

## Внешний рынок

- В преддверии новогодних праздников активность торговых операций на глобальных рынках заметно сократилась
- Суверенные и корпоративные еврооблигации завершили день ростом
- Набсовет Внешэкономбанка (ВЭБ) в среду одобрил стратегию банка на пятилетний период

## Внутренний рынок

- Активность на внутреннем рынке облигаций в среду по-прежнему оставалась невысокой. В госсекторе основное движение наблюдалось во флоатерах, на которые пришлось больше половины дневного торгового оборота

## Денежный рынок

- Несмотря на то, что к вечеру среды рублю пришлось отступить под влиянием снижения цен на нефть, большую часть дня рубль удерживали ослабление доллара на внешних площадках и повышенный спрос на рублевую ликвидность

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 8,44	1	5	104
ОФЗ 26215 (8Y)	- 8,41	-	5	151
Россия 2023	▼ 3,95	-3	8	22
UST 10	▼ 2,53	-2	-4	23
UST 30	▼ 3,11	-3	-7	13
Германия 10	▼ 0,24	-2	-5	29
Италия 10	▼ 1,82	-2	3	219
Испания 10	▲ 1,36	3	-4	223
MOSPRIME O/N, %	▲ 10,40	2	5	6
MOSPRIME 1 неделя, %	▼ 10,46	-1	-5	3
LIBOR O/N, %	▲ 0,68	0	25	-
LIBOR 1 месяц, %	▲ 0,75	1	5	-

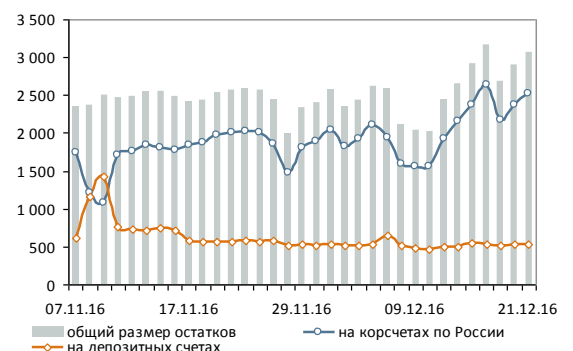
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼ 53,84	-1,95	1,62	12,05
RUR/USD, ЦБ	▼ 61,12	-0,51	-0,59	-4,43
RUR/EUR, ЦБ	▼ 63,72	-0,23	-2,72	-6,06

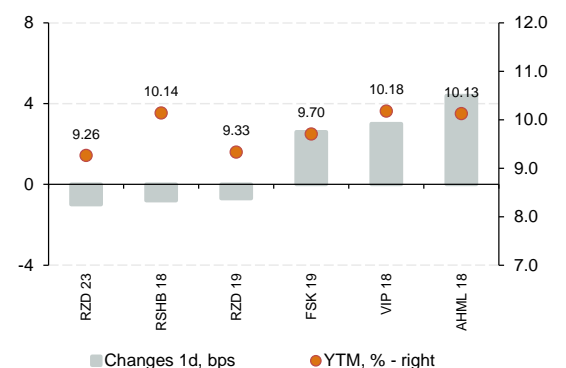
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых еврооблигаций





## Внешний рынок

**Ситуация на рынке.** В преддверии новогодних праздников активность торговых операций на глобальных рынках заметно сократилась. Инвесторы предпочитают частично фиксировать накопленную прибыль, что привело к закрытию большинства фондовых индексов в отрицательной зоне. Тем временем долговые обязательства развивающихся стран показали осторожный рост, правда, каких-либо фундаментальных факторов для поддержания спроса на бумаги мы не видим, поскольку все основные события будут формироваться в предстоящем году.

Суверенные и корпоративные еврооблигации завершили день ростом. Падение доходностей во всех секторах было на уровне 3-5 бп. Немного хуже рынка смотрелась субординированная кривая Альфа-банка. Выпуски с погашением в 2017 году подешевели на 0,1% от номинала.

**Набсовет Внешэкономбанка (ВЭБ) в среду одобрил стратегию банка на пятилетний период.** Финансовый институт сохранит свое активное присутствие в реальном секторе. Однако, более важной информацией является наличие ликвидности на предстоящий год и объем государственной поддержки, которые полностью покрывают внешние обязательства банка на 2017 г. - около 240 млрд руб. Долларовая кривая эмитента расположена выше остальных заемщиков первого эшелона. По нашему мнению, покупка валютного долга игрока является хорошей идеей на ближайшие 12 месяцев, так как мы прогнозируем сужение спредов к сектору triple-B с 60 до 30 бп.

*Артур Навроцкий*  
[bonds@veles-capital.com](mailto: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
CRBKMO	11.2021	▲ 100,14	5,84	389	-0	3
VEBBNK	11.2025	▼ 106,86	5,80	341	0	9
VTB	06.2035	▲ 105,87	5,73	305	-0	-4
VEBBNK	11.2023	▲ 103,12	5,39	312	-0	9
VEBBNK	07.2022	▲ 104,83	5,01	295	-1	7
PROMBK	10.2019	▲ 100,61	5,01	356	-1	-2
CRBKMO	02.2018	▼ 103,25	4,61	371	1	17
ALFARU	04.2021	▲ 113,01	4,42	260	-1	5
VEBBNK	07.2020	▲ 108,26	4,35	272	-2	3
SBERRU	02.2022	▲ 108,68	4,22	221	-1	3
SBERRU	06.2021	▲ 106,36	4,14	228	-1	4
VTB	10.2020	▲ 108,82	4,02	232	-3	-1

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	▲ 106,14	4,94	267	-1	4
SIBNEF	09.2022	▲ 99,05	4,57	245	-1	5
NLMKRU	06.2023	▲ 99,64	4,56	234	-0	6
NVTKRM	12.2022	▲ 99,28	4,56	241	-2	7
RURAIL	04.2022	▲ 105,67	4,48	245	-1	5
ROSNRM	03.2022	▼ 98,91	4,44	241	1	15
LUKOIL	04.2023	▼ 100,82	4,41	221	0	17
CHMFRU	10.2022	▲ 107,62	4,40	229	-0	5
GMKNRM	10.2022	▲ 111,55	4,35	225	-0	6
GAZPRU	07.2022	▲ 102,97	4,34	226	-2	8
LUKOIL	06.2022	▲ 111,35	4,30	225	-1	11
GAZPRU	03.2022	▲ 110,25	4,29	228	-2	6

\*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	▲ 100,04	6,49	425	-2	-13
GLPRLI	01.2022	▲ 103,18	6,13	414	-1	-10
VIP	04.2023	▼ 107,51	5,77	360	1	13
EVRAZ	01.2022	▲ 104,90	5,63	363	-1	4
TRUBRU	04.2020	▲ 103,81	5,46	389	-2	2
EVRAZ	01.2021	▲ 110,23	5,42	366	-3	3
DMEAIR	11.2021	▲ 102,38	5,31	335	-2	3
VIP	02.2023	▼ 104,39	5,10	294	0	14
SCFRU	06.2023	▲ 101,93	5,02	281	-1	6
VIP	03.2022	▼ 111,30	5,00	300	0	12
PGILLN	03.2022	▲ 98,73	4,98	294	-2	-5
EVRAZ	04.2020	▲ 105,18	4,79	321	-3	-3

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



## Внутренний рынок

**Ситуация на рынке.** Активность на внутреннем рынке облигаций в среду по-прежнему оставалась невысокой. В госсекторе основное движение наблюдалось во флоатерах, на которые пришлось больше половины дневного торгового оборота. При этом инвесторы в большинстве своем предпочитали фиксировать прибыль, что спровоцировало незначительное снижение котировок ОФЗ-ПК. Доходность выпуска 26207 осталась неизменной -8,49% годовых.

Вчера Минфин проводил еженедельные аукционы по продаже ОФЗ, которые можно считать лишь частично успешными. Ведомству не удалось вторую неделю подряд разместить бумаги на рекордный объем в размере 45 млрд руб. Спрос на первом аукционе, где инвесторам предлагались трёхлетние бумаги с плавающим купоном серии 24019, превысил предложение (25 млрд руб.) в 2,2 раза, а средневзвешенная цена составила 100,96% (при открытии торгов вчера бумага стоила 101.26%). Однако второй лот, «классические» ОФЗ 26219, был реализован лишь на 63% от запланированного объема в 20 млрд руб. Общий спрос также оказался ниже предложения. Средневзвешенная доходность в ходе аукциона составила 8,61%, что подразумевает премию в 5 бп к утренним значениям. По всей видимости, Минфин все еще не готов на предоставление заметных премий для выполнения всего плана продаж, в тоже время спрос инвесторов в последнее время сместился в пользу флоатеров.

На первичном рынке состоялись размещения Кит Финанс Капитала (NR) и Башнефти (Ba1/-/BB+). Первый эмитент установил ставку купона по облигациям серии БО-09 в размере 11,5% годовых. Что же касается Башнефти, то компания привлекла еще 10 млрд руб. в рамках зарегистрированной программы объемом 50 млрд руб. Купон по бумагам составил 9,5% годовых.

**Прогноз.** Мы ждем сохранения боковой динамики локального рынка облигаций в ближайшее время. Сегодня состоится сбор заявок на облигации трубной компании ЧТПЗ (Ba3/-/BB-) серии БО-001 на сумму 5 млрд руб. Ориентир доходности к погашению через 4 года составляет 11,4-11,3% годовых. Наш взгляд, данный уровень справедливо оценивает риски эмитента (долговая нагрузка 2,5x в терминах Чистый Долг/ЕБИТДА по итогам 1П16г.).

*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	▲	96,22	8,43	-2	-1	-32
ОФЗ 26214	05.2020	▼	94,52	8,44	1	5	-34
ОФЗ 26205	04.2021	▼	97,75	8,40	2	7	-37
ОФЗ 26217	08.2021	▼	97,17	8,41	1	7	-36
ОФЗ 26209	07.2022	▼	97,18	8,41	-	6	-37
ОФЗ 26215	08.2023	▼	93,72	8,41	-	5	-31
ОФЗ 26219	09.2026	▼	95,65	8,59	4	10	-11
ОФЗ 26207	02.2027	▲	98,92	8,48	-	6	-20
ОФЗ 26212	01.2028	▼	90,80	8,51	1	5	-23
ОФЗ 26218	09.2031	▼	99,97	8,68	1	8	-16
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▲	96,89	3,04	-	4	3

*Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital*



## Денежный рынок

Несмотря на то, что к вечеру среды рублю пришлось отступить под влиянием снижения цен на нефть, большую часть дня рубль удерживали ослабление доллара на внешних площадках и повышенный спрос на рублевую ликвидность. В среду большую часть дня рублю удавалось сохранять равновесие в паре с долларом. После прохождения днем отметки 55,8 долл. стоимость марки Brent потеряла к концу рабочего дня почти 50 центов. Однако от снижения вслед за нефтью рубль удержало падение доллара на внешних площадках. Индекс доллара в середине дня поднимался выше 103,25 пунктов, однако к концу рабочего дня скорректировался ниже 102,80 пунктов. В результате большую часть дня пара доллар/рубль двигалась в диапазоне 61,0-61,10 руб. К вечеру доллару уже приходилось бороться за отметку 61 руб. Одновременно, в паре с евро рубль терял порядка 30 коп., хотя уже вечером валюта немного скорректировалась.

Не ослабило позиции рубля и снижение цены на нефть в первые минуты после выхода данных по запасам и добыче в США. Стоимость марки Brent кратковременно опускалась до 55 долл, однако практически сразу же скорректировалась вверх. В результате после 18:30 рубль "удерживал" доллар ниже 61 руб.

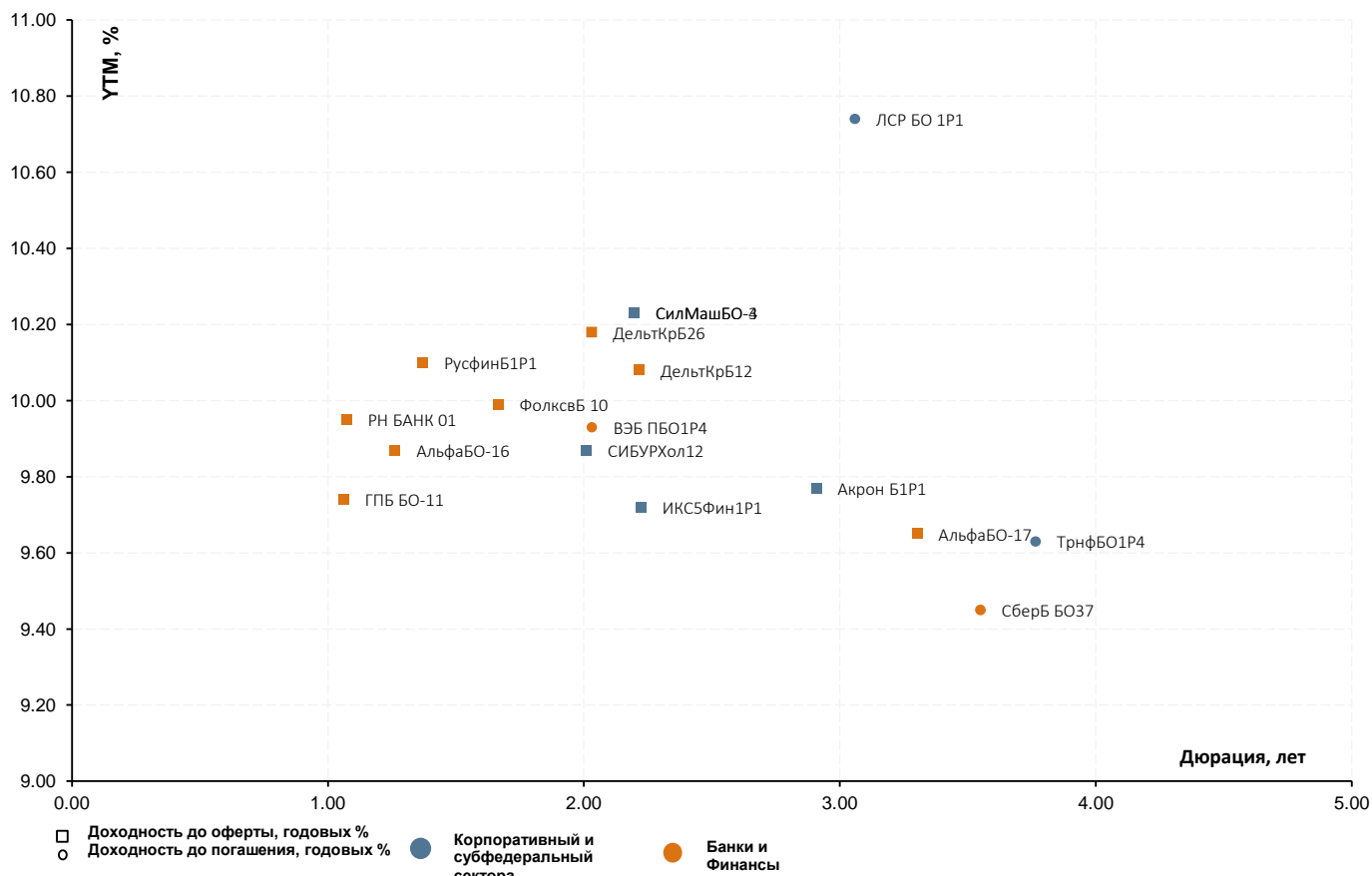
Впрочем, уже в ходе вечерней сессии цена на нефть скорректировалась ниже 54,5 долл., в результате чего рубль был вынужден отступить и завершал торги вблизи 61,15 против доллара.

Сегодня банкам предстоит вернуть 1 млрд долл. по валютным депозитам Федерального казначейства. Однако спрос на валютную ликвидность будет «балансироваться» сохраняющимся спросом на рублевые средства: банки по-прежнему предъявляют высокий спрос на инструменты рефинансирования в ЦБ, а ставка MosPrime о/п непрерывно растет уже почти неделю.

*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.*
<b>БАНКИ И ФИНАНСЫ</b>											
РСХБ 08Т1	14.25	5,000	05.10.2016	78			4.89	Нет	14.76	13.38	-138
СберБ БО37	9.25	10,000	05.10.2016	78		30.09.2021	3.55	Да	9.46	9.45	-1
АльфаБО-17	9.5	5,000	04.10.2016	79	28.09.2021	16.09.2031	3.30	Да	9.73	9.65	-8
ДельтКрБ12	9.85	7,000	29.09.2016	84	29.09.2019	29.09.2026	2.22	Нет	10.09	10.08	-1
ГПБ БО-11	9.5	10,000	22.09.2016	91	22.03.2018	22.09.2019	1.06	Да	9.73	9.74	1
ТКБ-С04	15	1,500	24.08.2016	120		14.02.2022	3.11	Нет	15.56	14.94	-62
РусфинБ1Р1	10	4,000	12.08.2016	132	12.08.2018	31.07.2026	1.37	Да	10.25	10.10	-15
АльфаБО-16	9.75	5,000	11.08.2016	133	09.08.2018	24.07.2031	1.26	Да	9.99	9.87	-12
Совком БО3	11.9	7,000	05.08.2016	139	04.08.2017	30.07.2021	0.52	Да	12.26	12.38	12
ВЭБ ПБО1Р4	10.15	20,000	26.07.2016	149		23.07.2019	2.03	Да	10.41	9.93	-48
ДельтКрБ26	10.3	7,000	21.07.2016	154	21.07.2019	21.07.2026	2.03	Да	10.57	10.18	-39
РСХБ 07Т1	14.5	5,000	18.07.2016	157			4.52	Нет	15.03	15.02	-1
РСХБ 06Т1	14.5	5,000	15.07.2016	160			4.46	Нет	15.03	14.98	-5
ФолксвБ 10	9.95	5,000	12.07.2016	163	13.01.2019	16.07.2021	1.67	Да	10.20	9.99	-21
РН БАНК 01	10.4	5,000	05.07.2016	170	07.07.2018	09.07.2021	1.07	Да	10.67	9.95	-72
<b>КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ</b>											
КонцесВ 03	12	1,900	06.10.2016	77		07.04.2031	7.59	Нет	12.00	1.14	-1086
ТрнфБО1Р4	9.3	15,000	06.10.2016	77		29.09.2022	3.76	Да	9.52	9.63	11
Акрон Б1Р1	9.55	5,000	06.10.2016	77	01.10.2020	24.09.2026	2.91	Да	9.78	9.77	-1
НовсиБ2016	8.93	5,000	05.10.2016	78		03.10.2021	3.50	Да	9.23	9.46	23
ИКС5Фин1Р1	9.45	15,000	29.09.2016	84	26.09.2019	11.09.2031	2.22	Да	9.67	9.72	5
ЛСР БО 1Р1	10.75	5,000	28.09.2016	85		22.09.2021	3.06	Да	11.19	10.74	-45
СИБУРХол12	9.65	10,000	28.09.2016	85	25.03.2020	16.09.2026	2.01	Нет	9.88	9.87	-1
СилМашБО-3	9.95	5,000	26.09.2016	87	23.09.2019	14.09.2026	2.20	Да	10.20	10.23	3
СилМашБО-4	9.95	5,000	26.09.2016	87	23.09.2019	14.09.2026	2.20	Да	10.20	10.23	3
ГТЛК 1Р-01	8.75	3,000	23.09.2016	90		05.09.2031		Нет	9.04	9.04	0
ПочтаРосБ3	9.35	5,000	22.09.2016	91	19.09.2019	10.09.2026	1.99	Да	9.57	9.60	3
Ростел1Р1Р	9.2	15,000	22.09.2016	91	19.09.2019	10.09.2026	2.00	Да	9.41	9.24	-17
ТрансКонБ2	9.4	5,000	22.09.2016	91		16.09.2021	3.29	Да	9.62	9.69	7
Удмурт2016	10.55	5,000	21.09.2016	92		19.09.2026	6.05	Да	10.96	10.08	-88

\* - 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 отчете.

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 отчете, 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 отчете, 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

Екатерина Писаренко  
Зам. начальника 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

Юлия Шабалина  
Специалист по работе с облигациями  
YShabalina@veles-capital.ru

Вязовецков Олег Сергеевич  
Специалист по работе с облигациями  
OVyazovetskov@veles-capital.ru

Мурад Султанов  
Специалист по работе с еврооблигациями  
MSultanov@veles-capital.ru

Тарас Ковальчук  
Специалист по работе с еврооблигациями  
TKovalchuk@veles-capital.ru

Михаил Мамонов  
Начальник отдела по работе с векселями  
MMamonov@veles-capital.ru

Сергей Юньков Анатолевич  
Специалист по работе с векселями  
SYunkov@veles-capital.ru

Ольга Боголюбова  
Специалист по работе с векселями  
OBogolubova@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