

## Внешний рынок

- Доходности американский Treasuries в пятницу оставались пониженными под влиянием опасений разрастания торговой войны (UST 10Y2,81%, +1 бп).
- На этом фоне аппетит к рисковому активам продолжал быть слабым - долговые инструменты на рынках EM дешевели

## Внутренний рынок

- Локальные гособлигации в последний рабочий день на прошлой неделе двигались разнонаправленно.
- В целом за неделю кривая ОФЗ опустилась вниз примерно на 10 бп на коротком и дальнем отрезках, в то время как средний сегмент продемонстрировал опережающее движение, опустившись на 15-20 бп

## Денежный рынок

- По итогам заседания 23 марта Банк России принял решение снизить ключевую ставку на 25 бп — до 7,25% годовых. ЦБ сохранил формулировку о том, что «продолжит снижение ключевой ставки», однако в этот раз отметил, что «завершит переход к нейтральной ДКП в 2018 г.», тогда как в феврале регулятор указывал, что лишь «допускает» завершение такого перехода до конца текущего года

## Без комментариев

- ПСН Проперти Менеджмент допустила техдефолт по облигациям 1-й серии, не выплатив 648,2 млн руб. дохода за 3-й купон. Обязательства не исполнены в связи с отсутствием достаточных денежных средств.
- ООО "Самаратранснефть-терминал" (входит в ГК "Петронефть") утвердило программу биржевых облигаций серии 001P объемом до 25 млрд руб. В рамках программы бумаги могут размещаться на срок до 10 лет, сама программа рассчитана на 20 лет.

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	6,29	-1	-12	22
ОФЗ 26215 (8Y)	6,50	-1	-18	59
Россия 2023	3,78	1	8	-70
UST 10	2,82	-	-0	-12
UST 30	3,06	-	0	-14
Германия 10	0,52	-0	-4	187
Италия 10	1,87	-1	-10	109
Испания 10	1,26	-2	-10	183
MOSPRIME O/N, %	7,35	-15	-17	-
MOSPRIME 1 неделя, %	7,39	-4	-11	-
LIBOR O/N, %	1,70	25	25	-
LIBOR 1 месяц, %	1,87	1	6	-

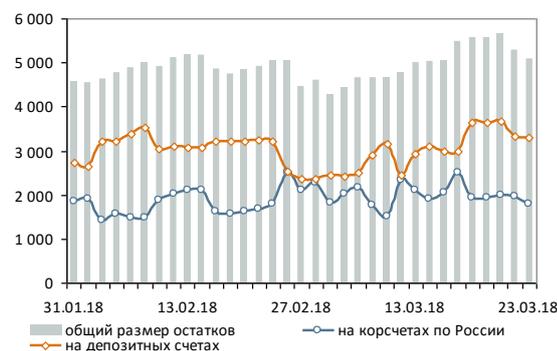
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	69,86	2,12	6,69	-
RUR/USD, ЦБ	57,30	0,07	-0,38	-
RUR/EUR, ЦБ	70,73	0,43	0,06	-

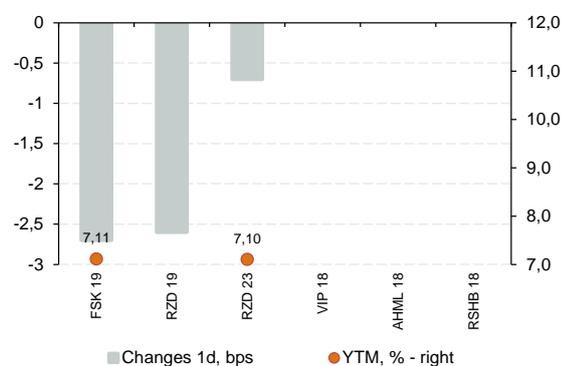
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых еврооблигаций





## Внешний рынок

**Ситуация на рынке.** Доходности американский Treasuries в пятницу оставались пониженными под влиянием опасений разрастания торговой войны (UST 10Y2,81%, +1 бп). На этом фоне аппетит к рисковому активам продолжал быть слабым - долговые инструменты на рынках EM дешевели. Российская суверенная кривая следовала за общей динамикой, поднявшись в течение дня на 2-3 бп. Доходность длинных бумаг Russia 42 достигла YTM 5,18% (+3 бп). В корпоративном сегменте также преобладали заявки на продажу бондов. Наибольшее снижение котировок отмечалось нами в нефтегазовом секторе. В частности, длинные бумаги Газпрома поднялись в доходности на 4-6 бп.

Из новостей на глобальных рынках можно выделить подписание Дональдом Трампом в конце прошлой недели закона о бюджете США на 2018 г. Документ предусматривает финансирование правительства до 30 сентября 2018г. Бюджет также включает в себя усиление расходов на оборону.

**Прогноз.** Российские еврооблигации, скорее всего, продолжат двигаться в рамках узкого диапазона в ближайшее время в отсутствии значимых движущих факторов. В среду в США будет опубликована очередная оценка роста ВВП за 4К17г.

Ольга Николаева  
research@veles-capital.ru

### 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
PROMBK	10.2019	▲ 98,94	5,97	381	-1	18
VTB	06.2035	▼ 103,07	5,96	309	2	-1
CRBKMO	11.2021	▼ 102,67	5,05	259	4	9
VEBBNK	11.2025	▼ 112,13	4,88	215	9	17
VEBBNK	11.2023	▼ 106,86	4,55	191	10	20
VEBBNK	07.2022	▼ 105,96	4,47	195	7	19
ALFARU	04.2021	▼ 109,60	4,39	198	4	7
SBERRU	02.2022	▼ 106,25	4,35	186	8	21
VEBBNK	07.2020	▼ 106,20	4,03	172	11	18
SBERRU	06.2021	▼ 105,23	3,97	154	6	14
VTB	10.2020	▼ 106,38	3,89	155	4	10
ALFARU	11.2018	▼ 101,02	3,43	149	16	12

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	▼ 107,39	4,51	187	7	18
ROSNRM	03.2022	▼ 99,05	4,47	197	8	19
SIBNEF	09.2022	▼ 99,71	4,45	190	5	22
GAZPRU	07.2022	▼ 102,19	4,39	186	3	8
LUKOIL	04.2023	▼ 100,97	4,35	174	14	21
GAZPRU	03.2022	▼ 107,81	4,33	184	3	11
GMKNRM	10.2022	▼ 109,40	4,33	178	5	10
NLMKRU	06.2023	▼ 101,06	4,27	166	6	16
CHMFRU	10.2022	▼ 107,11	4,17	162	4	17
NVTKRM	12.2022	▼ 101,17	4,14	157	7	14
RURAIL	04.2022	▼ 105,96	4,08	158	8	10
GAZPRU	01.2021	▼ 105,22	4,02	164	3	7

\*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
GLPRU	09.2023	▼ 104,67	5,50	288	2	1
AFKSRU	05.2019	▼ 101,58	5,49	345	13	19
VIP	04.2023	▼ 109,03	5,12	253	1	6
GLPRU	01.2022	▼ 106,28	5,04	256	2	1
EVRAZ	01.2022	▼ 105,97	5,02	253	6	17
SCFRU	06.2023	▼ 101,67	5,01	240	3	4
VIP	02.2023	▼ 104,79	4,84	225	3	8
HCDNDA	11.2021	▼ 103,72	4,74	228	4	10
PGILLN	03.2022	▼ 99,97	4,71	221	5	10
TRUBRU	04.2020	▼ 103,96	4,67	239	5	9
EVRAZ	01.2021	▼ 109,69	4,56	218	8	16
MOBTEL	05.2023	▼ 102,08	4,54	194	3	5

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



## Внутренний рынок

**Ситуация на рынке.** Локальные гособлигации в последний рабочий день на прошлой неделе двигались разнонаправленно. До объявления решения ЦБ РФ по ключевой ставке большая часть ОФЗ пребывала в боковом тренде. Действия регулятора по смягчению процентной политики на очередные 0,25 пп (до уровня 7,25%) уже были во-многом заложены в цены, поэтому спровоцировали закрытие длинных позиций и снижение котировок на дальнем участке до 0,3 пп от номинала. Тем не менее ближе к концу сессии потери были отыграны, а цены вернулись к уровням закрытия накануне (исключение составила длинная серия 26224, УТМ7,1%, +4 бп). В целом за неделю кривая ОФЗ опустилась вниз примерно на 10 бп на коротком и дальнем отрезках, в то время как средний сегмент продемонстрировал опережающее движение, опустившись на 15-20 бп.

Активность игроков в пятницу вновь возросла, суммарный объем сделок за день превысил 37 млрд руб. Основное внимание инвесторов, как и ранее на этой неделе, было приковано к «классическим» ОФЗ, на которые пришлось почти 90% оборота. Среди выпусков с купоном, привязанным к ставке Ruonia, наиболее активно торговалась серия 29009. В целом флоутеры завершили день в основном на тех же уровнях.

**Прогноз.** ОФЗ сегодня утром открылись сдержанными продажами. Возможно, на поведении инвесторов в российский рублевый долг оказывает влияние глобальное неприятие риска на внешних площадках в последние дни. В тоже время спекулятивный рост, наблюдавшийся накануне заседания ЦБ РФ, себя исчерпал.

Ольга Николаева

research@veles-capital.ru

*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	▼	101,06	6,22	1	-10	-25
ОФЗ 26214	05.2020	▲	100,40	6,29	-1	-12	-11
ОФЗ 26205	04.2021	▲	103,61	6,38	-1	-17	-20
ОФЗ 26217	08.2021	▲	103,62	6,40	-	-15	-20
ОФЗ 26209	07.2022	▲	104,84	6,40	-2	-16	-20
ОФЗ 26215	08.2023	▲	102,69	6,50	-1	-18	-14
ОФЗ 26219	09.2026	▲	105,97	6,93	-1	-11	-3
ОФЗ 26207	02.2027	▼	108,86	6,92	1	-12	-4
ОФЗ 26212	01.2028	▼	101,18	7,00	-	-9	-4
ОФЗ 26218	09.2031	▼	112,60	7,16	-	-13	-7
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▲	98,96	2,73	-	2	1

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital



## Денежный рынок

По итогам заседания 23 марта Банк России принял решение снизить ключевую ставку на 25 бп — до 7,25% годовых. По прогнозу регулятора, инфляция к концу 2018 г. составит 3-4% (при текущем темпе в 2,2%) и стабилизируется на уровне 4% в течение 2019 г.

Как и в пресс-релизе к предыдущему заседанию от 9 февраля, в пятничном комментарии Банк России сохранил формулировку о том, что «продолжит снижение ключевой ставки». Однако в этот раз ЦБ отметил, что «завершит переход к нейтральной ДКП в 2018 г.», тогда как в феврале регулятор указывал, что лишь «допускает» завершение такого перехода до конца текущего года. В пресс-релизе от 23 марта ЦБ также отметил, что сохранение инфляции ниже целевого уровня в 4% более длительное время, чем ожидалось, «дает основание для более быстрого завершения перехода к нейтральной ДКП в этом году». Необходимо отметить, что в терминах регулятора переход к нейтральной ДКП означает снижение ключевой ставки до 6-7%. При этом снижение ставки до данного нейтрального уровня ЦБ допускал при условии стабилизации инфляции вблизи 4% годовых (текущий уровень — 2,2%). Постепенное возвращение инфляции к целевому уровню ЦБ ожидает со второй половины 2018 г. На пресс-конференции Эльвира Набиуллина добавила, что нейтральный диапазон ставки в 6-7% может быть изменен «в зависимости от тех или иных факторов». При этом, по словам главы ЦБ, если инфляция «застрянет» на уровне 2,0-2,5%, регулятор может предпринять меры для приближения инфляции к целевому уровню в 4%.

Мы полагаем, что на текущем уровне ключевой ставки регулятор продолжит ее снижение минимальным шагом в 25 бп. При этом, судя по всему, смягчение процентной политики продолжится, пока инфляция будет оставаться в диапазоне 2,0-2,5% (или еще ниже), однако при сближении темпов инфляции с отметкой хотя бы в 3% регулятор может взять паузу. В этом случае дальнейшее снижение ставки будет уже зависеть от темпов сближения инфляции с ее целевым таргетом в 4%.

*Юрий Кравченко*  
*research@veles-capital.ru*



## 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 2018 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

Александр Сидоров  
Нефтегазовый сектор и металлургия  
ASidorov@veles-capital.ru

Алексей Адонин  
Электроэнергетика  
AAdonin@veles-capital.ru

Артем Михайлин  
Телекоммуникации и IT  
AMykhailin@veles-capital.ru

Иван Малина  
Транспорт  
IMalina@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