

Внешний рынок

- Российские евробонды во вторник торговались неактивно, в то время как ценовые изменения были незначительными. Стоимость длинных выпусков поднялась примерно на 0,1 пп от номинала, отражая некоторое улучшение аппетита к риску на мировых рынках.
- Динамика российских еврооблигаций коррелировала с поведением базовых активов - доходность UST 10Y осталась без изменений на уровне 2,35%.
- Сегодня поддержку долговым инструментам развивающихся рынков окажут растущие нефтяные котировки (после информации о сокращении запасов нефти от API). Вечером участники рынка ждут публикацию «минуток» ФРС - стенограммы последнего прошедшего заседания FOMC

Внутренний рынок

- Сегодня на первичном рынке Минфин предложит среднесрочные серии 26207 и 26222

Денежный рынок

- Ни банки, ни ЦБ не смутили приближающиеся налоговые выплаты: регулятор выставил на недельном депозитном аукционе очередной рекордный лимит (1,82 трлн руб.), которым банки-участники аукциона воспользовались на 92%, разместив на 78 млрд руб. больше средств, чем неделей ранее. При этом кредитные организации в очередной раз по сути проигнорировали доразмещение ОБР, предпочитая размещение средств на депозиты с гораздо более коротким сроком. Аналогичная ситуация и с привлечением ликвидности: аукцион Росказначейства по размещению на депозиты банков 400 млрд руб. и возвратом этих средств только после декабрьского заседания ЦБ не вызвал никакого интереса у кредитных организаций. В то же время четыре банка привлекли средства на аукционе РЕПО о/п под залог ОФЗ (139 из 400 млрд руб.).

Новости эмитентов

- Т Плюс:** Сегодня группа «Т Плюс» размещает бонды в рублях (купон 8-8,2%)

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	7,39	-1	-8	-5
ОФЗ 26215 (8Y)	7,51	-	-7	-67
Россия 2023	3,19	-0	-3	2
UST 10	2,36	-1	-2	-3
UST 30	2,76	-2	-7	-14
Германия 10	0,35	-1	-5	97
Италия 10	1,77	-3	-5	235
Испания 10	1,47	-4	-6	169
MOSPRIME O/N, %	8,29	1	6	13
MOSPRIME 1 неделя, %	8,31	-	3	-2
LIBOR O/N, %	1,18	-	-	-0
LIBOR 1 месяц, %	1,29	-	4	6

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	62,51	0,87	2,51	7,41
RUR/USD, ЦБ	59,15	-0,38	-2,17	2,89
RUR/EUR, ЦБ	69,44	-0,34	-2,64	2,56

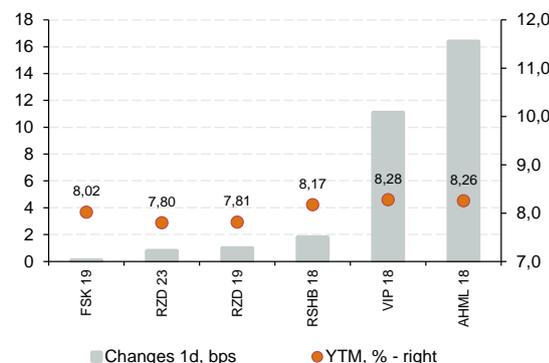
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внутренний рынок

Сегодня на первичном рынке Минфин предложит среднесрочные серии 26207 и 26222. Ведомство сделало ставку на более ликвидные выпуски по сравнению с другими сериями за последнюю неделю: медианный торговый оборот превышал 1-2 млрд руб. против около 0,5 млрд руб. в других бумагах.

Перед началом аукциона складывается благоприятный внешний фон главным образом за счет укрепляющегося рубля, повышательного тренда нефтяных котировок, достаточного уровня рублевой ликвидности в системе и спроса на суверенные долги развивающихся стран, которые демонстрируют в последние дни отличный ценовой рост. Кроме того, со стороны российских монетарных властей мы наблюдаем позитивную риторику в отношении дальнейшей нормализации процентной политики, учитывая низкие темпы инфляции (к концу года показатель может оказаться ниже 3%).

Серии 26207 и 26222 торгуются по последним сделкам с доходностью 7,67%. Исходя из текущих ставок кривой по среднесрочным выпускам более справедливый уровень для 26222 составляет 7,6% и 7,63% для 26207.

Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com

Новости эмитентов: Т Плюс

Сегодня группа «Т Плюс» открывает книгу заявок на размещение 10-летних рублевых облигаций объемом 10 млрд рублей (опцион-пут через три года). Дюрация выпуска исходя из предварительных параметров находится на уровне 2,7.

Предварительная ставка купона (квартальные выплаты) равняется 8-8,2% годовых, что соответствует эффективной доходности к оферте в размере 8,24-8,46% годовых.

Премия к кривой государственного долга и близкому по дюрации выпуску РусГидрБП5 (2,3 года) составляет 89-111 бп и 44 и 66 бп соответственно.

Кредитный рейтинг российских агентств присвоен от Эксперт РА на уровне «АА-», что на три ступени ниже компании Русгидро («ААА» от АКРА). Уровень рейтинга пока не удовлетворяет ломбардному списку, поскольку Банк России не одобрил официально методологию Эксперт РА по корпоративным эмитентам. Тем не менее, полученная кредитная оценка позволяет покупать облигации «Т Плюс» инвесторам по управлению пенсионными средствами.

Согласно нашей оценке, справедливый уровень эффективной доходности должен составлять не меньше 8,3% годовых. Премия, скорректированная на уровень дюрации

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield

Динамика ключевых выпусков ОФЗ

			Закрытие		Изменение YTM, б.п.		
			Цена	YTM	День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26210	12.2019	▲	99,12	7,40	-1	-4	6
ОФЗ 26214	05.2020	▲	98,06	7,39	-1	-8	5
ОФЗ 26205	04.2021	▲	101,09	7,36	-1	-8	4
ОФЗ 26217	08.2021	▲	100,68	7,42	-1	-8	7
ОФЗ 26209	07.2022	▲	101,12	7,44	-1	-7	11
ОФЗ 26215	08.2023	▲	98,25	7,51	-	-7	15
ОФЗ 26219	09.2026	▼	101,39	7,67	1	-7	10
ОФЗ 26207	02.2027	▼	104,16	7,65	1	-7	12
ОФЗ 26212	01.2028	▼	96,49	7,69	1	-3	14
ОФЗ 26218	09.2031	▼	107,47	7,76	1	-1	10
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▲	96,23	3,25	-1	-	-8

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital



по отношению к кривой Русгидро, в размере примерно 40 бп выглядит адекватной.

Таким образом, ставка купона равняется 8,05% годовых, что соответствует эффективной доходности 8,3% годовых.

Кредитный профиль компании мы оцениваем как стабильный, так как крупный цикл капитальных затрат пройден и в дальнейшем заемщик будет генерировать положительный свободный денежный поток против его дефицита в предыдущие отчетные года. Высвободившиеся средства планируется направлять на погашение финансовой задолженности, что благоприятно скажется на кредитном левеидже. По оценкам компании, долговая нагрузка к концу года улучшится до 3,3х против 4,8х в 2016 году. График погашения выглядит относительно напряженным, так как необходимо вернуть кредиторам около 90 млрд руб. в ближайшие два года, при этом 80% этой суммы приходится на возобновляемые кредитные линии со стороны банков, то есть существует опцион на рефинансирование обязательств на более дальний срок.

*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

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