

Внутренний рынок

- Вчера рынок локального государственного долга продемонстрировал позитивные результаты
- В корпоративном секторе Тинькофф банк завершил размещение биржевых облигаций серии 001P-01R, на вторичном рынке бумага стала котироваться по 101% от номинала, что соответствует эффективной доходности 9,29% годовых при купоне в 9,65% годовых
- Министерство финансов на сегодняшнем аукционе предложит два выпуска с постоянным купонным доходом. Дебютные 7,5-летние 26222 с погашением в октябре 2024 года объемом 25 млрд руб. и 9,5-летние 26219 с погашением в сентябре 2026 года объемом 20 млрд руб.
- Среди сегодняшних предложений оба выпуска 26222 и 26219 являются привлекательными
- Основной движущей силой для рублевых инструментов, на наш взгляд, станут внешние факторы

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.			
		День	Неделя	Месяц	
ОФЗ 26214 (4Y)	-	7,97	-	-5	59
ОФЗ 26215 (8Y)	▼	7,76	-2	-8	122
Россия 2023	▼	3,37	-1	-4	121
UST 10	▲	2,32	2	-1	-11
UST 30	▲	3,00	4	1	-4
Германия 10	▲	0,33	1	-5	-
Италия 10	▲	2,30	2	4	10
Испания 10	▲	1,64	1	-2	10
MOSPRIME O/N, %	▼	9,45	-35	-38	-73
MOSPRIME 1 неделя, %	▼	9,52	-25	-29	-65
LIBOR O/N, %					
LIBOR 1 месяц, %					

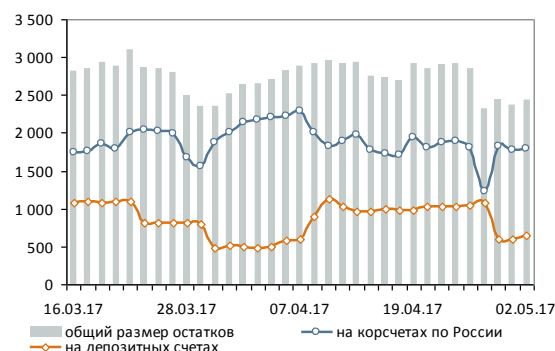
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

		Значение	Изменение,%		
			День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼	50,59	-0,57	-1,54	-4,02
RUR/USD, ЦБ	▲	57,04	0,20	1,61	1,41
RUR/EUR, ЦБ	▲	62,35	0,50	1,64	4,07

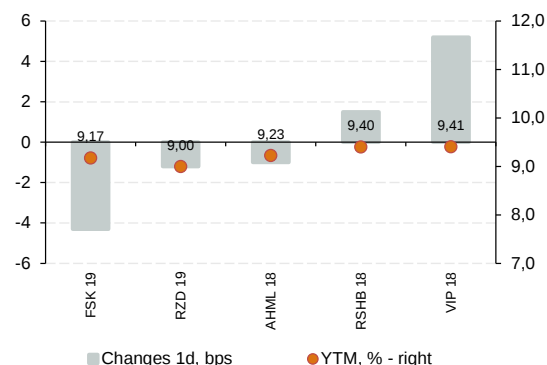
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Вчера рынок локального государственного долга продемонстрировал позитивные результаты. Несмотря на прошедшие и предстоящие праздничные дни игроки продолжили продавливать кривую доходности вниз. Основная активность сформировалась за несколько часов до завершения локальной сессии, что косвенно говорит об участии нерезидентов. Активнее всего торговались классические облигации с погашением от десяти лет, так как на них пришлось около 60% всех сделок из 7,5 млрд руб. Доходности краткосрочных и среднесрочных выпусков опустились на 2-4 бп., при этом на открытие торгов практически вся кривая прибавляла в доходности 4-6 бп.

В корпоративном секторе Тинькофф банк завершил размещение биржевых облигаций серии 001P-01R, на вторичном рынке бумага стала котироваться по 101% от номинала, что соответствует эффективной доходности 9,29% годовых при купоне в 9,65% годовых. По облигации предусмотрена оферта через два года, премия к банковскому сектору triple-B составляет всего 10-20 бп. С одной стороны, бумага выглядит перекупленной, с другой стороны, на нее не распространяется налоговый вычет с купона, поэтому привлекательность инвестирования при солидных финансовых результатах эмитента остается высокой.

Прогноз. Министерство финансов на сегодняшнем аукционе предложит два выпуска с постоянным купонным доходом. Дебютные 7,5-летние 26222 с погашением в октябре 2024 года объемом 25 млрд руб. и 9,5-летние 26219 с погашением в сентябре 2026 года объемом 20 млрд руб. Вчера доходность более длинного выпуска сложилась на уровне 7,69% годовых, цена 101,3% от номинала. По итогам недели бумага опустилась в доходности на 11 бп.

После решения Банка России по ключевой ставке инвесторы активно продавливали кривую вниз на протяжении нескольких дней. Однако локальные долги ЕМ демонстрировали в течение недели разнонаправленные результаты, что отчасти говорит о низком интересе к долговому риску на облигации конкурентов. Вместе с тем дальнейшие перспективы федеральных займов России не столь очевидны, так как российский регулятор не дал косвенных намеков на следующий шаг процентного смягчения, хотя и сохранил свой текущий прогноз по темпам нормализации монетарной политики до конца года.

Основной движущей силой для рублевых инструментов, на наш взгляд, станут внешние факторы. Во-первых, ситуация на рынке углеводородов, где дальнейшая динамика котировок зависит от соглашения стран-экспортеров (встреча пройдет в конце мая). Если исходить из истории по

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield

Динамика ОФЗ

			Закрытие		Изменение YTM, б.п.		
			Цена	YTM	День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26210	12.2019	-	97,39	8,08	-	2	-20
ОФЗ 26214	05.2020	▲	96,20	7,97	-	-5	-19
ОФЗ 26205	04.2021	▲	99,88	7,78	-1	-5	-23
ОФЗ 26217	08.2021	▲	99,64	7,74	-2	-7	-26
ОФЗ 26209	07.2022	▼	100,19	7,69	-	-8	-23
ОФЗ 26215	08.2023	▲	96,96	7,76	-2	-8	-25
ОФЗ 26219	09.2026	▲	101,26	7,70	-2	-11	-34
ОФЗ 26207	02.2027	▲	104,93	7,57	-4	-15	-34
ОФЗ 26212	01.2028	▲	96,42	7,68	-4	-15	-35
ОФЗ 26218	09.2031	▲	106,74	7,86	-3	-11	-26
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▲	95,78	3,28	-	-	10



согласованию заморозки добычи нефти, то игроки могут «затянуть» переговоры - данный момент не в пользу ОФЗ. Во-вторых, мы смотрим умеренно негативно по движению национальной валюты ввиду завершения налоговых выплат (краткосрочный аргумент) и сжатия счета текущих операций. Кроме того, негативные сюрпризы могут преподнести глобальные регуляторы, в то же время мы не ждем от ФРС ястребиных комментариев после решения по ставке.

Среди сегодняшних предложений оба выпуска 26222 и 26219 являются привлекательными. Самый длинный 26219 выглядит более предпочтительно по отношению к конкуренту по дюрации 26207, поскольку предлагает премию около 10-15 бп. Если оценивать оба выпуска (26219 и 26207) через кросс-валютные свопы, 26219 выглядит недооцененным на 4-5 бп.

Бумага 26222 является новой, рекомендуем покупать с премией в доходности или примерно на уровне стоимости 26219 (дюрация 6,8 лет), которая составляет 7,72% годовых по состоянию на 11:40 по мск. Исходя из данного предположения, цена 26222 составит 98,2% от номинала, что соответствует эффективной доходности равной 7,71% годовых (дюрация 5,97 лет).

Артур Навроцкий
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

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

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