

Внешний рынок

- Важное влияние на настроения участников рынка вчера оказала публикация протокола сентябрьского заседания FOMC (проходило 25-26 сентября). Содержание носило весьма «ястребиный» характер, указывая на готовность руководителей ФРС к дальнейшему подъему ставки на фоне сильного состояния американской экономики.
- Российские еврооблигации вчера не успели отреагировать на риторику американского Федрезерва, в тоже время оставаясь в негативной зоне в ходе торгов

Внутренний рынок

- В среду растущий тренд на внутреннем рынке облигаций прервался. Несмотря на то, что открытие торгов прошло на позитивной ноте, позже баланс сил перешел на сторону продавцов.
- Давление на котировки рублевых гособлигаций оказывало небольшое снижение цен на нефть, а также отрицательная динамика рубля на валютном рынке. Успех Минфина на первичном рынке, в свою очередь, также не смог оказать поддержку вторичным торгам.
- В результате рост доходностей вдоль суверенной кривой составил примерно 2-4 бп

Денежный рынок

- В целом перед основными налоговыми платежами на следующей неделе ситуация с ликвидностью сохраняется крайне благоприятной

Торговые идеи: Свердловская область

- Эмитент сегодня открывает книгу заявок на приобретение муниципальных облигаций серии 35005 объемом до 5 млрд руб. Срок обращения бумаг составит 8 лет. Организаторы займа ориентируют на ставку купона, рассчитанную как сумму доходности бескупонной кривой ОФЗ сопоставимой дюрации и премии в размере 120 бп. На текущий момент получается, что ставка купона должна составить не более 9,45% годовых. На наш взгляд, участие в размещении на данных уровнях выглядит привлекательным

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 7,75	2	-7	56
ОФЗ 26215 (8Y)	▲ 8,28	2	-13	79
Россия 2023	▲ 4,27	0	-6	85
UST 10	▲ 3,21	4	4	22
UST 30	▲ 3,37	4	2	24
Германия 10	▼ 0,46	-3	-9	-11
Италия 10	▲ 3,55	10	4	-568
Испания 10	▲ 1,65	1	4	-148
MOSPRIME O/N, %	▼ 7,63	-3	2	-
MOSPRIME 1 неделя, %	- 7,75	-	2	1
LIBOR O/N, %	▼ 2,18	-0	1	-
LIBOR 1 месяц, %	▼ 2,29	-0	-	-

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼ 80,43	-1,52	-2,89	3,29
RUR/USD, ЦБ	▲ 65,54	0,27	-1,94	-3,75
RUR/EUR, ЦБ	▼ 75,36	-0,39	-2,11	-5,27

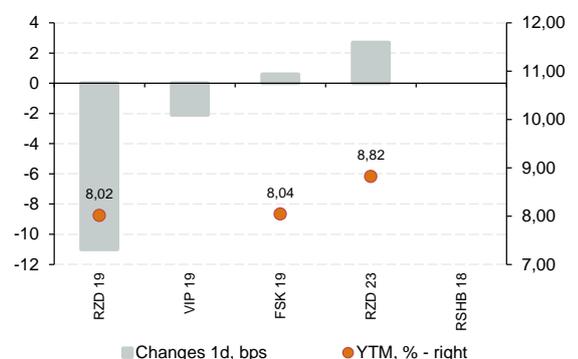
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. Важное влияние на настроения участников рынка вчера оказала публикация протокола сентябрьского заседания FOMC (проходило 25-26 сентября). Содержание носило весьма «ястребиный» характер, указывая на готовность руководителей ФРС к дальнейшему подъему ставки на фоне сильного состояния американской экономики. Члены регулятора также допускали вероятность временного подъема ставки выше целевого уровня, т.е. уровня ограничивающего экономическую активность для удержания инфляции в пределах целевого показателя (2%). На этом фоне американская валюта стала укрепляться, а ставки гособлигаций развернулись к росту. Доходность 10-летних Treasuries добавила 4 бп, завершив сессию на отметке 3,2%.

Российские еврооблигации вчера не успели отреагировать на риторику американского Федрезерва, в тоже время оставаясь в негативной зоне в ходе торгов. Отрицательное влияние на спрос на российские суверенные бонды оказала динамика нефтяных цен. Таким образом доходности вдоль суверенной кривой поднялись на 3-5 бп. В корпоративном секторе также сильнее ощущалось присутствие продавцов.

Прогноз. Сегодня российский сегмент, вероятнее всего, будет дешеветь, повторяя общую траекторию движения рискованных активов. С утра суверенные выпуски открылись нисходящим трендом.

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
VEBBNK	11.2025	97,48	7,26	412	1	-6
VEBBNK	07.2022	96,67	7,06	405	-6	-23
VEBBNK	11.2023	95,36	7,04	398	-2	-6
CRBKMO	11.2021	97,75	6,70	371	-4	-20
VEBBNK	07.2020	100,49	6,59	377	-6	-74
VEBBNK	11.2018	99,81	6,54	424	-	-
VTB	06.2035	-	6,05	291	-	-
SBERRU	02.2022	102,79	5,19	219	-0	-10
ALFARU	04.2021	106,04	5,16	222	-23	-42
VTB	10.2020	102,87	5,00	210	-4	-32
SBERRU	06.2021	101,77	4,99	203	1	-6
GPBRU	09.2019	100,29	4,62	205	-7	-8

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
GMKNRM	10.2022	104,85	5,26	224	-1	-5
CHMFRR	10.2022	102,30	5,25	223	0	-3
SIBNEF	11.2023	103,39	5,23	217	-1	-10
NLMKRU	06.2023	97,23	5,18	213	1	-3
RURAIL	04.2022	102,34	4,95	195	-1	-5
ROSNRM	03.2022	97,76	4,93	193	-2	-15
SIBNEF	09.2022	98,06	4,93	190	-1	-15
GAZPRU	03.2022	105,02	4,88	188	-1	0
LUKOIL	04.2023	98,79	4,87	182	1	2
NVTKRM	12.2022	98,47	4,83	180	-3	-11
GAZPRU	07.2022	100,54	4,79	177	-1	-4
GAZPRU	01.2021	102,69	4,72	179	-1	-2

*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
TRUBRU	04.2020	100,13	6,65	390	1	10
GLPRLI	09.2023	101,35	6,18	312	1	-0
SCFRU	06.2023	96,82	6,17	312	1	5
VIP	04.2023	104,09	6,15	310	1	-5
HCDNDA	11.2021	99,47	6,07	307	-3	-7
GLPRLI	01.2022	102,35	6,06	307	1	3
PGILLN	03.2022	96,45	5,85	286	-0	-3
AFKSRU	05.2019	100,63	5,81	338	-71	-64
VIP	02.2023	100,77	5,74	270	0	-11
MOBTTEL	05.2023	97,08	5,73	269	-1	3
EVRAZ	01.2022	103,37	5,60	260	-1	-11
EVRAZ	01.2021	106,13	5,34	241	0	-15

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. В среду растущий тренд на внутреннем рынке облигаций прервался. Несмотря на то, что открытие торгов прошло на позитивной ноте, позже баланс сил перешел на сторону продавцов. Давление на котировки рублевых гособлигаций оказывало небольшое снижение цен на нефть, а также отрицательная динамика рубля на валютном рынке. Таким образом ОФЗ вчера немного отстали от аналогов на других долговых рынках развивающихся стран. Рост доходностей вдоль суверенной кривой составил примерно 2-4 бп. В аутсайдерах оказалась короткая серия 26209, подешевевшая на 0,3 пп от номинала (УТМ8,25%, +10бп).

Успех Минфина на первичном рынке, в свою очередь, также не смог оказать поддержку вторичным торгам. Так, ведомство в среду реализовало весь запланированный объем (10 млрд руб.) среднесрочных ОФЗ 26223 при переспросе в 3,1 раза. Средневзвешенная доходность составила 8,41% годовых, что не отличается от значения по последней сделки (иными словами, облигации были размещены без премии к вторичному рынку).

Активность участников в среду снизилась, суммарный оборот за день не превысил 20 млрд руб. Основная часть операций (свыше 92%) пришлась на сегмент ОФЗ с постоянным купоном, в особенности на средний и длинный участки. Флоутеры единого направления движения не продемонстрировали. Наиболее заметная волатильность хоть и на невысоких объемах была в коротком инфляционном линкере 52001. Его стоимости поднялась на 0,36 пп от номинала (УТМ 3,0%, -8бп). В результате показатель вмененной инфляции на ближнем отрезке оценивается сейчас в 5,34% (5,13% недель ранее).

Прогноз. Баланс факторов в четверг по-прежнему во многом будет определяться глобальным спросом на риск, который заметно ухудшился с момента вчерашнего закрытия. Причиной выступила публикация достаточно жестких «минуток» ФРС накануне вечером. Таким образом котировки федеральных займов сегодня утром продолжают оставаться под давлением.

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	▼	99,46	7,43	1	-12	-36
ОФЗ 26214	05.2020	▼	98,21	7,75	2	-7	-31
ОФЗ 26205	04.2021	▼	99,41	8,02	4	-3	-9
ОФЗ 26217	08.2021	▼	98,64	8,20	6	2	1
ОФЗ 26209	07.2022	▼	98,52	8,22	-	-8	-14
ОФЗ 26215	08.2023	▼	95,62	8,28	2	-13	-19
ОФЗ 26219	09.2026	▼	96,38	8,56	1	-27	-33
ОФЗ 26207	02.2027	▼	98,44	8,59	1	-26	-29
ОФЗ 26212	01.2028	▼	91,43	8,57	-	-26	-31
ОФЗ 26218	09.2031	▼	100,03	8,68	1	-22	-23
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	-	-	3,06	-	-	-

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital



Денежный рынок

В среду спрос банков на аукционе РЕПО Федерального казначейства сохранился на минимальной отметке, однако банки привлекли весь лимит в рамках депозитного аукциона сроком на 182 дня (спрос на 35 млрд при лимите в 30 млрд руб.). Интерес к длинным ресурсам Росказначейства можно в том числе объяснить ожиданиями еще одного повышения ключевой ставки и соответственно стоимости фондирования на ближайшем заседании ЦБ через неделю.

В целом перед основными налоговыми платежами на следующей неделе ситуация с ликвидностью сохраняется крайне благоприятной. Остатки свободной ликвидности банков на корсчетах в ЦБ увеличились к утру четверга на 127 млрд руб. — до 2,6 трлн руб., что стало максимумом с 13 сентября. Кроме того, банки за вчерашний день погасили порядка 100 млрд руб. по кредитам ЦБ, обеспеченным нерыночными активами и поручительствами. Задолженность по данному инструменту снизились до минимума за последнюю неделю, составив 589,3 млрд руб.

Юрий Кравченко
research@veles-capital.ru



Торговые идеи

Свердловская область (-/-/BB+/A) открывает книгу заявок на приобретение муниципальных облигаций серии 35005 объемом до 5 млрд руб. Срок обращения бумаг составит 8 лет. Структура выпуска также предусматривает амортизацию начиная с даты окончания 8-го купона, таким образом дюрация облигаций составит порядка 3,54 лет. Организаторы займа ориентируют на ставку купона, рассчитанную как сумму доходности бескупонной кривой ОФЗ сопоставимой дюрации и премии в размере 120 бп. На текущий момент получается, что ставка купона должна составить не более 9,45% годовых. Техническое размещение запланировано на 25 октября.

Оценка облигаций. В настоящее время у Свердловской области в обращении находится 2 выпуска облигаций, предлагающих доходность в диапазоне 8,32-8,58% годовых. В тоже время бумаги не отличаются высокой ликвидностью, поэтому выступают не самым лучшим ориентиром при оценке справедливой доходности. Ранее на этой неделе состоялось первичное размещение муниципальных облигаций Новосибирской области. В ходе аукциона ставка купона сложилась в размере 8,57% годовых, в то время как дюрация выпуска составляет примерно 3,11 лет. На наш взгляд, оба эмитента приблизительно сопоставимы с точки зрения кредитного качества. Свердловская область имеет большие масштабы бюджета: суммарные доходы в 2017г. достигли 213 млрд руб. по сравнению со 124 млрд руб. у Новосибирской области. Так же регион выигрывает по показателям самофинансирования (91% против 86%) и долговой нагрузки (соотношение государственного долга к собственным доходам в 2017г. составило 39% против 44%). В тоже время в пользу Новосибирской области говорят чуть более высокие кредитные рейтинги и профицитное исполнение бюджета в прошлом году (в отличии от второго эмитента). Таким образом, по нашим оценкам, премия облигаций Свердловской области над Новосибирской не должна превышать 15-20 бп. Из этого следует, что текущий индикатив по новому выпуску выглядит весьма привлекательно. Вероятнее всего, итоговая доходность сложится гораздо ниже и не превысит 8.8-9,0% годовых.

*Ольга Николаева,
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

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

Айнур Дуйсембаева
Глобальные рынки
ADuisembaeva@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