

Внешний рынок

- В секторе российских еврооблигаций основная активность сосредоточена на размещении НЛМК. Эмитент сегодня открыл книгу на 7-летние долларové долги с предварительной ставкой доходности около 4-4,25% годовых
- РЖД в течение дня проводят сбор заявок на размещение 6-летних еврооблигаций в швейцарских франках. Согласно предварительным данным, ставка доходности составляет 2,1-2,35% годовых
- Русгидро готовится к размещению рублевых евробондов, встреча с инвесторами пройдет с 15 до 19 сентября

Внутренний рынок

- Вчера рынок локального государственного долга завершил день на уровне закрытия вторника
- Сегодня активность торговых операций в ОФЗ сохранится пониженной в преддверии заседания Банка России и макроэкономической статистики США по рынку труда
- Также интерес для инвестирования представляют биржевые обязательства ГПБ, по которым уже открыта книга заявок

Денежный рынок

- Ставки МБК остаются заметно ниже ключевой ставки ЦБ; рубль вновь почувствовал уверенность при цене на нефть выше психологического уровня в 55 долл. за баррель, однако ситуацию может изменить американская статистика по инфляции и рынку труда

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

| | Значение | Изменение, б.п. | | |
|----------------------|----------|-----------------|--------|-------|
| | | День | Неделя | Месяц |
| ОФЗ 26214 (4Y) | - 7,67 | - | - | 66 |
| ОФЗ 26215 (8Y) | ▼ 7,54 | -1 | 1 | 155 |
| Россия 2023 | ▼ 3,05 | -0 | 0 | 166 |
| UST 10 | ▲ 2,19 | 2 | 8 | -1 |
| UST 30 | ▲ 2,79 | 1 | 6 | -0 |
| Германия 10 | ▲ 0,40 | 0 | 5 | -20 |
| Италия 10 | ▲ 2,03 | 2 | 1 | -11 |
| Испания 10 | ▼ 1,57 | -2 | 1 | -170 |
| MOSPRIME O/N, % | ▼ 8,62 | -3 | -29 | -6 |
| MOSPRIME 1 неделя, % | ▼ 8,74 | -13 | -32 | -29 |
| LIBOR O/N, % | - 1,18 | - | - | - |
| LIBOR 1 месяц, % | ▲ 1,24 | 0 | 1 | 1 |

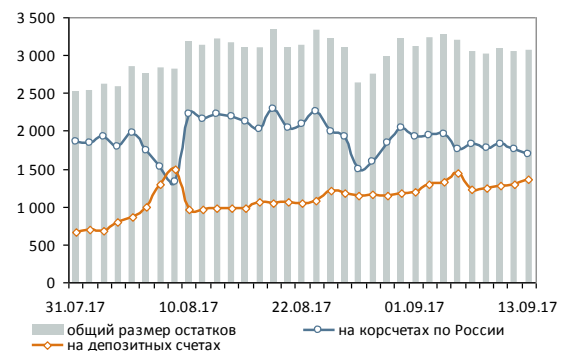
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

| | Значение | Изменение, % | | |
|--------------------|----------|--------------|--------|-------|
| | | День | Неделя | Месяц |
| Brent, долл./барр. | ▲ 54,90 | 1,48 | 1,99 | 6,09 |
| RUR/USD, ЦБ | ▲ 57,94 | 0,47 | 0,96 | -3,17 |
| RUR/EUR, ЦБ | ▼ 68,86 | -0,23 | 0,67 | -2,66 |

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал



Внешний рынок

В секторе российских еврооблигаций основная активность сосредоточена на размещении НЛМК. Эмитент сегодня открыл книгу на 7-летние долларские долги с предварительной ставкой доходности около 4-4,25% годовых. Премия к ближайшим обращающимся выпускам составляет 14-39 бп., более справедливый уровень мы видим вблизи нижней границы текущего диапазона. Одновременно с размещением новых евробондов компания выкупает долговые бумаги из находящихся в обращении выпусков с погашением в 2018 и 2019 годах. Заявки от держателей бондов принимались до 13 сентября, итоги выкупа будут объявлены 14 сентября. Сейчас в обращении находятся евробонды этих двух выпусков на общую сумму около 600 млн долл.

Также РЖД в течение дня проводят сбор заявок на размещение 6-летних еврооблигаций в швейцарских франках. Согласно предварительным данным, ставка доходности составляет 2,1-2,35% годовых. Более справедливый уровень мы видим вблизи нижней границы диапазона, тогда практически исчезнет неэффективность выпуска, если его конвертировать в доллары. По итогам первого полугодия 2017 года чистый долг компании составил 972 млрд руб., показатель чистый долг/ЕБИТДА был равен 2,1х. В презентации для инвесторов к сделке РЖД напоминают, что целевым ориентиром для компании является соотношение чистого долга к ЕБИТДА на уровне не выше 2,5х.

Русгидро готовится к размещению рублевых евробондов, встреча с инвесторами пройдет с 15 до 19 сентября. Последний раз эмитент выходил на рынок в 2010 году с 5-летним предложением – тогда ставка доходности составила 7,875% годовых. Исходя из кривой биржевых облигаций, на внебиржевом рынке заемщик может продать облигации в диапазоне 8-8,2% годовых.

Артур Навроцкий
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 | ОАС спред | День | Неделя |
| VTB | 06.2035 | ▲ 102,98 | 5,97 | 364 | -0 | -1 |
| PROMBK | 10.2019 | ▲ 99,66 | 5,42 | 408 | -3 | 18 |
| CRBKMO | 11.2021 | ▲ 102,33 | 5,24 | 360 | -1 | 2 |
| VEBBNK | 11.2025 | ▲ 113,00 | 4,85 | 284 | -0 | -2 |
| VEBBNK | 11.2023 | ▼ 107,58 | 4,52 | 265 | 0 | 0 |
| CRBKMO | 02.2018 | ▲ 101,23 | 4,28 | 316 | -8 | -37 |
| VEBBNK | 07.2022 | ▼ 107,52 | 4,27 | 256 | -0 | -2 |
| ALFARU | 04.2021 | ▲ 113,44 | 3,74 | 218 | -1 | -2 |
| VEBBNK | 07.2020 | - 108,41 | 3,72 | 228 | -1 | -1 |
| SBERRU | 02.2022 | ▼ 109,66 | 3,72 | 205 | 0 | -1 |
| VTB | 10.2020 | ▲ 109,68 | 3,21 | 174 | -1 | -0 |
| SBERRU | 06.2021 | ▼ 108,80 | 3,20 | 162 | 1 | 1 |

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital

Топ 12 еврооблигаций компаний 1 эшелона (в долларах)

| Тикер | Погашение (оферта) | Цена | Закрытие | | Измен. УТМ, б.п. | |
|--------|--------------------|----------|----------|-----------|------------------|--------|
| | | | УТМ | ОАС спред | День | Неделя |
| SIBNEF | 11.2023 | - 109,98 | 4,15 | 229 | -0 | 1 |
| ROSNRM | 03.2022 | ▼ 101,00 | 3,95 | 227 | 0 | 3 |
| SIBNEF | 09.2022 | ▲ 102,10 | 3,91 | 216 | -1 | 1 |
| GMKNRM | 10.2022 | ▼ 112,81 | 3,82 | 208 | -0 | -4 |
| NLMKRU | 06.2023 | ▲ 103,46 | 3,82 | 199 | -0 | -3 |
| GAZPRU | 07.2022 | ▼ 105,19 | 3,76 | 204 | 0 | 0 |
| RURAIL | 04.2022 | ▼ 108,27 | 3,71 | 202 | -0 | -3 |
| GAZPRU | 03.2022 | ▼ 111,46 | 3,70 | 203 | 1 | -4 |
| NVTKRM | 12.2022 | ▼ 103,38 | 3,70 | 193 | 0 | 0 |
| LUKOIL | 04.2023 | ▼ 104,45 | 3,68 | 186 | 1 | -3 |
| LUKOIL | 06.2022 | ▼ 113,25 | 3,58 | 188 | 0 | -2 |
| CHMFRU | 10.2022 | ▲ 111,32 | 3,45 | 170 | -3 | -12 |

*С дюрацией до 6-ти лет

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital

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

| Тикер | Погашение (оферта) | Цена | Закрытие | | Измен. УТМ, б.п. | |
|--------|--------------------|----------|----------|-----------|------------------|--------|
| | | | УТМ | ОАС спред | День | Неделя |
| AFKSRU | 05.2019 | ▲ 98,72 | 7,78 | 648 | -7 | 29 |
| GLPRU | 09.2023 | ▼ 103,82 | 5,74 | 390 | 0 | -4 |
| GLPRU | 01.2022 | ▲ 105,71 | 5,38 | 372 | -0 | -2 |
| SCFRU | 06.2023 | ▼ 104,11 | 4,55 | 273 | 0 | 0 |
| TRUBRU | 04.2020 | ▲ 105,37 | 4,49 | 308 | -2 | -4 |
| EVRAZ | 01.2022 | ▲ 109,15 | 4,42 | 275 | -1 | -7 |
| HCDNDA | 11.2021 | ▼ 105,56 | 4,39 | 275 | 0 | 0 |
| VIP | 04.2023 | ▼ 113,66 | 4,36 | 259 | 0 | -1 |
| VIP | 02.2023 | ▲ 108,41 | 4,19 | 241 | -0 | 0 |
| MOBTEL | 05.2023 | ▼ 104,18 | 4,17 | 235 | 0 | 0 |
| EVRAZ | 01.2021 | ▼ 112,71 | 4,16 | 264 | -0 | -3 |
| PGILLN | 03.2022 | ▲ 102,44 | 4,10 | 242 | -2 | -5 |

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital



Внутренний рынок

Вчера рынок локального государственного долга завершил день на уровне закрытия вторника. Открытие торгов оказалось негативным перед аукционом, в ходе которого серии 26222 и 26207 были проданы с премией 2-6 бп. к кривой вторичного рынка на фоне двукратного спроса. К закрытию торговой сессии большинство бумаг отыграло потери вследствие сокращения запасов бензина, что позитивно сказалось на цене углеводов и как следствие на российский сектор. В корпоративном сегменте основные обороты проходили в корпоративных облигациях качественных эмитентов (Газпрнеф12, РЖД БО1Р1R и СберБ БО37) первого эшелона и инструментах региональных заемщиков (МГор48-об и Новсиб2016).

Сегодня активность торговых операций в ОФЗ сохранится пониженной в преддверии заседания Банка России и макроэкономической статистики США по рынку труда. Мы придерживаемся ранней рекомендации, предполагающей покупку коротких флоатеров против продаж суверенных облигаций с фиксированной ставкой.

Также интерес для инвестирования представляют биржевые обязательства ГПБ, по которым уже открыта книга заявок. Заемщик попытается привлечь 3-летнее оптовое фондирование с индикативной ставкой купона 8,6-8,8% годовых. Исходя их котировок бумаг на вторичной площадке, книга может закрыться на уровне нижней минимальной границы предложения – около 8,4% годовых, что соответствует эффективной доходности в размере 8,58% годовых.

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 | ▼ | 98,54 | 7,65 | - | -4 | -27 |
| ОФЗ 26214 | 05.2020 | - | 97,28 | 7,67 | - | - | -25 |
| ОФЗ 26205 | 04.2021 | ▲ | 100,49 | 7,58 | - | -2 | -32 |
| ОФЗ 26217 | 08.2021 | ▲ | 100,11 | 7,61 | - | - | -34 |
| ОФЗ 26209 | 07.2022 | ▲ | 100,76 | 7,55 | -2 | - | -34 |
| ОФЗ 26215 | 08.2023 | ▲ | 98,08 | 7,54 | -1 | 1 | -34 |
| ОФЗ 26219 | 09.2026 | ▲ | 101,89 | 7,60 | - | 3 | -26 |
| ОФЗ 26207 | 02.2027 | ▲ | 104,85 | 7,56 | - | 2 | -19 |
| ОФЗ 26212 | 01.2028 | ▲ | 97,62 | 7,52 | - | - | -20 |
| ОФЗ 26218 | 09.2031 | ▲ | 108,36 | 7,67 | - | 3 | -20 |
| ОФЗ-ИН 52001 | 08.2023 | ▲ | 96,12 | 3,25 | - | 4 | 16 |

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital



Денежный рынок

Ставки МБК остаются заметно ниже ключевой ставки ЦБ; рубль вновь почувствовал уверенность при цене на нефть выше психологического уровня в 55 долл. за баррель, однако ситуацию может изменить американская статистика по инфляции и рынку труда. Депозитный аукцион, проведенный регулятором во вторник, не оказал своего влияния на ставки МБК, которые продолжили снижаться. В среду значение MosPrime o/n потеряло еще 3 б.п., оставаясь заметно ниже уровня ключевой ставки ЦБ. Напомним, что накануне банки были готовы разместить на депозитах в ЦБ рекордный объем средств — почти 1,5 трлн руб., однако регулятор удовлетворил лишь 62% от объема предложения участников аукциона. Оставшийся в системе избыток ликвидности практически гарантирует сохранение ставок МБК на уровне ниже ключевой, как минимум, в течение ближайшей недели.

На валютном рынке среда для рубля выдалась не слишком удачной, несмотря на рост нефтяных котировок. По итогам дня пара доллар/рубль закрылась на уровне 57,96 руб. (+25 коп. к закрытию предыдущего дня) и в течение торгов не раз подходила вплотную к отметке в 58 руб. От ослабления отечественную валюту не спас рост цены на нефть (еще утром стоимость марки Brent находилась чуть выше 54,10 долл. за баррель, а завершала торги выше 55 долл.), а основное давление на рубль оказывало восстановление доллара на мировых площадках (индекс доллара обновил недельный максимум).

Сегодня утром рубль несколько укрепился, так цены на нефть сохраняли позиции выше психологического уровня в 55 долл. за баррель, однако решающее значение будет иметь американская статистика по инфляции и рынку труда. В случае, если участники рынка получат сигналы, которые увеличат возможность повышения ставки ФРС до конца года, доллар продолжит активное наступление, и для рубля такая ситуация даже при стоимости нефти выше 55 долл. за баррель обернется ослаблением выше 58. При этом если данные не поменяют ожидания участников рынка в отношении ставки ФРС, то рубль получит лишь краткосрочную поддержку, так как такая ситуация уже давно учтена в стоимости доллара, находящегося вблизи минимумов последних лет уже не первый месяц.

Юрий Кравченко
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

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

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