтяных котировок внесло лишь незначительные коррективы в динамику торгов — конец рабочего дня доллар встречал на уровне 65,16 руб.

Как уже не раз бывало после выхода данных по запасам и добыче, инвесторы могут еще не раз переосмыслить статистику с соответствующим разворотом цен на рынке нефти. Однако в целом котировки продолжают оказывать минимальное влияние на широту движения отечественной валюты. Вместе с тем, в ближайшие дни определенное давление на рубль может оказывать грядущее заседание Банка России, от которого большинство участников рынка ждет снижения ключевой ставки. Впрочем, если регулятор не оправдает надежд и сохранит ставку, это окажет заметную поддержку рублю, хотя и на короткий период.

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



Новости эмитентов: Газпромбанк

Справедливая цена нового займа, на наш взгляд, находится не ниже верхней границы озвученных ориентиров.

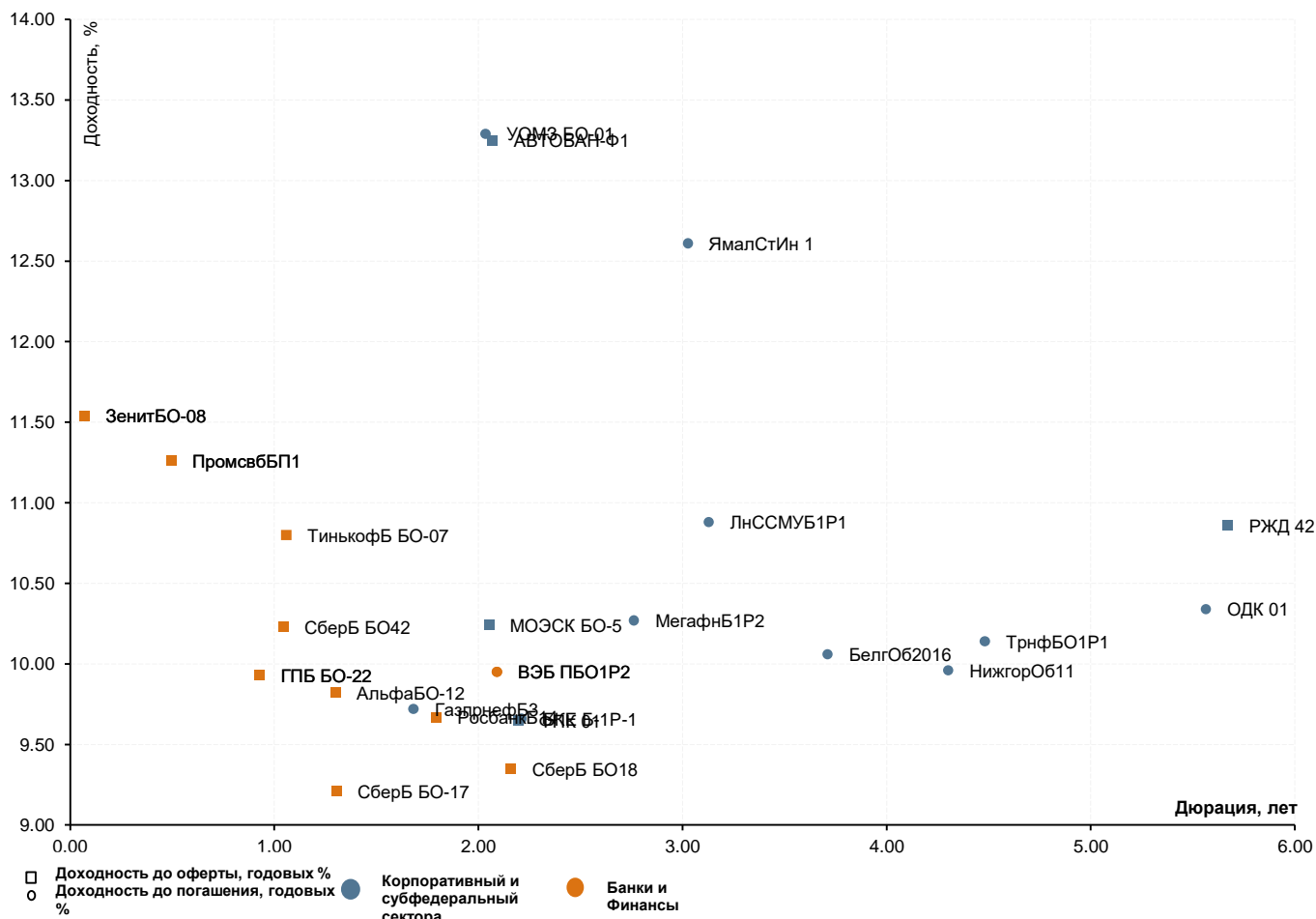
Газпромбанк (Ba2/BB+/BB+) планирует 19-го сентября провести сбор заявок на покупку облигаций серии БО-11 объемом 10 млрд руб. Индикативная ставка купона по выпуску составляет 9,5-9,7% годовых, что при оферте через полтора года предполагает доходность на уровне 9,73-9,94% годовых.

Нижняя граница объявленных ориентиров не предполагает премии к текущим выпускам эмитента и выглядит достаточно дорогой. Так, «соседний» по дюрации (1,35 года) займ эмитента БО-20 торгуется в настоящее время лишь с чуть меньшей доходностью — 9,67% годовых. В свою очередь, последний размещенный выпуск Газпромбанка БО-22 (вышел на рынок в апреле текущего года) торгуется с доходностью на уровне верхней границы диапазонов планируемого выпуска — доходность 9,95% годовых при дюрации чуть больше года. Таким образом, справедливая цена нового займа, на наш взгляд, находится не ниже верхней границы озвученных ориентиров.

*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	78							
СберБ БО42	10	11,500	6/23/2016	84	6/20/2018	6/20/2019	1.05	Нет	10.25	10.23	-2
ТинькофБ БО-07	11.7	3,000	6/29/2016	78	12/28/2017	6/27/2019	1.06	Нет	12.04	10.80	-124
СберБ БО18	9.9	10,000	6/29/2016	78	5/24/2019	5/24/2021	2.16	Да	10.15	9.35	-80
РосбанкБ14	10.4	10,000	5/27/2016	111	11/27/2018	5/27/2026	1.79	Да	10.67	9.67	-100
ВЭБ ПБО1Р2	10.9	15,000	5/6/2016	132	5/6/2016	5/3/2019	2.09	Нет	11.36	9.95	-141
ПромсвбБП1	11	14,000	4/25/2016	143	4/24/2017	4/19/2021	0.49	Нет	11.30	11.26	-4
ГПБ БО-22	10.55	5,000	4/21/2016	147	10/21/2017	4/21/2019	0.93	Да	10.83	9.93	-90
ЗенитБО-08	11.5	5,000	4/15/2016	153	10/14/2016	4/3/2026	0.07	Нет	11.83	11.54	-29
АльфаБО-12	10.65	5,000	4/12/2016	156	4/12/2018	4/12/2019	1.30	Да	10.93	9.82	-111
СберБ БО-17	10	10,000	4/8/2016	160	4/8/2018	4/8/2021	1.30	Да	10.25	9.21	-104
ВЭБ ПБО1Р2	10.9	15,000	5/6/2016	132	5/6/2016	5/3/2019	2.09	Нет	11.36	9.95	-141
ПромсвбБП1	11	14,000	4/25/2016	143	4/24/2017	4/19/2021	0.49	Нет	11.30	11.26	-4
ГПБ БО-22	10.55	5,000	4/21/2016	147	10/21/2017	4/21/2019	0.93	Да	10.83	9.93	-90
ЗенитБО-08	11.5	5,000	4/15/2016	153	10/14/2016	4/3/2026	0.07	Нет	11.83	11.54	-29
КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
АВТОБАН-Ф1	14	3,000	30.06.2016	#####	6/27/2019	6/24/2021	2.07	Да	14.49	13.25	-124
ЯмалСтИн 1	14.25	2,900	29.06.2016	#####	#####	4/24/2021	3.03	Нет	15.03	12.61	-242
РЖД 42	9.7	15,000	28.06.2016	#####	6/16/2026	5/22/2046	5.67	Нет	9.94	10.86	92
ЛнССМУБ1Р1	11.85	5,000	23.06.2016	#####	#####	6/17/2021	3.13	Да	12.39	10.88	-151
НижгОБ11	10.25	10,000	22.06.2016	#####	#####	6/22/2023	4.30	Да	10.63	9.96	-67
БКЕ Б-1Р-1	10.25	5,000	21.06.2016	#####	#####	6/21/2019	2.21	Да	10.51	9.66	-85
ФПК 01	9.95	5,000	16.06.2016	#####	6/13/2019	6/4/2026	2.19	Да	10.20	9.65	-55
БелгОБ2016	9.81	3,500	14.06.2016	#####	#####	6/8/2021	3.71	Да	10.18	10.06	-12
ТрнфБО1Р1	9.9	20,000	10.06.2016	#####	#####	6/2/2023	4.48	Нет	10.14	10.14	0
МегафнБ1Р2	9.9	10,000	10.06.2016	#####	#####	5/29/2026	2.76	Нет	10.27	10.27	0
ОДК 01	10.75	6,642	10.06.2016	#####	#####	6/10/2026	5.56	Да	11.04	10.34	-70
УОМЗ БО-01	13.1	1,500	10.06.2016	#####	#####	6/7/2019	2.03	Да	13.53	13.29	-24
ГазпрнефБ3	9.8	10,000	09.06.2016	#####	#####	5/3/2046	1.68	Да	10.04	9.72	-32
МОЭСК БО-5	10	5,000	07.06.2016	#####	6/4/2019	5/26/2026	2.05	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