

Внешний рынок

- Вчера на глобальных рынках основные фондовые индексы подорожали после выступления главы ФРС перед банковским сообществом
- Доходности казначейских обязательств США выросли вдоль всей кривой
- В ближайшее время мы не видим перспектив для возобновления ралли в долговых инструментах развивающихся стран

Внутренний рынок

- Под влиянием ястребиной риторики Джанет Йеллен в самом конце торгового дня на локальном долговом рынке активизировались продавцы. Максимальные потери понесли длинные ОФЗ, чьи цены сразу «просели» на 0,4-0,5 пп.

Денежный рынок

- Российская валюта и рублевые ставки остаются крайне привлекательными для операций carry trade

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 8,20	1	-3	-34
ОФЗ 26215 (8Y)	▲ 8,06	3	-2	-25
Россия 2023	▲ 3,60	1	-13	116
UST 10	▲ 2,47	3	8	8
UST 30	▲ 3,06	3	4	8
Германия 10	▲ 0,36	3	2	-27
Италия 10	▲ 2,22	1	-13	-276
Испания 10	▲ 1,66	1	-10	-211
MOSPRIME O/N, %	▼ 10,39	-3	36	12
MOSPRIME 1 неделя, %	▼ 10,41	-2	20	1
LIBOR O/N, %	- 0,69	-	-0	-1
LIBOR 1 месяц, %	- 0,77	-	-1	0

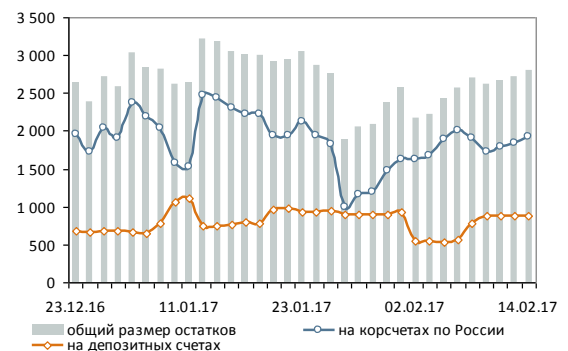
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▲ 55,14	0,15	2,24	-
RUR/USD, ЦБ	▼ 57,06	-1,54	-4,08	-4,32
RUR/EUR, ЦБ	▼ 60,36	-1,70	-4,99	-4,87

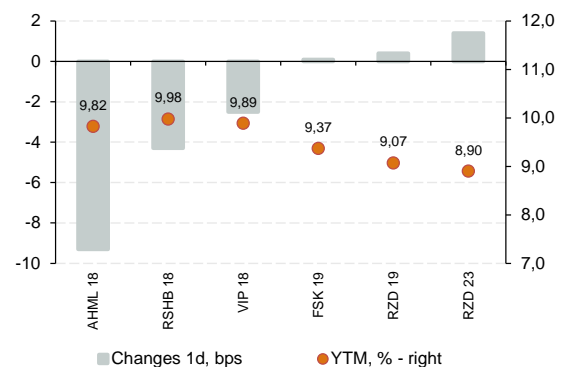
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. Вчера на глобальных рынках основные фондовые индексы подорожали после выступления главы ФРС перед банковским сообществом с полугодовым докладом по вопросам монетарной и экономической политики. Для многих ее риторика оказалась сюрпризом, поскольку она дала косвенные намеки на пересмотр ставки на одном из ближайших собраний. Аргументами в пользу ужесточения кредитных условий выступают хорошие экономические данные в стране и достижение большинства таргетов по ключевым макроэкономическим индикаторам. Кроме того, глава денежных властей подчеркнула, что слишком длительное сохранение низких ставок может негативно сказаться на всей проделанной работе по стимулированию экономического роста. Хотя ФРС является независимым монетарным органом в стране взгляды нового правительства идут все же вразрез с позицией членов FOMC. Вследствие чего регулятор частично находится под давлением, особенно, когда открыты несколько позиций в совет директоров FOMC. По мнению некоторых западных комментаторов, свободные места в скором времени займут приближенные к Дональду Трампу.

Доходности казначейских обязательств США выросли вдоль всей кривой. Эталонные 10-летние выпуски прибавили в доходности около 4 бп. и торгуются на уровне 2,46%. Несмотря на рост базовой кривой валюты развивающихся стран продолжают дорожать. Одними из лидеров стали бразильский реал, мексиканское песо и российский рубль, прибавившие к американскому доллару до 1,5%. Тем не менее, государственные инструменты EM все же отреагировали подъемом процентных ставок в рамках 1-4 бп. В числе аутсайдеров мы отмечаем долларские кривые Россия, Бразилия и Мексика. Неплохой спрос зафиксирован в валютном риске Турции, так как большинство бумаг подорожало на 0,3%, что соответствует сокращению доходности до 5 бп. в зависимости от срока погашения.

В ближайшее время мы не видим перспектив для возобновления ралли в долговых инструментах развивающихся стран. Мы считаем, что высокие шансы на удорожание долларовой фондирования в США сдержат активность покупателей, несмотря на устойчивость сырьевого рынка и сильные результаты многих валют EM.

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. YTM, б.п.	
			YTM	OAS спред	День	Неделя
CRBKMO	11.2021	▼ 100,45	5,76	389	1	2
VTB	06.2035	▲ 106,58	5,67	304	-8	-6
VEBBNK	11.2025	▲ 110,95	5,23	290	-0	-5
VEBBNK	11.2023	▲ 106,10	4,87	267	-0	-6
PROMBK	10.2019	▲ 101,25	4,74	333	-1	-4
VEBBNK	07.2022	▲ 107,09	4,53	254	-3	-8
ALFARU	04.2021	▲ 113,99	4,09	234	-2	-6
SBERRU	02.2022	▲ 110,18	3,85	192	-2	-9
VEBBNK	07.2020	▲ 109,78	3,80	221	-2	-13
VTB	10.2020	▲ 109,48	3,75	210	-1	-8
SBERRU	06.2021	▲ 107,94	3,71	192	-2	-11
CRBKMO	02.2018	▼ 104,09	3,31	251	-1	-6

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	▲ 107,72	4,66	245	-1	-5
NLMKRU	06.2023	▲ 100,78	4,36	221	-2	-10
SIBNEF	09.2022	▼ 100,23	4,33	229	0	-3
NVTKRM	12.2022	▲ 100,55	4,31	224	-2	-5
LUKOIL	04.2023	▲ 101,85	4,22	209	-0	-9
GMKNRM	10.2022	▲ 111,99	4,22	219	-1	-3
ROSNRM	03.2022	▲ 100,02	4,19	224	-1	-16
CHMFRU	10.2022	▲ 108,59	4,18	214	-2	-4
GAZPRU	07.2022	▲ 103,84	4,15	215	-1	-9
GAZPRU	03.2022	▲ 110,78	4,13	219	-1	-8
RURAIL	04.2022	▼ 107,24	4,12	216	2	0
LUKOIL	06.2022	▲ 112,20	4,07	210	-2	-12

*С дорацей 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
GLPRLI	09.2023	▼ 103,78	5,80	363	1	-23
GLPRLI	01.2022	▲ 106,65	5,32	341	-1	-29
VIP	04.2023	▲ 110,62	5,15	307	-3	-20
EVRAZ	01.2022	▼ 107,66	4,98	306	-0	-3
VIP	02.2023	▲ 105,23	4,93	284	-2	-6
HCDNDA	11.2021	▼ 104,38	4,83	295	1	-15
VIP	03.2022	▲ 111,95	4,80	288	-3	-9
TRUBRU	04.2020	▲ 105,67	4,77	325	-2	-14
PGILLN	03.2022	▲ 99,79	4,74	279	-6	-15
SCFRU	06.2023	▼ 103,41	4,74	260	0	-0
EVRAZ	01.2021	▲ 112,64	4,70	300	-0	-4
MOBTEL	05.2023	▲ 103,46	4,36	223	-0	-2

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Внутренний рынок облигаций во вторник большую часть дня придерживался боковой динамики, игнорируя поведение национальной валюты. Иными словами, изменение котировок гособлигаций было крайне незначительным. Наибольшие денежные потоки инвесторов были сконцентрированы в среднесрочном сегменте суверенной кривой, что позволило ей опуститься вниз на 2-3 бп по доходности. Однако уже в самом конце торгового дня на локальном долговом рынке активизировались продавцы под влиянием ястребиной риторики Джанет Йеллен, выступавшей с докладом в банковском комитете Сената. Максимальные потери понесли длинные ОФЗ, чьи цены сразу «просели» на 0,4-0,5 пп. В целом торговая активность вчера была в рамках средних уровней (торговый оборот составил чуть более 34 млрд руб.). Доходность выпуска 26207 выросла на 5 бп до 8,06%.

На первичном рынке вчера проходил сбор заявок на субординированные облигации 2-й серии СМП банка объемом 2 млрд руб. Ставка первого купона сложилась в размере 12,25% годовых. Начиная с 3-го купонного периода ставка будет определяться как сумма ключевой ставки и 1 пп.

Гидромашсервис (ГМС) в четверг 16 февраля откроет книгу заявок на биржевые облигации серии БО-1 на сумму 3 млрд руб. Срок обращения бумаг составит 10 лет с пут-опционом через 3 года. Маркетируемый диапазон доходности к оферте составляет 11,3-11,57% годовых (спред к ОФЗ порядка 310-337 бп). Поручителями по выпуску выступают основные операционные и холдинговая компания группы.

ГМС- является крепким представителем эмитентов третьего эшелона (рейтинг от Fitch B+). Компания специализируется на производстве насосного и нефтегазового оборудования для крупнейших российских нефтегазовых компаний таких как Роснефть, Лукойл и тд. По данным отчетности по МСФО за 9 месяцев 2016г. выручка группы составила 30,3 млрд руб. (+14% год к году), в то время как показатель EBITDA упал до 4,7 млрд руб. (-20% год к году). Таким образом рентабельность деятельности заметно ухудшилась, маржа по EBITDA снизилась с 22% до 15,5%. Долговая нагрузка как соотношение Чистый долг/EBITDA по состоянию на конец сентября 2016г. оценивалась в 2,14х. Среди недостатков кредитного профиля компании мы выделяем высокую цикличность деятельности (т.е. существенную волатильность денежных потоков в зависимости от объемов нефтедобычи), большие инвестиционные аппетиты, растущие риски рефинансирования (большая часть погашений задолженности приходится на 2017-2018 гг), а также

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	▼	96,89	8,21	1	-2	16
ОФЗ 26214	05.2020	▼	95,33	8,20	1	-3	16
ОФЗ 26205	04.2021	▼	98,85	8,08	1	-3	15
ОФЗ 26217	08.2021	▲	98,33	8,11	-	1	22
ОФЗ 26209	07.2022	▼	98,79	8,03	1	-1	10
ОФЗ 26215	08.2023	▼	95,49	8,06	3	-2	7
ОФЗ 26219	09.2026	▼	98,01	8,21	3	-6	11
ОФЗ 26207	02.2027	▼	101,83	8,04	3	-8	4
ОФЗ 26212	01.2028	▼	93,08	8,17	2	-7	8
ОФЗ 26218	09.2031	▼	102,82	8,33	1	-5	5
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▼	96,11	3,19	-	3	13

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



агрессивную дивидендную политику. На наш взгляд, премия порядка 300 бп к базовым активам является адекватной стоимостью за кредитный риск эмитента. Таким образом мы рекомендуем участвовать в размещении на всем заявленном диапазоне доходности. Дополнительную привлекательность создает длинный срок обращения бумаг.

Прогноз. Сегодня Минфин проведет еженедельный аукцион по продаже ОФЗ. Как это уже стало привычной практикой, инвесторам будет предложена комбинация бумаг с плавающим купоном (серия 29012 с погашением в 2022г) и «классики» (серия 26219 с погашением в 2026г) на общую сумму 40 млрд руб. Мы предполагаем, что для размещения всего запланированного объема бумаг с постоянным доходом (25 млрд руб.) ведомству придется пойти на предоставление внушительной премии к вторичному рынку.

Ольга Николаева
bonds@veles-capital.com



Денежный рынок

На валютном рынке в самом начале торгов во вторник пара доллар/рубль обосновалась ниже отметки в 58, во второй половине дня торговалась ниже 57,5, а завершила торговый день вблизи 57,1 руб. Не смутило отечественную валюту и краткосрочное вечернее укрепление американского доллара вслед за выступлением главы ФРС. В результате сегодня утром рубль на минимуме опускался уже ниже 56,6 руб., при этом на внешних рынках не наблюдалось динамики, соответствующей укреплению рубля.

Российская валюта и рублевые ставки остаются крайне привлекательными для операций carry trade. На вчерашнем депозитном аукционе Банка России был зафиксирован рекордный объем предложения с момента возобновления аукционов в августе прошлого года. При лимите регулятора в 870 млрд руб. банки были готовы разместить на депозитах в ЦБ более 900 млрд руб., даже несмотря на то, что примерно такая же сумма потребуется до конца месяца на проведение налоговых платежей. Средневзвешенная ставка по итогам аукциона составила 9,96% годовых, что представляет собой крайне привлекательную доходность относительно минимальной стоимости фондирования в иностранной валюте как на внутреннем, так и на внешних рынках.

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](#)

[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 2017 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

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