

Внешний рынок

- В суверенных бондах стран ЕМ вчера прослеживался небольшой рост котировок. Кривая российских госбондов опустилась за день на 2-4 бп.

Внутренний рынок

- Волатильность на рынке внутренних федеральных займов прослеживалась на дальнем участке кривой. Второй аукцион Минфина прошел неудачно. Первый выпуск разместился в объеме 50% запланированного, а второй – 75%.

Денежный рынок

- Во вторник и среду банки не предъявляли интереса к аукционам РЕПО о/п Федерального казначейства, хотя с начала года данный инструмент регулярно пользовался спросом

Новости эмитентов

- Магнит:** Сегодня эмитент проведет сбор заявок на 3-летние облигации серии 003P-01 на сумму 10 млрд руб. Индикативный диапазон ставки купона от организаторов выпуска составляет 8,9-9,1% годовых, что транслируется в доходность к погашению УТМ 9,1-9,31% годовых (спред к ОФЗ 112-133 бп). Рекомендуем выставлять заявки с доходностью на уровне УТМ 9,15-9,2% годовых.

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 7,79	2	8	31
ОФЗ 26215 (8Y)	▲ 8,14	1	3	115
Россия 2023	▼ 4,01	-4	-1	142
UST 10	▲ 2,74	0	2	-4
UST 30	▲ 3,06	0	-1	3
Германия 10	▼ 0,22	-1	0	24
Италия 10	▲ 2,75	1	-0	64
Испания 10	▼ 1,31	-2	-6	76
MOSPRIME O/N, %	- 7,98	-	13	5
MOSPRIME 1 неделя, %	▲ 8,04	3	15	-1
LIBOR O/N, %	- 2,38	-	-1	-1
LIBOR 1 месяц, %	▲ 2,52	1	1	2

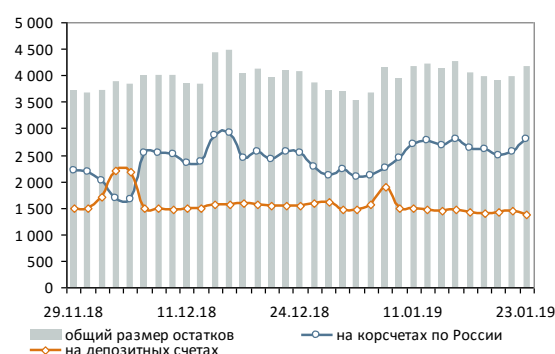
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼ 60,57	-0,75	0,02	15,02
RUR/USD, ЦБ	▼ 66,09	-0,63	-0,39	-4,16
RUR/EUR, ЦБ	▼ 75,20	-0,46	-0,49	-3,99

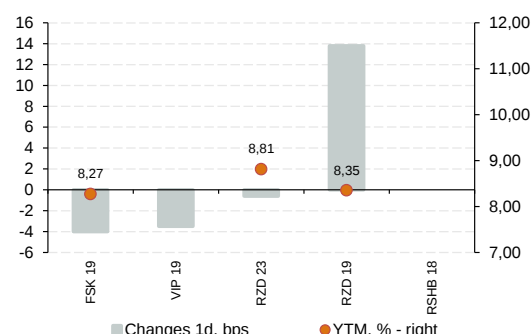
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. Пока на внешних площадках не появилось новых триггеров основные торгуемые активы не могут определиться с вектором движения, что приводит к разнонаправленным колебаниям. Доходности базовых активов по итогам среды почти не изменились. Так, UST 10Y закрылись на отметке 2,74%, хотя внутри дня демонстрировали подъем до 2,77%. В суверенных бондах стран ЕМ прослеживался небольшой рост котировок. Кривая российских госбондов опустилась за день на 2-4 бп. Корпоративный сегмент изменялся разнонаправленно. Продажи отмечались в выпусках ВТБ. Стоимость 5-летнего российского CDS контракта вчера еще немного сократилась и составляет сейчас 129,8 пп (за неделю -5,8%).

Прогноз. Сегодня участники рынка будут следить за выходом статистических данных- в США будет опубликован индекс PMI от Markit. Также Марио Драги проведет конференцию по итогам первого в этом году заседания ЕЦБ. Ожидается, что монетарные параметры в еврозоне будут оставлены без изменений. Российские еврооблигации начали утром торги без единого тренда. Дополнительное давление на котировки сегодня окажут снижающиеся цены на «черное золото».

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	-	12,90	1 039	-	-
VTB	06.2035	-	6,28	367	-	-
CRBKMO	11.2021	▲ 99,57	6,04	347	-4	-12
VEBBNK	11.2025	▲ 104,76	5,94	330	-2	-3
VEBBNK	11.2023	▲ 101,36	5,61	304	-2	-4
VEBBNK	07.2022	▲ 101,90	5,41	285	-4	-10
VEBBNK	07.2020	▲ 102,46	5,11	255	-3	-3
SBERRU	02.2022	▼ 103,62	4,82	226	-0	-6
ALFARU	04.2021	▲ 106,43	4,70	212	-2	-8
SBERRU	06.2021	▼ 102,51	4,59	202	-0	-8
VTB	10.2020	▲ 103,52	4,39	181	-1	-11
GPBRU	09.2019	▲ 100,51	4,09	161	-2	-9

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	▲ 104,48	4,94	237	-1	-3
ROSNRM	03.2022	▲ 98,07	4,88	232	-0	-2
NLMKRU	06.2023	▲ 98,61	4,86	228	-4	-12
CHMFRU	10.2022	▲ 103,74	4,79	222	-1	-5
GMKNRM	10.2022	▼ 106,21	4,78	221	0	-8
NVTKRM	12.2022	▲ 98,95	4,72	215	-0	-1
SIBNEF	09.2022	▲ 99,17	4,63	206	-0	-1
RURAIL	04.2022	▲ 103,18	4,61	205	-0	-2
GAZPRU	03.2022	▲ 105,67	4,53	197	-2	-4
LUKOIL	04.2023	▼ 100,15	4,52	195	0	2
LUKOIL	06.2022	▲ 106,85	4,44	187	-1	-1
GMKNRM	10.2020	▲ 102,06	4,31	174	-1	-8

*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	▼ 102,73	5,82	324	0	0
GLPRU	01.2022	▲ 102,87	5,81	325	-2	2
VIP	04.2023	▲ 105,09	5,80	322	-1	-11
SCFRU	06.2023	▼ 98,73	5,70	313	1	-4
HCDNDA	11.2021	▲ 100,64	5,62	305	-1	-12
EVRAZ	01.2022	▲ 104,27	5,20	263	-1	-6
MOBTCL	05.2023	▲ 99,26	5,19	262	-1	-6
PGILLN	03.2022	▼ 98,61	5,18	262	0	-7
TRUBRU	04.2020	▲ 101,85	5,11	256	-4	-11
VIP	02.2023	▲ 103,59	4,96	238	-2	-3
EVRAZ	01.2021	▲ 106,32	4,89	230	-2	-7
AFKSRU	05.2019	▲ 100,64	4,73	244	-13	-10

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Вчера рынок внутренних федеральных займов находился под влиянием разносторонних факторов. Волатильность, в основном, прослеживалась на дальнем участке кривой. При открытии в ожидании результатов первичных аукционов Минфина котировки ОФЗ преимущественно снижались.

Сегодня было проведено два аукциона: 5-летний выпуск 26209 на 20 млрд руб. и 15-летний выпуск 26225 на 10 млрд руб. На первом - была продана половина от запланированного объема в 20 млрд руб. Объем поданных заявок также не смог сравняться с предложением, составив 16,1 млрд. руб. Средневзвешенная доходность сложилась в размере 8,04% при цене отсечения - 99,11% от номинала. Второй аукцион прошел более удачно. Было размещено почти 75% 26225 при запланированном объеме в 10 млрд руб. Спрос на этот долгосрочный выпуск составил около 8 млрд рублей. Цена отсечения составила была установлена на уровне 90,91%, доходность - 8,47% годовых. Таким образом, после успеха на прошлой неделе, второй аукцион в этом году нельзя отнести к успешным. Растущий аппетит к риску на глобальных рынках повлиял на снижении привлекательности размещаемых на внутреннем рынке ОФЗ.

Объем сделок продолжил расти, составив почти 20 млрд руб., что в два раза превышает результаты предыдущего дня. Ликвидность была достаточно сильно фрагментирована между несколькими выпусками (такими как 26207, 26219 и 25083), в то время как в остальных бумагах обороты были минимальными. Вне поля зрения рынка оказались и флоутеры, на долю которых пришлось порядка 3%.

Прогноз. Сейчас на внутренний рынок оказывает влияние открытое окно первичных размещений. На этой неделе запланирован еще один выпуск крупнейшего эмитента - ОАО «РЖД», который состоится 25 января. Предполагаемый объем размещения - от 10 млрд. рублей, а ориентир ставки купона находится в пределах 8,70-8,80%. С утра на внутреннем рынке прослеживается активность покупателей.

*Иван Манаенко, Мария Попова
research@veles-capital.ru*

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	▼	99,54	7,48	1	4	-37
ОФЗ 26214	05.2020	▼	98,44	7,79	2	8	-17
ОФЗ 26205	04.2021	▼	99,90	7,79	1	2	-33
ОФЗ 26217	08.2021	▼	99,30	7,96	1	3	-25
ОФЗ 26209	07.2022	▼	99,18	8,03	5	9	-30
ОФЗ 26215	08.2023	▼	96,30	8,14	1	3	-31
ОФЗ 26219	09.2026	▲	98,13	8,24	-1	1	-48
ОФЗ 26207	02.2027	▼	100,28	8,27	1	5	-47
ОФЗ 26212	01.2028	▼	93,29	8,28	-	5	-47
ОФЗ 26218	09.2031	▼	102,28	8,37	1	5	-43
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	-	-	2,90	-	-	-

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Денежный рынок

Во вторник и среду банки не предъявляли интереса к аукционам РЕПО о/п Федерального казначейства, хотя с начала года данный инструмент регулярно пользовался спросом. При этом вчера в банковскую систему вернулись почти 250 млрд руб. с недельных депозитов в ЦБ, в результате чего на утро операционного дня в четверг совокупные остатки ликвидности банковского сектора на корсчетах в ЦБ поднялись до отметки 2,97 трлн руб. Ставка MosPrime о/п осталась вблизи отметки 8% годовых, выше которой последний раз поднималась в декабре 2017 г.

На валютном рынке в среду ситуация для валют на развивающихся рынках заметно улучшилась. К окончанию рабочего дня основная масса валют ЕМ торговалась в зеленой зоне, хотя были и отдельные исключения. Рубль также весьма оптимистично начал день и во второй половине дня сблизился с отметкой в 66,1. Ближе к окончанию рабочего дня российская валюта чуть отступила в район 66,25, однако уже в ходе вечерней сессии смогла протестировать отметку в 66,05.

Необходимо отметить, что несмотря на сегодняшнее улучшение настроения инвесторов на площадках ЕМ, рыночная конъюнктура остается по-прежнему крайне уязвимой от развития событий в торговых отношениях между США и Китаем. В частности, любая новость в данном направлении может резко изменить аппетит инвесторов в том или ином направлении. Однако для рубля подобные изменения менее заметны, так как на внутреннем рынке основное внимание по-прежнему сфокусировано на санкционных рисках. Нейтральный геополитический фон, с одной стороны, усиливает рост рубля в периоды улучшения аппетита инвесторов на развивающихся рынках, а с другой стороны — сдерживает ослабление рубля в периоды снижения аппетита на рынках ЕМ.

*Юрий Кравченко
research@veles-capital.ru*



Новости эмитентов: Магнит

Сегодня на первичном рынке пройдет сбор заявок на 3-летние облигации розничной сети Магнит (-/BB-/AA-) серии 003P-01 на сумму 10 млрд руб. Бумаги будут размещаться в рамках программы биржевых облигаций объемом до 50 млрд руб. Индикативный диапазон ставки купона от организаторов выпуска составляет 8,9-9,1% годовых, что транслируется в доходность к погашению YTM 9,1-9,31% годовых (спред к ОФЗ 112-133 бп).

Оценка облигаций. В настоящий момент у Магнита нет публичных долговых обязательств. Последний выпуск облигаций был погашен весной 2018г. В качестве аналогов для сравнения можно рассмотреть других эмитентов розничного сегмента таких как X5 (Ba2/BB/BB+/AA) и Лента (-/BB-/BB/A+). На сопоставимом временном горизонте обращаются выпуски ИКС5 БО-5 (YTP 9,15%, спред к ОФЗ 124 бп) и Лента БО-3 (YTP 9,1%, спред к ОФЗ 135 бп). По уровню кредитного качества Магнит находится ближе к ритейлеру X5. Несмотря на чуть меньшие масштабы бизнеса (выручка за 9M18г. у X5-1109 млрд. руб., у Магнита- 905 млрд руб.), Магнит в лучшую сторону отличают показатели рентабельности (EBITDA margin 7,4% VS 7,0%) и долговой нагрузки (Net Debt/EBITDA 1,2x VS 1,99x). С учетом данной разницы и чуть более слабого набора кредитных рейтингов, а также потенциального увеличения долговой нагрузки на фоне проходящего buyback акций (на текущий момент выкуплено бумаг более чем на 18 млрд руб), облигации Магнита справедливо должны предлагать небольшую премию. Таким образом справедливую доходность по новому выпуску Магнита мы оцениваем примерно на уровне 9,15-9,2% годовых, что примерно соответствует середине озвученного индикатива.

*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

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 2019 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

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