

Внешний рынок

- Российские еврооблигации вчера несколько отстали от других площадок ЕМ, завершив день небольшим снижением котировок. Суверенная кривая параллельно сдвинулась вверх на 1 бп.
- Газпром вчера завершил размещение 5-летних евробондов, номинированных в швейцарских франках

Внутренний рынок

- Несмотря на значительный объем предложения (50 млрд руб.) Минфин вчера успешно справился с задачей, полностью разместив две новые «классические» серии ОФЗ.
- Результаты аукционов и позитивная динамика в рубле оказали поддержку рублевым гособлигациям, позволив им нивелировать утренние потери.

Денежный рынок

- Операции «тонкой настройки» и последние налоговые платежи подстегивают ставки МБК

Новости эмитентов

- МТС:** Эмитент сегодня открывает книгу заявок сразу на два выпуска со сроками обращения 3,5 и 7 лет и суммарным объемом 20 млрд руб. Мы отдаем предпочтение более коротким бумагам
- ФПК:** Сегодня на первичном рынке пройдет размещения рублевых облигаций дочерней компании РЖД - ФПК (ВааЗ/ВВВ-/ВВ+/АА+). Маркетингуемый диапазон доходности по новому выпуску выглядит справедливым даже по нижней границе (7,54-7,64%).
- Альфа-Банк:** вслед за госбанками эмитент проведет сбор заявок на длинный выпуск

Без комментариев

- Международное агентство Moody's подтвердило Трубной металлургической компании (ТМК) на уровне "B1". Прогноз рейтинга изменен на "стабильный" с "негативного". Агентство также подтвердило на уровне "B1" рейтинг ТМК Capital S.A., эмитента приоритетных необеспеченных облигаций.
- Международное агентство Fitch поставило рейтинги ГМК "Норильский никель" и "РусАла" на пересмотр с возможностью снижения (RWN). Действие вызвано неопределенностью взаимоотношений между основными акционерами.

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 6,38	1	-2	94
ОФЗ 26215 (8Y)	- 6,63	-	-1	135
Россия 2023	- 3,58	-	-8	-44
UST 10	- 2,89	-	-6	18
UST 30	- 3,16	-	-6	21
Германия 10	- 0,68	-	-4	20
Италия 10	- 2,00	-	-4	20
Испания 10	- 1,56	-	5	-172
MOSPRIME O/N, %				
MOSPRIME 1 неделя, %				
LIBOR O/N, %				
LIBOR 1 месяц, %				

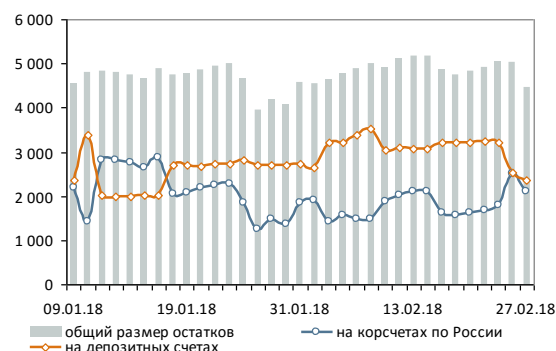
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	- 66,36	-	2,22	-3,59
RUR/USD, ЦБ				
RUR/EUR, ЦБ				

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал



Внешний рынок

Российские еврооблигации вчера несколько отстали от других площадок ЕМ, завершив день небольшим снижением котировок. Суверенная кривая параллельно сдвинулась вверх на 1 бп. В тоже время другие активы развивающихся стран дорожали благодаря поддержке от US Treasures. Доходность 10-летних нот вчера вернулась к уровням начала недели, снизившись на 4 бп (УТМ2,86%). Движение было в том числе спровоцировано публикацией очередной оценки роста американского ВВП за 4К2017г. Министерство торговли ухудшило цифры с 2,6% до 2,5% (в годовом выражении).

Среди других важных макроданных можно также выделить статистику по инфляции в еврозоне. Так, рост цен в феврале составил 1,2% (1,3% месяцем ранее), что стало самым низким результатом с 2016 г.

Газпром вчера завершил размещение 5-летних евробондов, номинированных в швейцарских франках (объем 750 млн франков). На фоне хорошего спроса доходность была неоднократно понижена и в итоге составила 1,45% годовых.

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	OAS спред	День	Неделя
VTB	06.2035	- 103,18	5,95	298	-	-3
PROMBK	10.2019	▼ 99,16	5,79	360	1	7
CRBKMO	11.2021	▲ 103,12	4,93	239	-0	0
VEBBNK	11.2025	▼ 113,94	4,63	180	1	-5
ALFARU	04.2021	▲ 109,70	4,42	197	-1	-4
VEBBNK	11.2023	▲ 108,19	4,31	159	-0	-9
VEBBNK	07.2022	▲ 107,27	4,18	156	-1	-7
SBERRU	02.2022	▲ 107,70	3,99	140	-1	2
SBERRU	06.2021	▲ 105,79	3,82	135	-1	-4
VEBBNK	07.2020	▲ 107,03	3,75	143	-1	0
VTB	10.2020	▲ 106,95	3,73	137	-2	-5
GPBRU	09.2019	▲ 102,33	3,36	119	-2	-5

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Топ 12 еврооблигаций компаний 1 эшелона (в долларах)

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. УТМ, б.п.	
			УТМ	OAS спред	День	Неделя
SIBNEF	11.2023	▲ 108,58	4,30	158	-1	-13
GAZPRU	07.2022	▼ 103,01	4,19	157	0	-10
SIBNEF	09.2022	▲ 100,81	4,18	154	-3	-13
ROSNRM	03.2022	▲ 100,08	4,18	158	-1	-15
GAZPRU	03.2022	▲ 108,86	4,09	150	-0	-10
GMKNRM	10.2022	▲ 110,68	4,06	143	-1	-7
LUKOIL	04.2023	▲ 102,47	4,03	135	-0	-14
NVTKRM	12.2022	▲ 101,84	4,00	134	-1	-10
NLMKRU	06.2023	▲ 102,46	3,98	129	-0	-6
RURAIL	04.2022	▼ 106,52	3,96	136	0	-3
CHMFRU	10.2022	▲ 108,38	3,90	127	-0	-9
GAZPRU	01.2021	▲ 105,76	3,87	146	-1	-9

*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. УТМ, б.п.	
			УТМ	OAS спред	День	Неделя
AFKSRU	05.2019	▲ 101,31	5,81	371	-2	-28
GLPRLI	09.2023	- 104,97	5,45	275	-	-11
VIP	04.2023	▼ 109,39	5,06	241	2	-9
SCFRU	06.2023	▼ 101,51	5,05	236	0	-3
GLPRLI	01.2022	- 106,66	4,97	240	-	-12
VIP	02.2023	▼ 105,27	4,74	208	1	-7
EVRAZ	01.2022	▲ 107,43	4,65	207	-0	-14
HCDNDA	11.2021	▲ 104,47	4,54	200	-0	-7
PGILLN	03.2022	▲ 100,73	4,50	190	-0	-8
MOBTCL	05.2023	▼ 102,66	4,43	174	1	-2
VIP	03.2022	▼ 111,27	4,40	181	0	-4
TRUBRU	04.2020	▲ 104,68	4,38	209	-1	-6

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Ольга Николаева
bonds@veles-capital.com



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Глобальное ухудшение аппетита к риску в сочетании с давлением со стороны навеса первичного предложения рублевых гособлигаций (в том числе от крупного локального банка) вчера негативно сказались на траектории движения внутреннего рынка. С момента открытия преимущество оказалось на стороне продавцов. Впрочем, позже успешные результаты аукционов Минфина и позитивная динамика в рубле оказали поддержку гособлигациям, вернув их на прежние позиции. Наиболее сильные результаты мы отмечаем в серии 26222 (+0,2 пп от номинала). Наклон кривой на участке 2-10 лет по итогам дня немного уменьшился, составив 60 бп. Активность на рынке в среду была на уровне средних значений. Оборот в секции на ММВБ составил около 25 млрд руб., из которых почти 40% пришлось на ОФЗ с плавающим купоном.

Несмотря на значительный объем предложения (50 млрд руб.) Минфин вчера успешно справился с задачей, полностью разместив две новые «классические» серии ОФЗ. На первом аукционе инвесторам был предложен выпуск 26225, который станет наиболее длинным на кривой (погашение в мае 2034 года). При переспросе в 2,6 раз бумаги были проданы со средневзвешенной доходностью 7,4% годовых. Ближайшая по дюрации серия 26221 открылась вчера на уровне УТМ7,31%. Во второй половине дня на первичном рынке размещались среднесрочные бумаги 26223 (погашаются в феврале 2024 года). Коэффициент bid to cover оказался еще выше, составив почти 3х. Средневзвешенная доходность сложилась в размере 6,82% годовых. Предложенные оба раза небольшие премии к текущей суверенной кривой вполне справедливы для дебютных выпусков в том числе из-за их невысокой ликвидности в ближайшее время.

Прогноз. Сегодня на первичном рынке будут открыты книги на рублевые инструменты таких эмитентов как МТС (Ba1/BB/BB+) и ФПК (Baa3/BBB-/BB+/AA+). Мобильный оператор будет собирать заявки сразу на два выпуска со сроками обращения 3,5 и 7 лет и суммарным объемом 20 млрд руб. Ориентиры доходности по более коротким облигациям составляют УТМ7,38-7,54%, по длинным – УТМ7,54-7,74%. Что касается ФПК, то компания собирается предложить 10-летние бумаги на сумму 10 млрд руб. Структура займа предусматривает оферту через 6,5 лет. Индикативная доходность к оферте составляет 7,54-7,64% годовых.

Ольга Николаева
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	▼	100,83	6,39	-	-8	-38
ОФЗ 26214	05.2020	▼	100,24	6,38	1	-2	-46
ОФЗ 26205	04.2021	▼	103,24	6,54	-	-4	-19
ОФЗ 26217	08.2021	▲	103,19	6,56	-	-4	-30
ОФЗ 26209	07.2022	▼	104,32	6,56	-	-4	-34
ОФЗ 26215	08.2023	▼	102,17	6,63	-	-1	-30
ОФЗ 26219	09.2026	▲	105,82	6,96	-	-	-19
ОФЗ 26207	02.2027	▼	108,74	6,94	-	-2	-22
ОФЗ 26212	01.2028	▲	101,03	7,02	-	-2	-21
ОФЗ 26218	09.2031	▲	111,95	7,24	-	1	-19
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	-	99,02	2,71	-	-1	-5

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital



Денежный рынок

Второй день подряд Банк России проводил депозитные операции. Абсорбировав накануне на недельном аукционе 2,0 из 2,44 трлн руб., ЦБ попытался сегодня стерилизовать еще 350 млрд руб. уже через операции «тонкой настройки». В результате банки разместили на депозитах у регулятора 270,4 млрд руб.

Абсорбирование ликвидности Банком России вкупе с уплатой налога на прибыль, завершившего февральский период платежей, способствовало дальнейшему росту ставок МБК. В частности, значение MosPrime o/n обновило очередной максимум с начала января текущего года и уже на 11 б.п. превышает уровень ключевой ставки ЦБ.

С учетом того, что ликвидность, размещенная через операции «тонкой настройки», вернется в банковскую систему лишь в пятницу, можно ожидать, что ставки МБК, как минимум, останутся выше ключевой ставки до начала следующей недели или даже еще немного подрастут.

*Юрий Кравченко
bonds@veles-capital.com*

Новости эмитентов: МТС

МТС сегодня открывает книгу заявок сразу на два выпуска со сроками обращения 3,5 и 7 лет и суммарным объемом 20 млрд руб. Ориентиры доходности по более коротким облигациям составляют YTM7,38-7,54% (премия к кривой ОФЗ 88-104 бп), по длинным- YTM7,54-7,74% (премия к ОФЗ 67-87 бп). Из двух выпусков мы отдаем предпочтение первому, с погашением через 3,5 года. Бумаги выглядят привлекательно как относительно вторичного рынка на своем временном отрезке (выпуск МТС 001P-1 торгуется сейчас с доходностью YTM7,18% к погашению в начале 2022г.), так и в сопоставлении с более длинным выпуском (спред в ОФЗ на участке 3,5-7 лет составляет около 35 бп.). Что касается второго выпуска, погашающегося через 7 лет, то нижняя граница предложенного индикатива (7,54-7,74%), по нашему мнению, является справедливой оценкой.

*Ольга Николаева,
bonds@veles-capital.com*

Новости эмитентов: ФПК

Сегодня на первичном рынке пройдет размещения рублевых облигаций дочерней компании РЖД - ФПК (Ваа3/BBB-/BB+/AA+). Эмитент предложит 10-летние бумаги на сумму 10 млрд руб. Структура займа предусматривает оферту через 6,5 лет. Индикативная доходность к оферте составляет 7,54-7,64% годовых (спред к ОФЗ 69-79 бп). Наиболее ликвидный среди торгуемых выпусков ФПК 1P-02 предлагает сейчас доходность к оферте в конце 2022 г. в размере YTP7,37%, что подразумевает премию к суверенной кривой порядка 77 бп.



Среди обязательств материнской компании РЖД в качестве ориентира можно выбрать облигации БО-1Р4Р с дюрацией 5,75 лет и доходностью УТР7,29%. На текущий момент премия ФПК к кривой РЖД составляет около 30 бп, что объясняется более скромными масштабами бизнеса первой компании. Исходя из этого маркетируемый диапазон доходности по новому выпуску выглядит справедливым даже по нижней границе.

*Ольга Николаева,
bonds@veles-capital.com*

Новости эмитентов: Альфа-Банк

Вслед за госбанками (Сбербанк и РСХБ) сегодня сбор заявок на размещение облигаций БО-39 проведет Альфа-Банк (Ba1/BV+/BV+/AA(RU)/ruAA). Ориентиры купона по выпуску находятся на уровне 7,3-7,4% годовых, что при оферте через 3,5 года предполагает доходность в диапазоне 7,43-7,54% годовых.

Нижняя граница озвученных ориентиров выглядит справедливой относительно недавно размещенного выпуска Альфа-Банка БО-40. Так, 21 февраля банк проводил сбор заявок на выпуск с трехлетней офертой, по которому был установлен купон на уровне 7,35% годовых. В настоящее время БО-40 торгуется с доходностью 7,42% годовых. В то же время вчера РСХБ провел сбор заявок на выпуск серии БО-05Р, установив купон на уровне 7,4% годовых, что предполагает доходность 7,54% годовых к погашению через 4 года.

Мы полагаем, что новый выпуск Альфа-Банка, кредитный риск которого сравним с госбанками, найдет высокий спрос по нижней границе озвученных ориентиров, однако в этом случае размещение не будет представлять спекулятивного интереса. Впрочем, «длинная» оферта в условиях дальнейшего смягчения процентной политики ЦБ наделяет выпуск потенциалом для долгосрочного роста его стоимости.

*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

Электроэнергетика

Транспорт

Машиностроение

Металлургия и горнодобывающая
промышленность

Нефтехимия и удобрения

Промышленность (прочее)

Розничные сети и пищевая промышленность

Строительство

Ипотечные компании

Телекоммуникации

Банки и Финансы

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 2018 г.

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



Департамент активных операций

Евгений Шиленков

Директор департамента

EShilnikov@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

Алексей Адонин

Электроэнергетический сектор

AAdonin@veles-capital.ru

Артем Михайлин

Телекоммуникации и IT

AMykhailin@veles-capital.ru

Иван Малина

Транспорт

IMalina@veles-capital.ru

Александр Сидоров

Нефть и газ, металлургия

ASidorov@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