

Внешний рынок

- Во вторник рынок еврооблигаций России изменился незначительно
- Американские и европейские фондовые индексы завершили день ростом
- Тинькофф банк представил сильные результаты за 3К16

Внутренний рынок

- Локальный рынок долговых обязательств вчера завершил очередной день снижением под давлением фактора неопределенности в вопросе ограничения добычи углеводородов странами-производителями.
- Сегодня Минфин на еженедельном аукционе запланировал размещение бумаг серий 26217 на сумму 10 млрд руб. и дебютного шестилетнего флоутера 29012 на сумму 20 млрд руб

Денежный рынок

- После уплаты последних налоговых платежей ставки МБК и задолженность банков по операциям РЕПО постоянного действия немного снизились, однако в целом остаются на повышенных уровнях

Без комментариев

- Совет директоров банка "Северный морской путь" вчера принял решение о размещении субординированных облигаций 5-6-й серий на общую сумму 5 млрд руб. Ранее банк заявил о намерении разместить субординированные облигации 2-4-й серий на общую сумму 15 млрд руб. После размещения бумаги будут включены в состав добавочного капитала банка.
- ДВМП опубликовало слабые результаты по МСФО за третий квартал в годовом выражении, однако продемонстрировало некоторое улучшение в поквартальном сопоставлении. Выручка опустилась на 15% до 396 млн долл. (здесь и далее г/г, если иное не указано) вследствие выпавших доходов со стороны железнодорожного и портового дивизионов. EBITDA сократилась на 27,8% до 64 млн долл, рентабельность показателя составила 16,3%. EBITDA в третьем квартале выросла до 22 млн долл. по сравнению 10,5 млн долл. во втором квартале 2016 г. Долговая нагрузка в терминах чистый долг/EBITDA LTM – 9,5х.
- Вчера ДВМП допустило технический дефолт по выплате 7-го купона и непогашенной части номинальной стоимости облигаций БО-02. В частности, компания не перечислила держателям облигаций 112.135 млн руб. купонного дохода и 401.559 млн руб. амортизационных выплат.

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

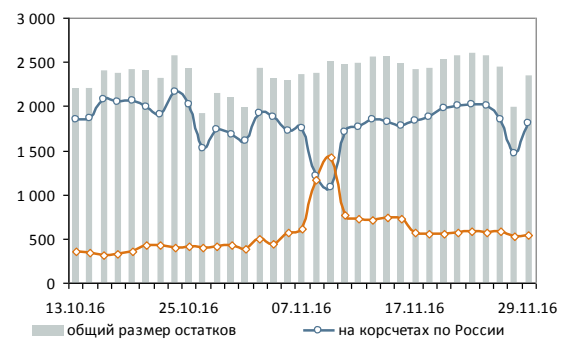
	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 8,88	4	13	-4
ОФЗ 26215 (8Y)	▲ 8,92	2	18	-123
Россия 2023	▼ 3,95	-2	-0	-224
UST 10	▼ 2,29	-2	-2	45
UST 30	▼ 2,95	-3	-5	33
Германия 10	▲ 0,22	2	0	-50
Италия 10	▼ 1,94	-12	-8	-639
Испания 10	▼ 1,51	-5	-2	-257
MOSPRIME O/N, %	▼ 10,49	-2	16	-3
MOSPRIME 1 неделя, %	▲ 10,53	4	10	-
LIBOR O/N, %	- 0,43	-	0	-0
LIBOR 1 месяц, %	- 0,61	-	4	7

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

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼ 45,94	-3,47	-5,28	-4,23
RUR/USD, ЦБ	▲ 65,34	0,80	2,22	3,86
RUR/EUR, ЦБ	▲ 69,44	1,20	2,24	0,89

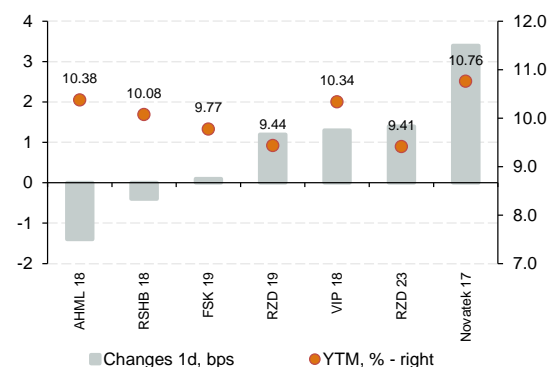
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. Во вторник стоимость еврооблигаций России практически изменилась. В первую половину торгов преобладала активность покупателей, однако, вследствие падения нефтяных котировок, реагирующих на изменчивые комментарии основных стран экспортеров, игроки решили частично закрыть позиции.

Американские и европейские фондовые индексы завершили день незначительным ростом. Низкий аппетит к риску обусловлен предстоящим референдумом в Италии. Многие экономисты опасаются, что провал референдума и последующая отставка премьер-министра повысят политическую неопределенность в Италии, негативно скажутся на доверии инвесторов и экономике страны в целом.

На российском рынке продолжается публикация корпоративной отчетности. Тинькофф банк представил сильные результаты за 3К16. Стоимость риска выросла на 60 бп. до 8,3% кв/кв, тем не менее, за отчетный год показатель не превысит уровень верхней границы 9%, что является хорошей новостью. Банк заработал 2,9 млрд руб. по сравнению с 0,7 млрд руб. аналогичного периода прошлого года. Сolidная чистая прибыль достигнута за счет удешевления пассивной базы и роста совокупного дохода по всем основным статьям. На рынке обращается субординированный выпуск с погашением в июне 2018 г. Доходность по нему составляет примерно 5,59% годовых при цене 112% от номинала. С точки зрения соотношения риска и доходности еврооблигации заемщика выглядят интересно для дюрации до 1,5 л. Премия к субординированной кривой первого эшелона равна 180-200 бп. С аналогичным кредитным рейтингом торгуются долларские суборды Банка Санкт-Петербург, однако их дюрация значительно выше конкурента – 1,76 л. Мы отдаем предпочтение бумагам Группе ТКС и рекомендуем их к покупке.

Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com

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. УТМ, б.п.	
			УТМ	OAS спред	День	Неделя
VEBBNK	11.2025	▲ 104,61	6,12	397	-4	-4
CRBKMO	11.2021	▼ 99,99	5,88	415	1	-3
VTB	06.2035	▲ 105,08	5,80	333	-3	-5
VEBBNK	11.2023	▲ 101,56	5,67	363	-3	-6
VEBBNK	07.2022	▲ 103,36	5,32	349	-4	-6
PROMBK	10.2019	▲ 100,30	5,14	383	-1	-1
CRBKMO	02.2018	- 103,31	4,74	391	-1	-8
ALFARU	04.2021	▲ 112,15	4,67	306	-2	-1
VEBBNK	07.2020	▲ 107,70	4,56	311	-1	-9
SBERRU	02.2022	▲ 107,59	4,47	269	-2	-2
VTB	10.2020	▲ 107,82	4,33	282	-0	3
SBERRU	06.2021	▲ 105,78	4,30	265	-3	-1

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital

Топ 12 еврооблигаций компаний 1 эшелона (в долларах)

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. УТМ, б.п.	
			УТМ	OAS спред	День	Неделя
SIBNEF	11.2023	▲ 104,77	5,18	313	-1	-1
SIBNEF	09.2022	▲ 97,75	4,82	294	-2	2
NLMKRU	06.2023	▲ 98,46	4,78	278	-3	-2
GAZPRU	03.2022	▲ 108,05	4,76	299	-1	-4
ROSNRM	03.2022	▲ 97,58	4,72	293	-2	-3
RURAIL	04.2022	▼ 104,68	4,70	290	2	-3
GМКNRM	10.2022	▼ 109,83	4,69	282	0	-1
GAZPRU	07.2022	▲ 101,38	4,67	282	-1	-2
LUKOIL	04.2023	▼ 99,56	4,64	267	1	5
NVTKRM	12.2022	▲ 98,86	4,64	272	-2	-6
CHMFURU	10.2022	▼ 106,77	4,57	270	1	2
LUKOIL	06.2022	▼ 110,17	4,55	274	2	7

*С дюрацией до 6-ти лет

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital

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

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. УТМ, б.п.	
			УТМ	OAS спред	День	Неделя
GLPRU	09.2023	▲ 99,06	6,67	467	-1	-1
GLPRU	01.2022	▲ 102,55	6,28	453	-0	-1
VIP	04.2023	▲ 106,11	6,04	411	-1	-9
EVRAZ	01.2022	▼ 103,28	6,00	424	0	-2
EVRAZ	01.2021	▼ 109,08	5,76	420	0	-2
DMEAIR	11.2021	▲ 100,82	5,68	395	-4	-17
TRUBRU	04.2020	▲ 103,49	5,59	418	-0	9
EVRAZ	04.2020	▲ 103,55	5,34	393	-1	-9
VIP	02.2023	▼ 103,47	5,28	336	0	-3
VIP	03.2022	▲ 110,38	5,21	345	-1	-2
PGILLN	03.2022	▲ 98,01	5,13	333	-4	-8
SCFRU	06.2023	▲ 101,91	5,03	305	-0	-2

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Локальный рынок долговых обязательств вчера завершил очередной день снижением под давлением фактора неопределенности в вопросе ограничения добычи углеводородов странами-производителями. В отсутствии поддержки со стороны национальной валюты сегмент гос. облигаций продолжил дешеветь на небольших оборотах. Стоимость большинства ликвидных ОФЗ снизилась на 0,4-0,5 пп от номинала, при этом во второй половине дня давление продавцов усилилось. На первичном рынке во вторник проходило размещение облигаций Газпромбанка серии БО-12. Доходность выпуска к оферте через два года сложилась на уровне 10,2% годовых при первоначальном индикативном диапазоне в 9,99-10,25%.

Прогноз. Сегодня Минфин на еженедельном аукционе запланировал размещение бумаг серий 26217 на сумму 10 млрд руб. и дебютного шестилетнего флоутера 29012 на сумму 20 млрд руб. Таким образом Ведомство вторую неделю подряд доразмещает один и тот же выпуск облигаций с постоянным купоном. В прошлый раз инвесторам была предложена неплохая премия к уровню вторичного рынка для реализации всего заявленного объема. Мы не исключаем, что сегодня ситуация сложится аналогично.

Что касается второго выпуска, то недавно Ведомство также объявило о своем желании разместить на рынке два новых выпуска облигаций с плавающей ставкой и сроками обращения 3 и 6 лет. Объем эмиссии бумаг составит 150 и 250 млрд руб. соответственно (первый купон 10,64% и 10,74% годовых). Желание Минфина увеличить объем обращающихся флоутеров в текущей конъюнктуре выглядит вполне обоснованным с учетом временной приостановки политики нормализации процентных ставок, а также снижения спроса нерезидентов на «классические» госбумаги. Таким образом мы ожидаем неплохой спрос на новые инструменты.

В корпоративном сегменте сегодня пройдет сбор заявок на дополнительный выпуск облигации ГК ПИК серии БО-07 на сумму 10 млрд руб. По бумагам предусмотрена оферта в августе 2019 г.

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 УТМ, б.п.		
			Цена	УТМ	День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26210	12.2019	▼	95,16	8,84	3	10	5
ОФЗ 26214	05.2020	▼	93,22	8,88	4	13	6
ОФЗ 26205	04.2021	▼	96,06	8,89	4	14	13
ОФЗ 26217	08.2021	▼	95,30	8,92	4	16	16
ОФЗ 26209	07.2022	▼	95,06	8,92	3	14	20
ОФЗ 26215	08.2023	▼	91,35	8,92	2	18	29
ОФЗ 26219	09.2026	▼	93,59	8,92	6	19	33
ОФЗ 26207	02.2027	▼	96,34	8,89	4	20	34
ОФЗ 26212	01.2028	▼	88,09	8,93	4	18	36
ОФЗ 26218	09.2031	▼	97,32	9,02	4	17	36
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▼	96,91	3,04	1	2	20

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital



Денежный рынок

После уплаты последних налоговых платежей ставки МБК и задолженность банков по операциям РЕПО постоянного действия немного снизились, однако в целом остаются на повышенных уровнях. Ставка MosPrime о/п составила во вторник 10,49% годовых (-2 б.п.), а долг кредитных организаций по РЕПО с фиксированной ставкой — 450,96 млрд руб. (-48,6 млрд руб.). В свою очередь, на депозитном аукционе ЦБ спрос банков не превысил объема лимита регулятора (303,3 и 330,0 млрд руб. соответственно).

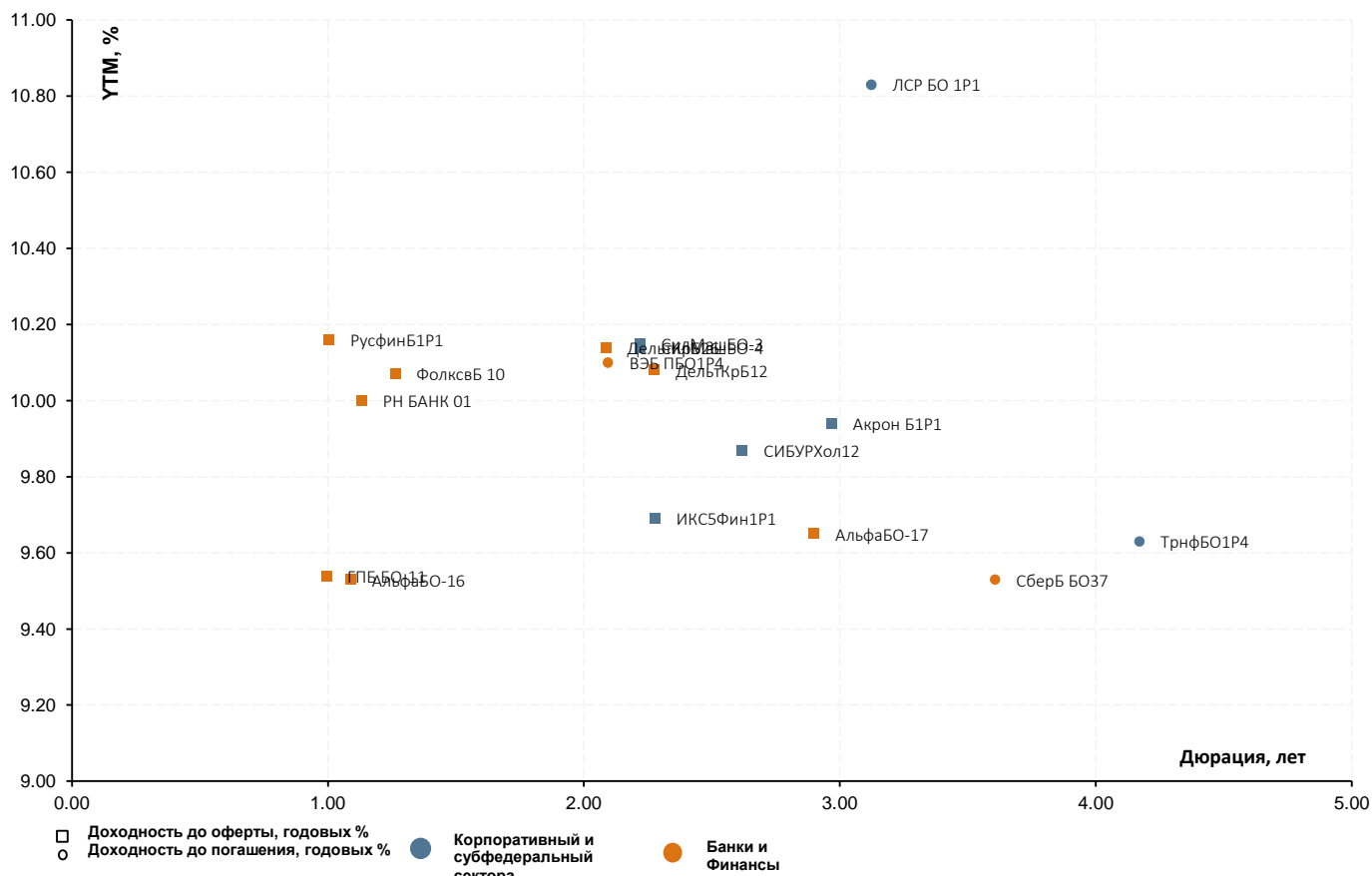
Тем не менее, уже в скором времени можно ожидать более явного сокращения задолженности по операциям РЕПО постоянного действия и межбанковских ставок. Так, согласно прогнозу ЦБ, в ближайшую неделю банковская система может пополниться бюджетной ликвидностью более чем на 0,5 млрд руб.

На валютном рынке доллар закрылся на уровне 65,11 руб., то есть в плюсе на 27 коп. к уровню закрытия понедельника. Вместе с тем американская валюта в течение вчерашнего дня поднималась еще выше (до 65,5 руб. на максимуме), однако закрепиться там ей так и не удалось. Впрочем, в самое ближайшее время доллар может получить еще один шанс для укрепления в район 66-67 руб., если итоги заседания ОПЕК не оправдают положительные ожидания рынка.

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 oferty	Дата погашения	Дюрация, лет	Ломбард	YTM при размещении, годовых %	YTM, годовых %	Разница доходностей, б.п.*
БАНКИ И ФИНАНСЫ											
РСХБ 08Т1	14.25	5,000	05.10.2016	54			4.95	Нет	14.76	13.36	-140
СберБ БО37	9.25	10,000	05.10.2016	54		30.09.2021	3.61	Да	9.46	9.53	7
АльфаБО-17	9.5	5,000	04.10.2016	55	28.09.2021	16.09.2031	2.90	Нет	9.73	9.65	-8
ДельКрБ12	9.85	7,000	29.09.2016	60	29.09.2019	29.09.2026	2.28	Нет	10.09	10.08	-1
ГПБ БО-11	9.5	10,000	22.09.2016	67	22.03.2018	22.09.2019	0.99	Да	9.73	9.54	-19
ТКБ-С04	15	1,500	24.08.2016	96		14.02.2022	3.16	Нет	15.56	15.54	-2
РусфинБ1Р1	10	4,000	12.08.2016	108	12.08.2018	31.07.2026	1.00	Да	10.25	10.16	-9
АльфаБО-16	9.75	5,000	11.08.2016	109	09.08.2018	24.07.2031	1.09	Да	9.99	9.53	-46
Совком БО3	11.9	7,000	05.08.2016	115	04.08.2017	30.07.2021	0.58	Да	12.26	11.70	-56
ВЭБ ПБО1Р4	10.15	20,000	26.07.2016	125		23.07.2019	2.09	Нет	10.41	10.10	-31
ДельКрБ26	10.3	7,000	21.07.2016	130	21.07.2019	21.07.2026	2.09	Да	10.57	10.14	-43
РСХБ 07Т1	14.5	5,000	18.07.2016	133			4.52	Нет	15.03	15.02	-1
РСХБ 06Т1	14.5	5,000	15.07.2016	136			4.52	Нет	15.03	14.97	-6
ФолксвБ 10	9.95	5,000	12.07.2016	139	13.01.2019	16.07.2021	1.26	Да	10.20	10.07	-13
РН БАНК 01	10.4	5,000	05.07.2016	146	07.07.2018	09.07.2021	1.13	Да	10.67	10.00	-67
КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
КонцесВ 03	12	1,900	06.10.2016	53		07.04.2031	7.64	Нет	12.00	1.23	-1077
ТрнфБО1Р4	9.3	15,000	06.10.2016	53		29.09.2022	4.17	Да	9.52	9.63	11
Акрон Б1Р1	9.55	5,000	06.10.2016	53	01.10.2020	24.09.2026	2.97	Да	9.78	9.94	16
НовсиБ2016	8.93	5,000	05.10.2016	54		03.10.2021	3.60	Да	9.23	9.54	31
ИКС5Фин1Р1	9.45	15,000	29.09.2016	60	26.09.2019	11.09.2031	2.28	Да	9.67	9.69	2
ЛСР БО 1Р1	10.75	5,000	28.09.2016	61		22.09.2021	3.12	Да	11.19	10.83	-36
СИБУРХол12	9.65	10,000	28.09.2016	61	25.03.2020	16.09.2026	2.62	Нет	9.88	9.87	-1
СилМашБ0-3	9.95	5,000	26.09.2016	63	23.09.2019	14.09.2026	2.22	Да	10.20	10.15	-5
СилМашБ0-4	9.95	5,000	26.09.2016	63	23.09.2019	14.09.2026	2.22	Да	10.20	10.14	-6
ГТЛК 1Р-01	8.75	3,000	23.09.2016	66		05.09.2031		Нет	9.04	9.04	0
ПочтаРосБ3	9.35	5,000	22.09.2016	67	19.09.2019	10.09.2026	2.05	Да	9.57	9.60	3
Ростел1Р1Р	9.2	15,000	22.09.2016	67	19.09.2019	10.09.2026	2.05	Да	9.41	9.45	4
ТрансКонБ2	9.4	5,000	22.09.2016	67		16.09.2021	3.22	Да	9.62	9.69	7
Удмурт2016	10.55	5,000	21.09.2016	68		19.09.2026	6.10	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

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