

Внешний рынок

- Положительные макроэкономические показатели США усилили ожидания, что ФРС поднимет ставку на декабрьском заседании

Внутренний рынок

- Негативные настроения на мировых долговых площадках в четверг не отступили и продолжили определять поведение внутреннего облигационного рынка
- Ближе к вечеру коррекция в ОФЗ усилилась невзирая на наметившееся укрепление рубля

Денежный рынок

- Ключевым событием сегодняшнего дня станет заседание Банка России, от которого мы не ждем сюрпризов по ключевой ставке, однако рассматриваем вероятность ужесточения комментариев регулятора

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▼ 8,78	-1	4	-39
ОФЗ 26215 (8Y)	▲ 8,59	7	11	-108
Россия 2023	▲ 3,60	6	12	-243
UST 10	▲ 1,85	6	10	29
UST 30	▲ 2,61	7	11	33
Германия 10	▲ 0,17	8	17	-304
Италия 10	▲ 1,53	7	16	-294
Испания 10	▲ 1,19	7	9	-864
MOSPRIME O/N, %	- 10,53	-	-5	34
MOSPRIME 1 неделя, %	- 10,53	-	-3	22
LIBOR O/N, %	- 0,43	-	0	1
LIBOR 1 месяц, %	▼ 0,53	-0	1	1

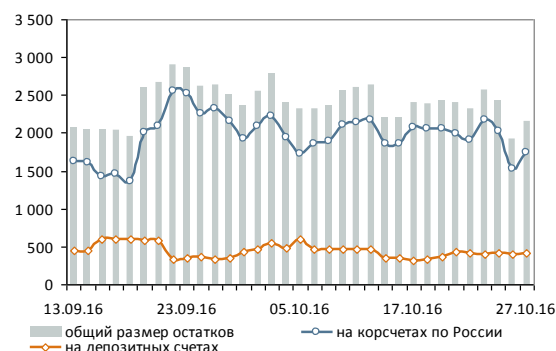
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▲ 48,57	0,56	-2,06	8,05
RUR/USD, ЦБ	▼ 62,80	-0,23	0,65	-1,79
RUR/EUR, ЦБ	▼ 68,39	-0,41	0,16	-4,66

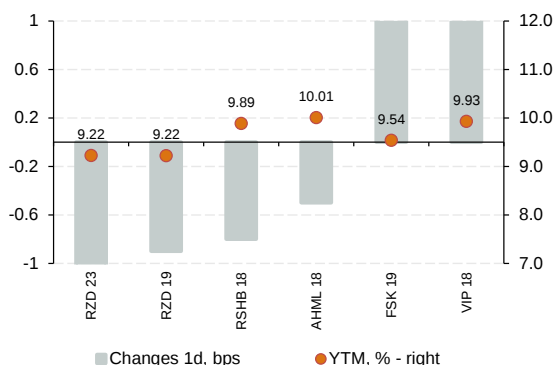
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. Положительные макроэкономические показатели США усилили ожидания, что ФРС поднимет ставку на декабрьском заседании. На этом фоне доллар продолжает бить рекорды к иене, торгуясь на уровне трехмесячного максимума. Между тем, вчера Минфин США провел аукцион по размещению 7-летних нот, который оказался успешным, однако примечательно, что ставка была зафиксирована на уровне января текущего года – 1,65% годовых. Основной объем (60%) получили мировые Центробанки, остальными покупателями являлись локальные участники. Напомним, что краткосрочные и среднесрочные ставки всегда чувствительны к предстоящим монетарным переменам, тем не менее, инвесторы достаточно агрессивно закладывают премию за ужесточение кредитных условий.

Российский сектор еврооблигаций находится в негативной фазе, поскольку предстоящие события на глобальных рынках сдерживают международные потоки капитала. Вследствие этого большинство бумаг вновь скорректировалось вверх вдоль своих кривых. Суверенные и корпоративные инструменты потеряли в доходности 4-8 бп.

На первичном рынке прошло несколько банковских размещений. Альфа-банк закрыл книгу «вечных» еврооблигаций объемом 400 млн долл. со ставкой купона 8% против предложения по верхней границе в 8,5%. МКБ разместил 5-летние долларовые бумаги объемом 500 млн долл. со ставкой купона 5,875% против верхней границы предложения в 6%. Мы отдаем предпочтение инструментам Альфа-банка, поскольку верим в солидное развитие банка.

Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com

Корпоративный бюллетень

Комментария к размещениям

Последние торговые идеи

Обзоры эмитентов

Макроэкономика



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Негативные настроения на мировых долговых площадках в четверг не отступили и продолжили определять поведение внутреннего облигационного рынка. Большую часть дня котировки суверенного сектора двигались в боковом тренде, однако ближе к вечеру коррекция усилилась невзирая на наметившееся укрепление рубля. Снижение котировок наиболее заметно было на дальнем конце кривой ОФЗ, где оно достигало 0,5-0,6 пп от номинала. Выпуск 26207 закрылся на отметке 8,46% (+56п). В корпоративном сегменте динамика была разнонаправленной.

Вчера стало известно об очередном техническом дефолте в секторе корпоративных рублевых облигаций. Группа компаний FESCO (ДВМП) не исполнила обязательство по выплате купона по облигациям серии БО-01 на сумму 401 млн руб. Эмитент объясняет это планами по реструктуризации внешних заимствований.

Локо банк (B2/-/B+) сегодня проведет вторичное размещение облигаций серии БО-06 объемом 2,3 млрд руб. Размещение планируется провести по цене 100,65-101,05%, что эквивалентно текущей доходности 11,98-13,02% годовых. Также с первичным предложением на рынок выйдет ГК Пионер (-/B/-). Инвесторам будут предложены трехлетние облигации на сумму 3 млрд руб. Маркетингуемая доходность к оферте через полтора года составляет 14,49-15,03% годовых.

Прогноз. Центральным событием сегодняшнего дня станет очередное заседание по ключевой ставке ЦБ РФ. Итоги его предсказуемы с высокой степенью вероятности. Однако еще большее ужесточение риторики регулятора в сопутствующем пресс-релизе может оказать дополнительное давление на цены рублевых облигаций.

Остальные факторы спроса, формирующие аппетит к риску на развивающихся рынках, пока не дают оснований для усиления присутствия покупателей.

Ольга Николаева
bonds@veles-capital.com

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield

Динамика ключевых выпусков ОФЗ

			Закрытие		Изменение YTM, б.п.		
			Цена	YTM	День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26210	12.2019	▲	95,20	8,77	-1	3	15
ОФЗ 26214	05.2020	▲	93,35	8,78	-1	4	19
ОФЗ 26205	04.2021	▼	96,61	8,71	4	5	23
ОФЗ 26217	08.2021	▼	95,94	8,73	5	8	27
ОФЗ 26209	07.2022	▼	95,98	8,68	5	8	26
ОФЗ 26215	08.2023	▼	92,80	8,59	7	11	24
ОФЗ 26219	09.2026	▼	95,96	8,53	5	11	28
ОФЗ 26207	02.2027	▼	98,88	8,48	6	10	25
ОФЗ 26212	01.2028	▼	90,75	8,51	8	13	29
ОФЗ 26218	09.2031	▼	100,71	8,59	6	10	24
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	-	98,02	2,84	-	-8	2

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Денежный рынок

Ключевым событием сегодняшнего дня станет заседание Банка России, от которого мы не ждем сюрпризов по ключевой ставке, однако рассматриваем вероятность ужесточения комментариев регулятора. Напомним, что на прошлом заседании в середине сентября ЦБ понизил ставку на 0,5 п.п. (до 10% годовых), но пообещал ее сохранить на «достигнутом» значении, как минимум, до 2017 г. Все последнее время ЦБ сопровождал свое обещание фактическим ужесточением денежно-кредитных условий. С начала сентября регулятор провел лишь один аукцион прямого РЕПО, перейдя на еженедельной основе к депозитным аукционам по абсорбированию ликвидности. Еще несколько месяцев назад ЦБ рассматривал применение таких аукционов лишь на периодической основе для поддержания стоимости фондирования на рынке не ниже уровня ключевой ставки. Теперь же регулятор не «стесняется» абсорбировать ликвидность даже в «пиковые» дни налогового периода.

В результате ЦБ не просто «отложил» дальнейшее снижение ставок «в долгий ящик», но и вдобавок фактически стимулирует рост стоимости ликвидности для банковского сектора. Среднее значение индикативной ставки MosPrime o/n в первой половине октября (до начала налогового периода) находилось вблизи 10,5% годовых. Почти на этом же уровне ставка пребывала и в первой половине сентября до заседания ЦБ, хотя непосредственно после решения о снижении ключевой ставки MosPrime o/n опускалась почти до 10% годовых. Более того, в октябре можно было наблюдать достаточно резкий «разворот» в стоимости банковских депозитов. Так, во 2-й декаде месяца максимальная процентная ставка по вкладам крупнейших игроков в российских рублях, рассчитываемая ЦБ, выросла на 0,13 п.п. (до 8,79% годовых), что стало максимальным приростом с декабря 2015 г. (+0,16 п.п.).

Хотя крупнейшим «кредитором» ЦБ по обороту размещенных на его депозите средств в сентябре стал госбанк, список остальных кредитных организаций, размещающих ликвидность у регулятора, достаточно широкий и представлен совершенно разными банками, как по размеру активов, так и по характеру акционерного капитала. Об этом же свидетельствуют и итоги недельных депозитных аукционов, где количество кредитных организаций, желавших разместить средства у ЦБ, с начала октября в среднем доходило до 120. Иными словами, регулярный избыток свободной ликвидности имеется у широкого круга банков, а не только у государственных игроков. Такая ситуация «развязывает руки» ЦБ для проведения абсорбирующей политики на более длительный срок без ущерба для деятельности небольших банков.



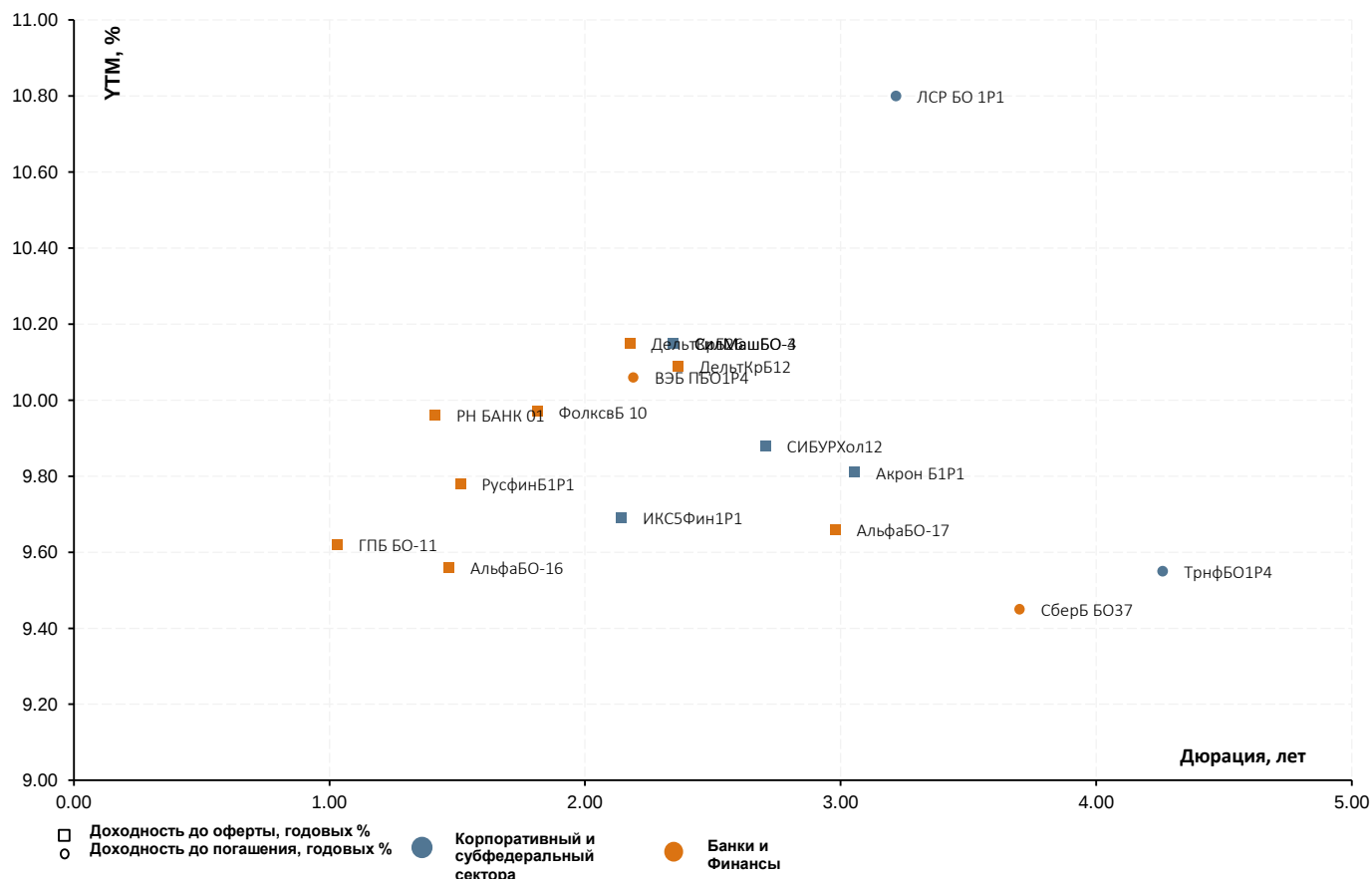
В пресс-релизе об итогах деятельности банков в сентябре ЦБ отметил «разворот в динамике розничного кредитования» в сторону роста. Вероятно, такое замечание Банка России связано исключительно с его беспокойством (которое высказывалось уже не раз) в отношении инфляционных рисков, исходящих из сегмента необеспеченного потребкредитования. Указав на разворот в рознице, ЦБ одновременно уточнил, что темпы роста ипотечного жилищного кредитования сохраняются высокими. То есть сегмент, благотворно влияющий на экономику и не несущий инфляционных рисков, не нуждается в дополнительном стимулировании. При этом, несмотря на неоднозначную динамику общего кредитования экономики, темпы ее постепенного восстановления совпадают с ожиданием ЦБ: в 3-м кв. ВВП снизился на 0,4% (против 1,2% и 0,6% в 1-м и 2-м кварталах соответственно), а с начала года снижение составляет 0,7%, что уже укладывается в прогноз ЦБ по году (снижение на 0,3-0,7%). Из всего описанного мы видим, что стимулирование кредитования для Банка России в настоящее время представляется, скорее, фактором инфляционного риска. Сложившиеся денежно-кредитные условия, с позиции ЦБ, вполне комфортны для восстановления экономики, и необходимость в смягчении этих условий появится, вероятно, еще не скоро.

Можно не ожидать сюрпризов в отношении ключевой ставки на сегодняшнем заседании, но при этом весьма вероятно ужесточение комментариев ЦБ. Вышеперечисленные факторы и тенденции позволяют предположить, что даже в случае снижения инфляции к концу 2016 г. в рамках прогноза ЦБ (5,5-6,0%) регулятор не изменит позицию по ставке. Более того, даже если ЦБ и смягчит процентную политику в 1-м полугодии 2017 г., он может ограничиться минимальным шагом снижения ключевой ставки на 0,25 п.п. или вовсе отложить снижение вплоть до конца полугодия.

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



Анализ доходности последних размещений



Сектор	Текущий купон, годовых %	Объем размещения, млн руб.	Дата последнего размещения	Кол-во дней в обращении	Дата oferty	Дата погашения	Дюрация, лет	Ломбард	УТМ при размещении, годовых %	УТМ, годовых %	Разница доходностей, б.п.*
БАНКИ И ФИНАНСЫ											
РСХБ 08Т1	14.25	5,000	05.10.2016	19			5.07	Нет	14.76	13.12	-164
СберБ БО37	9.25	10,000	05.10.2016	19		30.09.2021	3.70	Нет	9.46	9.45	-1
АльфаБ0-17	9.5	5,000	04.10.2016	20	28.09.2021	16.09.2031	2.98	Нет	9.73	9.66	-7
ДельтКрБ12	9.85	7,000	29.09.2016	25	29.09.2019	29.09.2026	2.36	Нет	10.09	10.09	0
ГПБ БО-11	9.5	10,000	22.09.2016	32	22.03.2018	22.09.2019	1.03	Нет	9.73	9.62	-11
ТКБ-С04	15	1,500	24.08.2016	61		14.02.2022	3.25	Нет	15.56	15.54	-2
РусфинБ1Р1	10	4,000	12.08.2016	73	12.08.2018	31.07.2026	1.51	Да	10.25	9.78	-47
АльфаБ0-16	9.75	5,000	11.08.2016	74	09.08.2018	24.07.2031	1.47	Да	9.99	9.56	-43
Совком БО3	11.9	7,000	05.08.2016	80	04.08.2017	30.07.2021	0.67	Да	12.26	12.19	-7
ВЭБ ПБО1Р4	10.15	20,000	26.07.2016	90		23.07.2019	2.19	Нет	10.41	10.06	-35
ДельтКрБ26	10.3	7,000	21.07.2016	95	21.07.2019	21.07.2026	2.18	Да	10.57	10.15	-42
РСХБ 07Т1	14.5	5,000	18.07.2016	98			4.66	Нет	15.03	15.01	-2
РСХБ 06Т1	14.5	5,000	15.07.2016	101			4.61	Нет	15.03	14.97	-6
ФолксвБ 10	9.95	5,000	12.07.2016	104	13.01.2019	16.07.2021	1.81	Да	10.20	9.97	-23
РН БАНК 01	10.4	5,000	05.07.2016	111	07.07.2018	09.07.2021	1.41	Да	10.67	9.96	-71
КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
КонцесВ 03	12	1,900	06.10.2016	18		07.04.2031	10.64	Нет	12.00	0.99	-1101
ТрнфБ01Р4	9.3	15,000	06.10.2016	18		29.09.2022	4.26	Нет	9.52	9.55	3
Акрон Б1Р1	9.55	5,000	06.10.2016	18	01.10.2020	24.09.2026	3.06	Нет	9.78	9.81	3
НовсиБ2016	8.93	5,000	05.10.2016	19		03.10.2021	3.68	Нет	9.23	9.44	21
ИКС5Фин1Р1	9.45	15,000	29.09.2016	25	26.09.2019	11.09.2031	2.14	Нет	9.67	9.69	2
ЛСР БО 1Р1	10.75	5,000	28.09.2016	26		22.09.2021	3.22	Нет	11.19	10.80	-39
СИБУРХол12	9.65	10,000	28.09.2016	26	25.03.2020	16.09.2026	2.71	Нет	9.88	9.88	0
СилМашБ0-3	9.95	5,000	26.09.2016	28	23.09.2019	14.09.2026	2.34	Нет	10.20	10.15	-5
СилМашБ0-4	9.95	5,000	26.09.2016	28	23.09.2019	14.09.2026	2.34	Нет	10.20	10.15	-5
ГТЛК 1Р-01	8.75	3,000	23.09.2016	31		05.09.2031		Нет	9.04	9.04	0
ПочтаРосБ3	9.35	5,000	22.09.2016	32	19.09.2019	10.09.2026	2.37	Нет	9.57	9.60	3
Ростел1Р1Р	9.2	15,000	22.09.2016	32	19.09.2019	10.09.2026	2.37	Нет	9.41	9.43	2
ТрансКонБ2	9.4	5,000	22.09.2016	32		16.09.2021	3.43	Нет	9.62	9.64	2
Удмурт2016	10.55	5,000	21.09.2016	33		19.09.2026	6.24	Нет	10.96	10.34	-62

*: 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

Электроэнергетика

Транспорт

Машиностроение

Металлургия и горнодобывающая
промышленность

Нефтехимия и удобрения

Промышленность (прочее)

Розничные сети и пищевая промышленность

Строительство

Ипотечные компании

Телекоммуникации

Банки и Финансы

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
EShilnikov@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

Игорь Арнаутов

Нефть и газ
Arnautov@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