

Внутренний рынок

- Вчера цены федеральных займов изменялись в рамках узкого диапазона. Большинство бумаг закрылось небольшим ростом или на прежних уровнях.
- Минфин на сегодняшнем аукционе предложит два выпуска с постоянным купоном на сумму 40 млрд руб. Мы ожидаем, что аукционы могут пройти весьма успешно

Денежный рынок

- Запасы ликвидности банков продолжают восстанавливаться

Новости эмитентов

- Белгородская область: сегодня открытие книги

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	7,87	-2	-8	40
ОФЗ 26215 (8Y)	7,75	-2	-2	-14
Россия 2023	3,33	-0	3	25
UST 10	2,21	2	7	-12
UST 30	2,86	1	5	-13
Германия 10	0,26	0	1	119
Италия 10	1,97	-11	-27	241
Испания 10	1,42	-1	-10	173
MOSPRIME O/N, %	9,28	1	-22	-
MOSPRIME 1 неделя, %	9,29	-2	-9	-12
LIBOR O/N, %	0,93	0	-	0
LIBOR 1 месяц, %	1,14	2	6	15

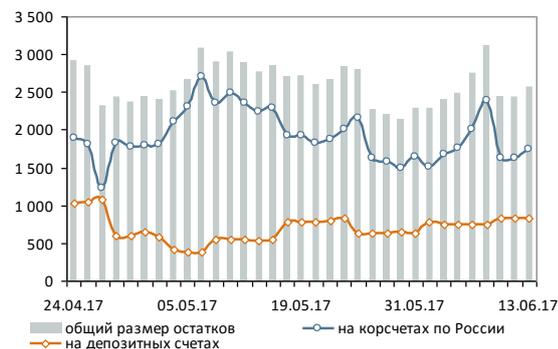
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	47,38	-0,36	-3,66	-5,84
RUR/USD, ЦБ	57,00	-0,07	0,88	-0,16
RUR/EUR, ЦБ	63,89	0,06	0,24	2,39

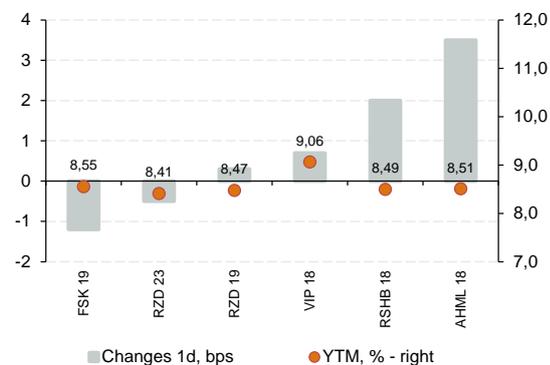
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Внутренний долговой рынок во вторник не продемонстрировал единой динамики. В целом цены федеральных займов в течение дня изменялись в рамках узкого диапазона. В краткосрочном сегменте ощущался спрос, что позволило кривой опуститься вниз примерно на 5 бп. Технически поддержку ценам оказывал факт погашения выпуска 26206 (расчеты по бумагам пройдут сегодня) в объеме 150 млрд руб. Длинные бумаги, напротив, в течение дня немного дешевели (исключение составил наиболее долгосрочный выпуск 26221). Тем не менее ценовые колебания были минимальны, и большая часть бумаг осталась на уровне открытия (26207 УТМ 7,56%, -1 бп). Активность инвесторов во вторник была близка к средним уровням. Торговый оборот по итогам дня достиг 23 млрд руб. В очередной раз игроки проявили интерес к ОФЗ с переменным купоном, на которые пришлось более половины от общего объема сделок. Среди «классических» суверенных облигаций наиболее активно торговался выпуск 26219 (УТМ 7,75%).

Прогноз. Минфин на сегодняшнем аукционе предложит два выпуска с постоянным купоном на сумму 40 млрд руб. Прежде всего, это будет серия 26220 в объеме 25 млрд руб. На втором аукционе будут размещаться ОФЗ 26219 на 15 млрд руб. С учетом структуры первичного предложения и фактора притока ликвидности от погашаемых гособлигаций, мы ожидаем, что аукционы пройдут весьма успешно. До конца 2 квартала у ведомства по плану осталось провести три аукциона (с учетом текущего), на которых может быть предложено до 165 млрд руб. Из новостей корпоративных заемщиков сегодня пройдет сбор заявок на 4-х летние облигации РСХБ (Ba2/-/BB+) серии БО-02Р. Маркетингуемый диапазон доходности составляет 8,89-9,15% годовых. Вечером, уже после окончания российской торговой сессии (21:00 мск), будет объявлено решение заседания Федрезерва по ставке.

Ольга Николаева
bonds@veles-capital.com

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield

Динамика ключевых выпусков ОФЗ

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. УТМ, б.п.	
			УТМ	OAS спред	День	Неделя
VTB	06.2035	▲ 104,22	5,87	347	-1	-0
VEBBNK	11.2025	▼ 112,95	4,91	285	0	1
CRBKMO	11.2021	▲ 104,21	4,80	310	-2	-1
VEBBNK	11.2023	▲ 108,30	4,44	253	-0	-1
VEBBNK	07.2022	▼ 108,27	4,19	243	0	1
PROMBK	10.2019	▲ 102,69	4,03	263	-1	-1
SBERRU	02.2022	▲ 110,07	3,74	202	-1	1
ALFARU	04.2021	▼ 114,50	3,69	206	-1	-0
VEBBNK	07.2020	▼ 109,96	3,45	195	1	3
SBERRU	06.2021	▲ 108,55	3,41	175	-1	-0
VTB	10.2020	▲ 110,58	3,17	162	-2	-0
GPBRU	09.2019	- 104,40	2,90	151	-1	-1

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. УТМ, б.п.	
			УТМ	OAS спред	День	Неделя
SIBNEF	11.2023	▲ 109,80	4,25	233	-2	-4
NLMKRU	06.2023	▲ 102,69	3,99	211	-2	-4
ROSNRM	03.2022	▲ 101,20	3,92	218	-1	-1
LUKOIL	04.2023	▲ 103,55	3,88	202	-4	-3
GMKNRM	10.2022	▼ 113,12	3,87	208	-0	0
GAZPRU	07.2022	▼ 105,06	3,85	207	1	5
SIBNEF	09.2022	- 102,52	3,84	205	-0	-1
RURAIL	04.2022	▲ 108,17	3,82	208	-2	-0
CHMFRU	10.2022	▼ 110,00	3,81	201	0	2
NVTKRU	12.2022	▲ 103,29	3,75	193	-2	-2
GAZPRU	03.2022	▼ 111,98	3,72	199	1	2
LUKOIL	06.2022	▲ 113,63	3,64	188	-10	-11

*С дюрацией до 6-ти лет

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. УТМ, б.п.	
			УТМ	OAS спред	День	Неделя
GLPRU	09.2023	▲ 104,15	5,70	381	-1	-2
AFKSRU	05.2019	▲ 102,59	5,50	417	-8	-1
GLPRU	01.2022	▲ 106,22	5,33	361	-4	-6
EVRAZ	01.2022	▲ 107,23	4,98	326	-0	-1
VIP	04.2023	▲ 111,90	4,80	299	-1	-10
EVRAZ	01.2021	▼ 112,03	4,60	301	-0	-3
SCFRU	06.2023	▲ 104,20	4,57	270	-3	-5
HCDNDA	11.2021	▲ 105,84	4,40	270	-1	1
VIP	02.2023	▲ 108,02	4,34	250	-2	-8
TRUBRU	04.2020	▲ 106,54	4,24	278	-2	-0
PGILLN	03.2022	▲ 101,98	4,24	250	-2	-4
MOBTEL	05.2023	▲ 104,21	4,19	233	-2	-1

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Денежный рынок

Запасы ликвидности банков продолжают восстанавливаться. К утру среды совокупные остатки кредитных организаций на корсчетах в ЦБ пополнились еще на 240 млрд руб., лишь немного не дотянув до отметки в 2 трлн руб. Ставки МБК остаются на комфортных уровнях: значение MosPrime o/n сохраняется вблизи ключевой ставки ЦБ, а значение Rounia — вблизи 9% годовых.

В условиях растущего уровня ликвидности очередной депозитный аукцион ЦБ пользовался повышенным спросом. Во вторник регулятор установил на очередном аукционе лимит в размере 590 млрд руб. (что на 90 млрд руб. ниже уровня недель ранее), однако объем предложения со стороны банков оказался немногим менее 1 трлн руб. Разместить средства на депозитах у регулятора были готовы почти 200 кредитных организаций.

В условиях повышенного интереса к размещению средств в рублевые инструменты отечественная валюта по-прежнему игнорировала динамику нефтяных котировок. Во вторник стоимость нефти марки Brent оказывалась ниже 47,9 долл. за баррель, однако даже такое развитие событий позволяло доллару лишь с большим трудом подбираться к уровню в 57 руб.

Юрий Кравченко
bonds@veles-capital.com

Новости эмитентов: Белгородская область

Сегодня Белгородская область откроет книгу заявок на размещение 7-летних рублевых облигаций в объеме 4 млрд руб. Индикативная ставка купона не должна превышать 8,5% годовых, что соответствует эффективной доходности в размере 8,77% годовых.

По выпуску предусмотрена амортизация долга следующими частями: 15% от номинала на дату выплаты 17-го купона, 10% в дату выплаты 18-го, 25% в даты выплат 22-го и 26-го купонов и 12,5% в дату 24-го купона и в дату погашения.

В качестве оценки мы использовали размещенные в прошлую пятницу облигации Самарской области (СамарОбл13), которые по итогам вчерашнего дня закрылись с доходностью 8,39% годовых и ценой 100,21% от номинала.

Справедливым уровнем доходности мы считаем 8,5% годовых, что эквивалентно премии 10 бп. к СамарОбл13. Исходя из этого, купон равняется 8,24% годовых. Премия к ОФЗ составит около 80 бп. против ~ 100 бп. к значению предварительного индикатива.

Премию мы объясняем меньшими масштабами доходной части бюджета, чуть более высокой долговой нагрузкой и

			Закрытие		Изменение УТМ, б.п.		
			Цена	УТМ	День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26210	12.2019	▲	97,77	7,95	-3	-10	-14
ОФЗ 26214	05.2020	▲	96,58	7,87	-2	-8	-12
ОФЗ 26205	04.2021	▲	99,70	7,84	-2	-3	3
ОФЗ 26217	08.2021	▲	99,49	7,79	-3	-2	1
ОФЗ 26209	07.2022	▲	100,04	7,73	-3	-5	5
ОФЗ 26215	08.2023	▲	97,05	7,75	-2	-2	4
ОФЗ 26219	09.2026	▲	100,91	7,75	-2	-1	7
ОФЗ 26207	02.2027	▲	104,94	7,56	-2	-3	-1
ОФЗ 26212	01.2028	▲	96,26	7,71	-2	-	2
ОФЗ 26218	09.2031	▲	107,17	7,81	-1	-2	-4
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▼	96,13	3,22	-	-	-8

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital



меньшей долей собственных доходов, несмотря на схожие составные международные рейтинги обоих заемщиков.

Первое целевое значение доходности нового займа через 12 месяцев составляет, по нашим прогнозам, примерно 8% годовых при условии достижения кривой доходности ОФЗ в рамках 4-летней дюрации 7,2-7,3% годовых. Спекулятивный доход составит не менее 2%.

Последние размещения регионов проходят очень удачно, что транслируется в многократном пересмотре вниз предварительных ставок купона. В текущем году на публичный рынок субфедерального долга выходило четыре игрока, три из которых примерно на 20 бп. сокращали предварительный индикатив. В настоящий момент все выпуски на вторичном рынке продолжили осторожный ценовой рост на фоне ожидания инвесторов по смягчению монетарной политики Банком России, избыточной ликвидности в системе и необходимости финансовым институтам выполнять регуляторные требования краткосрочной ликвидности (Базель 3).

В качестве анализа нового выпуска мы использовали последнее размещение (9 июня) Самарской области (СамарОбл13), которое схоже по сроку погашения (7 лет) и дюрации. Оба региона входят в рейтинговую группу double-B, однако Самарская область имеет оценки от двух агентств. Хотя Белгородская область не совсем репрезентативна для сравнения, поскольку масштабы консолидированного бюджета в два раза уступают конкуренту, рыночная оценка с точки зрения относительной стоимости облегчает прогноз предстоящего аукциона в условиях общего тренда сокращения процентных ставок. Согласно ключевым показателям консолидированных бюджетов двух эмитентов, («таблица 1»), Белгородская область уступает по ведущим индикаторам эффективности, в частности, по коэффициенту самофинансирования (отношение собственных доходов к совокупным доходам). В то же время долговая нагрузка (66% от собственных и 50% от всех доходов) равняется среднему значению по сектору.

Вместе с тем, среди других заемщиков рейтинговой группы double-B показатель отношения долговых обязательств к собственным доходам превышает 80% (Например: Омская область и Удмурская республика). На этом фоне Белгородская область выглядит крепким игроком, что отражается в стабильном прогнозе по рейтингу FITCH. Сильной стороной региона является низкая доля коммерческих кредитов в общей структуре долга (11%), что позволяет удерживать коэффициент обслуживания на комфортном уровне (3%), тогда как у многих он превышает 8%.

*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

Артур Навроцкий
Долговые рынки
ANavrotsky@veles-capital.ru

Ольга Николаева
Долговые рынки
ONikolaeva@veles-capital.ru

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

Егор Дахтлер
Финансовый сектор
EDakhtler@veles-capital.ru

Алексей Адонин
Электроэнергетический сектор
AAdonin@veles-capital.ru

Дмитрий Затравкин
Нефть и газ
DZatravkin@veles-capital.ru

Максим Воронов
Потребительский сектор
MVoronov@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

Сyprus, Nicosia
Kennedy, 23 GLOBE HOUSE, 5th floor 1075
Телефон: +357 (22) 87-33-27, факс: +357 (22) 66-11-64
www.veles-int.com