

## Внешний рынок

- Долговые площадки стран ЕМ вчера двигались разнонаправленно при достаточно низкой ценовой волатильности. Российские суверенные выпуски плавно дорожали, по итогам дня опустившись в доходности на 1-2 бп.
- Газпром в среду успешно разместил 7-летние долларové еврооблигации на сумму 1.25 млрд долл. с доходностью YTM 5,15%.

## Внутренний рынок

- В среду на внутреннем рынке гособлигаций по итогам торгов прослеживался небольшой рост доходностей на дальнем и среднем сегментах в том числе вызванный неоднородными результатами первичных аукционов Минфина, а также негативной динамикой углеводородов. По итогам дня суверенная кривая опустилась ниже на 3-5 бп на ближнем участке и поднялась на 3-4 бп на среднем и дальнем отрезках.

## Денежный рынок

- В среду в банковскую систему вернулись 1,3 трлн руб. с депозитов «тонкой настройки», а также чуть более 100 млрд руб. с недельных депозитов на аукционной основе

## Без комментариев

- Минфин рассматривает выпуск ОФЗ с купоном, привязанным к ставке RUONIA (ОФЗ-ПК) по новому формату, предусматривающему расчет ставки купонного дохода исходя из среднего значения ставок RUONIA за текущий купонный период. В тоже время использование значений ставок RUONIA с 6-месячным временным лагом, как это сделано в обращающихся бумагах будет исключено.

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

|                      | Значение | Изменение, б.п. |        |       |
|----------------------|----------|-----------------|--------|-------|
|                      |          | День            | Неделя | Месяц |
| ОФЗ 26214 (4Y)       | - 7,81   | -               | -3     | -2    |
| ОФЗ 26215 (8Y)       | ▼ 7,95   | -1              | -18    | 113   |
| Россия 2023          | ▼ 4,01   | -1              | -6     | 21    |
| UST 10               | ▼ 2,69   | -0              | -2     | -5    |
| UST 30               | ▲ 3,03   | 0               | -1     | 1     |
| Германия 10          | ▼ 0,16   | -1              | -4     | 133   |
| Италия 10            | ▲ 2,86   | 7               | 23     | 77    |
| Испания 10           | ▲ 1,25   | 0               | 2      | 228   |
| MOSPRIME O/N, %      | ▲ 7,83   | 3               | -      | -     |
| MOSPRIME 1 неделя, % | - 7,93   | -               | -      | -5    |
| LIBOR O/N, %         | ▼ 2,38   | -0              | -      | -     |
| LIBOR 1 месяц, %     | ▼ 2,51   | -0              | -      | -     |

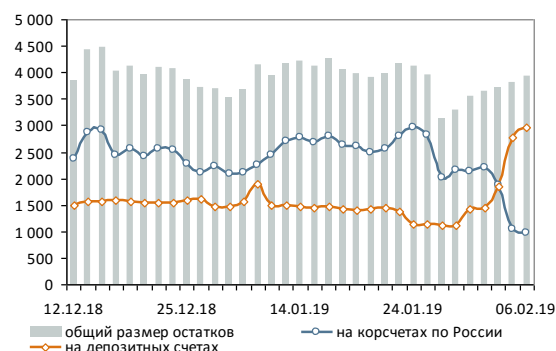
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

|                    | Значение | Изменение, % |        |       |
|--------------------|----------|--------------|--------|-------|
|                    |          | День         | Неделя | Месяц |
| Brent, долл./барр. | ▲ 62,14  | 0,68         | -      | -     |
| RUR/USD, ЦБ        | ▲ 65,87  | 0,38         | -      | -     |
| RUR/EUR, ЦБ        | ▲ 74,84  | 0,02         | -      | -     |

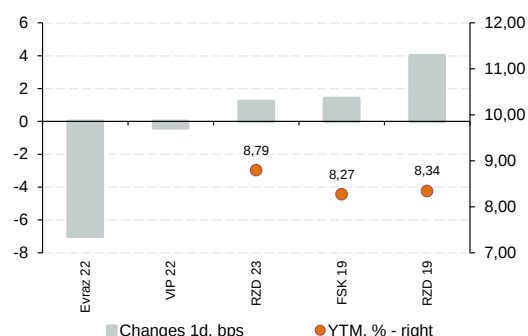
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых еврооблигаций





## Внешний рынок

**Ситуация на рынке.** Долговые площадки стран ЕМ вчера двигались разнонаправленно при достаточно низкой ценовой волатильности. Российские суверенные выпуски плавно дорожали, по итогам дня опустившись в доходности на 1-2 бп. В корпоративных бондах также преобладали покупки, рост котировок был сопоставим с госсектором. Газпром в среду успешно разместил 7-летние долларовые еврооблигации на сумму 1.25 млрд долл. с доходностью гораздо ниже первоначальных индикативов. Итоговая ставка составила 5,15% годовых, в то время как во время маркетинга озвучивался диапазон 5,5-5,625%. Спрос на бумаги превысил 5,4 млрд долл.

В США вчера обнародовали статистику по внешнеторговому балансу. Дефицит по итогам ноября сократился на 11,5% до 49,3 млрд долл. (по сравнению с 5%,7 млрд долл. месяцем ранее). Джером Пауэлл в ходе встречи с учителями в штаб-квартире центробанка в Вашингтоне весьма позитивно оценил текущее состояние американской экономики, в тоже время указав на риски торговых войн. Доходность 10-летних Treasuries в среду почти не изменилась, составив 2,69%.

**Прогноз.** В условиях неоднородного новостного фона и дефицита новых катализаторов спроса, российские еврооблигации начали новый торговый день в «красной» зоне.

Ольга Николаева  
[research@veles-capital.ru](mailto: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            | -        | 13,01    | 1 053     | -                | -      |
| VEBBNK | 11.2025            | ▲ 105,10 | 5,88     | 331       | -2               | -1     |
| CRBKMO | 11.2021            | ▲ 100,53 | 5,66     | 316       | -7               | -24    |
| VEBBNK | 11.2023            | ▲ 101,22 | 5,65     | 315       | -2               | 5      |
| VEBBNK | 07.2022            | ▲ 101,95 | 5,39     | 290       | -5               | 2      |
| VEBBNK | 07.2020            | ▲ 102,42 | 5,10     | 260       | -2               | 1      |
| SBERRU | 02.2022            | ▲ 103,85 | 4,73     | 224       | -2               | -6     |
| ALFARU | 04.2021            | ▲ 106,48 | 4,63     | 213       | -2               | -4     |
| SBERRU | 06.2021            | ▼ 102,56 | 4,55     | 205       | 1                | -2     |
| VTB    | 10.2020            | ▲ 103,33 | 4,46     | 195       | -4               | 6      |
| GPBRU  | 09.2019            | ▲ 100,46 | 4,13     | 169       | -17              | -5     |
| SBERRU | 03.2019            | ▼ 100,02 | 3,76     | 181       | 10               |        |

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            | ▲ 104,62 | 4,90     | 241       | -0               | -5     |
| NLMKRU | 06.2023            | ▲ 98,97  | 4,77     | 228       | -0               | -5     |
| ROSNRM | 03.2022            | ▲ 98,44  | 4,75     | 227       | -3               | -20    |
| GMKNRM | 10.2022            | ▲ 106,30 | 4,73     | 225       | -1               | -4     |
| NVTKRM | 12.2022            | ▲ 99,17  | 4,66     | 217       | -3               | -9     |
| CHMFRU | 10.2022            | ▲ 104,15 | 4,66     | 217       | -1               | -5     |
| SIBNEF | 09.2022            | ▲ 99,19  | 4,62     | 213       | -0               | -2     |
| RURAIL | 04.2022            | ▲ 103,35 | 4,54     | 206       | -4               | -6     |
| LUKOIL | 04.2023            | ▲ 100,17 | 4,52     | 203       | -1               | -3     |
| GAZPRU | 03.2022            | ▲ 105,67 | 4,51     | 203       | -3               | -3     |
| NVTKRM | 02.2021            | ▲ 104,17 | 4,38     | 186       | -3               | -6     |
| LUKOIL | 06.2022            | ▲ 107,04 | 4,35     | 187       | -3               | -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. YTM, б.п. |        |
|--------|--------------------|----------|----------|-----------|------------------|--------|
|        |                    |          | YTM      | OAS спред | День             | Неделя |
| GLPRU  | 09.2023            | ▲ 102,72 | 5,82     | 333       | -0               | -0     |
| GLPRU  | 01.2022            | ▼ 102,88 | 5,80     | 331       | 0                | -1     |
| SCFRU  | 06.2023            | ▲ 98,88  | 5,67     | 318       | -1               | -2     |
| HCDNDA | 11.2021            | ▲ 100,70 | 5,59     | 310       | -3               | -5     |
| VIP    | 04.2023            | ▲ 106,23 | 5,48     | 298       | -3               | -31    |
| PGILLN | 03.2022            | ▲ 98,84  | 5,10     | 262       | -2               | -8     |
| MOBTCL | 05.2023            | ▲ 99,72  | 5,07     | 258       | -0               | -5     |
| TRUBRU | 04.2020            | ▲ 101,86 | 5,05     | 256       | -10              | -10    |
| EVRAZ  | 01.2022            | ▲ 104,71 | 5,02     | 253       | -6               | -13    |
| AFKSRU | 05.2019            | ▼ 100,49 | 5,00     | 279       | 24               | 33     |
| VIP    | 02.2023            | ▲ 103,70 | 4,92     | 243       | -3               | -2     |
| EVRAZ  | 01.2021            | ▲ 106,40 | 4,79     | 228       | -2               | -6     |

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



## Внутренний рынок

**Ситуация на рынке.** В среду на внутреннем рынке гособлигаций по итогам торгов прослеживался небольшой рост доходностей на дальнем и среднем сегментах в том числе вызванный неоднородными результатами первичных аукционов Минфина, а также негативной динамикой углеводородов. По итогам дня суверенная кривая опустилась ниже на 3-5 бп на ближнем участке и поднялась на 3-4 бп на среднем и дальнем отрезках. Таким образом ее наклон увеличился, в то время как спред 2-10Y расширился до 43 бп (+4 бп). В целом федеральные займы в среду оказались в числе отстающих среди большинства локальных гособлигаций стран ЕМ. По объему ликвидности торги приблизились к средним показателям. Суммарный объем сделок составил примерно 20 млрд руб. При этом основные денежные потоки игроков прослеживались на дальнем участке кривой ОФЗ-ПД.

Итоги первичных аукционов Минфина оставляют после себя неоднозначное впечатление. Дебютное предложение среднесрочной серии 26226 (погашение в октябре 2026г.) прошло весьма успешно при переспросе в 2,7х. В результате ведомство продало весь запланированный объем (20 млрд руб.) при средневзвешенной цене 100,1% от номинала, что соответствует доходности на уровне 8,11%. Наиболее близкая по дюрации серия 26219 (погашается в сентябре 2026г) закрылась накануне на отметке 8,09% и к моменту аукциона слегка подрастала в цене, таким образом инвесторам была предоставлена некоторая премия к вторичной кривой. Спрос на наиболее длинный бечмарк 26225 оказался существенно хуже, соотношение bid to cover составило всего 1,04х. Тем не менее весь объем предложения в 15 млрд руб. был реализован со средневзвешенной доходностью 8,33%. Это также предполагает премию к уровню последних сделок перед аукционом. Позже в ходе торгов доходность выпуска поднялась еще выше, завершив день на отметке YTM 8,35% (+5 бп).

**Прогноз.** В четверг на первичном рынке будет открыта книга заявок на трехлетние рублевые облигации РН Банка (-/BB+/AA+) серии 001P-04 в объеме 5 млрд руб. ОФЗ, как и рубль, с утра находятся под влиянием продавцов на фоне глобального ухудшения спроса на активы ЕМ.

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 YTM, б.п. |        |       |
|--------------|---------|---|----------|------|---------------------|--------|-------|
|              |         |   | Цена     | YTM  | День                | Неделя | Месяц |
| ОФЗ 26210    | 12.2019 | ▼ | 99,41    | 7,66 | 1                   | 8      | 20    |
| ОФЗ 26214    | 05.2020 | ▲ | 98,45    | 7,81 | -                   | -3     | 8     |
| ОФЗ 26205    | 04.2021 | ▲ | 99,87    | 7,81 | -                   | -4     | -5    |
| ОФЗ 26217    | 08.2021 | ▲ | 99,61    | 7,82 | -                   | -13    | -16   |
| ОФЗ 26209    | 07.2022 | ▲ | 99,52    | 7,91 | -2                  | -13    | -18   |
| ОФЗ 26215    | 08.2023 | ▲ | 97,00    | 7,95 | -1                  | -18    | -30   |
| ОФЗ 26219    | 09.2026 | ▼ | 98,93    | 8,09 | 2                   | -18    | -33   |
| ОФЗ 26207    | 02.2027 | ▼ | 101,23   | 8,10 | 2                   | -19    | -52   |
| ОФЗ 26212    | 01.2028 | ▼ | 94,27    | 8,11 | 2                   | -20    | -36   |
| ОФЗ 26218    | 09.2031 | ▼ | 103,42   | 8,22 | 1                   | -17    | -46   |
| ОФЗ-ИН 52001 | 08.2023 | - | -        | 2,92 | -                   | -      | -     |

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital



## Денежный рынок

В среду в банковскую систему вернулись 1,3 трлн руб. с депозитов «тонкой настройки», а также чуть более 100 млрд руб. с недельных депозитов на аукционной основе. В результате к утру четверга остатки банков на корсчетах увеличились до 2,8 трлн руб. (+1,8 трлн руб.). Тем не менее, активное поглощение ликвидности Банком России через депозитные операции в пятницу-вторник способствовало вчера дальнейшему росту ставок МБК. В частности, MosPrime о/п выросла второй день подряд, прибавив еще 3 бп. С учетом возвращения на корсчета части ликвидности не исключено, что уже сегодня ставки МБК могут немного снизиться.

На аукционе РЕПО о/п с Федеральным казначейством в среду банки вновь не предъявили спроса, однако привлекли все 30 млрд руб. в рамках лимита на депозитном аукционе срочностью 182 дня.

*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

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