

Внешний рынок

- Вчера сектор еврооблигаций оказался под давлением продавцов. Неприятие к риску сформировалось с первых часов торгов и усилилось по мере открытия американских бирж
- Альфа-Банк опубликовал финансовые результаты по МСФО за весь 2016 год. Финансовый институт заработал 533 млн долл. при рентабельности среднего капитала в 10,17%
- Среди валютных займов нам нравится выпущенный в конце прошлого года «вечный» субординированный выпуск ALFARU 8 PERP с опционом колл в феврале 2022 года. Доходность к оферте составляет около 6,42% годовых.

Внутренний рынок

- Темпы падения локального долгового рынка в течение дня были гораздо более скромные по сравнению с конкурентами из ЕМ, несмотря на существенное ослабление рубля вслед за нефтью. Более того ближе к вечеру суверенным облигациям удалось во-многом отыграть потери

Денежный рынок

- Участники рынка не торопятся расставаться с рублями

Без комментариев

- Транснефть (Ba1/BV+/-) до конца марта может провести сбор заявок на биржевые облигации объемом до 20 млрд руб.

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 8,43	3	-7	-46
ОФЗ 26215 (8Y)	- 8,25	-	-12	-87
Россия 2023	▲ 3,74	16	16	-65
UST 10	▲ 2,61	9	13	22
UST 30	▲ 3,19	7	12	19
Германия 10	▲ 0,42	11	11	-109
Италия 10	▲ 2,31	12	18	-109
Испания 10	▲ 1,83	10	14	-17
MOSPRIME O/N, %	▲ 10,16	18	-4	-22
MOSPRIME 1 неделя, %	▲ 10,22	5	-6	-15
LIBOR O/N, %	▼ 0,68	-0	0	-0
LIBOR 1 месяц, %	▲ 0,86	1	5	9

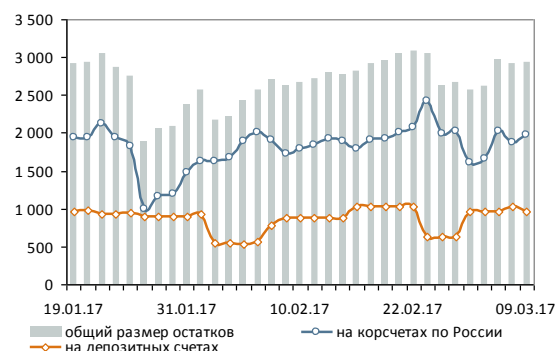
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼ 51,85	-5,42	-4,67	-6,12
RUR/USD, ЦБ	▲ 59,28	1,87	0,72	0,61
RUR/EUR, ЦБ	▲ 62,69	1,98	1,38	-0,17

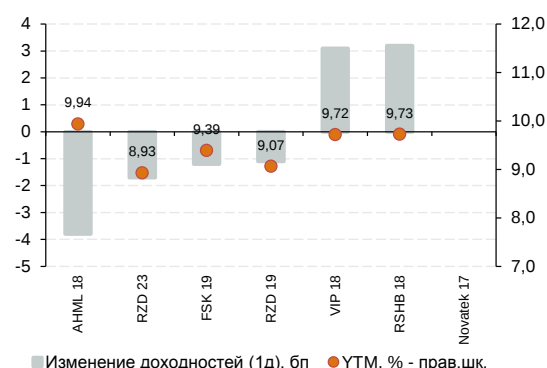
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. Вчера сектор еврооблигаций оказался под давлением продавцов. Неприятие к риску сформировалось с первых часов торгов и усилилось по мере открытия американских бирж, которые закрылись по основным фондовым индексам незначительным ростом. Валюты развивающихся стран довольно сильно подешевели к доллару США, что способствовало коррекции не только локальных долгов, но и валютных выпусков. Российские суверенные бумаги стали одними из лидеров продаж, длинный участок подешевел в абсолютном выражении на 2% от номинала, что эквивалентно росту ставок на 14-15 бп. Корпоративные бумаги демонстрировали схожие результаты, однако хуже всех торговались нефтяные компании. Долларовая кривая Газпрома и Газпром нефти прибавила 5-20 бп. Однако это не самый значительный рост доходности среди глобальных конкурентов, к примеру, еврооблигации (доллары и евро) компании Petrobras расширили кредитные спреды к казначейским обязательствам США на 20-40 бп.

Альфа-Банк опубликовал финансовые результаты по МСФО за весь 2016 год. Финансовый институт заработал 533 млн долл. при рентабельности среднего капитала в 10,17%. Годовой рост прибыли составил 10% и произошел за счет снижения стоимости риска с 3,1 до 1,3% и восстановления процентной маржи. Улучшилось качество кредитного портфеля – доля просрочки от 90 дней сократилась с 7 до 4,1% при коэффициенте покрытия резервами 113% (90% в 2015 году). Среди валютных займов нам нравится выпущенный в конце прошлого года «вечный» субординированный выпуск ALFARU 8 PERP с опционом колл в феврале 2022 года. Доходность к оферте составляет около 6,42% годовых. Хотя инвестирование в бумагу несет некоторые риски, связанные с ожиданием подъема ставки ФРС, с долгосрочной точки зрения покупатели могут получить неплохую доходность среди банковских займов. Если смотреть на выпуск с фундаментальной стороны, то потенциала для роста цен мы пока не видим.

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	Заккрытие		Измен. YTM, б.п.	
			YTM	OAS спред	День	Неделя
VTB	06.2035	106,28	5,69	293	3	1
CRBKMO	11.2021	100,82	5,67	364	5	2
VEBBNK	11.2025	110,76	5,24	277	10	12
VEBBNK	11.2023	106,39	4,81	247	16	17
PROMBK	10.2019	101,59	4,59	303	3	1
VEBBNK	07.2022	106,77	4,57	242	16	19
SBERRU	02.2022	109,03	4,07	198	16	21
ALFARU	04.2021	114,18	3,99	208	6	4
SBERRU	06.2021	107,68	3,75	180	8	9
VEBBNK	07.2020	109,98	3,68	194	17	20
VTB	10.2020	109,83	3,60	180	7	7
CRBKMO	02.2018	103,98	3,08	207	5	13

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Топ 12 еврооблигаций компаний 1 эшелона (в долларах)

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Заккрытие		Измен. YTM, б.п.	
			YTM	OAS спред	День	Неделя
SIBNEF	11.2023	107,47	4,69	234	13	11
ROSNRM	03.2022	99,27	4,36	225	16	21
SIBNEF	09.2022	100,32	4,31	211	15	15
GAZPRU	07.2022	103,16	4,28	212	13	13
GAZPRU	03.2022	110,08	4,24	215	13	12
LUKOIL	04.2023	101,72	4,24	196	9	5
NLMKRU	06.2023	101,63	4,20	190	7	2
NVTKRM	12.2022	101,26	4,17	194	10	1
LUKOIL	06.2022	111,76	4,13	200	8	7
GMKNRM	10.2022	112,40	4,12	193	6	0
RURAIL	04.2022	107,55	4,03	192	10	7
CHMFRU	10.2022	109,74	3,94	175	8	1

*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	Заккрытие		Измен. YTM, б.п.	
			YTM	OAS спред	День	Неделя
GLPRU	09.2023	103,65	5,82	351	6	6
VIP	04.2023	109,45	5,35	311	10	10
GLPRU	01.2022	106,73	5,28	321	6	9
VIP	02.2023	104,62	5,04	279	9	8
EVRAZ	01.2022	108,01	4,88	280	11	7
VIP	03.2022	111,79	4,81	272	8	2
HCDNDA	11.2021	104,51	4,78	274	5	3
SCFRU	06.2023	103,35	4,75	246	8	5
PGILLN	03.2022	100,01	4,70	257	13	10
EVRAZ	01.2021	112,91	4,57	272	10	6
TRUBRU	04.2020	106,58	4,42	274	10	-5
VIP	02.2021	111,87	4,39	252	8	6

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Резкое сокращение аппетита к риску на мировых торговых площадках не смогло не отразиться и на российском внутреннем рынке облигаций. Тем не менее темпы падения в течение дня были гораздо более скромные по сравнению с конкурентами в ЕМ, несмотря на существенное ослабление рубля вслед за нефтью. Более того ближе к вечеру суверенным облигациям удалось во-многом отыграть потери. В результате кривая гособлигаций практически не сдвинулась по сравнению с уровнями закрытия накануне. Средний отрезок смог зафиксировать даже небольшой рост в пределах 0,1-0,2 пп. Доходность выпуска 26207 добавила 2 бп - 8,17%. Совокупный торговый оборот в четверг оказался на уровне средних значений и составил порядка 19 млрд руб. Большая часть сделок (около 80%) совершалась с «классическими» ОФЗ. Среди флоутеров наиболее активно торговался выпуск 29012 (УТМ10,39%). Динамика движения корпоративных рублевых облигаций совпадала с суверенными бумагами.

Прогноз. Сохраняющееся давление таких факторов как падающие цены на нефть и ожидание скорого продолжения цикла нормализации процентной политики в США будет негативно сказываться на динамике локального долгового рынка в ближайшее время. Опасения инвесторов также вызывает продолжительность дальнейшего сохранения стимулирующих мер со стороны ЕЦБ. Риторика Марио Драги по итогам заседания вчера оказалась более сдержанной. Глава европейского регулятора подчеркнул успешность проводимых монетарных действий, тем не менее пока оставив параметры ДКП без изменений.

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	▼	96,42	8,45	2	-9	24
ОФЗ 26214	05.2020	▼	94,85	8,43	3	-7	22
ОФЗ 26205	04.2021	▼	98,11	8,32	2	-13	23
ОФЗ 26217	08.2021	▲	97,56	8,33	-	-16	21
ОФЗ 26209	07.2022	▼	97,73	8,29	2	-5	26
ОФЗ 26215	08.2023	▼	94,63	8,25	-	-12	20
ОФЗ 26219	09.2026	▼	97,46	8,30	1	-10	6
ОФЗ 26207	02.2027	▼	101,02	8,16	1	-8	7
ОФЗ 26212	01.2028	-	92,46	8,27	-	-10	6
ОФЗ 26218	09.2031	▼	102,43	8,38	2	-7	2
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▼	96,03	3,21	-	-4	3

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital



Денежный рынок

Участники рынка не торопятся расставаться с рублями.

После очередного изъятия ликвидности Банком России на депозитном аукционе ставка MosPrime о/п вернулась на уровень, превышающий ключевую ставку (10,16% годовых). Профицит ликвидности в банковском секторе (превышение остатков банков на депозитах в ЦБ над их задолженностью перед регулятором) на утро пятницы составил 579,4 млрд руб. При этом в совокупности остатки банков на корсчетах и депозитах в ЦБ превышают их задолженность перед регулятором и Минфином более чем на 1,6 трлн руб.

На валютном рынке доллар в течение дня не раз поднимался до 59,5 руб., хотя так и не смог преодолеть данную отметку. При этом накануне выходного дня пара доллар/рубль завершила торги на уровне 58,18 руб., однако в свете внушительного падения цены на нефть потери рубля не выглядели столь значительными. Так, котировки марки Brent к вечеру в четверг опускались до 51,5 долл. за баррель, хотя еще накануне выходного дня в России торговалась в районе 56 долл.

Даже несмотря на неблагоприятный внешний фон (падение цен на нефть и вероятно скорое повышение процентной ставки ФРС), участники российского рынка похоже не торопятся расставаться с отечественной валютой, продолжая извлекать почти двузначную доходность от рублевых ставок. В подобных условиях помочь закрепиться доллару выше 60 руб., вероятно, могло бы лишь снижение цены на нефть до 50 долл. за баррель. При этом к повышению ставки ФРС инвесторы уже всецело подготовились, поэтому коррекция для рубля после данного события также может оказаться лишь краткосрочной.

*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 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