

Внешний рынок

- Вчера на западных рынках основные фондовые индексы завершили день без особых изменений
- Валюты развивающихся стран и государственные долги отметились хорошим ростом цен
- Альфа-банк объявил 7 февраля roadshow на размещение рублевых еврооблигаций сроком на 5 лет
- Исходя из стоимости рублевых инструментов Альфа-банка на локальной площадке, мы оцениваем новое предложение евробондов в диапазоне 10-10,25% годовых

Внутренний рынок

- Рублевые госбумаги в четверг продемонстрировали неплохой рост, подорожав примерно на 0,4-0,6 бп вдоль кривой
- Главной внутренней новостью сегодняшнего дня станет заседание ЦБ РФ по ключевой ставке

Денежный рынок

- Банк России не будет торопиться со снижением ставки

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	8,15	-5	-7	73
ОФЗ 26215 (8Y)	8,00	-4	-22	163
Россия 2023	3,76	-7	-8	73
UST 10	2,47	0	-3	3
UST 30	3,09	1	0	3
Германия 10	0,42	-4	-6	23
Италия 10	2,23	-8	0	-348
Испания 10	1,63	-4	7	-224
MOSPRIME O/N, %	10,32	-4	-12	-
MOSPRIME 1 неделя, %	10,38	-2	-9	-
LIBOR O/N, %	0,69	0	0	0
LIBOR 1 месяц, %	0,78	0	0	1

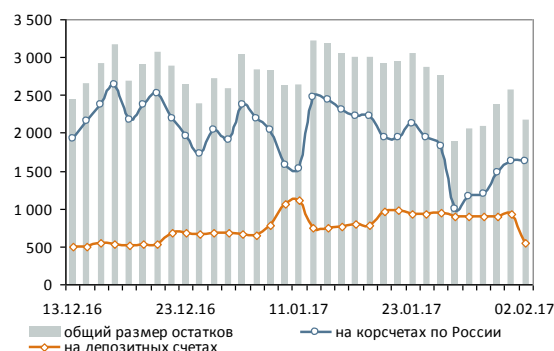
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	56,37	0,41	1,49	1,73
RUR/USD, ЦБ	59,21	-1,68	-2,09	-3,28
RUR/EUR, ЦБ	63,87	-1,35	-1,16	-1,17

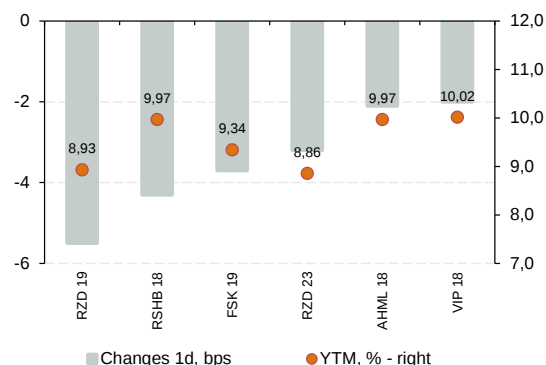
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. Вчера на западных рынках основные фондовые индексы завершили день без особых изменений, несмотря на мягкую позицию монетарных властей в отношении перспектив повышения ставки по федеральным фондам. На этом фоне доходности казначейских обязательств скорректировались вниз вдоль всей кривой. Более сильное движение демонстрировали краткосрочные бумаги, обычно чувствительно реагирующие на инфляционные ожидания в стране или позицию денежных властей. Покупка защитных фиксированных инструментов усилились после выхода очередного блока макроэкономической статистики в сфере труда. На этот раз были представлены данные по заработным платам в реальном секторе экономики, оказавшиеся значительно ниже прогнозных значений.

Валюты развивающихся стран и государственные долги отметились хорошим ростом цен. Российский бенчмарк показал результаты в среднем по сектору. Лидерами спроса стали долларové обязательства Турции, несмотря на недавний пересмотр их международного рейтинга в сторону понижения от агентства Fitch до мусорного уровня в иностранной валюте. Одна из причин позитивной динамики заключается в сохранении инвестиционного рейтинга в локальной валюте, который позволяет крупным фондам сохранять длинные позиции в валютных облигациях. Суверенная кривая России опустилась вдоль всего участка на 4-5 бп. Корпоративные займы двигались за отечественным индикаторам и завершили день с аналогичным ростом цен.

Альфа-банк объявил 7 февраля roadshow на размещение рублевых еврооблигаций сроком на 5 лет. В последний раз эмитент выходил на рынок в апреле 2013 г., разместив тогда 3-летние бумаги с доходностью 8,625% годовых. В настоящий момент большинство еврооблигаций, номинированных в локальной валюте, не предлагают премии к аналогичным выпускам, обращающимся на биржевом рынке России. Например, кривая РЖД в секторе еврооблигаций расположена под облигациями на внутреннем рынке. Исходя из стоимости рублевых инструментов Альфа-банка на локальной площадке, мы оцениваем новое предложение евробондов в диапазоне 10-10,25% годовых. Более справедливым уровнем является верхняя граница нашего таргета. Тем не менее, игроку, по нашему мнению, удастся разместить бумаги ближе к нижней границе индикатива, поскольку длина выпуска может вызвать хороший спрос в условиях сохраняющегося тренда на смягчение монетарной политики Банка России.

Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com

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	105,46	5,76	313	1	7
CRBKMO	11.2021	100,47	5,76	393	-4	-1
VEBBNK	11.2025	110,19	5,33	301	-4	-6
VEBBNK	11.2023	105,70	4,94	277	-2	-0
PROMBK	10.2019	101,16	4,78	341	-2	-0
VEBBNK	07.2022	106,55	4,64	270	-3	1
ALFARU	04.2021	113,54	4,21	251	-4	-2
SBERRU	02.2022	109,25	4,06	218	-2	-2
VEBBNK	07.2020	109,07	4,04	249	-4	-5
SBERRU	06.2021	107,37	3,86	211	-2	-5
VTB	10.2020	109,21	3,84	224	-2	-2
CRBKMO	02.2018	104,06	3,47	268	0	2

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	107,30	4,73	256	-2	-2
NLMKRU	06.2023	100,17	4,47	235	-1	-2
ROSNRM	03.2022	98,89	4,45	254	-1	1
SIBNEF	09.2022	99,90	4,39	240	-1	2
NVTKRM	12.2022	100,19	4,38	235	-1	1
LUKOIL	04.2023	101,09	4,36	227	-2	-1
GAZPRU	07.2022	103,21	4,28	232	-2	-4
GAZPRU	03.2022	110,16	4,27	238	-2	-5
GMKNRM	10.2022	111,82	4,26	227	-1	-2
LUKOIL	06.2022	111,37	4,25	232	-1	-0
CHMFRU	10.2022	108,30	4,24	225	-2	-2
RURAIL	04.2022	107,05	4,17	226	-2	-6

*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
GLPRLI	09.2023	101,76	6,17	404	1	-8
GLPRLI	01.2022	104,76	5,76	389	1	-3
VIP	04.2023	109,30	5,41	336	-3	-7
HCDNDA	11.2021	103,29	5,09	325	-2	-5
EVRAZ	01.2022	107,51	5,03	315	-2	-5
VIP	02.2023	104,78	5,02	297	-0	1
TRUBRU	04.2020	104,99	5,02	353	-5	-6
PGILLN	03.2022	98,91	4,94	303	1	0
VIP	03.2022	111,40	4,93	306	0	11
SCFRU	06.2023	103,28	4,77	266	-1	-1
EVRAZ	01.2021	112,54	4,75	309	-1	-1
VIP	02.2021	112,00	4,43	276	2	4

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Поддержку внутреннему долговому рынку вчера оказало такое «классическое» сочетание факторов как укрепляющийся рубль и растущие цены на нефть. Инвесторы также положительно восприняли результаты заседания ФРС США, оставившей неизменной параметры денежно-кредитной политики. Таким образом рублевые госбумаги в четверг продемонстрировали неплохой рост, подорожав примерно на 0,4-0,6 бп вдоль кривой. Кривая ОФЗ параллельно опустилась вниз на 6-8 бп. В корпоративном сегменте также отмечались покупки. Торговая активность вчера оказалась выше средних значений. Большая часть денежных потоков была сконцентрирована в классических ОФЗ с акцентом на длинные выпуски (в особенности 26207, УТМ 8,06%, - 6 бп).

Среди новостей первичного рынка в четверг проходил сбор заявок на 5-летние облигации МТС ((Ba1/BV+/BV+) на сумму 10 млрд руб. В ходе маркетинга первоначальный ориентир ставки купона (9,2-9,4% годовых) удалось понизить и зафиксировать на отметке 9%. Это транслируется в доходность к погашению в размере 9,2% годовых.

Прогноз. Главной внутренней новостью сегодняшнего дня станет заседание ЦБ РФ по ключевой ставке. Мы придерживаемся того мнения, что регулятор не станет смягчать процентную политику, оставив ставку на прежнем значении (10%). В тоже время большинство игроков уже учитывают данное развитие событий, поскольку ЦБ неоднократно озвучивал свои планы по срокам изменения ставок. Таким образом, ценовой рост на локальном рынке сегодня вполне может продолжиться при условии сохранения благоприятного внешнего фона и отсутствия внезапных жестких заявлений в пресс-релизе российского регулятора по итогам заседания.

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	▲	97,20	8,07	-6	-12	-32
ОФЗ 26214	05.2020	▲	95,44	8,15	-5	-7	-24
ОФЗ 26205	04.2021	▲	99,00	8,04	-5	-17	-26
ОФЗ 26217	08.2021	▲	98,55	8,04	-4	-14	-23
ОФЗ 26209	07.2022	▲	98,90	8,01	-6	-15	-27
ОФЗ 26215	08.2023	▲	95,72	8,00	-4	-22	-34
ОФЗ 26219	09.2026	▲	98,14	8,19	-6	-19	-28
ОФЗ 26207	02.2027	▲	101,69	8,06	-6	-20	-30
ОФЗ 26212	01.2028	▲	93,10	8,17	-5	-19	-25
ОФЗ 26218	09.2031	▲	102,73	8,34	-4	-18	-26
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▲	96,27	3,16	-1	-	11

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Денежный рынок

Банк России не будет торопиться со снижением ставки. На денежном рынке ставки еще немного скорректировались вниз, так как еще накануне в банковскую систему вернулась большая часть ликвидности, абсорбированной на депозитном аукционе ЦБ недель ранее. Банки направили данные средства на погашение задолженности перед ЦБ, хотя по-прежнему предъявляют высокий спрос на однодневные операции РЕПО с Федеральным казначейством.

Сегодня внимание участников рынка будет приковано к первому в текущем году заседанию Банка России. Мы полагаем, что ЦБ сохранит завтра ставку на уровне 10%. Основным препятствием на пути смягчения процентной политики ЦБ остается формирование профицита ликвидности в банковском секторе. Всю вторую половину января средства банков, размещенные на депозитах в ЦБ, превышали их задолженность перед регулятором, что фактически уже представляло собой ситуацию профицита ликвидности. В этот период межбанковская ставка RUONIA о/п опускались ниже уровня ключевой ставки, и ЦБ был вынужден абсорбировать существенный объем ликвидности одновременно с проведением крупных налоговых платежей. Впрочем, мы не исключаем некоторой смягчения риторики Банка России в связи с дальнейшим замедлением годовой инфляции (до 5,1% в годовом выражении по состоянию на 30 января 2017 г.).

Основное движение на валютном рынке происходило в вечернюю сессию после того, как рубль обнадеежили смягчением санкций. На валютном рынке в четверг уже в первый час торгов доллар потерял позиции на уровне в 60 руб. и к концу рабочего дня торговался вблизи 59,55 руб., так как отсутствие каких-либо новых сигналов в отношении дальнейшего ужесточения процентной политики ФРС ослабило позиции американской валюты на мировых площадках. Если еще в среду к началу внутренней вечерней сессии индекс доллара превышал уровень в 100 пунктов, то к середине дня в четверг опускался ниже 99,30 пунктов. Цена на нефть большую часть второй половины четверга также уверенно росла, хотя и не смогла надолго задержаться выше 57 долл. за баррель.

Однако все самое интересное на валютном рынке произошло уже после закрытия основной сессии. Отчасти ошибочное восприятие информации о снятии санкций с России на тонком рынке спровоцировало резкое движение в паре доллар/рубль, в моменте провалившейся до рекордной отметки в 58,56 руб. Однако на уровне 59,0 руб. пару встретили достаточно уверенные покупки, в результате чего курс почти полностью отыграл обратно неожиданную новость. Тем не менее участники рынка получили



достаточно четкое представление о том, что реакция на действительную отмену основных санкций будет сильной и явно в пользу рубля.

Сегодня пара открылась в небольшом минусе, среагировав на возобновление покупок в нефти. Мы не исключаем, что до публикации итогов заседания ЦБ России (13:30 МСК) рубль будет вяло торговаться в диапазоне 59,20-59,6. Сегодняшние комментарии властей США относительно частичной отмены ограничений в совокупности с собранными вчера «стопами» лишают рубль шансов укрепиться до вчерашних вечерних максимумов, тогда как заявленные ранее масштабы покупок в резервы могут обеспечить довольно устойчивый спрос на валюту, чего не наблюдалось на российском валютном рынке с ноября. И все же, как мы отметили в [нашем обзоре](#) от 2 февраля, российские денежные власти в условиях избытка ликвидности и амбициозных целей по инфляции должны действовать довольно осторожно. Таким образом, мы считаем, что недавние максимумы (60,50 руб.) в паре доллар/рубль останутся своего рода потолком, достижение вновь которого возможно лишь на краткосрочный период.

*Иван Манаенко, 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 2017 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 Дубина

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

Артур Навроцкий

Долговые рынки

ANavrotsky@veles-capital.ru

Егор Дахтлер

Финансовый сектор

EDakhtler@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