

Внешний рынок

- Развивающиеся долговые рынки закончили прошедшую неделю разнонаправленно
- В российские евробонды вернулись осторожные покупки вслед за ростом котировок базовых активов

Внутренний рынок

- В пятницу российский рынок облигаций изменился незначительно
- Сегодня Силовые машины (Ba2/-/-) проведут сбор заявок на 5 млрд руб. Ориентир ставки первого купона установлен в пределах 10,25-10,5% годовых

Денежный рынок

- Ставки МБК стабилизировались, остатки на корсчетах пополняются бюджетной ликвидностью

Без комментариев

- Совкомбанк (-/V+/BV-) 21 декабря проведет offer по облигациям серии БО-03 по цене 99,5% от номинала на сумму до 7 млрд руб. Бумаги должны быть предъявлены к выкупу с 14 по 20 декабря
- Совет директоров Новатэка (Ba1/BVV-/BVB-) 9 декабря планирует утвердить программу биржевых облигаций

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	8,82	-1	-2	11
ОФЗ 26215 (8Y)	8,77	-1	-12	-37
Россия 2023	3,95	-8	-6	-180
UST 10	2,45	-	10	57
UST 30	3,11	-	9	46
Германия 10	0,28	-9	4	-114
Италия 10	1,90	-15	-19	-179
Испания 10	1,54	-7	-3	-284
MOSPRIME O/N, %	10,33	-	-2	56
MOSPRIME 1 неделя, %	10,43	-2	-	29
LIBOR O/N, %	0,43	0	-	-0
LIBOR 1 месяц, %	0,63	1	3	10

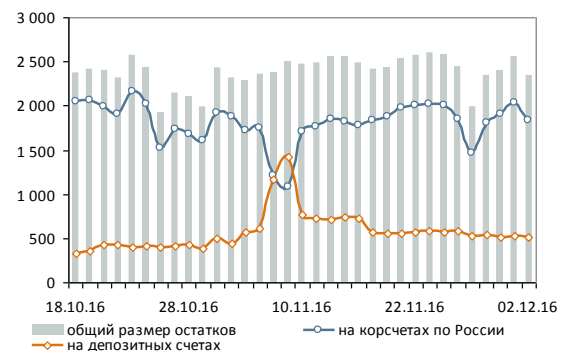
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

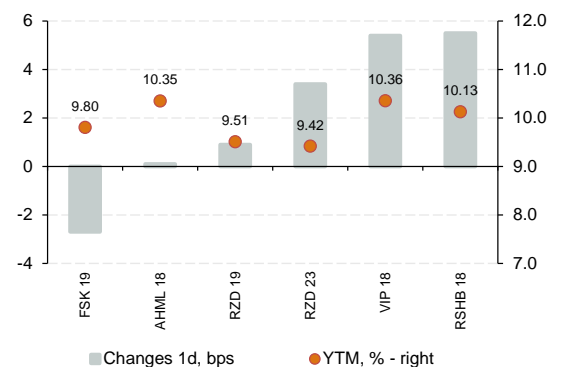
	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	53,87	1,62	15,65	16,17
RUR/USD, ЦБ	63,82	-0,05	-1,55	0,15
RUR/EUR, ЦБ	68,13	0,43	-0,79	-3,81

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. Развивающиеся долговые рынки закончили прошедшую неделю разнонаправленно. В российские евробонды вернулись осторожные покупки вслед за ростом котировок базовых активов (UST 10Y 2,37%, - 7 бп). Суверенные российские бумаги дорожали вдоль кривой, при этом наибольшие денежные потоки инвесторов отмечались в длинных выпусках Russia 42 и Russia 43, где доходности снизились на 7-8 бп. В корпоративном сегменте также доминировали покупатели.

В пятницу в США была опубликована ежемесячная статистика по рынку труда. Уровень безработицы в ноябре неожиданно упал до 4,6% по сравнению с 4,9% месяцем ранее. Число рабочих мест в несельскохозяйственных отраслях увеличилось до 178 тыс. (ожидался рост на уровне 175 тыс.). Однако едва ли эти данные могут отразиться на ожиданиях участников рынка относительно грядущего повышения ставки ФРС, которые сейчас и так оцениваются в 100%.

Прогноз. Сегодня на внешних рынках возможен очередной всплеск волатильности, вызванный итогами итальянского конституционального референдума. Против нововведений, предложенных текущим премьером страны Марио Ренци, высказалось почти 60% итальянцев. Как и ожидалось, премьер министр уже озвучил свое решение об уходе в отставку, что означает новые парламентские выборы в ближайшем будущем. Инвесторы могут весьма нервно отреагировать на вновь обострившиеся риски в Еврозоне (доллар сегодня продолжил укрепление относительно евро), что негативно скажется, в том числе, и на долговых рынках.

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	▲ 104,84	6,09	386	-4	-10
CRBKMO	11.2021	▲ 100,16	5,84	407	-5	-5
VTB	06.2035	▲ 105,08	5,80	324	-3	-2
VEBBNK	11.2023	▲ 101,73	5,64	353	-4	-9
VEBBNK	07.2022	▲ 103,72	5,25	337	-4	-14
PROMBK	10.2019	▲ 100,34	5,12	379	-3	-4
CRBKMO	02.2018	▲ 103,21	4,80	396	-5	-2
ALFARU	04.2021	▲ 112,56	4,56	292	-5	-13
VEBBNK	07.2020	▲ 107,93	4,48	300	-6	-11
SBERRU	02.2022	▲ 107,92	4,39	258	-6	-11
VTB	10.2020	▲ 107,99	4,28	273	-4	-6
SBERRU	06.2021	▲ 105,95	4,26	257	-4	-8

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

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	▲ 104,93	5,15	304	-3	-6
SIBNEF	09.2022	▲ 97,96	4,78	285	-5	-7
NLMKRU	06.2023	▲ 98,66	4,74	269	-5	-9
GAZPRU	03.2022	▲ 108,58	4,65	283	-6	-15
RURAIL	04.2022	▲ 104,99	4,63	279	-4	-10
ROSNRM	03.2022	▲ 98,01	4,63	279	-4	-14
GMKNRM	10.2022	▲ 110,16	4,62	270	-5	-8
LUKOIL	04.2023	▲ 99,79	4,60	257	-4	-5
GAZPRU	07.2022	▲ 101,74	4,59	270	-6	-10
NVTKRM	12.2022	▲ 99,18	4,58	261	-7	-11
CHMFRU	10.2022	▲ 106,89	4,55	262	-4	-3
LUKOIL	06.2022	▲ 110,27	4,53	267	-4	-1

*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. УТМ, б.п.	
			УТМ	OAS спред	День	Неделя
GLPRLI	09.2023	▲ 99,21	6,64	457	-3	-4
GLPRLI	01.2022	▲ 102,70	6,25	445	-4	-4
VIP	04.2023	▲ 106,62	5,95	395	-3	-13
EVRAZ	01.2022	▲ 103,65	5,91	411	-8	-12
EVRAZ	01.2021	▲ 109,29	5,70	411	-5	-9
TRUBRU	04.2020	▲ 103,52	5,57	414	-5	-4
DMEAIR	11.2021	▲ 101,46	5,53	376	-10	-23
EVRAZ	04.2020	▲ 103,92	5,22	377	-6	-17
VIP	02.2023	▲ 103,94	5,19	321	-3	-9
VIP	03.2022	▲ 110,86	5,11	331	-5	-12
PGILLN	03.2022	▲ 98,43	5,04	320	-3	-16
SCFRU	06.2023	▲ 102,00	5,01	297	-5	-3

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Ольга Николаева
bonds@veles-capital.com



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. В пятницу российский рынок облигаций изменился незначительно. Основная активность инвесторов в секторе ОФЗ пришлась на вторую половину сессии на фоне возникновения более высокой волатильности на рынке нефти. Среди классических облигаций торговый оборот был ниже среднего. Большая часть сделок отмечалась среди выпусков с погашением в 2021 году (26205 и 26217) – их доходности опустились на 1-3 бп. Лидерами спроса стали бумаги, ставки которых привязаны к межбанковскому индикативу Ruonia (43% от совокупного оборота). На вторичном рынке завершил сбор заявок Ямало-Ненецкий автономный округ на размещение 7-летних облигаций с амортизационным погашением в объеме 20 млрд руб. Финальная ставка купона составила 9,37% годовых, что соответствует эффективной доходности 9,71 годовых.

Рынок сегодня. Силовые машины (Ва2/-/-) проведут сбор заявок на 5 млрд руб. Ориентир ставки первого купона установлен в пределах 10,25-10,5% годовых, что соответствует эффективной доходности к трехлетней оферте на уровне 10,51-10,78% годовых. Рублевая кривая эмитента обладает относительно низкой ликвидностью, поэтому не может полностью являться эталоном анализа с точки зрения относительной стоимости. В то же время обращающийся выпуск БО-03 с офертой в конце сентября 2019 года торгуется довольно неплохо - доходность на закрытие пятницы составила 10,19% годовых. Это означает премию около 6 бп. К нижней границе купонного предложения, что выглядит более чем справедливо.

Согласно отчетности по МСФО за 1П16, показатель EBITDA (по расчетам компании) опустился на 4% до 4,3 млрд руб., несмотря на рост валовой прибыли до 8,5 млрд руб. (+200%). Компания сгенерировала отрицательный свободный денежный поток (FCF - 10,5 млрд руб.) вследствие значительного роста оборотного капитала (6,3 млрд руб.), который был полностью профинансирован за счет денежных средств на балансе. Долговая нагрузка сильно ухудшилась - с 2,8х до 3,6х. Основная причина заключается в повышении чистого финансового долга на 50% до 31,6 млрд руб. на фоне отрицательного FCF.

Артур Навроцкий
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	▼	95,27	8,80	-	-	-1
ОФЗ 26214	05.2020	▲	93,40	8,82	-1	-2	-
ОФЗ 26205	04.2021	▲	96,41	8,79	-2	-6	3
ОФЗ 26217	08.2021	▲	95,73	8,80	-2	-8	3
ОФЗ 26209	07.2022	▲	95,41	8,83	-2	-6	8
ОФЗ 26215	08.2023	▲	92,03	8,77	-1	-12	9
ОФЗ 26219	09.2026	▲	94,33	8,80	-1	-6	16
ОФЗ 26207	02.2027	▲	97,18	8,75	-1	-11	15
ОФЗ 26212	01.2028	▼	88,94	8,80	-	-10	19
ОФЗ 26218	09.2031	▲	98,36	8,89	-	-10	18
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▼	96,86	3,04	-	2	19

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital



Денежный рынок

Ставки МБК стабилизировались, остатки на корсчетах пополняются бюджетной ликвидностью. В пятницу ликвидные остатки банков на корсчетах в ЦБ увеличились на 93 млрд руб. (остатки на депозитах почти не изменились в объеме), составив 1,92 трлн руб. При этом задолженность кредитных организаций по основным инструментам рефинансирования возросла совсем незначительно (в частности, банки привлекли почти 350 млрд руб. по операциям РЕПО постоянного действия против 325 млрд руб. по данному инструменту днем ранее). Таким образом, почти 70 млрд руб., поступивших на корсчета банков, вероятно, являются результатом притока средств из бюджета.

Ставка MosPrime o/n стабилизировалась на уровне 10,33% годовых, а значение Ruonia o/n опустилось ниже 10% годовых. В среду банки будут завершать очередной период усреднения обязательных резервов в ЦБ, однако существенного спроса на ликвидность мы не ожидаем. В свою очередь, лимит на недельном депозитном аукционе ЦБ во вторник, вероятно, не будет заметно отличаться от суммы, предложенной неделей ранее.

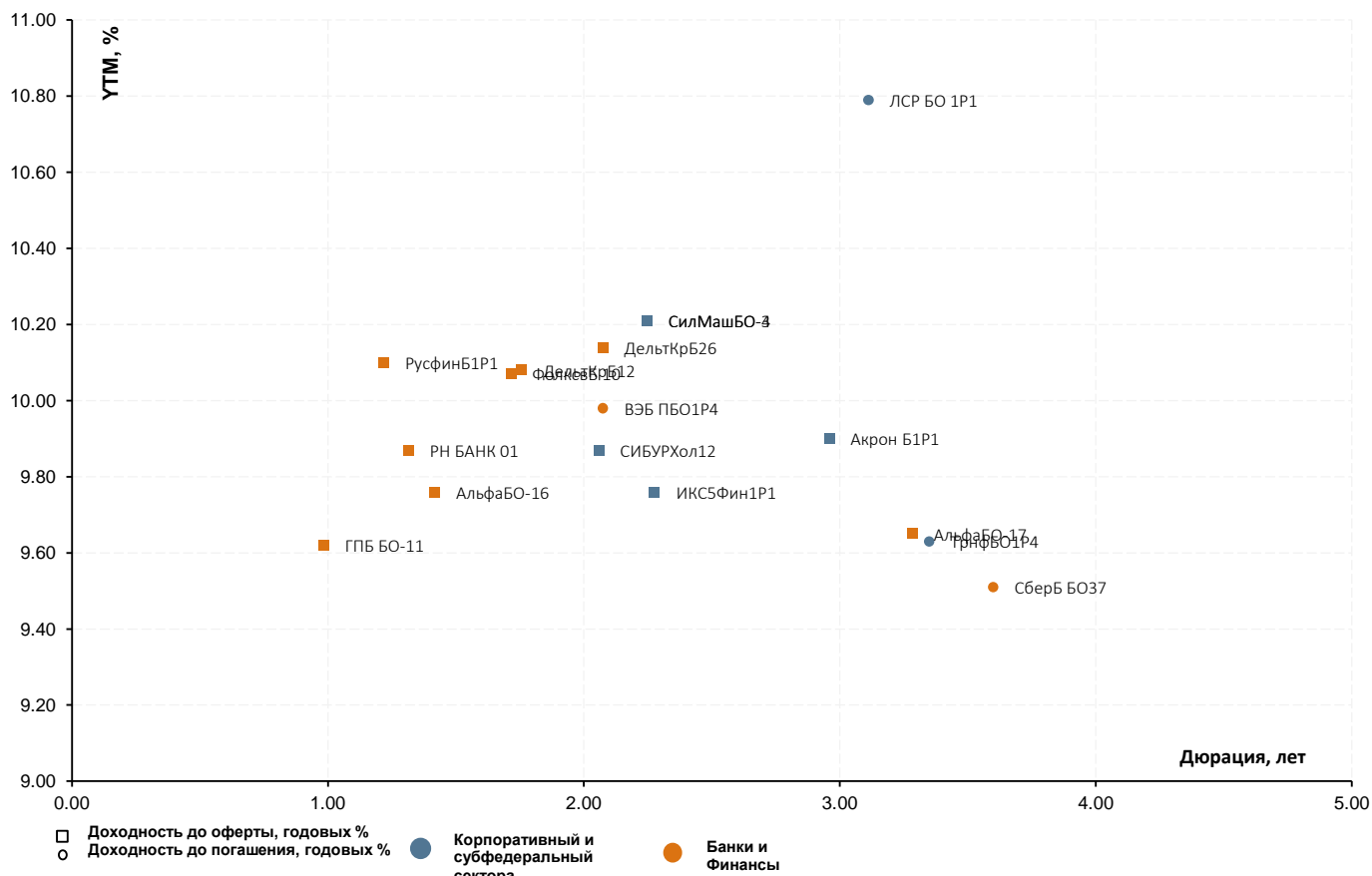
На валютном рынке в пятницу доллар начал день на уровне 63,88 руб., однако уже в первый час торгов оказался выше 64 руб. и в течение дня несколько раз преодолевал отметку 64,3 руб. Ближе к окончанию рабочего дня американская валюта все же скорректировалась ниже 64 руб. под давлением цены на нефть, поднимавшейся выше 54 долл. за баррель. В результате до конца вечерней сессии доллару так и не удалось вернуться на отметку 64 руб., и по итогам торгов курс закрылся почти там же, где и открывался.

В целом цены на нефть остаются на комфортном для рубля уровне, тем не менее доллар продолжает получать поддержку с внешних площадок на ожиданиях роста ставок в США, что лишает отечественную валюту полноценной поддержки от роста нефтяных котировок в связи с последними событиями. При этом если в конце следующей недели члены ОПЕК и страны, не входящие в картель, не смогут официально договориться, не исключена существенная коррекция в котировках нефти. В свою очередь, соглашение между странами-производителями по сокращению добычи уже активно отыгрывается участниками рынка, поэтому в случае достижения официальной договоренности реакция нефтяного рынка может оказаться уже более сдержанной, чем все последнее время. В данных условиях границами движения для пары доллар/рубль на ближайшую неделю мы видим диапазон 63,5-65,0 руб., а для евро/рубль — 67,5-69,0 руб.

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 оферты	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	58			4.94	Нет	14.76	13.42	-134
СберБ БО37	9.25	10,000	05.10.2016	58		30.09.2021	3.60	Да	9.46	9.51	5
АльфаБО-17	9.5	5,000	04.10.2016	59	28.09.2021	16.09.2031	3.28	Да	9.73	9.65	-8
ДельтКрБ12	9.85	7,000	29.09.2016	64	29.09.2019	29.09.2026	1.76	Нет	10.09	10.08	-1
ГПБ БО-11	9.5	10,000	22.09.2016	71	22.03.2018	22.09.2019	0.98	Да	9.73	9.62	-11
ТКБ-С04	15	1,500	24.08.2016	100		14.02.2022	3.16	Нет	15.56	15.54	-2
РусфинБ1Р1	10	4,000	12.08.2016	112	12.08.2018	31.07.2026	1.22	Да	10.25	10.10	-15
АльфаБО-16	9.75	5,000	11.08.2016	113	09.08.2018	24.07.2031	1.42	Да	9.99	9.76	-23
Совком БО3	11.9	7,000	05.08.2016	119	04.08.2017	30.07.2021	0.57	Да	12.26	12.17	-9
ВЭБ ПБО1Р4	10.15	20,000	26.07.2016	129		23.07.2019	2.07	Да	10.41	9.98	-43
ДельтКрБ26	10.3	7,000	21.07.2016	134	21.07.2019	21.07.2026	2.08	Да	10.57	10.14	-43
РСХБ 07Т1	14.5	5,000	18.07.2016	137			4.51	Нет	15.03	15.02	-1
РСХБ 06Т1	14.5	5,000	15.07.2016	140			4.51	Нет	15.03	14.97	-6
ФолксвБ 10	9.95	5,000	12.07.2016	143	13.01.2019	16.07.2021	1.72	Да	10.20	10.07	-13
РН БАНК 01	10.4	5,000	05.07.2016	150	07.07.2018	09.07.2021	1.32	Да	10.67	9.87	-80
КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
КонцесВ 03	12	1,900	06.10.2016	57		07.04.2031	7.63	Нет	12.00	1.22	-1078
ТрнфБО1Р4	9.3	15,000	06.10.2016	57		29.09.2022	3.35	Да	9.52	9.63	11
Акрон Б1Р1	9.55	5,000	06.10.2016	57	01.10.2020	24.09.2026	2.96	Да	9.78	9.90	12
НовсиБ2016	8.93	5,000	05.10.2016	58		03.10.2021	3.59	Да	9.23	9.46	23
ИКС5Фин1Р1	9.45	15,000	29.09.2016	64	26.09.2019	11.09.2031	2.28	Да	9.67	9.76	9
ЛСР БО 1Р1	10.75	5,000	28.09.2016	65		22.09.2021	3.11	Да	11.19	10.79	-40
СИБУРХол12	9.65	10,000	28.09.2016	65	25.03.2020	16.09.2026	2.06	Нет	9.88	9.87	-1
СилМашБО-3	9.95	5,000	26.09.2016	67	23.09.2019	14.09.2026	2.25	Да	10.20	10.21	1
СилМашБО-4	9.95	5,000	26.09.2016	67	23.09.2019	14.09.2026	2.25	Да	10.20	10.21	1
ГТЛК 1Р-01	8.75	3,000	23.09.2016	70		05.09.2031		Нет	9.04	9.04	0
ПочтаРосБ3	9.35	5,000	22.09.2016	71	19.09.2019	10.09.2026	1.76	Да	9.57	9.60	3
Ростел1Р1Р	9.2	15,000	22.09.2016	71	19.09.2019	10.09.2026	2.26	Да	9.41	9.44	3
ТрансКонБ2	9.4	5,000	22.09.2016	71		16.09.2021	3.35	Да	9.62	9.61	-1
Удмурт2016	10.55	5,000	21.09.2016	72		19.09.2026	6.08	Да	10.96	10.27	-69

* - 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