Ирина КАЛИНКОВА,
обозреватель группы российских облигационных рынков, Cbonds.ru

Рост на ощупь, или Как не разочаровать рынок

По-прежнему недооцененный, среди прочих развивающихся, российский облигационный рынок первого полугодия 2016 года продолжает снижать доходности. Повышенный спекулятивный интерес со стороны иностранных инвесторов наблюдается на фоне ожиданий по восстановлению роста объемов размещений к началу следующего года. В то же время общее снижение волатильности гармонично сочетается с диверсифицированным пакетом монетарных мер ЦБ по управлению спросом и предложением на денежном рынке. Умеренно жесткая денежно-кредитная политика вселяет уверенность в том, что запланированные на текущий год макропоказатели будут достигнуты.

УМЕРЕННЫЙ ОПТИМИЗМ НАБИРАЕТ ОБОРОТЫ

Российская экономика пережила первое полугодие в состоянии относительного спокойствия. Помимо ФРС США, другие регуляторы развитых рынков показали свою готовность дальше увеличивать денежную массу и способствовать выведению с рынка низкокачественных обязательств. На этом фоне рубль чувствовал себя уверенно, демонстрируя снижение зависимости от нефтяных цен. В результате, к началу августа стоимость бочки нефти в рублевом эквиваленте опустилась до диапазона 2700–2900 руб., что уже вызвало новые слухи об усугублении проблем с дефицитом бюджета.

Одним из редко упоминаемых и однозначно положительных признаков, как отмечают аналитики Sberbank CIB и Том Левинсон, главный стратег FX/IR Sberbank CIB, в частности, является заметное снижение волатильности российской валюты. К середине июля она упала до 16%, и это самый низкий уровень с тех пор, как был введен режим плавающего курса. При этом рубль остается крайне привлекательным с точки зрения краткосрочных, спекулятивных операций. Дальнейшая тенденция к снижению ключевой ставки должна ограничить избыточную доходность подобных сделок.

Отдельное внимание в последние два месяца рынок отводит главному монетарному таргету — уровню инфляции.

КОММЕНТАРИИ

МАКРОЭКОНОМИКА

Валерий ВАЙСБЕРГ,
директор аналитического департамента, ИК «РЕГИОН»

В течение двух последних месяцев цены на нефть вернулись к уровням начала весны и, вероятнее всего, продолжат снижение. Однако рубль продолжает оставаться достаточно крепким благодаря сохраняющемуся притоку средств иностранных портфельных инвесторов.

Я полагаю, что мягкая денежно-кредитная политика в странах G7 будет способствовать дальнейшей «поляризации» инвестиционных портфелей крупнейших западных фондов. Все большая часть средств будет вкладываться в защитные активы (государственные облигации и золото), все меньшая — в акции, доходность же будет обеспечиваться за счет инвестиций в развивающиеся рынки.

Всплеск структурной инфляции в конце июня (+0.4%) сменился недельной дефляцией уже в конце июля — начале августа (символические –0.1%), приблизив годовые темпы к 7%. «В ситуации, когда инфляция в России вновь пошла на спад, прогноз Банка России, предполагающий замедление роста цен до 5.5% к декабрю, становится все актуальнее», — говорит Валерий Вайсберг, директор аналитического департамента ИК «РЕГИОН». Вместе с этим увеличивается вероятность заметного снижения ключевой ставки в четвертом квартале. Этот сценарий и является «приманкой» для нерезидентов, особенно с учетом того, что регулятор не видит перспектив быстрого замедления инфляции в первой половине 2017 года, заключил Валерий Вайсберг.

Кроме того, к концу первой декады августа появилось стойкое ощущение, что мы можем увидеть символический рост ВВП по итогам как второго, так и третьего кварталов, минимизировав тем самым общий показатель спада по итогу 2016 года. «Наметившееся восстановление товарно-материальных запасов и продолжение неустойчивого роста в промышленности постепенно должны трансформироваться в более устойчивые, хотя и пониженные темпы роста экономики», — отмечается в бюллетене департамента исследований и прогнозирования ЦБ.

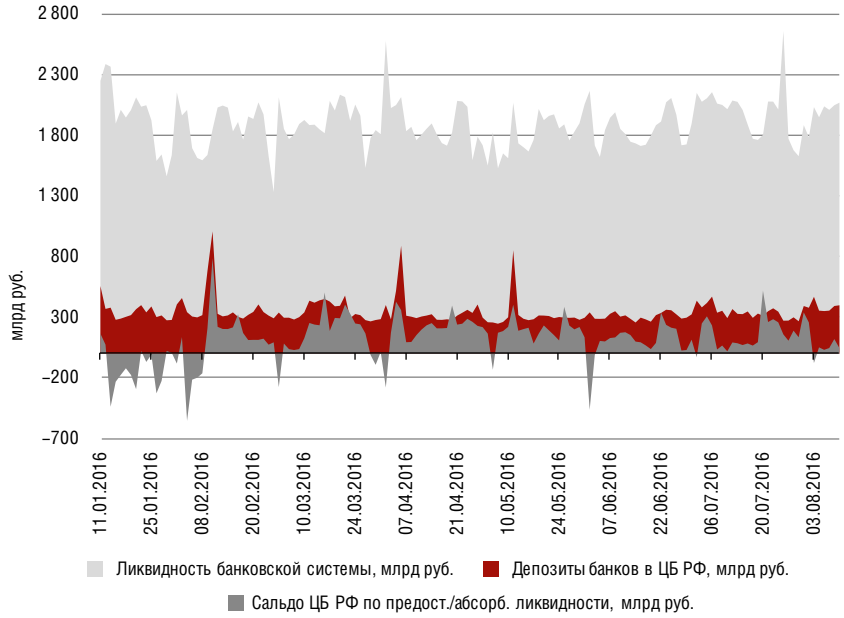
БЮДЖЕТНАЯ И МОНЕТАРНАЯ ВЛАСТИ ВРЕМЕННО ДОГОВОРИЛИСЬ

Характерной чертой денежного рынка первой половины текущего года был серьезный переизбыток ликвидности, объем которой локально превышал уровень в 0.5 трлн руб., угрожая началу структурного профицита. Впрочем, бенефициарами притока бюджетных средств в экономику (объем Резервного фонда сократился с начала года почти на четверть: с $49.95 млрд до $38.18 млрд, или на 23.6%; к началу августа он составил 3.3% к ВВП) были именно крупнейшие госбанки, в то время как рублевое рефинансирование ЦБ по-прежнему урезается для всех банков, что в итоге приводит к неравномерному распределению средств и локальным дефицитам для средних и мелких кредитных организаций, отмечал Денис Порывай, аналитик Райффайзенбанка.

На протяжении года Банк России, стоящий на страже низкой инфляции, постоянно проявлял беспокойство по поводу интенсификации бюджетного канала притока денежных средств и в итоге сформировал перечень будущих мер для стерилизации ликвидности и стабилизации ставок на рынке около уровня ключевой ставки. Так, недельные аукционы РЕПО могут чередоваться с депозитными аукционами, а также регулятор отметил готовность разместить на рынке собственные долговые бумаги. В результате, уже 9 августа Банк России провел дебютный для последних лет депозитный аукцион сроком 7 дней для абсорбирования избыточной ликвидности — вместо традиционного недельного аукциона РЕПО. Объем предложения составил почти 187 млрд руб. при средневзвешенной ставке 10.22% годовых. «Не стоит забывать, что проведение знакового депозитного аукциона отнюдь не означает, что аукционы РЕПО стали еще одним инструментом предоставления ликвидности, который не используется активно Банком России. Регулятор будет балансировать между данными опциями, в зависимости от избытка или дефицита рублевой ликвидности на рынке», — отметила команда аналитиков РОСБАНКа под руководством главы исследовательского направления Юрия Тулинова.

Тем не менее, несмотря на угрозу структурного профицита, с 14 июня ключевая ставка все же сделала шаг навстречу падающим индикаторам на межбанковском рынке — ее значение

К НАЧАЛУ АВГУСТА СТОИМОСТЬ БОЧКИ НЕФТИ В РУБЛЕВОМ ЭКВИВАЛЕНТЕ ОПУСТИЛАСЬ ДО ДИАПАЗОНА 2700–2900 РУБ.



Источник: Cbonds.ru

Рисунок 1
Ликвидность банковской системы с начала года до 10 августа, млрд руб.

РУБЛЬ ОСТАЕТСЯ КРАЙНЕ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНЫМ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ КРАТКОСРОЧНЫХ, СПЕКУЛЯТИВНЫХ ОПЕРАЦИЙ

было снижено на 50 б.п. При этом поддержку рублю, как и другим валютам развивающихся рынков, оказала денежно-кредитная политика США, в рамках которой ФРС уже более полугода откладывает решение об ужесточении. В июле одним из главных препятствий для этого рынок назвал неопределенность, связанную с выходом Великобритании из ЕС. Поводом для скептических настроений в отношении повышения ставки на следующем заседании является начало финальной стадии американского электорального цикла.

В целом ситуация на денежном рынке России претерпевает изменения уже с начала третьего квартала. Помимо планового окончания июньского периода налоговых выплат и сезонного сокращения наличных денег в обращении, Минфин временно принял сторону монетарных властей и практически прекратил восполнять дефицит бюджета из средств Резервного фонда, отмечает Ирина Лебедева, старший аналитик по долговому рынку банка «Уралсиб». Кроме того, с 1 августа вступили в силу повышенные требования по обязательным резервам, что приведет к оттоку средств на спецсчета в ЦБ и росту лимитов по РЕПО, отмечают в Банке России. «Значительная часть данного эффекта реализуется в сентябре. Тем не менее до конца 2016 года в случае существенного изменения динамики бюджетных потоков, наличных денег в обращении, а также потребности банков в выполнении усреднения обязательных резервов на недельном горизонте может возникать необходимость не только в представлении, но и в абсорбировании ликвидности», — сообщили в пресс-службе регулятора.

Новый уровень резервных условий может потребовать от банков нарастить средний объем корреспондентских счетов примерно на 400 млрд руб., но этот рост будет растянут во времени. Текущий уровень корсчетов банков в ЦБ недостаточен для выполнения новых нормативов обязательных резервов, так что банки будут вынуждены сокращать объем депозитов в ЦБ и привлекать фондирование у регулятора. Как считает Ирина Лебедева, повышение резервных требований — далеко не оптимальный инструмент стерилизации, он эффективен только на начальном этапе, в дальнейшем он будет стерилизовать лишь небольшую часть притока средств, в то время как негативный эффект на стоимость фондирования будет ощущаться в полной мере. С учетом того, что, как правило, расходы федерального бюджета в августе-сентябре относительно невысоки, ЦБ, скорее всего, не потребуются дополнительные средства стерилизации ликвидности еще на протяжении как минимум двух месяцев. В то же время ставки на межбанковском рынке до конца сентября будут оставаться выше уровня ключевой ставки.

Впрочем, любое дальнейшее финансирование дефицита бюджета средствами из Резервного фонда, что наиболее вероятно при падении нефтяных котировок и снижении рублевого эквивалента стоимости бочки нефти, может полностью нивелировать эффект абсорбирования ликвидности в августе-сентябре от летних повышений нормативов резервирования. Данный фактор вкупе с неопределенностью бюджетной политики по-прежнему остается головной болью для ЦБ и ключевым препятствием на пути смягчения процентной политики (в том числе и на заседании в сентябре), считает Юрий Кравченко, старший аналитик ИК «Велес Капитал».

РЫНОК БОНДОВ ВЫРАСТЕТ ВСЛЕД ЗА ЭКОНОМИКОЙ

По итогам первого полугодия 2016 года на российском облигационном рынке проглядывается тенденция к стабилизации роста. Наиболее привлекательными бу-

КОММЕНТАРИИ

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ирина ЛЕБЕДЕВА,
старший аналитик по долговому рынку, банк «Уралсиб»

В июле ситуация с ликвидностью претерпела довольно неожиданные изменения. С начала года мы видели постоянный приток ликвидности в банковскую систему из бюджета. ЦБ активно стерилизовал ее, сокращая кредитование банков, и казалось, что уже в ближайшее время ЦБ будет вынужден перейти к проведению депозитных аукционов и/или размещению ОБР для стерилизации. На деле же ситуация оказалась кардинально иной. В июне–июле приток ликвидности из федерального бюджета сократился, Минфин сумел полностью отказаться от трат Резервного фонда. Одновременно с этим наблюдалось сезонное сокращение наличных денег в обращении, что также является оттоком ликвидности. В результате после окончания июньского налогового периода ситуация с ликвидностью не улучшилась и продолжает оставаться напряженной до сих пор.

Юрий КРАВЧЕНКО,
старший аналитик, ИК «Велес Капитал»

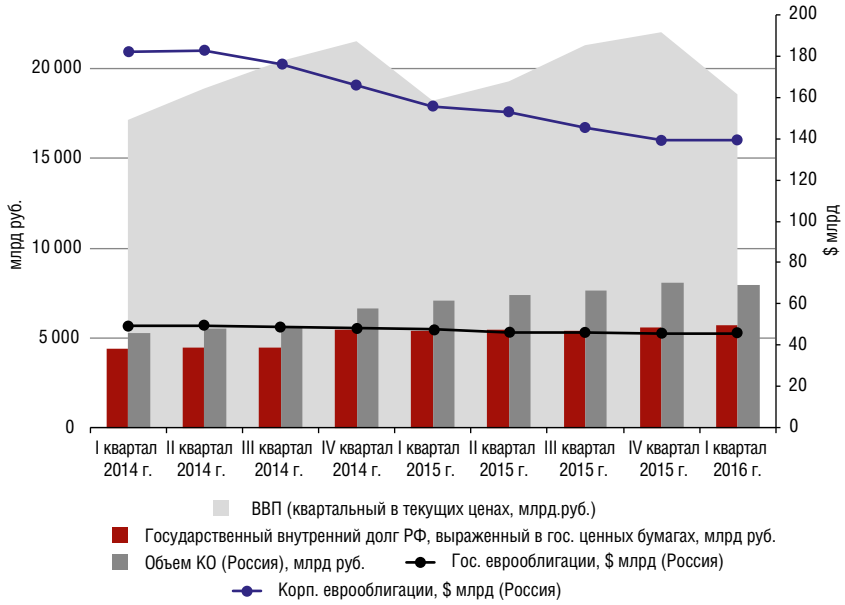
Ситуация с ликвидностью на денежном рынке по–прежнему остается комфортной для основных участников рынка. Основным поставщиком средств в банковскую систему остается бюджет. Только за первые дни августа чистый приток ликвидности по бюджетному каналу превысил 650 млрд руб., компенсировав все «потери» июльского налогового периода и вернув совокупные остатки банков в ЦБ на отметку в 2 трлн руб. В подобных условиях ни налоговые платежи, ни «урезания» практически до нуля Банком России лимитов по аукционному РЕПО уже не оказывают никакого влияния на индикативные ставки МБК, которые держатся на уровне или даже чуть ниже ключевой ставки ЦБ.

МИНФИН ВРЕМЕННО ПРИНЯЛ СТОРОНУ МОНЕТАРНЫХ ВЛАСТЕЙ И ПРАКТИЧЕСКИ ПРЕКРАТИЛ ВОСПОЛНЯТЬ ДЕФИЦИТ БЮДЖЕТА ИЗ СРЕДСТВ РЕЗЕРВНОГО ФОНДА

магами по-прежнему остаются облигации федерального займа. Доходность рыночного портфеля ОФЗ на данный момент составляет порядка 8.95% годовых, что соответствует уровню третьего квартала 2014 года, а также показателям конца 2008 и 2009 годов. Впрочем, как отмечают аналитики «УРАЛСИБ Кэпитал» и Дмитрий Дудкин, руководитель дирекции анализа долговых инструментов инвесткомпании, в частности, в период с 2004 года по первое полугодие 2016 года средняя историческая доходность рыночного портфеля ОФЗ составляла 7.68% годовых. Сейчас же рублевые облигации все еще недооценены, а ставки по ним — завышены.

Впрочем, согласно планам Минфина, объемы государственных заимствований будут лишь увеличиваться в ближайшее время: в следующем году их объем может вырасти до 1.3 трлн руб. «У нас и так последние годы растет объем чистых заимствований. Спрос на суверенные бумаги превышает предложение примерно в три раза. И даже при наших целевых параметрах на следующий год, при ограничении расходования резервных фондов объем чистых заимствований возрастет в четыре раза. Это большая нагрузка на рынок, поскольку деньги банков, деньги финансовых компаний, которые сегодня используются для кредитования, вложения в экономику, будут перераспределяться через бюджет, будут вкладываться в эти бумаги», — отметил Антон Силуанов, министр финансов РФ по итогам заседания правительства 7 июля.

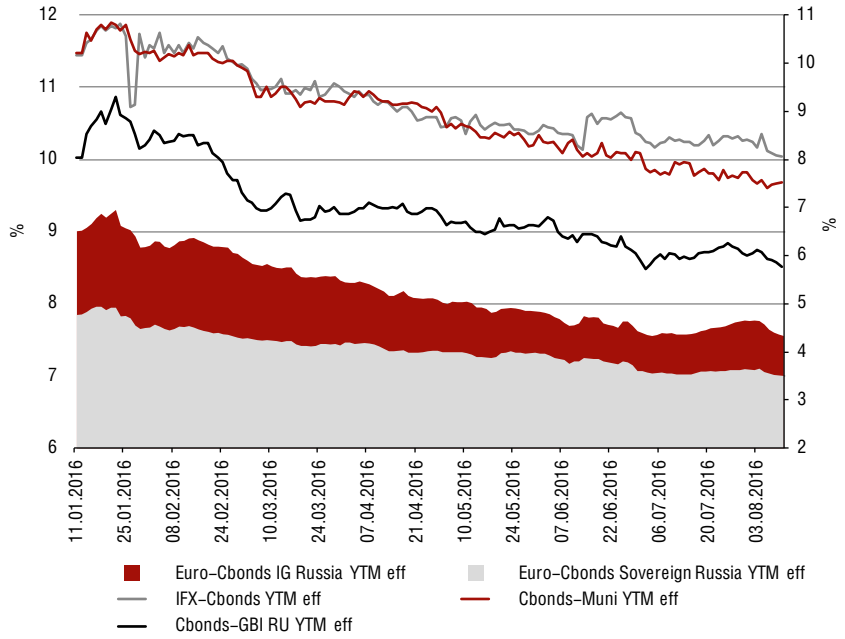
Также министерство предлагает рынку разнообразить свои портфели инструментами с привязкой к инфляции (ОФЗ-ИН серии 52001 сейчас торгуются со средней ожидаемой инфляцией на уровне 5.5%, что практически на 2 п.п. ниже текущей инфляции) и к индексу стоимости денег на краткосрочном рынке (ставка RUONIA). Как отмечают в ведомстве, «наши долговые инструменты пользуются спросом и у иностранных инвесторов, которые вкладываются в облигации федерального займа». Константин Глазов, руководитель Fixed Income Desk «АТОНа», придерживается схожего мнения. «Небольшой внешний долг, умеренный общий долг и дефицит бюджета, профицитный торговый баланс делают Россию более привлекательной по отношению к остальным развивающимся рынкам. Доля нерезидентов на рынке ОФЗ с марта по май выросла с 21.5% до 24.5%, номинальный объем ОФЗ на счетах нерезидентов увеличил-



Источник: Cbonds.ru

Рисунок 2
Сопоставление динамики квартального ВВП РФ и объемов облигационного рынка, млрд руб./$, первый квартал 2014 г. — первый квартал 2016 г.

Рисунок 3
Индексы Cbonds (корпоративных, муниципальных, государственных облигаций и еврооблигаций), эффективная доходность с начала 2016 г. до 10 августа, % годовых



Источник: Cbonds.ru

ся на 190 млрд руб. (17.5%). На таком притоке иностранных денег динамика цен ОФЗ надолго ли, но оторвалась от цен на нефть», — отметил эксперт.

«В последнее время почти нет событий, которые могли бы повысить степень восприятия риска по российским инструментам», — добавил Андрей Кочетков, аналитик «Открытие Брокер». Меж тем внешние условия характеризуются массовыми отрицательными ставками и программами регуляторов, которые поддерживают низкую доходность долговых обязательств. Российский ЦБ, напротив, удерживает денежную политику на избыточно жестком уровне. Это делает рублевые долговые инструменты интересными по сравнению с альтернативами в других валютах, считает аналитик. Это актуально и для еврооблигаций РФ, где спрос поддерживается не только резидентами, но и нерезидентами, которые вынуждены искать источники повышенного дохода в мире отрицательных ставок. Сохранение фактической положительной ставки ЦБ РФ обеспечивает долговому рынку достаточный спрос, а эмитентам долговых инструментов — возможность находить альтернативы между банковскими кредитами и облигационными займами.

НАИБОЛЕЕ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНЫМИ БУМАГАМИ ПО-ПРЕЖНЕМУ ОСТАЮТСЯ ОБЛИГАЦИИ ФЕДЕРАЛЬНОГО ЗАЙМА

Судя по результатам премаркетинга корпоративных размещений среди эмитентов первого эшелона, интерес к их локальным бондам также присутствует: зачастую книги заявок переподписываются в 2–3 раза. При этом российские компании также подхватили тренд на законодательные нововведения и, помимо заметного увеличения количества зарегистрированных программ биржевых облигаций, «новинкой сезона» можно считать первый выпуск так называемых коммерческих облигаций — долговой инструмент, близкий к биржевым облигациям, однако регистрируемый Центральным депозитарием, а не биржей и размещаемый исключительно по закрытой подписке[1]. Такой годовой выпуск в объеме 100 млн руб. собирается разместить российско-чешская консалтинговая компания FAIRDIP Invests.

Стабилизация спроса на корпоративные облигации со сроком обращения от 5 лет в первом полугодии 2016 года произошла под давлением умеренно жесткой денежно-кредитной политики

[1] Согласно ст. 27.5-2 ФЗ «О рынке ценных бумаг».

ЦБ и, соответственно, стремительного снижения уровня инфляции. Кроме того, и сами эмитенты начинают увеличивать срок долговых обязательств: с мая по июль включительно на российском рынке было размещено порядка 200 млрд руб. в виде облигационных займов с погашением через 5–10 лет и около 70 млрд руб. в бумагах с погашением через 3 года. Согласно сводным данным Cbonds, с начала года российские эмитенты разместили до 1 трлн руб. локальных корпоративных облигаций и порядка $5.33 млрд еврооблигаций.

Однако после столь длинной паузы корпоративному сегменту трудно увеличиваться в размере, отмечает Дмитрий Дудкин и дирекция анализа долговых инструментов «УРАЛСИБ Кэпитал». Проблема состоит в том, что даже после активного размещения длинных облигаций в марте–июне средняя дюрация корпоративного портфеля все еще равна одному году. В 2014–2015 годах эмитенты преимущественно размещали очень короткие выпуски, в результате чего большая часть корпоративного долга требует рефинансирования в 2016 году. Соответственно, даже теперь, когда размещать длинные бонды стало проще, наращивание общего размера рынка затруднено. Рыночная капитализация корпоративных бондов, которые хотя бы время от времени торгуются на Московской бирже, составляет 2.74 трлн руб. против 3 трлн руб. в 2015 году и 3.1 трлн руб. в 2014 году. Получается, что до того, как компании смогут перейти к заимствованиям для финансирования капитальных затрат, им сначала придется «перевернуть» портфели краткосрочного долга, и этот процесс будет завершен в первом квартале 2017 года. Исходя из этого, эксперты говорят о наличии прямой зависимости между размером рынка облигаций и экономическим ростом, поэтому наблюдающаяся в настоящее время срочная структура рынка корпоративных бондов является еще одним признаком того, что российская экономика сможет в полной мере возобновить рост только в 2017 году.

РЭНКИНГ ОРГАНИЗАТОРОВ

По состоянию на 5 августа 2016 года первое место в общем рэнкинге организаторов занял Газпромбанк, который организовал 30 эмиссий 18 эмитентов на общую сумму 196.034 млрд руб. Его доля рынка размещений составляет сейчас 19.6%. Второе место занял «ВТБ Капитал». Его DCM записал на свой счет 46 эмиссий 33 эмитентов на общую сумму 155. 401 млрд руб. Третью позицию на данный момент занимает Банк «ФК Открытие», принявший участие в организации 20 эмиссий от 11 эмитентов на 152.776 млрд руб. Доля топ-3 организаторов в общем рэнкинге составляет 50.5%. Четвертое и пятое места заняли Sberbank CIB и Совкомбанк соответственно. Так, Sberbank CIB разместил с начала года 27 выпусков объемом 141.067 млрд руб. Совкомбанк организовал размещение 21 выпуска облигаций на 67.824 млрд руб. Всего объем размещений составил 999.414 млрд руб.

Объем рыночных размещений по состоянию на 5 августа составил 560.323 млрд руб., или 56% от общего объема. Места в рэнкинге организаторов рыночных выпусков распределились следующим образом: Газпромбанк, «ВТБ Капитал», Sberbank CIB, Совкомбанк и РОСБАНК. Доля топ-5 организаторов рыночных размещений составляет 73.2%. Наибольшее количество (единиц) размещенных эмиссий за анализируемый период, как в общем зачете, так и в рэнкинге рыночных размещений, приходится на «ВТБ Капитал»: 46 и 30 единиц соответственно.

Лидером размещения муниципальных облигаций также стал «ВТБ Капитал» с объемом 13.75 млрд руб. Второе и третье места заняли БК «РЕГИОН» и Совкомбанк соответственно. Совместно топ-3 организаторов занимают долю, равную 90.7% в муниципальном секторе.

КОММЕНТАРИИ

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Константин ГЛАЗОВ,
руководитель Fixed Income Desk, «АТОН»

Основная причина роста ОФЗ — продолжающееся снижение ставок денежного рынка и доходностей облигаций на глобальных рынках вследствие политики ЕЦБ, Банка Англии и Банка Японии, а также нерешительности ФРС США. За последние 3 месяца доходность 10-летних суверенных облигаций Германии ушла в отрицательную зону, в которой на данный момент находятся доходности облигаций суммарным объемом уже свыше 7 трлн евро. Поиск доходности заставляет управляющих обращать взор на развивающиеся рынки, в том числе и на локальные облигации.

СОГЛАСНО СВОДНЫМ ДАННЫМ CBONDS, С НАЧАЛА ГОДА РОССИЙСКИЕ ЭМИТЕНТЫ РАЗМЕСТИЛИ ДО 1 ТРЛН РУБ. ЛОКАЛЬНЫХ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Таблица 1. Итоги размещения корпоративных облигаций в апреле–июле 2016 г. (без учета сделок секьюритизации и дополнительных выпусков)

№	Эмиссия	Объем эмиссии, млн *	Валюта	Дата размещения	Дата погашения (оферты)	Организаторы	Ставка купона / доходность	Модифицированная дюрация
1	«Диджитал Инвест»», БО–03	10 000	RUR	05.04.16	08.03.21 (15.09.16)	Банк «ФК Открытие»	13.75 / 14.16	0.38
2	ING Commercial Banking (Россия), БО–01	5 000	RUR	05.04.16	30.03.21 (06.04.18)	Райффайзенбанк, ЮниКредит Банк	10.45 / 10.87	1.65
3	«Элемент Лизинг», БО–04	2 000	RUR	05.04.16	30.03.21 (11.04.17)	Банк «СОЮЗ»	14.5 / 15.31	0.82
4	РЖД, БО–07	20 000	RUR	06.04.16	25.03.26 (08.04.20)	Sberbank CIB, Газпромбанк, «ВТБ Капитал»	10.3 / 10.57	3.05
5	«РусГидро», БО–П04	15 000	RUR	07.04.16	04.04.19	«ВТБ Капитал», Sberbank CIB, Газпромбанк	10.35 / 10.62	2.39
6	«Открытие Холдинг», БО–03	15 000	RUR	07.04.16	26.07.17 (29.07.16)	Банк «ФК Открытие»	12.5 / 13.42	0.27
7	Сбербанк России, БО–17	10 000	RUR	08.04.16	08.04.21 (11.04.18)	Sberbank CIB	10 / 10.25	1.69
8	РЖД, 36	15 250	RUR	12.04.16	15.10.40	–	12.4 / 12.79	0.08
9	«Магнит», БО–001Р–03	10 000	RUR	12.04.16	10.04.18	«ВТБ Капитал», Райффайзенбанк	10.6 / 10.88	1.67
10	Альфа–Банк, БО–12	5 000	RUR	12.04.16	12.04.19 (16.04.18)	Альфа–Банк	10.65 / 10.93	1.67
11	«ОКЕЙ», БО–06	5 000	RUR	12.04.16	06.04.21 (11.10.18)	Газпромбанк, РОСБАНК, Райффайзенбанк, Совкомбанк	11.7 / 12.04	1.99
12	«Диджитал Инвест», БО–04	10 000	RUR	13.04.16	07.04.21 (17.10.16)	Банк «ФК Открытие»	13.75 / 14.22	0.44
13	ТМК, БО–05	5 000	RUR	13.04.16	01.04.26 (16.04.19)	Альфа–Банк, «ВТБ Капитал», Газпромбанк, Sberbank CIB	13 / 13.42	2.27
14	«Диджитал Инвест», БО–05	10 000	RUR	14.04.16	08.04.21 (18.10.16)	Банк «ФК Открытие»	13.75 / 14.22	0.44
15	ОДК, 03	2 927	RUR	15.04.16	26.06.24	«ВТБ Капитал»	11.5 / 11.84	4.93
16	ОДК, 02	2 569	RUR	15.04.16	17.04.23	«ВТБ Капитал»	8.8 / 8.99	4.93
17	«Диджитал Инвест», БО–06	10 000	RUR	15.04.16	09.04.21 (19.10.2016)	Банк «ФК Открытие»	13.75 / 14.22	0.44
18	РЖД, БО–05	10 000	RUR	15.04.16	03.04.26 (14.04.23)	«ВТБ Капитал», Sberbank CIB, Газпромбанк	10.3 / 10.57	4.65
19	Банк «ЗЕНИТ», БО–08	5 000	RUR	15.04.16	03.04.26 (17.10.16)	Банк «ЗЕНИТ»	11.5 / 11.83	0.45
20	«ЕвроХим», БО–001Р–01	15 000	RUR	19.04.16	19.04.2019	Росбанк, Sberbank CIB	10.6 / 10.88	2.39
21	«РУСАЛ Братск», БО–01	10 000	RUR	19.04.16	07.04.26 (18.04.19)	«ВТБ Капитал», Совкомбанк, БК «РЕГИОН», БИНБАНК	12.85 / 13.26	2.27
22	«Диджитал Инвест», БО–07	10 000	RUR	20.04.16	09.04.21 (19.10.16)	Банк «ФК Открытие»	13.75 / 14.21	0.42
23	«Транснефть», БО–05	17 000	RUR	21.04.16	09.04.26 (19.04.21)	Sberbank CIB, Газпромбанк	10.1 / 10.36	3.66
24	Газпромбанк, БО–22	5 000	RUR	21.04.16	21.04.19 (24.10.17)	Газпромбанк	10.55 / 10.83	1.29
25	«Регион–Инвест», БО–03	10 000	RUR	22.04.16	15.04.21 (25.10.16)	Банк «ФК Открытие»	13.75 / 14.22	0.43
26	«ПромСвязьКапитал», 01	10 000	RUR	22.04.16	10.04.26 (24.04.18)	«ВТБ Капитал»	13 / 13.42	–
27	Национальная девелоперская компания, БО–01	2 000	RUR	22.04.16	15.04.21 (25.10.16)	ИК «Еврофинансы»	16 / 16.64	0.43
28	Промсвязьбанк, БО–П01	14 000	RUR	25.04.16	19.04.21 (27.04.17)	Промсвязьбанк	11 / 11.3	0.87
29	«Регион–Инвест», БО–04	10 000	RUR	25.04.16	19.04.21 (27.10.16)	Банк «ФК Открытие»	13.75 / 14.22	0.44
30	«Каркаде», БО–02	2 500	RUR	25.04.16	22.04.19 (26.04.18)	АКБ «Пересвет»	15.75 / 16.71	1.09
31	«Регион–Инвест», БО–05	10 000	RUR	26.04.16	20.04.21 (28.10.16)	Банк «ФК Открытие»	13.75 / 14.22	0.44
32	МОЭСК, БО–08	8 000	RUR	28.04.16	16.04.26 (29.04.19)	Газпромбанк, «ВТБ Капитал», ЮниКредит Банк	10.3 / 10.57	2.40
33	МРСК Северного Кавказа, БО–001Р–01	1 350	RUR	28.04.16	22.04.21	Газпромбанк	13 /13.42	3.37
34	«Инвест–Девелопмент», БО–01	665	RUR	28.04.16	02.04.26 (18.04.19)	ЮниКредит Банк	15 / 15.56	2.15
35	«Мираторг Финанс», БО–06	5 000	RUR	29.04.16	23.04.21 (03.05.19)	Альфа–Банк, банк «ФК Открытие», Райффайзенбанк	12 / 12.36	2.31
36	Абсолют Банк, С01	5 000	RUR	29.04.16	22.10.21	БК «РЕГИОН», Райффайзенбанк, Абсолют Банк	14.5 / 15.03	3.45
37	«ТрансФин–М», БО–43	1 600	RUR	04.05.16	13.04.26 (03.05.17)	Связь–Банк	13 / 13.42	0.83
38	«ИКС 5 ФИНАНС», БО–06	5 000	RUR	05.05.16	27.04.23 (07.11.17)	Райффайзенбанк, Промсвязьбанк, Совкомбанк, БК «РЕГИОН»	10.5 / 10.78	1.28
39	Внешэкономбанк, ПБО–001Р–02	15 000	RUR	06.05.16	03.05.19	«ВТБ Капитал», Газпромбанк, Sberbank CIB	10.9 / 11.36	2.33
40	«Регион–Инвест», БО–06	10 000	RUR	10.05.16	04.05.21 (11.11.16)	Банк «ФК Открытие»	13.75 / 14.22	0.44
41	«Башнефть», БО–06	10 000	RUR	11.05.16	29.04.26 (07.05.25)	Газпромбанк	10.9 / 11.2	5.34
42	«Башнефть», БО–08	5 000	RUR	11.05.16	29.04.26 (07.05.25)	Газпромбанк	10.9 / 11.2	5.34
43	«МегаФон», БО–001Р–01	10 000	RUR	12.05.16	09.05.19	Газпромбанк, Sberbank CIB, Райффайзенбанк, ЮниКредит Банк	9.95 / 10.2	2.41
44	«Магистраль Двух Столиц», А2	5 500	RUR	16.05.16	19.06.30	«ВТБ Капитал»	13.25 / 13.85	–
45	«ДельтаКредит», БО–20	5 000	RUR	18.05.16	18.05.26 (22.05.19)	РОСБАНК	11 / 11.3	2.37
46	«Почта России», БО–02	5 000	RUR	19.05.16	07.05.26 (21.05.19)	Банк «ФК Открытие», Райффайзенбанк, «ВТБ Капитал»	10 / 10.25	2.41
47	«Синергия», БО–05	2 000	RUR	19.05.16	29.04.20	Совкомбанк	12.9 / 13.32	2.36
48	«Концессии водоснабжения», 02	1 900	RUR	19.05.16	17.03.31	ИК «Лидер», банк «РОССИЯ»	12.5 / 12.5	–

* Пересчет в рубли для итоговых значений производится по курсу ЦБ на день размещения

Источник: Cbonds.ru

Таблица 1 (продолжение). Итоги размещения корпоративных облигаций в апреле–июле 2016 г. (без учета сделок секьюритизации и дополнительных выпусков)

№	Эмиссия	Объем эмиссии, млн	Валюта	Дата размещения	Дата погашения (оферты)	Организаторы	Ставка купона / доходность	Модифицированная дюрация
49	«DOMO», БО–03	2 500	RUR	20.05.16	08.05.26 (25.05.17)	БК «РЕГИОН»	14 / 14.49	0.84
50	«Башнефть», БО–02	10 000	RUR	24.05.16	12.05.26 (12.05.26)	Sberbank CIB	10.5 / 10.78	4.62
51	Сбербанк России, БО–18	10 000	RUR	24.05.16	24.05.21 (29.05.19)	Sberbank CIB	9.9 / 10.15	2.42
52	РОСБАНК, БО–14	10 000	RUR	27.05.16	27.05.26 (30.11.18)	РОСБАНК	10.4 / 10.67	2.05
53	«Управление отходами», БО–01	1 850	RUR	01.06.16	29.04.27	ИК «Лидер», Райффайзенбанк	4 / 4	–
54	РЖД, БО–17	15 000	RUR	03.06.16	26.04.41 (14.05.31)	«ВТБ Капитал»	9.85 / 10.09	7.36
55	«Структурные инвестиции 1», 01	10 000	RUR	03.06.16	01.09.23	Банк «ФК Открытие»	0.01 / 0.02	–
56	МОЭСК, БО–05	5 000	RUR	07.06.16	26.05.26 (06.06.19)	Sberbank CIB	10 / 10.25	2.41
57	Бест Эффортс Банк (бывш. АЛОР БАНК), БО–01	0.15	USD	07.06.16	06.09.2016	Бест Эффортс Банк (бывш. АЛОР БАНК)	0.5 / 0.5	0.25
58	«Газпром нефть», БО–03	10 000	RUR	09.06.16	03.05.46 (10.06.19)	Sberbank CIB, Газпромбанк, Промсвязьбанк	9.8 / 10.04	2.42
59	ГК «Пионер», БО–02	3 000	RUR	09.06.16	03.06.21 (13.06.18)	Банк «ФК Открытие»	13.5 / 14.2	1.56
60	Еврофинанс Моснарбанк, 01	2 000	RUR	09.06.16	03.06.21 (14.12.17)	«ВТБ Капитал»	11.75 / 12.1	1.26
61	«Транснефть», БО–001Р–01	20 000	RUR	10.06.16	02.06.23	Газпромбанк	9.9 / 10.14	4.72
62	«МегаФон», БО–001Р–02	10 000	RUR	10.06.16	29.05.26 (04.06.21)	Газпромбанк	9.9 / 10.27	3.62
63	ОДК, 01	6 642	RUR	10.06.16	10.06.26	«ВТБ Капитал»	10.75 / 11.04	5.73
64	ПО УОМЗ, БО–01	1 500	RUR	10.06.16	07.06.19	«ВТБ Капитал», Sberbank CIB, Совкомбанк	13.1 / 13.53	2.26
65	ФПК, 01	5 000	RUR	16.06.16	04.06.26 (19.06.19)	«ВТБ Капитал», Газпромбанк	9.95 / 10.2	2.41
66	«СамараТрансНефть–Терминал», 01	5 000	RUR	20.06.16	20.06.21 (26.06.19)	Абсолют Банк	17 / 17.72	2.1
67	Буровая компания «Евразия», БО–001Р–01	5 000	RUR	21.06.16	21.06.19	РОСБАНК, ЮниКредит Банк	10.25 /10.51	2.4
68	Сбербанк России, БО–42	11 500	RUR	23.06.16	20.06.19 (25.06.18)	Sberbank CIB	10 / 10.25	1.68
69	«ЛенСпецСМУ», 001Р–01	5 000	RUR	23.06.16	17.06.21	Альфа–Банк, Райффайзенбанк, банк «ФК Открытие», Совкомбанк	11.85 / 12.39	2.87
70	«РСГ–Финанс», БО–10	1 000	RUR	24.06.16	18.06.21	Банк «ФК Открытие»	14.5 / 15.03	3.23
71	КБ «Нефтяной альянс», 03	300	RUR	27.06.16	15.06.26	КБ «Нефтяной альянс»	15 / 15.56	4.74
72	РЖД, 42	15 000	RUR	28.06.16	22.05.46 (18.06.26)	Sberbank CIB	9.7 / 9.94	6.01
73	АКБ «Пересвет», БО–П05	5 000	RUR	29.06.16	23.06.21	Совкомбанк, АКБ «Пересвет»	13.5 / 13.96	2.34
74	«ЯмалСтройИнвест», 01	2 900	RUR	29.06.16	24.04.21	АКБ «Пересвет», Совкомбанк	14.25 / 15.03	3.10
75	«Сибирский гостинец», БО–001Р–01	200	RUR	29.06.16	26.06.19 (08.01.18)	Банк «ЗЕНИТ», ИК «Ай Ти Инвест»	17 / 17.73	1.17
76	«АВТОБАН–Финанс», 01	3 000	RUR	30.06.16	24.06.21 (02.07.19)	Sberbank CIB, «ВТБ Капитал», «АТОН», Совкомбанк	14 / 14.49	2.22
77	«РГС Недвижимость», БО–П04	2 050	RUR	30.06.16	21.06.21 (29.06.17)	ФК «УРАЛСИБ»	12.5 / 13.1	0.84
78	«ТрансФин–М», БО–27	5 000	RUR	04.07.16	23.06.21 (05.07.17)	«ВТБ Капитал»	13 / 13.42	0.84
79	«Магнит», БО–001Р–04	10 000	RUR	05.07.16	28.12.17	Газпромбанк, Совкомбанк	10 / 10.25	1.28
80	Тинькофф Банк, БО–07	5 000	RUR	05.07.16	24.06.21 (08.01.18)	Sberbank CIB, Совкомбанк	11.7 / 12.04	1.25
81	РН Банк, 01	5 000	RUR	05.07.16	09.07.21 (13.07.18)	РОСБАНК, ЮниКредит Банк	10.4 / 10.67	1.68
82	«ЭР–Телеком Холдинг», ПБО–01	3 000	RUR	06.07.16	.03.07.19	Райффайзенбанк, «ВТБ Капитал», Совкомбанк	12.75 / 13.16	2.28
83	«Транснефть», БО–001Р–02	10 000	RUR	08.07.16	30.06.23	Газпромбанк	9.65 / 9.88	4.77
84	«Фольксваген Банк РУС», 10	5 000	RUR	12.07.16	16.07.21 (18.01.19)	РОСБАНК, Райффайзенбанк	9.95 / 10.20	2.07
85	Россельхозбанк, 06Т1	5 000	RUR	15.07.16	бессрочные (03.07.26)	«ВТБ Капитал», Россельхозбанк	14.5 / 15.03	4.84
86	Россельхозбанк, 07Т1	5 000	RUR	18.07.16	бессрочные (06.07.26)	«ВТБ Капитал», Россельхозбанк	14.5 / 15.03	4.84
87	«Мостотрест», 07	5 000	RUR	19.07.16	07.07.26 (18.07.19)	«ВТБ Капитал»	11.5 / 11.83	2.34
88	Внешэкономбанк, ПБО–001Р–03	600	USD	21.07.16	15.07.21	«ВТБ Капитал», Газпромбанк, Совкомбанк	4.9 / 4.96	4.27
89	«ДельтаКредит», БО–26	7 000	RUR	21.07.16	21.07.26 (24.07.19)	РОСБАНК	10.3 / 10.57	2.40
90	Внешэкономбанк, ПБО–001Р–04	20 000	RUR	26.07.16	23.07.19	Банк «ЗЕНИТ», БК «РЕГИОН», Sberbank CIB	10.15 / 10.41	2.40
91	МОЭСК, БО–06	5 000	RUR	28.07.16	16.07.26 (27.07.20)	Газпромбанк, РОСБАНК, «ВТБ Капитал»	9.65 / 9.88	3.10
92	«РГС Недвижимость», БО–П05	2 000	RUR	28.07.16	22.07.21 (01.08.17)	ФК «УРАЛСИБ»	12.5 / 12.89	0.86
Итого		**687 764**	**RUR**					
В том числе банки и финансовые институты		**339 676**	**RUR**					

Таблица 2. Итоги размещения дополнительных выпусков корпоративных облигаций в апреле–июле 2016 г.

№	Эмиссия	Объем эмиссии, млн	Валюта	Дата размещения	Дата погашения (оферты)	Организаторы	Ставка купона / доходность	Модифицированная дюрация
1	НПК «Уралвагонзавод», БО–01	3 000	RUR	04.04.16	09.07.20 (18.07.17)	Газпромбанк, Совкомбанк	16.75 / 16.65	0.99
2	Банк «ЗЕНИТ», БО–11	2 000	RUR	18.04.16	28.02.19 (05.09.16)	Банк «ЗЕНИТ»	13 / 11.92	0.33
3	Концерн «РОССИУМ», БО–01	10 000	RUR	28.04.16	14.11.25 (30.11.17)	БК «РЕГИОН», Совкомбанк	13.5 / 13.56	–
4	ГТЛК, БО–02	4 710	RUR	30.06.16	20.09.18	Совкомбанк	9.5 / 13.14	1.13
5	«Управление отходами – НН», 01	150	RUR	20.07.16	15.06.22	Райффайзенбанк	10.3 / 10.52	–
6	БИНБАНК, БО–12	3 000	RUR	29.07.16	02.06.21 (13.06.17)	БИНБАНК, Совкомбанк	14 / 14.43	0.72
Итого		**22 860**	**RUR**					

Источник: Cbonds.ru

Таблица 3. Итоги размещения муниципальных облигаций в апреле–июле 2016 г.

№	Эмиссия	Объем эмиссии, млн	Валюта	Дата размещения	Дата погашения (оферты)	Организаторы	Ставка купона / доходность	Модифицированная дюрация
1	Томск, 34005	100	RUR	12.04.16	15.12.19	Банк «РОССИЯ»	14 / 12.10	1.57
2	Томск, 34005 (доразмещение)	150	RUR	18.04.16	15.12.19	Банк «РОССИЯ»	14 / 12	1.55
3	Республика Саха (Якутия), 35008	5 500	RUR	18.05.16	18.05.21	БК «РЕГИОН», «ВТБ Капитал»	10.29 / 10.69	2.96
4	Республика Карелия, 35017 (доразмещение)	1 000	RUR	19.05.16	08.04.20	Sberbank CIB	12.25 / 11.51	1.51
5	Ярославская область, 35014	4 500	RUR	27.05.16	19.05.23	«ВТБ Капитал», «АТОН»	10 / 10.38	3.73
6	Новосибирск, 35008	3 000	RUR	30.05.16	28.05.26	БК «РЕГИОН»	9.45 / 10.28	4.15
7	Белгородская область, 34010	1 750	RUR	14.06.16	08.06.21	БК «РЕГИОН»	9.81 / 10.18	3.41
8	Нижегородская область, 35011	10 000	RUR	22.06.16	22.06.23	БК «РЕГИОН», «ВТБ Капитал», Совкомбанк	10.25 / 10.63	3.97
9	Самарская область, 35012	10 000	RUR	01.07.16	21.06.24	«ВТБ Капитал», Совкомбанк	9.8 / 10.17	4.46
10	Белгородская область, 34010 (доразмещение)	1 750	RUR	15.07.16	08.06.21	«ВТБ Капитал», БК «РЕГИОН»	9.81 / 10.18	3.34
	Итого	**37 750**	**RUR**					

Источник: Cbonds.ru

Таблица 4. Сделки секьюритизации в апреле–июле 2016 г. (итоги размещения)

№	Эмиссия	Объем эмиссии, млн	Валюта	Дата размещения	Дата погашения (оферты)	Организаторы	Ставка купона / доходность
1	«Ипотечный агент ТКБ–2», класс А	4 682	RUR	05.04.16	14.02.47	Райффайзенбанк	11 / 11.39
2	«Ипотечный агент ТКБ–2», класс Б	416	RUR	05.04.16	14.02.47	Райффайзенбанк	
3	«Мультиоригинаторный «Ипотечный агент 1», класс А/4	2 127	RUR	29.04.16	17.11.45	–	11 / 11.43
4	«Мультиоригинаторный «Ипотечный агент 1», класс Б/4	112	RUR	29.04.16	17.11.45	–	
5	«Ипотечный Агент Вега–1», класс А	1 451	RUR	15.06.16	26.06.41	«ВТБ Капитал»	10.75 / 11.23
6	«Ипотечный Агент Вега–1», класс Б	81	RUR	15.06.16	26.06.41	«ВТБ Капитал»	–
7	«Ипотечный Агент Вега–1», класс В	81	RUR	15.06.16	26.06.41	«ВТБ Капитал»	–
8	«Ипотечный Агент Вега–2», класс А	1 761	RUR	15.06.16	26.08.40	«ВТБ Капитал»	10.75 / 11.23
9	«Ипотечный Агент Вега–2», класс Б	98	RUR	15.06.16	26.08.40	«ВТБ Капитал»	–
10	«Ипотечный Агент Вега–2», класс В	98	RUR	15.06.16	26.08.40	«ВТБ Капитал»	–
11	ИА «Металлинвест–1», класс А	3 280	RUR	23.06.16	28.08.46	«ВТБ Капитал»	10.25 / 12.23
12	«Ипотечный агент БФКО», 03	4 526	RUR	29.06.16	07.11.47	Банк «ФК Открытие»	9 / 9.26
	Итого	**18 712**	**RUR**				

Источник: Cbonds.ru

Таблица 5. Рэнкинг организаторов облигаций России за период с 01.01.2016 по 05.08.2016

№	Инвестиционный банк	Объем, млн RUR	Доля рынка, %	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	Газпромбанк	196 034	19.61	18	30
2	«ВТБ Капитал» / ВТБ	155 401	15.55	33	46
3	Банк «ФК Открытие»	152 776	15.29	11	20
4	Sberbank CIB	141 067	14.11	19	27
5	Совкомбанк	67 824	6.79	20	21
6	РОСБАНК	60 417	6.05	13	16
7	БК «РЕГИОН»	37 920	3.79	13	15
8	Райффайзенбанк	32 697	3.27	16	18
9	Промсвязьбанк	23 850	2.39	4	5
10	Внешэкономбанк	19 575	1.96	1	1

Источник: Cbonds.ru

ВЕДОМОСТИ
конференции

Кризис корпоративного долга
Технологии разрешения сложных ситуаций между кредиторами и заемщиками

II ЕЖЕГОДНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ

16 СЕНТЯБРЯ 2016, МОСКВА
«Марриотт Роял Аврора»

Процесс адаптации российской экономики к рецессии, низким ценам на нефть вкупе с сохранением санкций в 2016 году продолжается. Новые экономические реалии – это кризис доверия на рынке кредитования, пессимизм бизнеса и охота за активами, которые еще вчера приносили устойчивый доход. Банк и их клиенты плывут в одной лодке, найдут ли они компромисс? Каков реальный масштаб проблем? Каких действий ждут друг от друга бизнес и финансовые институты? Что важно начать делать бизнесу уже сейчас?

ТЕМЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ

Обзор рынка проблемных долгов.

Оценка устойчивости бизнеса заемщиков и возможности обслуживания кредитов.

Вопросы реструктуризации корпоративных кредитов и публичного долга.

Оценка ситуации с корпоративными долгами со стороны корпоративного сектора. Возможности корпоративного сектора по обслуживанию кредитов.

Опыт реструктуризации корпоративного долга.

Технологии управления проблемными активами.

СРЕДИ ДОКЛАДЧИКОВ

Сергей Акинин
Директор по работе с проблемными активами, Связь-банк

Валерий Борисов
Заместитель генерального директора по финансам и экономике, ЧТПЗ

Борис Гинзбург
Финансовый директор, Росгосстрах банк

Олег Гордиенко
Начальник управления инвестиционно-банковских операций, Райффайзенбанк

Макс Гутброд
Партнер московского офиса, «Бейкер и Макензи»

Алексей Евгеньев
Управляющий директор, Alvarez & Marsal CIS LLP

Андрей Жупанов
Заместитель председателя правления, Промсвязьбанк

Петр Золотарёв
Соруководитель экспертного центра по экономическому оздоровлению и трансформации компаний, McKinsey

Евгений Козеренко
Руководитель корпоративного блока, Промсвязьбанк

Константин Колпаков
Заместитель председателя правления, Мособлбанк

Николай Кузнецов
Управляющий директор, Alvarez&Marsal CIS LLP

Валерий Лукин
Генеральный директор, «Проектные технологии»

Андрей Митрофанов
Партнер, KPMG

Оксана Панченко
Член правления, руководитель дирекции обслуживания и финансирования корпоративных клиентов, Райффайзенбанк

Александр Рыбин
Директор по рынкам капитала, группа ГМС

Владимир Татарчук
Председатель совета директоров, Proxima Capital Group

Антон Чертков
Директор по правовым вопросам, группа компаний «Дело»

Михаил Яценко
Руководитель корпоративного блока, член правления, МТС банк

Стоимость участия — 20 000 руб.*

Руководитель проекта
Юрий Сухоруков
(su@vedomosti.ru)

Реклама и спонсорство
Наталья Бондарева
(n.bondareva@vedomosti.ru)

Участие в конференции
Ирина Гаврикова (i.gavrikova@vedomosti.ru)
Евгения Сауткина (e.sautkina@vedomosti.ru)

www.vedomosti.ru/events
+7 495 956-25-36;
+7 495 232-32-00

* Стоимость указана без учета НДС.

Реклама
16+