

Внешний рынок

- На глобальных рынках покупатели не смогли проявить силы, и основные фондовые индексы завершили день снижением

Внутренний рынок

- Волатильность на внутреннем долговом рынке сегодня, скорее всего, сохранится из-за неустойчивой ситуации на сырьевых площадках

Новости эмитентов

- Транснефть:** Эмитент сегодня откроет книгу заявок на приобретение рублевых облигаций. Маркетингуемый диапазон доходности (9,46-9,62% годовых) выглядит справедливым по нижней границе
- X5:** X5 выходит на рынок с новым выпуском облигаций. Рекомендуем участвовать ближе к верхней границе заявленного диапазона доходности (9,67-9,94% годовых)

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 8,58	2	-3	57
ОФЗ 26215 (8Y)	▲ 8,31	2	-4	44
Россия 2023	▲ 3,24	0	-10	81
UST 10	▼ 1,58	-3	-13	-4
UST 30	▼ 2,32	-1	-13	4
Германия 10	▼ -0,12	-3	-13	44
Италия 10	▼ 1,18	-3	-13	-50
Испания 10	▼ 0,92	-5	-12	18
MOSPRIME O/N, %	▲ 10,16	10	-21	-43
MOSPRIME 1 неделя, %	▲ 10,31	6	-11	-35
LIBOR O/N, %		-	-	-
LIBOR 1 месяц, %		-	-	-

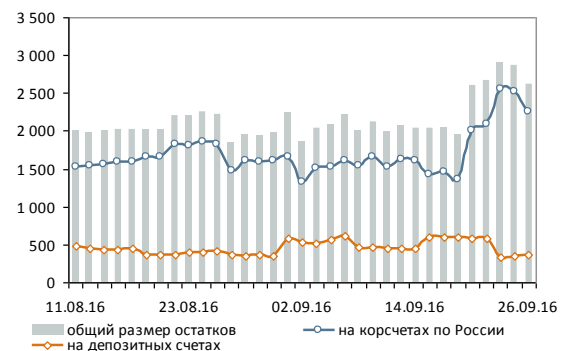
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▲ 45,67	1,81	1,92	-7,04
RUR/USD, ЦБ	▼ 63,81	-0,38	-1,35	-1,25
RUR/EUR, ЦБ	▼ 71,81	-0,20	-0,68	-1,08

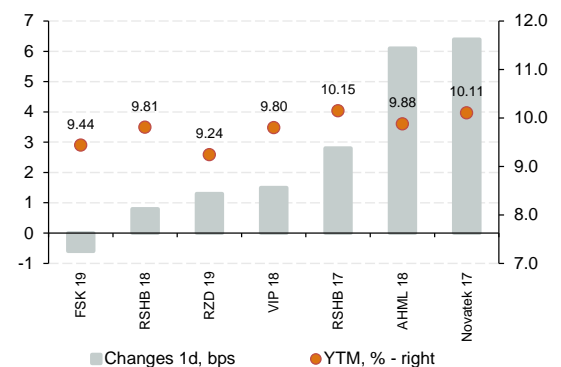
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. На глобальных рынках покупатели не смогли проявить силы, и основные фондовые индексы завершили день снижением. Движение бумаг проходило под влиянием внешних и внутренних факторов, однако события в Европе, по нашему мнению, оказали существенное негативное влияние. Как стало известно, Deutsche Bank отказался платить штраф американским властям, что спровоцировало резкие продажи его акций. Проблемы европейских банков широко обсуждались в начале июня, однако поток новостей довольно быстро исчез, хотя ситуация ухудшилась. На наш взгляд, это один из ключевых рисков для экономики еврозоны, помимо других, с которыми не могут справиться монетарные власти. В то же время на вчерашней конференции Марио Драги уверил большинство инвесторов о готовности любыми силами восстановить прежние темпы роста экономики.

Российский сектор еврооблигаций в меньшей степени реагирует на глобальные макроэкономические дисбалансы, ориентируясь на локальные факторы (рубль и нефть). По итогам дня суверенная кривая прибавила несколько базисных пунктов. Корпоративные инструменты демонстрировали схожие результаты, однако более слабая динамика отмечалась вдоль кривой ВЭБа – рост доходности на 4-5 бп.

На первичный рынок планирует выйти ЕвроХим в новом долларовом займом. Компания также намерена выкупить валютный долг с погашением в 2017 г. по цене 1036,5% от номинала до 4 октября. Выкуп будет профинансирован путем размещения новых бумаг.

Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Движение котировок облигаций развивающихся стран в первой половине текущей недели во многом зависит от итогов неформальной встречи членов ОПЕК в Алжире, которая будет продолжаться вплоть до завтрашнего дня. Участники рынка ждут возможных договоренностей от членов картеля по заморозке добычи нефти, что спровоцирует очередной виток роста цен на углеводороды. Однако вероятность данного события, по нашим оценкам, невелика, на что косвенно указывает и сам статус заседания (на фоне проходящего Международного энергетического форума), и весьма высокие (относительно последней встречи стран-членов ОПЕК) текущие цены на нефть. Как бы то ни было, до прояснения ситуации в Алжире аппетит к риску ожидаемо будет весьма сдержанным за счет высокой корреляции между стоимостью активов в EM и нефтяных котировок. Более того, в случае реализации негативного сценария, распродажи на долговых рынках усилятся.

На внутреннем рынке облигаций в понедельник преобладали осторожные продажи. В ходе торгов суверенные выпуски теряли до 0,4-0,5 пп от стоимости на дальнем конце кривой и около 0,2 пп в среднесрочном сегменте. Ближе к вечеру падение замедлилось. Поддержка пришла со стороны укрепляющейся национальной валюты, двигавшейся вслед за нефтью. В результате кривая ОФЗ сдвинулась параллельно вверх на 3-5 бп.

Вчера группа ЛСР закрыла книгу на приобретение облигаций на сумму 5 млрд руб. В ходе сбора заявок компания дважды понижала ориентир ставки первого купона, установив его в итоге на уровне 10,75% годовых. Таким образом доходность облигаций к погашению через 5 лет составила 11,19% годовых.

Прогноз. Волатильность на внутреннем долговом рынке сегодня, скорее всего, сохранится из-за неустойчивой ситуации на сырьевых площадках. В тоже время серьезных просадок в ценах ОФЗ мы пока не ждем. В краткосрочной перспективе им окажет поддержку технический фактор (ограниченность нового предложения), а также стабильность национальной валюты на фоне налоговых платежей.

Сегодня на первичном рынке пройдут размещения облигаций Транснефти (Ba1/BB+/-) и ИКС 5 Финанс (-/BB-/BB-). Оба эмитента хорошо знакомы инвесторам, имея большое количество обращающихся выпусков. Транснефть предложит 6-летние бумаги с индикативной доходностью в размере 9,46-9,62% годовых. Диапазон выглядит справедливым даже по нижней границе. Розничная сеть X5 будет размещать облигации в объеме 15 млрд руб. Маркетингуемая доходность к оферте через три года составляет 9,67-9,94%

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



годовых. Это первый выпуск, размещаемый эмитентом в рамках программы общим объемом 50 млрд руб. На наш взгляд, участие выглядит привлекательным ближе к верхней границы заявленного диапазона.

*Ольга Николаева
bonds@veles-capital.com*

Новости эмитентов: Транснефть

Комментарий. Сегодня Транснефть (Ba1/BB+/-) в очередной раз предложит инвесторам облигаций на сумму 15 млрд руб. Индикативный диапазон ставки первого купона составляет 9,25-9,4% годовых, что транслируется в доходность к погашению через 6 лет на уровне 9,46-9,62% годовых. Игрок хорошо знаком рынку по недавним размещениям и имеет ликвидную кривую собственных выпусков. Последнее размещение облигаций эмитента на локальном долговом рынке происходило в начале сентября, когда компания продала бумаги на сумму 17 млрд руб. с первым купоном в размере 9,3% годовых (пут-опцион через 6 лет). Сейчас выпуск обращается с доходностью YTP 9,4%. Стоимость ОФЗ с тех пор не претерпела существенных изменений, опустившись даже чуть ниже уровня начала сентября на фоне последних распродаж на локальном рынке. Таким образом маркетируемый диапазон доходности выглядит справедливым по нижней границе. С учетом большого спроса, которым традиционно пользуется риск эмитента, мы ожидаем, что книга будет закрыта со ставкой первого купона в размере 9,25% годовых.

Также вчера в прессе прошло обсуждение того, что Транснефть хочет выйти из состава акционеров НМТП. Правительство РФ в данный момент прорабатывает этот вопрос. В случае реализации своего пакета, оператор нефтепроводов может привлечь до 34 млрд руб., что положительно скажется на и без того устойчивом кредитном профиле группы. По итогам 1П16г. долговая нагрузка Транснефти как соотношение Чистый долг/EBITDA составила 1,65х.

*Иван Манаенко, Ольга Николаева,
bonds@veles-capital.com*

Новости эмитентов: X5

Комментарий. Одна из крупнейших российских федеральных сетей X5 (-/BB-/BB-) сегодня предложит инвесторам первый выпуск облигаций (на сумму 15 млрд руб.), размещаемых в рамках программы общим объемом 50 млрд руб. Организаторы займа ориентируют на предварительную доходность к оферте через три года в размере 9,67-9,94% годовых (ставка первого купона 9,45-9,7% годовых).

Последний раз эмитент выходил с первичным предложением в начале августа, когда был размещен выпуск БО-07 со ставкой первого купона 9,75% годовых (пут

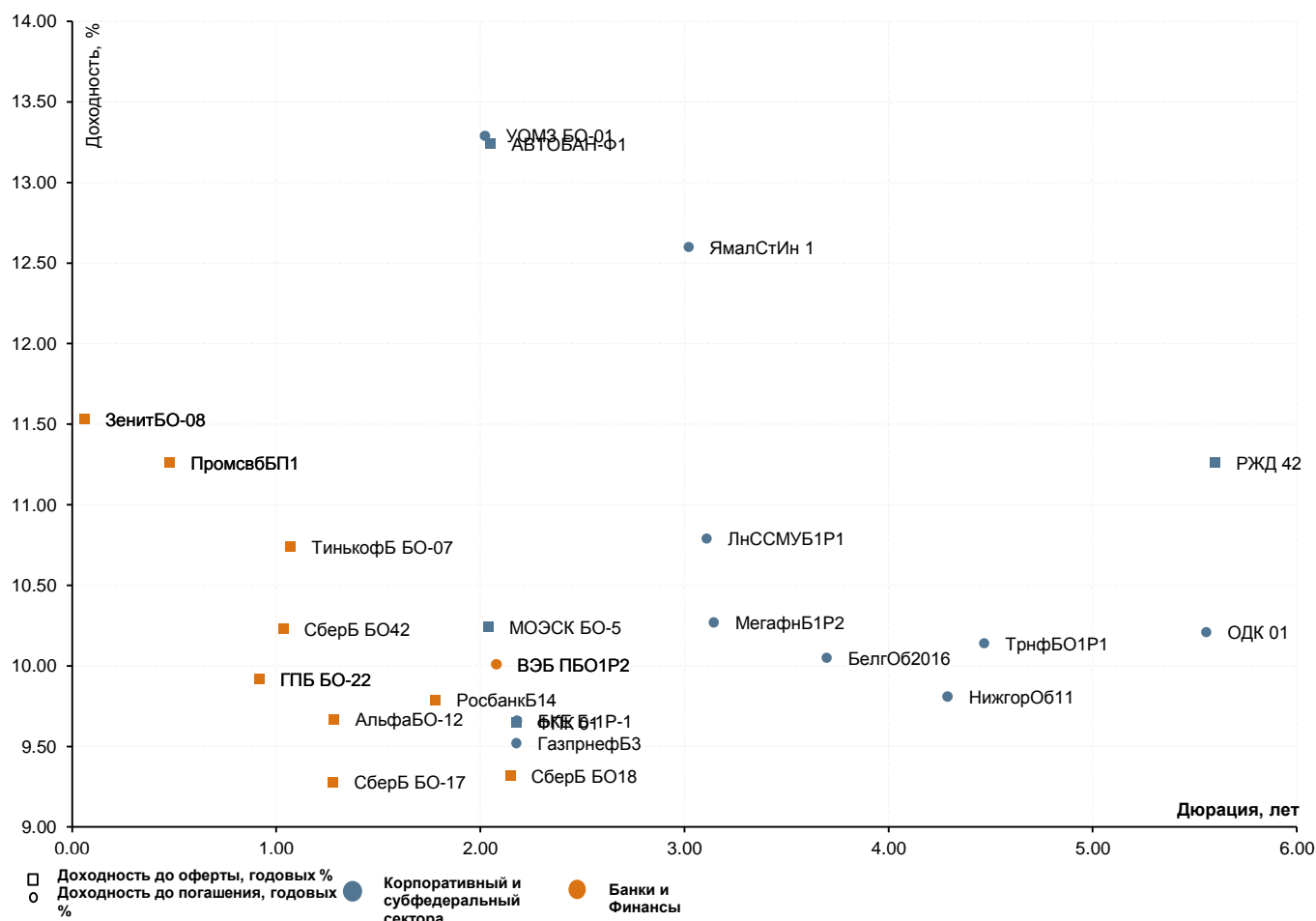


опцион через 2,5 года). Облигации в настоящий момент не очень ликвидны, как и другие обращающиеся инструменты X5. Последние сделки по бумагам проходили с доходностью YTP 9,9% годовых. Доходность еще одного выпуска ритейлера ИКС5 БО-05 составляет 9,99% к оферте через 2 года. Таким образом справедливый спред бумаг X5 к ОФЗ мы оцениваем в районе 140 бп. Это делает интересным участие в новом размещении ближе к верхней границе маркетизируемого диапазона доходности.

*Иван Манаенко, Ольга Николаева,
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	29.06.2016	83							
СберБ БО42	10	11,500	23.06.2016	89	20.06.2018	20.06.2019	1.03	Нет	10.25	10.23	-2
Тинькофф БО-07	11.7	3,000	29.06.2016	83	28.12.2017	27.06.2019	1.07	Нет	12.04	10.74	-130
СберБ БО18	9.9	10,000	29.06.2016	83	24.05.2019	24.05.2021	2.15	Да	10.15	9.32	-83
РосбанкБ14	10.4	10,000	27.05.2016	116	27.11.2018	27.05.2026	1.78	Да	10.67	9.79	-88
ВЭБ ПБО1Р2	10.9	15,000	06.05.2016	137		03.05.2019	2.08	Нет	11.36	10.01	-135
ПромсвББП1	11	14,000	25.04.2016	148	24.04.2017	19.04.2021	0.48	Нет	11.30	11.26	-4
ГПБ БО-22	10.55	5,000	21.04.2016	152	21.10.2017	21.04.2019	0.92	Да	10.83	9.92	-91
ЗенитБО-08	11.5	5,000	15.04.2016	158	14.10.2016	03.04.2026	0.06	Нет	11.83	11.53	-30
АльфаБО-12	10.65	5,000	12.04.2016	161	12.04.2018	12.04.2019	1.28	Да	10.93	9.67	-126
СберБ БО-17	10	10,000	08.04.2016	165	08.04.2018	08.04.2021	1.28	Да	10.25	9.28	-97
ВЭБ ПБО1Р2	10.9	15,000	06.05.2016	137		03.05.2019	2.08	Нет	11.36	10.01	-135
ПромсвББП1	11	14,000	25.04.2016	148	24.04.2017	19.04.2021	0.48	Нет	11.30	11.26	-4
ГПБ БО-22	10.55	5,000	21.04.2016	152	21.10.2017	21.04.2019	0.92	Да	10.83	9.92	-91
ЗенитБО-08	11.5	5,000	15.04.2016	158	14.10.2016	03.04.2026	0.06	Нет	11.83	11.53	-30
КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
АВТОБАН-Ф1	14	3,000	30.06.2016	82	27.06.2019	24.06.2021	2.05	Да	14.49	13.24	-125
ЯмалСтИн 1	14.25	2,900	23.06.2016	89		24.04.2021	3.02	Нет	15.03	12.60	-243
РЖД 42	9.7	15,000	28.06.2016	84	16.06.2026	22.05.2046	5.60	Нет	9.94	11.26	132
ЛнССМУБ1Р1	11.85	5,000	23.06.2016	89		17.06.2021	3.11	Да	12.39	10.79	-160
НижгорОб11	10.25	10,000	22.06.2016	90		22.06.2023	4.29	Да	10.63	9.81	-82
БКЕ Б-1Р-1	10.25	5,000	21.06.2016	91		21.06.2019	2.18	Да	10.51	9.66	-85
ФПК 01	9.95	5,000	16.06.2016	96	13.06.2019	04.06.2026	2.18	Да	10.20	9.65	-55
БелгОб2016	9.81	3,500	16.06.2016	96		08.06.2021	3.70	Да	10.18	10.05	-13
ТрнфБО1Р1	9.9	20,000	10.06.2016	102		02.06.2023	4.47	Нет	10.14	10.14	0
МегафнБ1Р2	9.9	10,000	10.06.2016	102		29.05.2026	3.14	Нет	10.27	10.27	0
ОДК 01	10.75	6,642	10.06.2016	102		10.06.2026	5.56	Да	11.04	10.21	-83
УОМЗ БО-01	13.1	1,500	10.06.2016	102		07.06.2019	2.02	Да	13.53	13.29	-24
ГазпрнефБ3	9.8	10,000	06.03.2016	198		03.05.2046	2.18	Да	10.04	9.52	-52
МОЭСК БО-5	10	5,000	06.03.2016	198	04.06.2019	26.05.2026	2.04	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

Юрий Кравченко
Банковский сектор, Денежный рынок
YKravchenko@veles-capital.ru

Артур Навроцкий
Долговые рынки
ANavrotsky@veles-capital.ru

Ольга Николаева
Долговые рынки
ONikolaeva@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