

## Внешний рынок

- Поведение госбумаг вчера совпадало с аналогами из EM и повторяло динамику базовых активов. Суверенная кривая России сместилась вниз на 2-3 бп. Существенная волатильность наблюдалась в бумагах МКБ (B1/BB-/VV) на новостях об обратном выкупе субординированного выпуска MSB18 по цене 107,75%

## Внутренний рынок

- Вчера рынок локального государственного долга завершил день ростом
- На первичном рынке РСХБ БО-01Р разместил рублевые облигации с погашением через 3,5 года под ставку купона в размере 9,5% годовых
- Сегодня ПАО «Транснефть» открывает с 11:00 по 16:00 книгу заявок на размещение биржевых облигаций БО-001Р-06 объемом 20 млрд руб. Ставка первого купона равна 9-9,15% годовых, что соответствует доходности 9,2-9,36% годовых
- Учитывая крепкий профиль Транснефти, мы прогнозируем закрытие книги на уровне кривой – 9,25% годовых (эффективная доходность). Основными драйверами спроса также выступают «длина» предложения и наличие достаточной ликвидности в банковской системе

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	8,19	-3	-16	67
ОФЗ 26215 (8Y)	8,01	-1	-17	131
Россия 2023	3,67	-2	-13	-68
UST 10	2,46	-8	-17	3
UST 30	3,08	-7	-14	4
Германия 10	0,44	1	-3	-138
Италия 10	2,35	0	-0	-142
Испания 10	1,83	-3	-6	-42
MOSPRIME O/N, %	10,21	-1	3	-22
MOSPRIME 1 неделя, %	10,24	-4	-2	-22
LIBOR O/N, %		-	-	-
LIBOR 1 месяц, %		-	-	-

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	51,12	-0,20	0,65	-7,88
RUR/USD, ЦБ	57,33	0,27	-2,50	-1,11
RUR/EUR, ЦБ	61,57	0,27	-1,76	0,18

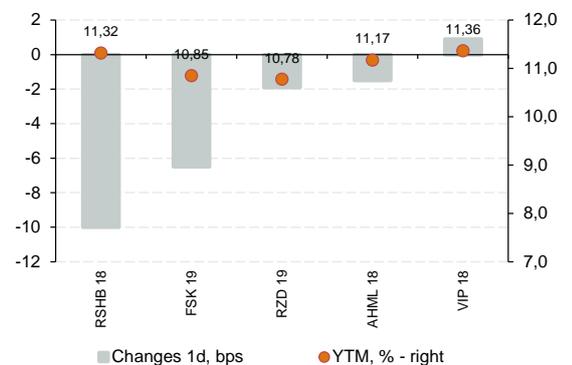
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых еврооблигаций





## Внешний рынок

**Ситуация на рынке.** Новости об улучшении прогноза по суверенному рейтингу России не смогли оказать заметного положительного влияния на котировки российских еврооблигаций. Поведение госбумаг вчера совпадало с аналогами из EM и повторяло динамику базовых активов. Американские 10-летние казначейские облигации в понедельник опустились в доходности еще на 2 бп до 2,46% годовых. Суверенная кривая России сместилась вниз на 2-3 бп. Увереннее всего выглядели наиболее длинные выпуски Russia 42 и 43. Среди корпоративных облигаций также преобладали заявки на покупку. Причем в данном сегменте сужение спредов проходило более заметными темпами. Существенная волатильность наблюдалась в бумагах МКБ (V1/BB-/BB) на новостях об обратном выкупе субординированного выпуска MCB18 по цене 107,75%. Накануне бумаги закрылись стоимостью 106,9%. Всего за вчера бумаги подорожали на 0,85 пп от номинала (YTM 3,81, - 54 бп). Сопоставимая динамика отмечалась и в «соседних» по дюрации выпусках MCB18 (YTM 2,94%, - 30 бп) и MCB21 (YTM 5,56%, - 9 бп). Параллельно банк объявил о планах выпустить новые субординированные облигации в долларах со сроком обращения 10,5 лет и колл-опционом через 5,5 лет. Объем займа будет определен по итогам встреч с инвесторами, которые стартуют завтра.

Также Норникель в апреле может выйти на рынок первичных заимствований с новым выпуском долларовых евробондов на сумму не менее 500 млн долл. В данный момент эмитент проводит встречи с инвесторами в рамках презентации отчетности за 2016 г.

**Прогноз.** Среди важных событий на внешних рынках можно выделить сегодняшнюю публикацию статистики по счету текущих операций в США, а также выступления ряда глав региональных ФРБ до конца недели. Дополнительно все больше волнений инвесторов начинает вызывать ситуация, связанная с президентской предвыборной гонкой во Франции.

Ольга Николаева  
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. YTM, б.п.	
			YTM	OAS спред	День	Неделя
VTB	06.2035	106,81	5,65	302	4	-5
CRBKMO	11.2021	101,52	5,50	360	-9	-18
VEBBNK	11.2025	111,26	5,17	285	-5	-13
VEBBNK	11.2023	107,01	4,70	252	-5	-14
PROMBK	10.2019	101,55	4,60	315	-0	-2
VEBBNK	07.2022	107,14	4,49	249	-8	-12
ALFARU	04.2021	114,08	3,99	222	-1	-4
SBERRU	02.2022	109,50	3,96	202	-8	-15
VEBBNK	07.2020	109,80	3,71	209	-5	-7
SBERRU	06.2021	108,00	3,66	184	-2	-10
VTB	10.2020	109,72	3,61	194	-1	-8
SBERRU	03.2019	101,13	3,55	226	-0	9

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Топ 12 еврооблигаций компаний 1 эшелона (в долларах)

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. YTM, б.п.	
			YTM	OAS спред	День	Неделя
SIBNEF	11.2023	107,56	4,67	248	-2	-9
SIBNEF	09.2022	100,55	4,26	222	-4	-10
ROSNRM	03.2022	99,77	4,25	228	-9	-18
NLMKRU	06.2023	101,53	4,22	207	-2	-1
GAZPRU	07.2022	103,57	4,19	218	-3	-11
LUKOIL	04.2023	102,10	4,17	204	-3	-9
GAZPRU	03.2022	110,59	4,13	217	-3	-14
NVTKRM	12.2022	101,65	4,10	202	-2	-10
LUKOIL	06.2022	111,94	4,08	210	-2	-6
GMKNRM	10.2022	112,61	4,07	203	-3	-8
RURAIL	04.2022	107,66	4,00	203	-1	-6
CHMFRU	10.2022	109,75	3,93	189	-1	-3

\*С дюрацией до 6-ти лет

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

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

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. YTM, б.п.	
			YTM	OAS спред	День	Неделя
GLPRLI	09.2023	103,93	5,77	361	-2	-7
VIP	04.2023	109,39	5,36	327	-9	-8
GLPRLI	01.2022	106,76	5,27	334	-4	-7
EVRAZ	01.2022	107,15	5,07	313	0	7
VIP	02.2023	104,95	4,97	288	-8	-12
HCDNDA	11.2021	104,56	4,76	287	-1	-5
VIP	03.2022	112,04	4,74	280	-8	-10
SCFRU	06.2023	103,42	4,73	260	-1	-4
EVRAZ	01.2021	112,23	4,73	301	-1	5
PGILLN	03.2022	100,25	4,64	266	-2	-7
TRUBRU	04.2020	106,67	4,37	281	-3	-6
VIP	02.2021	111,91	4,36	262	-5	-8

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



## Внутренний рынок

**Ситуация на рынке.** Вчера рынок локального государственного долга завершил день ростом. Инвесторы сохраняют оптимизм после объявления решения ФРС по ключевой ставке и на фоне возможного смягчения монетарной политики Банком России. Основным интерес игроков сформировался на длинном и среднем участке суверенной кривой – совокупный торговый оборот составил около 83% из 17 млрд руб. Существенные покупки мы отмечаем в 14,5-летней серии 26218, подорожавшей на 0,3% от номинала до 8,14% годовых. Участники торгов купили бумагу в объеме 4,5 млрд руб. из 13 млрд руб. оборота классических ОФЗ, при этом основные сделки проходили через РПС, что косвенно указывает на спрос со стороны больших инвесторов. По итогам дня доходности на дальнем конце опустились на 2-6 бп., короткие и среднесрочные выпуски демонстрировали схожие результаты.

**На первичном рынке РСХБ БО-01Р разместил рублевые облигации с погашением через 3,5 года под ставку купона в размере 9,5% годовых,** что соответствует эффективной доходности около 9,73% годовых. Мы оцениваем предложение справедливым и не видим спекулятивного роста цен с точки зрения расположения выпуска вдоль собственной кривой. В то же время, мы не исключаем сужения кредитного спреда бумаги к кривой ОФЗ, если российский регулятор смягчит процентные условия на ближайшем собрании. В любом случае, стратегически, данный выпуск представляет интерес на горизонте 12 месяцев для получения дохода от переоценки по мере сокращения ключевой ставки. Кроме того, напомним, что в пятницу депутаты приняли проект закона об освобождении от НДФЛ с купона. Условие распространяется на облигации, выпущенные с 2017 г по 2020 гг.

**Сегодня ПАО «Транснефть» открывает с 11:00 по 16:00 книгу заявок на размещение биржевых облигаций БО-001Р-06 объемом 20 млрд руб.** Ставка первого купона равна 9-9,15% годовых, что соответствует доходности 9,2-9,36% годовых. Бумаги предварительно погашаются через 4 года. В качестве ориентира мы использовали собственную кривую эмитента и подходящий выпуск ТранснфБО5 для сравнительного анализа, который торгуется с доходностью по 9,25% годовых. Новый выпуск по сроку погашения немного длиннее, что должно транслироваться с премией около 3 бп. В любом случае, относительно справедливый диапазон заявок не должен быть ниже 9.2% годовых, поскольку на данной отметке расположены обязательства Газпромнефти с кредитным рейтингом на одну ступень выше. Учитывая крепкий профиль Транснефти, мы прогнозируем закрытие книги на уровне кривой – 9,25% годовых (эффективная доходность). Основными драйверами спроса также выступают «длина» предложения и наличие

*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	▲	96,86	8,27	-2	-14	-11
ОФЗ 26214	05.2020	▲	95,48	8,19	-3	-16	-22
ОФЗ 26205	04.2021	▲	98,99	8,05	-4	-18	-28
ОФЗ 26217	08.2021	▲	98,59	8,04	-1	-18	-33
ОФЗ 26209	07.2022	▲	99,01	7,98	-4	-22	-25
ОФЗ 26215	08.2023	▲	95,75	8,01	-1	-17	-27
ОФЗ 26219	09.2026	▲	98,78	8,09	-2	-15	-25
ОФЗ 26207	02.2027	▲	102,49	7,94	-1	-15	-24
ОФЗ 26212	01.2028	▲	93,91	8,05	-1	-15	-28
ОФЗ 26218	09.2031	▲	104,28	8,15	-2	-15	-27
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▲	96,21	3,18	-1	-	-10

*Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал*



достаточной ликвидности в банковской системе.

*Артур Навроцкий*  
*bonds@veles-capital.com*



## 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 2017 г.

Для получения дополнительной информации и разъяснений просьба обращаться в Аналитическое управление ИК «Велес Капитал».



## Департамент активных операций

---

Евгений Шиленков  
Директор департамента  
EShilenkov@veles-capital.ru

Екатерина Писаренко  
Начальник управления по работе с облигациями  
EPisarenko@veles-capital.ru

Оксана Теличко  
Начальник управления по работе с долговыми  
обязательствами  
OSolonchenko@veles-capital.ru

Антон Павлючук  
Начальник отдела по работе с облигациями  
APavlyuchuk@veles-capital.ru

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

Олег Вязовецков  
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  
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

Ольга Николаева  
Долговые рынки  
ONikolaeva@veles-capital.ru

Юрий Кравченко  
Банковский сектор, Денежный рынок  
YKravchenko@veles-capital.ru

Артур Навроцкий  
Долговые рынки  
ANavrotsky@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