

## Внешний рынок

- Российские суверенные еврооблигации во вторник колебались в узком ценовом диапазоне (длинные выпуски потеряли до 0,2 пп от стоимости) вслед за нерешительностью участников рынка предпринимать активные действия до начала пресс-конференций главы Фредрезевра по итогам очередного заседания

## Внутренний рынок

- Вчера рынок локального госдолга завершил день без особых изменений
- Сегодня Минфин проведет аукцион по размещению ОФЗ 29006 объемом 10 млрд руб

## Денежный рынок

- После резкого увеличения спроса на инструменты рефинансирования ЦБ в понедельник ситуация на денежном рынке вернулась к своему обычному состоянию

## Новости эмитентов

- АФК Система:** Компания сегодня откроет книгу на размещение рублевых облигаций: заявленный диапазон доходности не кажется нам привлекательным (9,99-10,25% годовых)

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

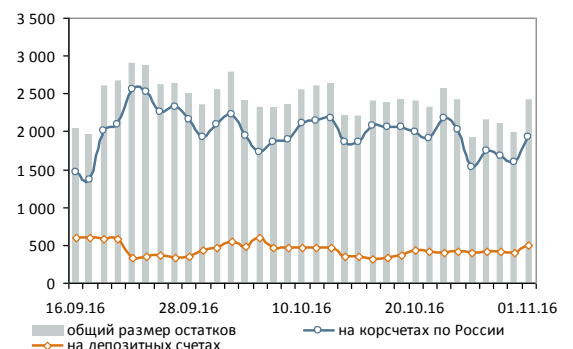
	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▼ 8,81	-3	6	-78
ОФЗ 26215 (8Y)	▼ 8,65	-2	17	-183
Россия 2023	▲ 3,61	1	12	-244
UST 10	▲ 1,83	0	7	23
UST 30	▼ 2,58	-0	8	26
Германия 10	▲ 0,18	2	16	-293
Италия 10	▲ 1,75	9	38	-834
Испания 10	▲ 1,29	10	22	-974
MOSPRIME O/N, %	▼ 10,50	-4	-6	4
MOSPRIME 1 неделя, %	▼ 10,54	-1	1	7
LIBOR O/N, %	- 0,43	-	0	1
LIBOR 1 месяц, %	- 0,53	-	-0	1

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал  
**Товарные и валютные рынки**

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▲ 47,87	2,53	-0,85	0,34
RUR/USD, ЦБ	▼ 63,33	-0,08	1,98	0,71
RUR/EUR, ЦБ	▲ 70,01	0,76	3,53	-0,82

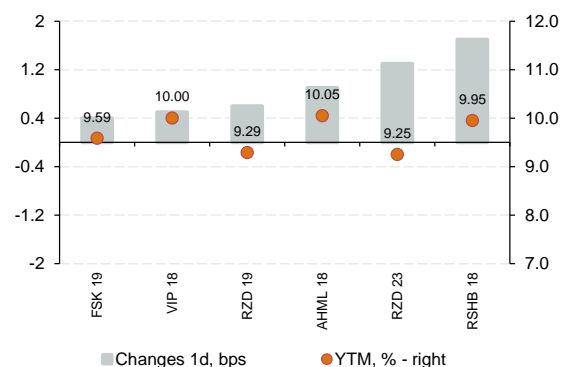
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых еврооблигаций





## Внешний рынок

**Ситуация на рынке.** Российские суверенные еврооблигации во вторник колебались в узком ценовом диапазоне (длинные выпуски потеряли до 0,2 пп от стоимости) вслед за нерешительностью участников рынка предпринимать активные действия до начала пресс-конференций главы Федрезерва по итогам очередного заседания. Хотя абсолютное большинство респондентов не ждет повышения ставки сегодня, формирование того или иного тренда на торговых площадках до подтверждения этого факта маловероятно.

Среди событий вчерашнего дня можно выделить заседание Банка Японии. Решение регулятора оказалось предсказуемым. Он оставил неизменными текущие параметры ДКП, хотя и сдвинул сроки достижения целевого уровня инфляции в 2% до 2018 г.

В США был опубликован индекс PMI. Деловая активность в производственном секторе оказалась лучше ожиданий и превзошла значение предыдущего месяца (показатель достиг 51,9 пунктов по сравнению с 51,5 месяцем ранее). На этом фоне доходность десятилетних казначейских облигаций поднималась до 1,87% годовых, максимального значения с мая этого года.

**Прогноз.** Вероятнее всего, сегодняшние торги для рынка российских еврооблигаций опять пройдут в спокойном режиме без видимого изменения котировок большинства бумаг. Помимо вечернего решения Комитета по открытым рынкам, инвесторы будут обращать внимания на предварительные цифры по безработице от ADP.

*Ольга Николаева*  
*bonds@veles-capital.com*

*Корпоративный бюллетень*

*Комментария к размещениям*

*Последние торговые идеи*

*Обзоры эмитентов*

*Макроэкономика*



## Внутренний рынок

**Ситуация на рынке.** Вчера рынок локального госдолга завершил день без особых изменений. В течение дня мы отмечали высокую волатильность котировок, поскольку в первые часы торгов большинство бумаг повышалось в стоимости, однако к закрытию продавцы нивелировали активность покупателей. Фундаментальных причин для подобных движений практически не было, так как динамика сырьевого рынка характеризовалась пассивными результатами. В то же время российская валюта по мере открытия американских бирж стала дешеветь к доллару, что и послужило, по всей видимости, причиной внутридневной коррекции в ОФЗ.

**Сегодня.** Минфин проведет аукцион по размещению ОФЗ 29006 объемом 10 млрд руб. В корпоративном секторе АФК Система открывает книгу на размещение рублевых облигаций: заявленный диапазон доходности не кажется нам привлекательным (9,99-10,25% годовых). Рекомендуем обратить внимание на облигации ГазпромНефти (Ba1/BB+/BBB-), чья доходность на сопоставимом временном участке составляет 10,5-10,6% годовых.

### Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield

### Динамика ключевых выпусков ОФЗ

			Закрытие		Изменение УТМ, б.п.		
			Цена	УТМ	День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26210	12.2019	▲	95,14	8,80	-1	5	27
ОФЗ 26214	05.2020	▲	93,28	8,81	-3	6	32
ОФЗ 26205	04.2021	▲	96,48	8,75	-2	12	35
ОФЗ 26217	08.2021	▲	95,85	8,75	-2	10	37
ОФЗ 26209	07.2022	▲	95,77	8,73	-3	14	38
ОФЗ 26215	08.2023	▲	92,49	8,65	-2	17	40
ОФЗ 26219	09.2026	▲	95,49	8,61	-	20	41
ОФЗ 26207	02.2027	▼	98,29	8,58	1	22	43
ОФЗ 26212	01.2028	▼	90,14	8,60	1	23	45
ОФЗ 26218	09.2031	▲	99,93	8,69	-	22	40
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▼	97,98	2,85	-	-	2

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital

Артур Навроцкий  
bonds@veles-capital.com



## Денежный рынок

После резкого увеличения спроса на инструменты рефинансирования ЦБ в понедельник ситуация на денежном рынке вернулась к своему обычному состоянию. Банки погасили почти половину совокупной задолженности по операциям РЕПО с фиксированной ставкой и кредитам, обеспеченным нерыночными активами, вернув в общей сложности порядка 600 млрд руб. Впрочем, резкие колебания объема долга кредитных организаций по инструментам рефинансирования ЦБ никак не затрагивают ставки межбанковского рынка: во вторник значение MosPrime о/п осталось на прежнем уровне — 10,54% годовых.

Итоги очередного депозитного аукциона мало отличались от результатов недельной давности. ЦБ вновь предложил разместить к себе на депозиты более 0,5 трлн руб., а объем заявок банков вновь немного не дотянул до половины от лимита ЦБ. Кредитные организации разместили на аукционе 251,7 млрд руб. по средневзвешенной ставке 9,94% годовых — на 1 б.п. выше уровня неделей ранее. Отметим, что даже в случае притока бюджетной ликвидности в начала месяца, участникам не стоит рассчитывать на снижение ставок МБК при текущей политике ЦБ отказа от аукционов РЕПО.

На валютном рынке во вторник большую часть рабочего дня курс рубля к доллару двигался в узком диапазоне 63,1-63,2 руб. На короткое время американская валюта оказалась ниже 63 руб., однако достаточно быстро вернула себе позиции в указанном диапазоне, а в вечернюю сессию и вовсе переместилась на уровень 63,2-63,3 руб.

Сегодня утром доллар торговался уже вблизи отметки 63,5 руб., так как цены на нефть находились под давлением прогноза API о рекордном росте запасов нефти.

*Юрий Кравченко*  
*bonds@veles-capital.com*



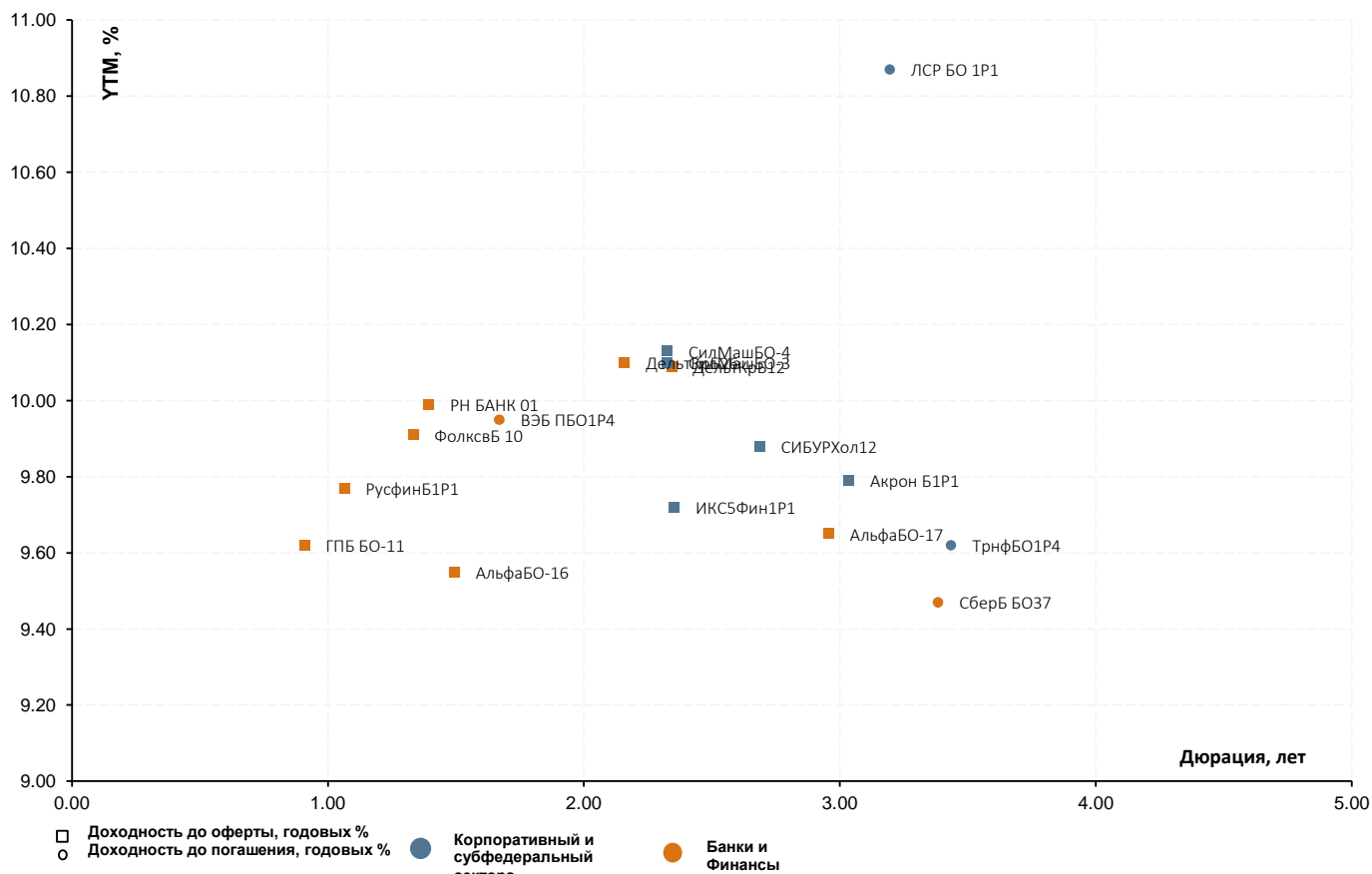
## Новости эмитентов: АФК Система

АФК Система (-/BB/BB-) - холдинговая структура, объединяющая в портфеле ряд компаний таких как МТС, Детский мир и тд. сегодня проведет сбор заявок на облигации серии 001P-04 объемом 4 млрд руб. Маркетингуемая доходность выпуска к четырехлетней оферте составляет 9,99-10,25% годовых (премия к ОФЗ примерно 120-145 бп). Общий срок обращения бумаг составит 10 лет. Торгуемые длинные выпуски компании не отличаются высокой ликвидностью (например, СистемБ1P2 YTP11,2%), а, следовательно, не могут выступить в качестве ориентира. Более короткие и ликвидные облигации предлагают премию порядка 90 бп. к ОФЗ, что, на наш взгляд выглядит дорого при сравнении с займами других эмитентов сопоставимого уровня кредитного рейтинга. Доходность корпоративных облигаций заемщиков категории «BB-» на участке 3-4 года составляет свыше 11% годовых. Таким образом, даже принимая во внимание устойчивый кредитный профиль АФК Система (по итогам 1П16г. EBITDA margin 25,7%, Чистый долг/EBITDA 2,2x) заявленный индикативный диапазон доходности выглядит дорого в том числе по верхней границе. Принимая во внимание тенденцию к сужению спредов между эшелонами и сохраняющийся интерес к длинным выпускам в условиях ожидания смягчения монетарной политики в будущем, участие может быть интересным с доходностью свыше 10,6%. В противном случае рекомендуем обратить внимание на облигации Газпромнефти (Ba1/BB+/BBB-), чья доходность на сопоставимом временном участке составляет 10,5-10,6% годовых.

*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 oferty	Дата погашения	Дюрация, лет	Ломбард	УТМ при размещении, годовых %	УТМ, годовых %	Разница доходностей, б.п.*
<b>БАНКИ И ФИНАНСЫ</b>											
РСХБ 08Т1	14.25	5,000	05.10.2016	27			5.01	Нет	14.76	13.30	-146
СберБ БО37	9.25	10,000	05.10.2016	27		30.09.2021	3.38	Нет	9.46	9.47	1
АльфаБО-17	9.5	5,000	04.10.2016	28	28.09.2021	16.09.2031	2.96	Нет	9.73	9.65	-8
ДельКрБ12	9.85	7,000	29.09.2016	33	29.09.2019	29.09.2026	2.34	Нет	10.09	10.09	0
ГПБ БО-11	9.5	10,000	22.09.2016	40	22.03.2018	22.09.2019	0.91	Нет	9.73	9.62	-11
ТКБ-С04	15	1,500	24.08.2016	69		14.02.2022	3.08	Нет	15.56	15.54	-2
РусфинБ1Р1	10	4,000	12.08.2016	81	12.08.2018	31.07.2026	1.06	Да	10.25	9.77	-48
АльфаБО-16	9.75	5,000	11.08.2016	82	09.08.2018	24.07.2031	1.49	Да	9.99	9.55	-44
Совком БО3	11.9	7,000	05.08.2016	88	04.08.2017	30.07.2021	0.66	Да	12.26	11.67	-59
ВЭБ ПБО1Р4	10.15	20,000	26.07.2016	98		23.07.2019	1.67	Нет	10.41	9.95	-46
ДельКрБ26	10.3	7,000	21.07.2016	103	21.07.2019	21.07.2026	2.16	Да	10.57	10.10	-47
РСХБ 07Т1	14.5	5,000	18.07.2016	106			4.59	Нет	15.03	15.01	-2
РСХБ 06Т1	14.5	5,000	15.07.2016	109			4.59	Нет	15.03	14.97	-6
ФолксвБ 10	9.95	5,000	12.07.2016	112	13.01.2019	16.07.2021	1.33	Да	10.20	9.91	-29
РН БАНК 01	10.4	5,000	05.07.2016	119	07.07.2018	09.07.2021	1.39	Да	10.67	9.99	-68
<b>КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ</b>											
КонцесВ 03	12	1,900	06.10.2016	26		07.04.2031	10.63	Нет	12.00	0.97	-1103
ТрнфБО1Р4	9.3	15,000	06.10.2016	26		29.09.2022	3.43	Нет	9.52	9.62	10
Акрон Б1Р1	9.55	5,000	06.10.2016	26	01.10.2020	24.09.2026	3.04	Нет	9.78	9.79	1
НовсиБ2016	8.93	5,000	05.10.2016	27		03.10.2021	3.64	Нет	9.23	9.46	23
ИКС5Фин1Р1	9.45	15,000	29.09.2016	33	26.09.2019	11.09.2031	2.35	Нет	9.67	9.72	5
ЛСР БО 1Р1	10.75	5,000	28.09.2016	34		22.09.2021	3.19	Нет	11.19	10.87	-32
СИБУРХол12	9.65	10,000	28.09.2016	34	25.03.2020	16.09.2026	2.69	Нет	9.88	9.88	0
СилМашБО-3	9.95	5,000	26.09.2016	36	23.09.2019	14.09.2026	2.33	Нет	10.20	10.10	-10
СилМашБО-4	9.95	5,000	26.09.2016	36	23.09.2019	14.09.2026	2.33	Нет	10.20	10.13	-7
ГТЛК 1Р-01	8.75	3,000	23.09.2016	39		05.09.2031		Нет	9.04	9.04	0
ПочтаРосБ3	9.35	5,000	22.09.2016	40	19.09.2019	10.09.2026	1.84	Нет	9.57	9.60	3
Ростел1Р1Р	9.2	15,000	22.09.2016	40	19.09.2019	10.09.2026	2.35	Нет	9.41	9.42	1
ТрансКонБ2	9.4	5,000	22.09.2016	40		16.09.2021	3.00	Нет	9.62	9.69	7
Удмурт2016	10.55	5,000	21.09.2016	41		19.09.2026	6.10	Нет	10.96	10.26	-70

\* - 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

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