

Внешний рынок

- По итогам пятницы на глобальных рынках вновь преобладали пассивные настроения
- Сегодня глава ФРС выступит перед Конгрессом США

Внутренний рынок

- Вчера локальный государственный рынок завершил день незначительным снижением при довольно низкой волатильности ОФЗ
- АФК «Система» проведет сбор заявок на размещение 10-летних (опцион-пут через 3,25 года) рублевых облигаций объемом 10 млрд руб. - **рекомендуем ориентироваться на верхнюю границу предложения купона (9,99%)**

Денежный рынок

- С началом налогового периода банки постепенно увеличивают задолженность по операциям РЕПО постоянного действия

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

		Значение	Изменение, б.п.		
			День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲	8,86	3	11	-28
ОФЗ 26215 (8Y)	▲	8,84	4	25	-162
Россия 2023	▲	3,96	3	34	-280
UST 10	▲	2,22	0	17	40
UST 30	▼	2,92	-3	8	35
Германия 10	▼	0,30	-1	9	-228
Италия 10	▲	2,03	7	28	-900
Испания 10	▲	1,54	9	27	-389
MOSPRIME O/N, %	▼	10,27	-1	16	-39
MOSPRIME 1 неделя, %	▼	10,29	-2	9	-29
LIBOR O/N, %	▼	0,43	-0	-0	0
LIBOR 1 месяц, %	▲	0,55	1	1	2

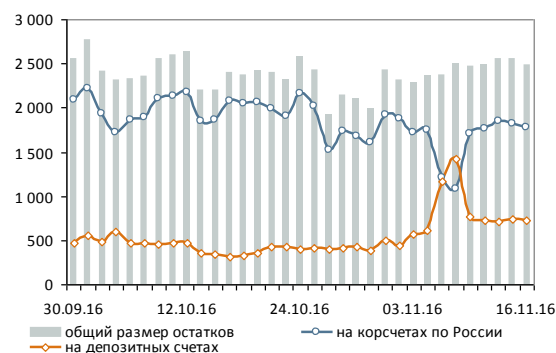
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

		Значение	Изменение, %		
			День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼	45,72	-0,70	1,17	-9,21
RUR/USD, ЦБ	▼	64,52	-0,01	1,11	2,43
RUR/EUR, ЦБ	▼	69,00	-0,34	-1,14	-0,36

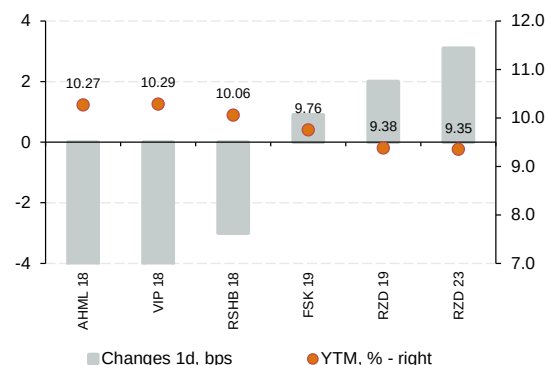
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. По итогам пятницы на глобальных рынках вновь преобладали пассивные настроения и большинство ключевых индексов завершило день без общего тренда. Казначейские обязательства США с погашением через 10 лет остались на уровне закрытия вторника – 2,22%. Вмененная инфляция за аналогичный период выросла с 1,86 до 1,88%. Денежные потоки игроков сдерживаются непониманием дальнейшей политики нового президента, который осторожен в комментариях до официального вступления в должность.

Тем временем комментарии членов правления комитета по операциям на открытом рынке (FOMC) остаются неоднозначными, поскольку общего настроения перед декабрьским заседанием пока нет. Некоторую ясность может внести глава ФРС, планирующая сегодня выступить перед Конгрессом США. Мы думаем, что ее риторика может восстановить активность на финансовых рынках, так как доверие инвесторов к Джанет Йеллен остается высоким.

Российский сегмент валютного долга показал смешанные результаты. Достаточно слабо завершили день суверенные выпуски – доходности поднялись на 3-7 бп. Динамика совпала с долларовыми обязательствами других развивающихся стран, однако игроки все же предъявляли спрос на качество. На этом фоне рост котировок произошел в государственных бумагах Индонезии, которые вместе с отечественными еврооблигациями смотрелись в период нисходящей коррекции относительно стабильно.

Корпоративный сегмент оказался более устойчивым по сравнению с кривой Россия, тем не менее, равномерного спроса в течение дня мы не наблюдали, что позволило бумагам закрыться разнонаправленно.

Корпоративный бюллетень

Комментария к размещениям

Последние торговые идеи

Обзоры эмитентов

Макроэкономика

Топ 12 классических банковских еврооблигаций 1-2 эшелонов (в долларах)

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. YTM, б.п.	
			YTM	OAS спред	День	Неделя
VEBBNK	11.2025	103,76	6,25	420	7	39
CRBKMO	11.2021	99,59	5,97	436	-2	3
VEBBNK	11.2023	100,64	5,83	390	0	39
VTB	06.2035	104,84	5,82	343	-3	-6
VEBBNK	07.2022	102,69	5,46	375	3	38
PROMBK	10.2019	100,03	5,24	402	-0	14
VEBBNK	07.2020	106,72	4,86	350	-2	30
CRBKMO	02.2018	103,40	4,73	394	9	58
ALFARU	04.2021	111,99	4,72	322	-1	33
SBERRU	02.2022	107,27	4,54	288	2	25
VTB	10.2020	107,77	4,36	295	2	18
SBERRU	06.2021	105,67	4,34	280	1	20

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Топ 12 еврооблигаций компаний 1 эшелона (в долларах)

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. YTM, б.п.	
			YTM	OAS спред	День	Неделя
SIBNEF	11.2023	103,98	5,31	338	1	24
SIBNEF	09.2022	97,49	4,88	311	2	20
GAZPRU	03.2022	107,59	4,86	321	4	31
NLMKRU	06.2023	98,03	4,85	297	1	33
ROSNRM	03.2022	96,99	4,85	317	3	26
NVTKRM	12.2022	98,03	4,80	299	-1	17
RURAIL	04.2022	104,47	4,75	307	3	37
GMKNRM	10.2022	109,60	4,74	298	2	35
GAZPRU	07.2022	101,07	4,73	300	1	28
CHMFRU	10.2022	106,78	4,58	281	4	25
LUKOIL	04.2023	100,09	4,55	268	5	23
NVTKRM	02.2021	108,16	4,45	298	-1	17

*С дюрацией до 6-ти лет

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Топ 12 еврооблигаций компаний 2-3 эшелонов (в долларах)

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. YTM, б.п.	
			YTM	OAS спред	День	Неделя
GLPRLI	09.2023	98,24	6,83	493	4	17
VIP	04.2023	104,43	6,37	454	-2	41
GLPRLI	01.2022	102,22	6,36	472	2	21
EVRAZ	01.2022	102,51	6,17	453	0	9
DMEAIR	11.2021	99,60	5,97	435	-4	11
EVRAZ	01.2021	108,51	5,92	447	0	1
EVRAZ	04.2020	102,81	5,59	427	2	5
VIP	02.2023	102,16	5,53	372	-1	19
VIP	03.2022	109,18	5,47	383	-1	29
TRUBRU	04.2020	104,44	5,29	398	5	16
PGILLN	03.2022	97,40	5,26	358	5	28
VIP	02.2021	109,32	5,24	378	-3	35

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Вчера локальный государственный рынок завершил день незначительным снижением при довольно низкой волатильности ОФЗ на фоне падения нефтяных котировок. Доходности российских среднесрочных обязательств опустились на 3-4 бп. Аналогичное движение показали долгосрочные выпуски, ставки которых скорректировались вниз в среднем на 5 бп. Значительное давление отмечалось в дальнем 15-летнем займе, подешевевшего на 0,8% от номинала до 97,8%, что эквивалентно росту доходности на 10 бп. до 8,96%. На развивающихся рынках внутреннего долга динамика займов характеризовалась схожими движениями при снижении национальных валют.

На вторичном рынке Министерство финансов удачно провело аукцион по размещению ОФЗ. Основной интерес инвесторов пришелся на выпуск с фиксированным купоном 26216. Средневзвешенная доходность составила 8,9% (bid to cover – 3x). По итогам дня серия подорожала на 0,2% в цене до 8,82% в доходности. Другой выпуск 29006 был продан за 11,13% (bid to cover – 1,7x).

Прогноз. АФК «Система» проведет сбор заявок на размещение 10-летних (опцион-пут через 3,25 года) рублевых облигаций объемом 10 млрд руб. Предварительная ставка купона равняется 9,8-9,99%, что соответствует эффективной доходности 10,17-10,37%. Облигации эмитента вдоль кривой вторичного долга расположены на уровне 9,6-10%. В качестве ориентира мы используем самый дальний выпуск с офертой в ноябре 2020 года, который предлагает доходность около 10%. Новый выпуск немного короче по сроку погашения, поэтому его справедливая доходность, по нашему мнению, должна составить 9,9%. В последние дни корпоративным заемщикам становится трудно разместить весь объем, тем самым, инвесторы могут потребовать премию к нижней границе, следовательно, верхний индикатив купона выглядит более предпочтительно. Между тем, с точки зрения относительной стоимости и кредитных рейтингов нижней границы double-B предложение компании нельзя назвать щедрым, поскольку на рынке есть бумаги с неплохой ликвидностью и более высокой доходностью, дающие премию к кривой АФК «Система» примерно 100 бп. – ЕВРАЗ (УТМ 11,42%) с погашением в марте 2021 года. Однако покупка облигаций металлурга сопряжена с некоторыми рисками в части повышения долговой нагрузки или ее нахождения на повышенных отметках. Тем не менее, риски рефинансирования на ближайшие 1,5 года практически отсутствуют благодаря введенным ковенантным каникулам на ближайший год. Таким образом, открытие длинных позиций минимум на один год в облигациях Евраз выглядит более предпочтительно. Также, судя по динамике цен

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	▼	95,06	8,86	2	14	12
ОФЗ 26214	05.2020	▼	93,22	8,86	3	11	15
ОФЗ 26205	04.2021	▼	96,17	8,85	5	20	18
ОФЗ 26217	08.2021	▼	95,52	8,85	4	18	18
ОФЗ 26209	07.2022	▼	95,12	8,89	4	22	28
ОФЗ 26215	08.2023	▼	91,68	8,84	4	25	37
ОФЗ 26219	09.2026	▼	94,32	8,80	5	28	42
ОФЗ 26207	02.2027	▼	96,86	8,80	6	32	45
ОФЗ 26212	01.2028	▼	88,55	8,86	7	32	50
ОФЗ 26218	09.2031	▼	97,88	8,95	8	32	47
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▼	96,95	3,03	6	19	10

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



стальной продукции, игрок, по нашим прогнозам, покажет неплохие финансовые результаты за 2П16.

Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com

Денежный рынок

С началом налогового периода банки постепенно увеличивают задолженность по операциям РЕПО постоянного действия. Задолженность по данному инструменту (фиксированная ставка по привлечению составляет 11% годовых) выросла за вчерашний день на 23,4 млрд руб., а в целом за последние два дня — почти вдвое, до 128,2 млрд руб. Тем не менее, ставки МБК после недельного роста наконец стабилизировались: в среду значение MosPrime o/n составило 10,27% годовых, что на 1 б.п. ниже уровня предыдущего дня. Ближайшим событием, способным изменить ситуацию на рынке, станут налоговые платежи лишь в конце следующей недели. При этом с учетом того, что ставки МБК стабилизировались выше ключевой, можно рассчитывать на то, что ЦБ не будет существенно увеличивать объемы абсорбируемой на депозитных аукционах ликвидности.

На валютном рынке в среду с самого утра доллар перешел в наступление, отыгрывая потери предыдущего дня. К середине дня американская валюта укреплялась более чем на 1 руб. к уровню закрытия вторника, однако сопротивление на уровне 65,5 руб. доллару преодолеть не удалось. К концу рабочего дня пара доллар/рубль вновь оказалась ниже 65 руб., несмотря на отсутствие сопутствующей динамики цены на нефть и пребывания пары доллар/евро на forex ниже 1,07.

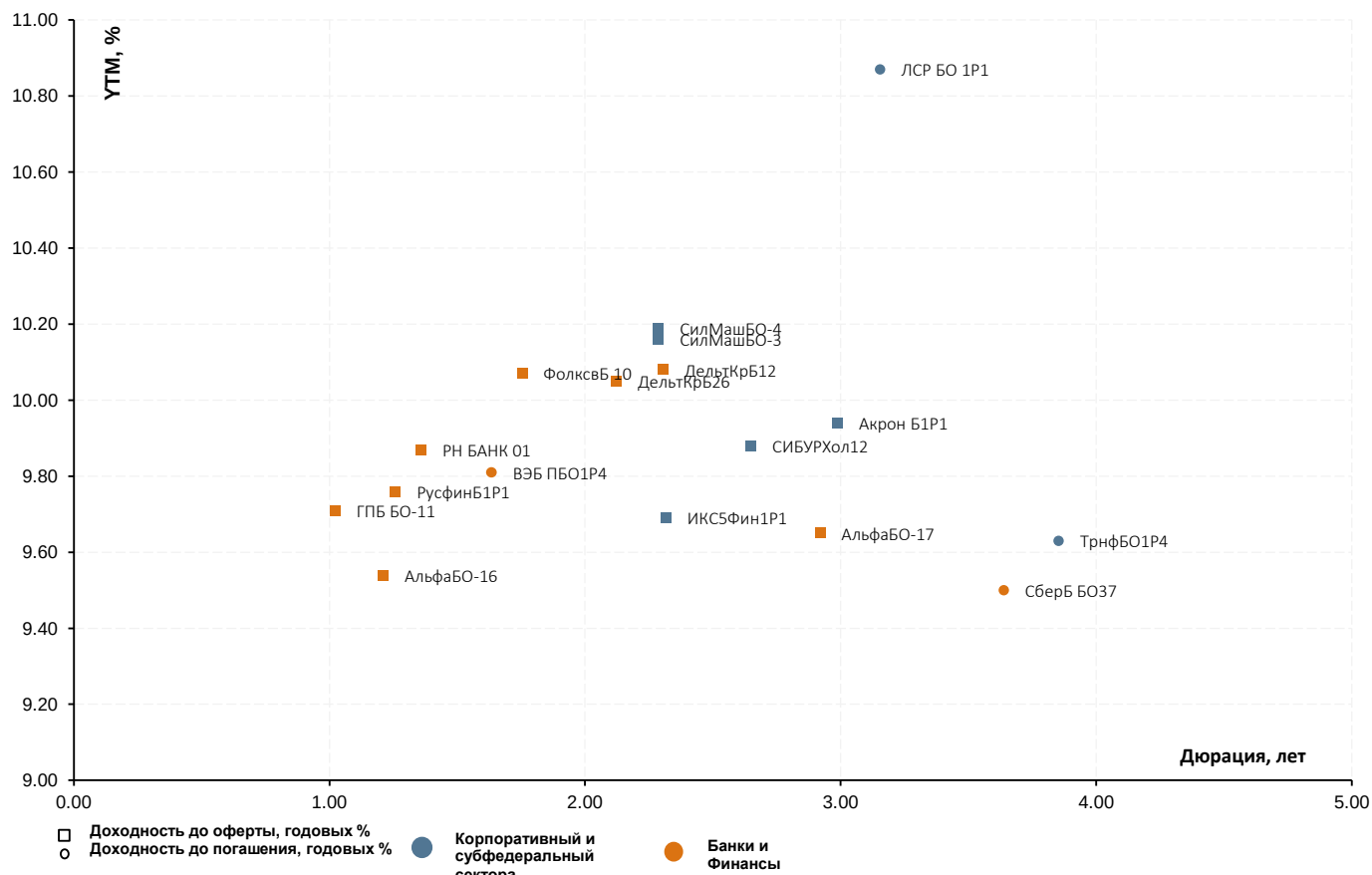
Реакция рынка нефти на вышедшие данные по запасам и добыче нефти в США оказалась весьма противоречивой: в первые минуты котировки марки Brent устремились вниз в сторону 46,3 долл. за баррель (хотя еще утром торговались на 1 долл. дороже данного уровня), однако затем скорректировались вверх, достигая на максимуме отметки 47,5 долл. В результате на внутреннем рынке доллар даже не успел преодолеть уровень в 64,8 руб.

К сегодняшнему утру цена на нефть консолидировалась в диапазоне 46,3-46,6 долл. за баррель, однако американской валюте по-прежнему не удастся побороться за отметку в 65 руб. В случае, если котировки нефти вновь поднимутся выше 47 долл., доллар, похоже, на ближайшее время распрощается с рубежом в 65 руб.

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 оферты	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	42			4.98	Нет	14.76	13.34	-142
СберБ БО37	9.25	10,000	05.10.2016	42		30.09.2021	3.64	Да	9.46	9.50	4
АльфаБО-17	9.5	5,000	04.10.2016	43	28.09.2021	16.09.2031	2.92	Нет	9.73	9.65	-8
ДельтКрБ12	9.85	7,000	29.09.2016	48	29.09.2019	29.09.2026	2.31	Нет	10.09	10.08	-1
ГПБ БО-11	9.5	10,000	22.09.2016	55	22.03.2018	22.09.2019	1.02	Да	9.73	9.71	-2
ТКБ-С04	15	1,500	24.08.2016	84		14.02.2022	3.19	Нет	15.56	15.54	-2
РусфинБ1Р1	10	4,000	12.08.2016	96	12.08.2018	31.07.2026	1.26	Да	10.25	9.76	-49
АльфаБО-16	9.75	5,000	11.08.2016	97	09.08.2018	24.07.2031	1.21	Да	9.99	9.54	-45
Совком БО3	11.9	7,000	05.08.2016	103	04.08.2017	30.07.2021	0.62	Да	12.26	12.02	-24
ВЭБ ПБО1Р4	10.15	20,000	26.07.2016	113		23.07.2019	1.63	Нет	10.41	9.81	-60
ДельтКрБ26	10.3	7,000	21.07.2016	118	21.07.2019	21.07.2026	2.12	Да	10.57	10.05	-52
РСХБ 07Т1	14.5	5,000	18.07.2016	121			4.55	Нет	15.03	15.01	-2
РСХБ 06Т1	14.5	5,000	15.07.2016	124			4.55	Нет	15.03	14.97	-6
ФолксвБ 10	9.95	5,000	12.07.2016	127	13.01.2019	16.07.2021	1.75	Да	10.20	10.07	-13
РН БАНК 01	10.4	5,000	05.07.2016	134	07.07.2018	09.07.2021	1.36	Да	10.67	9.87	-80
КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
КонцесВ 03	12	1,900	06.10.2016	41		07.04.2031	10.62	Нет	12.00	0.92	-1108
ТрнфБО1Р4	9.3	15,000	06.10.2016	41		29.09.2022	3.85	Да	9.52	9.63	11
Акрон Б1Р1	9.55	5,000	06.10.2016	41	01.10.2020	24.09.2026	2.99	Да	9.78	9.94	16
НовсиБ2016	8.93	5,000	05.10.2016	42		03.10.2021	3.60	Да	9.23	9.44	21
ИКС5Фин1Р1	9.45	15,000	29.09.2016	48	26.09.2019	11.09.2031	2.32	Да	9.67	9.69	2
ЛСР БО 1Р1	10.75	5,000	28.09.2016	49		22.09.2021	3.15	Да	11.19	10.87	-32
СИБУРХол12	9.65	10,000	28.09.2016	49	25.03.2020	16.09.2026	2.65	Нет	9.88	9.88	0
СилМашБО-3	9.95	5,000	26.09.2016	51	23.09.2019	14.09.2026	2.29	Да	10.20	10.16	-4
СилМашБО-4	9.95	5,000	26.09.2016	51	23.09.2019	14.09.2026	2.29	Да	10.20	10.19	-1
ГТЛК 1Р-01	8.75	3,000	23.09.2016	54		05.09.2031		Нет	9.04	9.04	0
ПочтаРосБ3	9.35	5,000	22.09.2016	55	19.09.2019	10.09.2026	2.08	Да	9.57	9.60	3
Ростел1Р1Р	9.2	15,000	22.09.2016	55	19.09.2019	10.09.2026	2.31	Да	9.41	9.49	8
ТрансКонБ2	9.4	5,000	22.09.2016	55		16.09.2021	3.23	Да	9.62	9.63	1
Удмурт2016	10.55	5,000	21.09.2016	56		19.09.2026	6.14	Да	10.96	10.30	-66

* - 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