

Внешний рынок

- Очередной виток спроса на безрисковые активы вчера вызвало неожиданное решение премьер-министра Великобритании Терезы Мэй провести досрочные выборы в парламент в июне текущего года.
- В ближайшее время основные события рынка российских евробондов будут проходить в сфере первичных размещений

Внутренний рынок

- Вчера рынок локального государственного долга оказался под давлением продавцов на фоне незначительного удешевления рубля к американскому доллару вследствие высокой волатильности нефтяных котировок в течение дня.

Денежный рынок

- Старт налогового периода не отпугнул участников депозитного аукциона ЦБ

Новости эмитентов

- Ростелеком: Эмитент сегодня откроет книгу заявок на приобретение рублевых облигаций. Маркетингуемый диапазон доходности (УТР 8,99-9,15% годовых) выглядит справедливым даже по нижней границе

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	- 8,20	-	-1	15
ОФЗ 26215 (8Y)	▲ 8,07	-2	-5	-19
Россия 2023	▼ 3,47	-2	-4	121
UST 10	▼ 2,17	-8	-13	-32
UST 30	▼ 2,84	-7	-9	-26
Германия 10	▼ 0,15	-3	-5	269
Италия 10	▼ 2,25	-5	-2	904
Испания 10	▼ 1,66	-3	3	192
MOSPRIME O/N, %	- 9,88	-	25	-34
MOSPRIME 1 неделя, %	▼ 9,95	-1	20	-33
LIBOR O/N, %	-	-	-	-
LIBOR 1 месяц, %	-	-	-	-

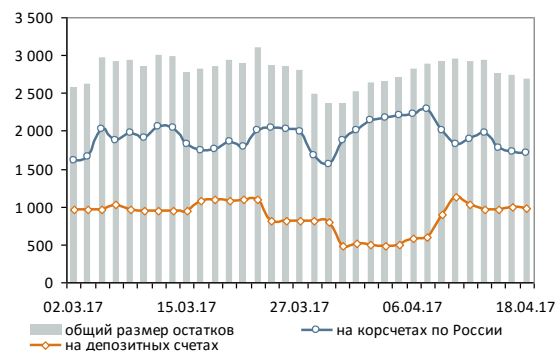
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼ 54,09	-1,30	-2,24	5,60
RUR/USD, ЦБ	▲ 56,26	0,62	-1,23	-1,61
RUR/EUR, ЦБ	▲ 60,37	1,45	-0,02	-1,70

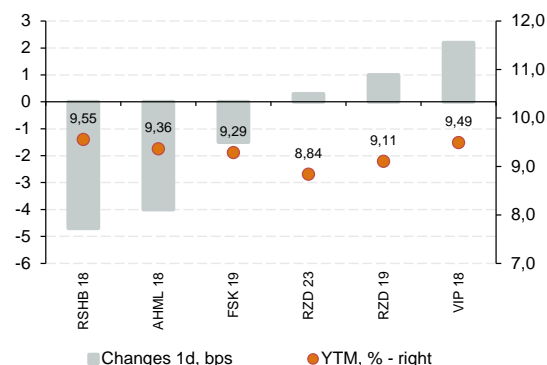
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. Очередной виток спроса на безрисковые активы вчера вызвало неожиданное решение премьер-министра Великобритании Терезы Мэй провести досрочные выборы в парламент в июне текущего года. Ранее она заявляла, что подобная ситуация маловероятна (по плану должны состояться в 2020г). Еще одним фактором нервозности является приближающийся первый тур президентских выборов во Франции (в это воскресенье), где до сих пор сохраняется высокий уровень конкуренции между кандидатами. На этом фоне доходность американских 10-летних казначейских облигаций на минимуме опускалась вчера до 2,16% (--9бп). Рост цен базовых активов подтолкнул вверх и котировки долговых обязательств развивающихся стран. Суверенные российские еврооблигации плавно дорожали вчера (в пределах 0,3-0,4 пп от номинала). Корпоративный сегмент демонстрировал сопоставимые ценовые колебания. Опережающую динамику показал лишь выпуск Koks18 после объявления эмитентом досрочного выкупа бумаг по цене 107%. Вчера на открытии бумаги стоили 103.88%.

Прогноз. В ближайшее время основные события рынка российских евробондов будут проходить в сфере первичных размещений. Так, параллельно с решением о досрочном выкупе бумаг группа ПХМ (ранее Кокс) заявила о планах разместить новый 5-летний займ на сумму до 500 млн долл. Встречи с инвесторами будут проходить 20-25 апреля. На этом фоне агентства S&P и Moody's поместили рейтинги компании на пересмотр с возможностью повышения (сейчас В- и В3 соответственно), аргументируя свои действия сокращением рисков рефинансирования ПМХ. Fitch вчера подтвердил рейтинг эмитента на уровне В. Производитель удобрений группа Фосагро (Ba1/-/BB+) с завтрашнего дня также начнет роад-шоу еврооблигаций номинированных в долларах с дюрацией 4 или 5 лет. Сегодня утром стало известно, что с этого же дня МКБ(V1/BB-/BB) начнет маркетинг субординированных бондов в долларах. Вероятно, это будет бессрочный выпуск с офертой через 5,5 лет.

Ольга Николаева
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
VTB	06.2035	▲ 105,25	5,78	339	-5	5
VEBBNK	11.2025	▲ 111,48	5,13	310	-4	-2
CRBKMO	11.2021	▲ 103,80	4,93	330	-3	-4
VEBBNK	11.2023	▲ 107,17	4,66	277	-2	-3
VEBBNK	07.2022	▲ 107,26	4,45	274	-2	-3
PROMBK	10.2019	▲ 102,15	4,33	308	-2	0
SBERRU	02.2022	▲ 109,36	3,96	230	-1	3
ALFARU	04.2021	▼ 114,05	3,94	239	0	0
VEBBNK	07.2020	▲ 109,67	3,68	229	-1	-2
SBERRU	06.2021	▲ 107,92	3,64	207	-1	-1
SBERRU	03.2019	▼ 100,96	3,61	247	1	-4
VTB	10.2020	▲ 110,21	3,41	197	-1	-3

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	▲ 108,16	4,55	266	-2	-3
NLMKRU	06.2023	▲ 101,69	4,18	234	-1	-3
ROSNRM	03.2022	▲ 100,15	4,16	249	-2	-4
SIBNEF	09.2022	▲ 101,17	4,13	238	-1	-3
GAZPRU	07.2022	▼ 103,86	4,12	240	-0	-1
GAZPRU	03.2022	▲ 110,81	4,04	238	-0	-3
RURAIL	04.2022	▲ 107,41	4,03	236	-1	0
LUKOIL	04.2023	▲ 102,88	4,02	219	-3	-2
GMKNRM	10.2022	▲ 112,85	3,99	225	-2	-2
NVTKRM	12.2022	▲ 102,21	3,98	220	-2	-2
CHMFRU	10.2022	▲ 109,57	3,94	220	-1	0
LUKOIL	06.2022	▲ 112,73	3,89	220	-2	-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	Закрытие		Измен. YTM, б.п.	
			YTM	OAS спред	День	Неделя
GLPRLI	09.2023	▲ 102,14	6,09	423	-12	-16
GLPRLI	01.2022	▲ 104,18	5,85	420	-19	-23
VIP	04.2023	▲ 109,69	5,28	350	-1	2
EVRAZ	01.2022	▲ 107,00	5,08	342	-2	1
SCFRU	06.2023	▲ 102,67	4,87	303	-0	-2
EVRAZ	01.2021	▼ 111,76	4,80	330	1	4
VIP	02.2023	▲ 106,11	4,73	294	-1	1
HCDNDA	11.2021	▲ 104,82	4,69	306	-3	-4
PGILLN	03.2022	▲ 100,43	4,60	292	-4	-1
VIP	03.2022	▲ 113,10	4,47	282	-2	2
TRUBRU	04.2020	▲ 106,54	4,36	302	-1	-1
MOBTEL	05.2023	▲ 103,86	4,27	244	-2	-1

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Вчера рынок локального государственного долга оказался под давлением продавцов на фоне незначительного удешевления рубля к американскому доллару вследствие высокой волатильности нефтяных котировок в течение дня. Сырьевой сектор испытывает давление продавцов с середины вчерашней торговой сессии, хотя инвесторы попытались отыграть падение в ходе сегодняшних торгов. Тем не менее игроки в секторе ОФЗ решили сократить позиции в отсутствие дополнительных драйверов для дальнейшего ралли. Активнее всего торговались длинные бумаги, доходности которых выросли на 3-6 бп., при этом большую часть дня в инструментах присутствовали покупатели. Короткий и средний участок был менее активным, что отражается в незначительных торговых оборотах и несущественном ценовом изменении - около 88% от всех сделок (8,7 млрд руб.) пришлось на выпуски с погашением от 10 лет. Интересно отметить, что после объявления параметров еженедельного аукциона (26221 и 26216) инвесторы стали открывать длинные позиции, особенно в длинных обязательствах (26221). Также отметим, что серия 26221 больше всех подешевела в стоимости до 96,6% от номинала (-0,4%) и закрылась с доходностью 8,24% годовых.

Прогноз. Министерство финансов на сегодняшнем аукционе предложит два выпуска с постоянным купонным доходом. Короткие 2-летние 26216 с погашением в мае 2019 года объемом 19,5 млрд руб. и длинные 16-летние 26221 с погашением в марте 2033 года. Среди двух предложений мы отдаем предпочтение обоим сериям, так как каждая из бумаг может найти «своего инвестора».

Артур Навроцкий
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	▼	96,73	8,36	1	-	7
ОФЗ 26214	05.2020	▼	95,56	8,20	-	-1	-2
ОФЗ 26205	04.2021	▼	98,96	8,07	1	-1	-2
ОФЗ 26217	08.2021	▼	98,48	8,08	2	-1	3
ОФЗ 26209	07.2022	▼	99,07	7,97	2	1	-5
ОФЗ 26215	08.2023	▼	95,52	8,07	2	-5	5
ОФЗ 26219	09.2026	▼	98,74	8,10	2	-6	-1
ОФЗ 26207	02.2027	▼	102,49	7,93	2	-4	-2
ОФЗ 26212	01.2028	▼	93,80	8,07	3	-3	1
ОФЗ 26218	09.2031	▼	104,37	8,14	2	-4	-3
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▼	96,07	3,22	1	1	3

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital



Денежный рынок

Старт налогового периода не отпугнул участников депозитного аукциона ЦБ. Несмотря на стартовавший налоговый период, Банк России незначительно, но увеличил лимит на традиционном депозитном аукционе (+60 млрд руб. — до 870 млрд руб.). Как и неделей ранее, спрос банков превысил лимит ЦБ, хоть и не дотянул до 1 трлн руб. Даже с учетом последнего снижения ключевой ставки, депозитные аукционы остаются по-прежнему крайне привлекательным инструментом для банков. Средневзвешенная ставка по итогам сегодняшнего аукциона сложилась на уровне 9,70% годовых, что, для сравнения, уже почти на 2 п.п. превышает максимальную процентную ставку по рублевым депозитам крупнейших банков в данном сегменте. Как результат, разместить средства на депозитах у регулятора были готовы 176 кредитных организаций — почти треть от оставшихся на рынке участников.

При этом вчера был зафиксирован приток ликвидности на корсчета банков в ЦБ (+223,2 млрд руб.) без какого-либо заметного изменения задолженности кредитных организаций перед регулятором. Таким образом, потери после первых обязательных платежей (уплата страховых взносов) по сути были компенсированы встречным притоком ликвидности в систему.

На валютном рынке в утренние часы рубль пытался обновить годовые максимумы к доллару и укреплялся до 55,85 руб. Однако впоследствии отечественной валюте пришлось скорректироваться, вероятно, из-за снижения цены на нефть ниже 55 долл. за баррель, хотя на внешних площадках доллар активно терял позиции. Тем не менее, предстоящие на следующей неделе основные налоговые выплаты, которые в совокупности могут изъять из банковской системы более 1,2 трлн руб., все еще оставляют рублю хорошие шансы для прохождения новых годовых максимумов.

Юрий Кравченко
bonds@veles-capital.com



Новости эмитентов: Ростелеком

Оценка облигаций. Телекоммуникационный холдинг Ростелеком(-/BB+BBB-) сегодня откроет книгу заявок на биржевые 10-летние облигации серии 001P-02R объемом 10 млрд руб. Ориентир доходности к оферте через 5 лет составляет 8,99-9,15%, что предполагает премию к ОФЗ примерно на уровне 100-115 бп. Последний раз эмитент выходил с первичным предложением облигаций в сентябре 2016 г., разместив бонды с доходностью 9,41% при дюрации 2,4 года (премия к суверенной кривой на тот момент составила около 90 бп). На текущий момент доходность выпуска РосТелеком 001P-01R составляет 8,94% годовых (премия к ОФЗ порядка 50 бп). С учетом большого спроса, проявляемого в последнее время инвесторами на первичные размещения качественных заемщиком, мы полагаем, что Ростелекому удастся закрыть книгу заявок по нижней границе маркетизируемого диапазона.

Коротко о компании. Ростелеком - подконтрольный государству крупнейший в России оператор фиксированной связи. Холдинг также занимает лидирующие позиции по предоставлению услуг широкополосного доступа в Интернет, одновременно присутствуя во всех сегментах телекоммуникационного рынка. Кредитный профиль эмитента выглядит весьма устойчиво. По итогам отчетности за 2016г. по МСФО метрика Чистый долг/OIBDA составляла 1,8x. На долю краткосрочного долга приходилось порядка 36% обязательств компании. В настоящий момент Ростелеком рассматривает возможность увеличения доли в мобильном операторе Tele2 (с текущих 45%). Ее размер пока не определен. Потенциальная консолидация игрока с более слабым кредитным профилем может негативно сказаться на показателях самого Ростелекома в дальнейшем. Убыток Tele2 по итогам 2016 г. составил 15,6 млрд руб.

*Ольга Николаева,
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