

Внешний рынок

- В понедельник сектор российских еврооблигаций находился под давлением продавцов вторую сессию подряд
- Несмотря на возникновение «черного лебедя», дальнейшая политика ФРС является главным фактором, определяющим общий интерес к долгам развивающихся стран
- Пока внешние новости являются противоречивыми, день для российских еврооблигаций может сложиться намного лучше

Внутренний рынок

- В понедельник рублевые долговые инструменты не пользовались спросом из-за волнений инвесторов, касаемых роста напряженности отношений между Россией и США, а также продолжающегося ослабления рубля
- Во вторник-среду (11-12 апреля) состоится визит главы Госдепартамента США Рекса Тиллерсона в Москву. Участники рынка, вероятно, займут выжидательную позицию до оглашения итогов переговоров

Денежный рынок

- Банк России продолжает расширять лимиты на депозитных аукционах

Новости эмитентов

- Газпромбанк:** новый выпуск с привлекательной доходностью на длинный срок

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 8,20	6	3	61
ОФЗ 26215 (8Y)	▲ 8,08	6	4	65
Россия 2023	▲ 3,54	3	-3	136
UST 10	▲ 2,37	3	5	-22
UST 30	▲ 2,99	0	4	-19
Германия 10	▼ 0,20	-2	-7	268
Италия 10	▲ 2,23	2	-8	928
Испания 10	▼ 1,59	-0	-3	254
MOSPRIME O/N, %	▲ 9,67	6	-43	-49
MOSPRIME 1 неделя, %	▲ 9,77	2	-32	-46
LIBOR O/N, %				-
LIBOR 1 месяц, %				-

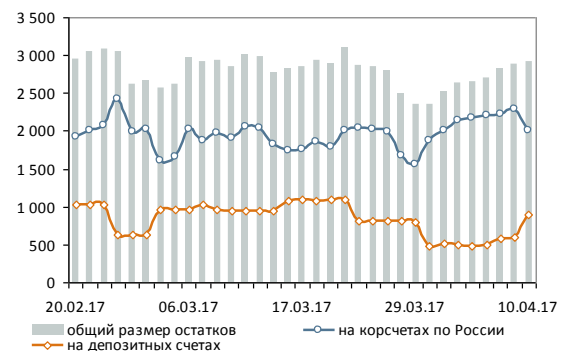
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▲ 55,18	1,73	5,51	8,92
RUR/USD, ЦБ	▼ 57,17	-0,16	1,91	-3,07
RUR/EUR, ЦБ	▼ 60,60	-0,05	1,26	-3,78

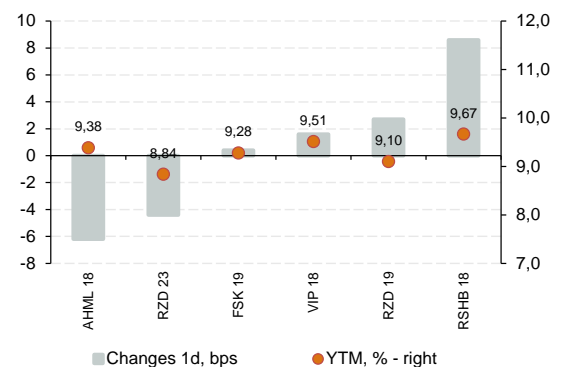
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. В понедельник сектор российских еврооблигаций находился под давлением продавцов вторую сессию подряд. Негативные внешнеполитические новости оказали отрицательное воздействие на котировки бумаг суверенного и корпоративного сегмента. В то же время базовые факторы были на стороне покупателей, поскольку цены на нефть показывали восходящую динамику и кривая казначейских обязательств США немного скорректировалась вниз. Тем не менее судя по другим защитным инструментам неприятие к риску все еще сохраняется, что хорошо отражается в спросе на золото.

Несмотря на возникновение «черного лебедя», дальнейшая политика ФРС является главным фактором, определяющим общий интерес к долгам развивающихся стран. Согласно последним комментариям главы денежных властей, регулятор будет действовать решительно, поскольку чрезмерно низкие ставки неблагоприятны для экономики страны. Впрочем, западные эксперты проявляют сомнения в отношении темпов нормализации кредитной политики, так как ФРС намерена «разгрузить» баланс активов, возникший в период программы количественного смягчения, что является де-факто ужесточением процентных условий.

Пока внешние новости являются противоречивыми, день для российских еврооблигаций может сложиться намного лучше. Если смотреть динамику ставок в разрезе ЕМ, то игроки возвращают свой интерес к высокодоходным облигациям.

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	▼ 104,85	5,81	329	0	3
VEBBNK	11.2025	▼ 111,37	5,15	294	7	9
CRBKMO	11.2021	▼ 103,64	4,97	319	2	3
VEBBNK	11.2023	▼ 107,03	4,69	262	5	6
VEBBNK	07.2022	▼ 107,19	4,47	258	5	7
PROMBK	10.2019	▲ 102,14	4,34	297	-2	-10
SBERRU	02.2022	▼ 109,51	3,94	211	5	6
ALFARU	04.2021	▼ 114,13	3,93	226	1	2
VEBBNK	07.2020	▼ 109,67	3,70	218	7	9
SBERRU	06.2021	▼ 107,88	3,66	196	4	2
SBERRU	03.2019	▼ 100,90	3,65	242	1	39
VTB	10.2020	▼ 110,14	3,45	187	2	3

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	▼ 107,93	4,60	253	6	8
NLMKRU	06.2023	▼ 101,55	4,21	219	5	8
ROSNRM	03.2022	▼ 99,97	4,21	236	4	6
SIBNEF	09.2022	▼ 100,96	4,18	225	7	8
GAZPRU	07.2022	▼ 103,80	4,14	224	3	3
GAZPRU	03.2022	▼ 110,71	4,08	224	3	4
LUKOIL	04.2023	▼ 102,78	4,04	204	4	3
RURAIL	04.2022	▼ 107,49	4,02	217	2	5
GMKNRM	10.2022	▼ 112,77	4,02	210	1	2
NVTKRM	12.2022	▼ 102,12	4,00	204	1	-1
CHMFRU	10.2022	▼ 109,59	3,95	202	3	6
LUKOIL	06.2022	▼ 112,70	3,91	204	3	2

*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	▼ 101,12	6,29	425	0	48
GLPRLI	01.2022	▲ 103,08	6,12	430	-2	81
VIP	04.2023	▼ 109,85	5,26	329	7	8
EVRAZ	01.2022	▼ 107,10	5,06	324	1	2
SCFRU	06.2023	▼ 102,65	4,87	286	2	9
EVRAZ	01.2021	▼ 112,06	4,74	311	2	2
HCDNDA	11.2021	▼ 104,66	4,73	295	2	2
VIP	02.2023	▼ 106,20	4,72	275	5	7
PGILLN	03.2022	▼ 100,44	4,60	275	1	12
VIP	03.2022	▼ 113,24	4,46	263	5	3
TRUBRU	04.2020	▼ 106,58	4,37	289	-0	3
MOBTEL	05.2023	▼ 103,78	4,29	228	1	3

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. В понедельник рублевые долговые инструменты не пользовались спросом из-за волнений инвесторов, касаемых роста напряженности отношений между Россией и США, а также продолжающегося ослабления рубля. Стоимости федеральных займов потеряли в диапазоне от 0,5-1 пп от номинала в первые моменты после открытия торгов. Позже днем, впрочем, потери были частично отыграны. В результате по итогам дня доходности длинных ОФЗ поднялись на 7-9 бп при весьма скромных оборотах. Давление на среднем отрезке оказалось более сдержанным (-0,2-0,3 пп от номинала). Торговый оборот вчера продемонстрировал неожиданный всплеск до 50 млрд руб. Впрочем, большая часть денежных средств (67%) прошла по сделкам с одним выпуском ОФЗ серии 29007, что едва ли может сигнализировать о росте инвестиционной активности. Кстати, с начала апреля данный флоатер потерял более 1,6 пп от стоимости. (текущая цена 109,9%), что является наиболее волатильным поведением по сравнению с другими гособлигациями данного типа.

Банк Зенит (Ва3/-/ВВ) вчера проводил вторичное размещение облигаций серии БО-09. Объем предложения совпал с объемом предъявленных бумаг по оферте (1,27 млрд руб.), которая также проходила вчера.

Прогноз. Во вторник-среду (11-12 апреля) состоится визит главы Госдепартамента США Рекса Тиллерсона в Москву. Участники рынка, вероятно, займут выжидательную позицию до оглашения итогов переговоров, от которых ждут достижения договоренностей, способствующих сглаживанию отношений между странами. Если же позитивные сигналы так и не появятся, вполне возможно, что количество желающих продать российский рублевый долг увеличится.

На первичном рынке сегодня состоится сбор заявок на биржевые облигации Газпромбанка (Ва2/ВВ+/ВВ+) серии БО-16 на 10 млрд руб. По бумагам предусмотрена оферта через 3,5 года. Общий срок до погашения составит 7 лет. Организаторы выпуска ориентируют на доходность к оферте на уровне 9,73-9,93% годовых.

Также ГК Пионер (-/В/-) предложит выпуск 001Р-02 на 2 млрд руб. Индикативный диапазон доходности к оферте через полтора года составляет 13,96-14,22%. Эмитент является представителем строительного сектора, специализирующийся на возведении объектов жилой и коммерческой недвижимости. На наш взгляд, столь широкий спред к ОФЗ (порядка 535-560 бп), на который ориентируют организаторы займа, является адекватной премией за риск эмитента (Чистый долг/ЕБИТДА 3,9х в 1П16г). Примерно на том же уровне (УТР13,93%) торгуется близкий по дюрации выпуск РСГ-Финанс (-/В/-), обладающий аналогичным

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	▼	96,73	8,35	5	8	-8
ОФЗ 26214	05.2020	▼	95,55	8,20	6	3	-19
ОФЗ 26205	04.2021	▼	98,96	8,07	7	5	-20
ОФЗ 26217	08.2021	▼	98,52	8,06	7	3	-22
ОФЗ 26209	07.2022	▼	99,18	7,94	3	-	-31
ОФЗ 26215	08.2023	▼	95,45	8,08	6	4	-13
ОФЗ 26219	09.2026	▼	98,72	8,10	6	3	-16
ОФЗ 26207	02.2027	▼	102,47	7,94	5	2	-19
ОФЗ 26212	01.2028	▼	93,87	8,06	5	1	-17
ОФЗ 26218	09.2031	▼	104,54	8,12	4	-3	-21
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▲	96,11	3,21	-	2	-

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



уровнем кредитного рейтинга. Новые облигации могут быть рекомендованы инвесторам с высокой толерантностью к риску.

Ольга Николаева
bonds@veles-capital.com

Денежный рынок

Банк России продолжает расширять лимиты на депозитных аукционах. Если в пятницу регулятор выставил достаточно осторожный лимит (350 млрд руб.), который был превышен заявками участников в полтора раза, то в понедельник ЦБ расширил объем привлечения уже до 540 млрд руб. Однако и такого лимита участникам аукциона не хватило — банки были готовы разместить на депозитах у регулятора почти 790 млрд руб.

Необходимо добавить, что сегодня завершается очередной период усреднения обязательных резервов в ЦБ, однако остатки банков на корсчетах у регулятора позволяют судить о том, что уже сейчас кредитные организации располагают избытком ликвидности и усреднение резервов не вызовет никаких проблем. В целом же за первую неделю апреля в банковскую систему только по бюджетному каналу уже поступило почти 600 млрд руб. В подобных условиях ЦБ пошел на дальнейшее увеличение объема абсорбируемой ликвидности и будет готов изъять сегодня из системы свыше 1,4 трлн руб. (недельным депозитным аукционом с лимитом в 810 млрд руб. и аукционом о/п с лимитом 600 млрд руб.).

На валютном рынке в утренние часы понедельника рубль продолжил отступление, однако затем в течение дня сумел отыграть часть позиций. В вечернюю сессию пара доллар/рубль торговалась вблизи уровня 57,2 руб. против утреннего максимума в 57,59 руб. и закрытия пятницы в 57,25 руб. Стабилизации рубля способствовали в том числе цены на нефть, поднимавшиеся в течение дня до 56 долл. за баррель.

На валютном аукционе РЕПО с ЦБ (на 28 дней) спрос банков заметно превысил объем предложения регулятора — 2,0 против 1,2 млрд долл. соответственно. В то же время лимита, предложенного ЦБ, хватает для рефинансирования 86% суммы, предстоящей к погашению на текущей неделе.

Юрий Кравченко
bonds@veles-capital.com



Новости эмитентов: Газпромбанк

Сегодня Газпромбанк (Ba2/BB+/BB+) проведет сбор заявок на покупку биржевых облигаций серии БО-16 на 10 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона по выпуску составит 9,50-9,70% годовых, что при оферте через 3,5 года предполагает доходность в диапазоне 9,73-9,93% годовых.

Мы полагаем, что выпуск найдет достаточно высокий спрос даже по нижней границе заявленных ориентиров. В сопоставимом диапазоне дюрации в настоящее время можно выделить лишь РСХБ БО-01Р (дюрация — 3,02 года). Данный выпуск был размещен в конце марта с купоном 9,5% годовых и на сегодняшний день торгуется с доходностью 9,63% годовых. Мы не исключаем, что данный уровень станет финальным и при размещении ГПБ, так как облигации последнего будут пользоваться повышенным спросом из-за сочетания столь привлекательной доходности и длинной оферты.

*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

Артур Навроцкий
Долговые рынки
ANavrotsky@veles-capital.ru

Ольга Николаева
Долговые рынки
ONikolaeva@veles-capital.ru

Юрий Кравченко
Банковский сектор, Денежный рынок
YKravchenko@veles-capital.ru

Егор Дахтлер
Финансовый сектор
EDakhtler@veles-capital.ru

Алексей Адонин
Электроэнергетический сектор
AAdonin@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