

Внутренний рынок

- Локальный рынок облигаций демонстрировал вчера сдержанную отрицательную динамику. По итогам дня наиболее ликвидные классические выпуски потеряли в стоимости примерно 0,2 пп от номинала.
- Минфин сегодня проведет очередной аукцион по размещению ОФЗ. На этот раз инвесторам будут предложены два выпуска «классических» гособлигаций на рекордную сумму 50 млрд руб. – серии 26221 и 26220

Денежный рынок

- Налоговый период не отпугнул участников депозитного аукциона ЦБ

Новости эмитентов

- ЛЕНТА:** Эмитент завтра предложит новый выпуск 3-летних облигации серии БО-001Р-01 объемом 5 млрд рублей. Организаторы займа ориентируют на ставку купона в размере 8,75-9,1% годовых, что соответствует доходности к погашению в размере 8,94-9,31%. Участие выглядит интересным на всем протяжении заявленного диапазона доходности

Без комментариев

- Рейтинговое агентство Fitch повысило международный кредитный рейтинг ГТЛК на одну ступень с "BB-" до "BB". Прогноз по рейтингу "стабильный". В своем заключении агентство опирается на возможную поддержку компании со стороны конечного акционера – российского правительства. Сегодня утром стало известно, что ГТЛК планирует с 19 мая провести встречи с инвесторами для размещения еврооблигаций в долларах срочностью от 5 до 7 лет.

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 8,03	4	-9	58
ОФЗ 26215 (8Y)	▲ 7,73	3	-17	160
Россия 2023	▼ 3,38	-0	-5	51
UST 10	▼ 2,33	-2	-3	6
UST 30	▼ 2,99	-1	-1	7
Германия 10	▲ 0,43	1	2	-237
Италия 10	▼ 2,23	-4	7	67
Испания 10	▼ 1,62	-1	7	69
MOSPRIME O/N, %	▼ 9,23	-8	-36	-70
MOSPRIME 1 неделя, %	▼ 9,30	-8	-22	-68
LIBOR O/N, %	- 0,93	-	0	0
LIBOR 1 месяц, %	- 1,00	-	1	1

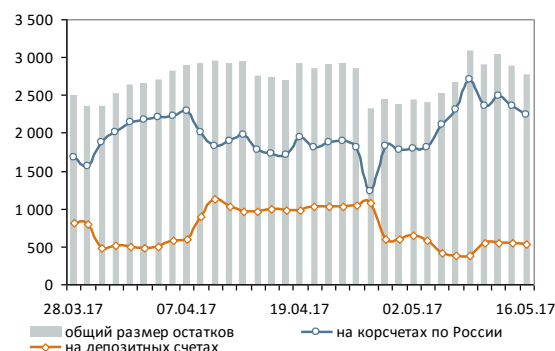
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼ 50,76	-1,07	3,82	-7,96
RUR/USD, ЦБ	▲ 56,58	0,38	-2,34	0,71
RUR/EUR, ЦБ	▲ 62,69	1,34	-1,63	5,08

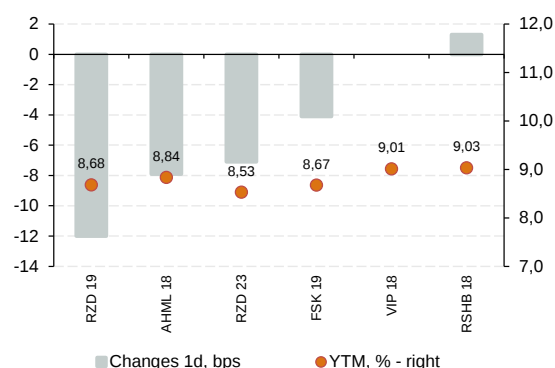
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Локальный рынок облигаций демонстрировал вчера отрицательную динамику под влиянием волатильности курса рубля, а также, вероятно, назревшей технической коррекции. Впрочем, не исключено, что инвесторы решили вспомнить о возможных внешних рисках, в том числе связанных с дальнейшим ростом стоимости кредитования в США.

ОФЗ открылись уверенным ростом, однако позже преимущество перешло на сторону продавцов. По итогам дня наиболее ликвидные классические выпуски потеряли в стоимости примерно 0,2 пп от номинала. Доходность выпуска 26207 поднялась на 2 бп до 7,55%. Торговая активность вернулась к средним уровням последних недель - суммарный оборот составил около 16 млрд руб. Почти все денежные потоки инвесторов были направлены на сделки с ОФЗ с постоянным купоном. Примерно треть денежных средств пришлось на выпуск 26218 (УТМ7,81%).

МОЭСК (Ba2/BV-/BV+) во вторник проводила сбор заявок на 10-летние биржевые облигации серии БО-10 объемом 10 млрд руб. Первоначальные ориентиры организаторов (купон 8,65-8,8%) займа в ходе маркетинга удалось снизить до 8,55%, что транслируется в доходность к оферте через 5 лет в размере УТР 8,73% (спред к ОФЗ порядка 100 бп). На этом уровне мы не видим потенциала для дальнейшего опережающего роста бумаги.

Прогноз. В среду Минфин проведет очередной аукцион по размещению ОФЗ. На этот раз инвесторам будут предложены два выпуска «классических» гособлигаций на рекордную сумму 50 млрд руб. – серии 26221 и 26220. С учетом накопленного спроса на первичные размещения (последний раз ведомство проводило аукционы две недели назад), мы ожидаем, что рынок с интересом воспримет новое предложение.

Ольга Николаева
bonds@veles-capital.com

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield

Динамика ключевых выпусков ОФЗ

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. УТМ, б.п.	
			УТМ	OAS спред	День	Неделя
VTB	06.2035	▲ 104,49	5,84	333	-2	1
VEBBNK	11.2025	▲ 112,42	4,99	285	-5	-10
CRBKMO	11.2021	▲ 103,96	4,88	316	-2	-8
VEBBNK	11.2023	▲ 108,13	4,49	250	-8	-13
VEBBNK	07.2022	▲ 108,15	4,24	244	-12	-15
PROMBK	10.2019	▲ 102,68	4,07	273	-2	-9
SBERRU	02.2022	▲ 109,79	3,83	208	-4	-10
ALFARU	04.2021	▲ 114,28	3,81	218	-1	-7
VEBBNK	07.2020	▲ 110,11	3,47	200	-3	-11
SBERRU	06.2021	▲ 108,52	3,46	179	-1	-8
VTB	10.2020	▲ 110,59	3,24	170	-3	-8
GPBRU	09.2019	▲ 104,37	2,97	164	-1	-4

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. УТМ, б.п.	
			УТМ	OAS спред	День	Неделя
SIBNEF	11.2023	▲ 108,94	4,41	242	-7	-12
NLMKRU	06.2023	▲ 101,89	4,14	220	-2	-6
LUKOIL	04.2023	▲ 102,66	4,05	213	-4	-5
ROSNRM	03.2022	▲ 100,69	4,04	227	-4	-9
SIBNEF	09.2022	▲ 101,68	4,02	218	-4	-9
RURAIL	04.2022	▲ 107,65	3,96	219	-4	-6
GMKNRM	10.2022	▲ 112,88	3,95	212	-1	-3
GAZPRU	07.2022	▲ 104,74	3,93	211	-7	-11
NVTKRM	12.2022	▲ 102,62	3,89	202	-3	-6
LUKOIL	06.2022	▲ 112,58	3,89	210	-5	-5
CHMFRU	10.2022	▲ 109,74	3,89	204	-2	-8
GAZPRU	03.2022	▲ 111,49	3,86	211	-5	-8

*С дюрацией до 6-ти лет

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Тикер	Погашение (оферта)	Цена	Закрытие		Измен. УТМ, б.п.	
			УТМ	OAS спред	День	Неделя
GLPRU	09.2023	▲ 103,96	5,74	379	-1	-7
GLPRU	01.2022	▲ 105,55	5,51	377	-1	-7
VIP	04.2023	▼ 109,47	5,30	343	2	-6
EVRAZ	01.2022	▲ 106,88	5,08	333	-2	5
EVRAZ	01.2021	▲ 111,31	4,86	328	-1	12
SCFRU	06.2023	▲ 103,36	4,73	280	-3	-6
VIP	02.2023	▼ 106,54	4,64	275	2	-4
PGILLN	03.2022	▲ 100,70	4,54	276	-2	-4
HCDNDA	11.2021	▲ 105,66	4,47	275	-1	-6
AFKSRU	05.2019	▲ 104,84	4,39	313	-2	-25
VIP	03.2022	▲ 113,50	4,35	260	-2	-7
MOBTCL	05.2023	▲ 103,53	4,33	240	-3	-5

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Денежный рынок

Налоговый период не отпугнул участников депозитного аукциона ЦБ. Предложенного вчера регулятором лимита на сумму 630 млрд руб. банкам не хватило: кредитные организации были готовы разместить на депозитах в ЦБ свыше 850 млрд руб. Такая ситуация объясняется наличием внушительного запаса рублевой ликвидности на корсчетах в ЦБ даже после проведения первых обязательных платежей (2,23 трлн руб. на утро вторника). В результате после небольшого роста ставок МБК в день уплаты страховых платежей во вторник значение MosPrime о/п скорректировалось обратно, потеряв 8 б.п.

На валютном рынке к концу рабочего дня вчера пара доллар/рубль торговалась вблизи 56,4 руб., незначительно превышая уровень закрытия понедельника. В целом рубль по-прежнему поддерживали цены на нефть, большую часть дня державшиеся выше 52 долл. за баррель. Опубликованный вчера поздно вечером традиционный прогноз по запасам нефти от института API оказался негативным для сырьевых площадок (рост запасов сырой нефти за неделю на 0,8 млн барр). Впрочем, велика вероятность, что котировки нефти могут достаточно быстро восстановиться на сохранении позитивных ожиданий в отношении соглашения ОПЕК+.

Юрий Кравченко
bonds@veles-capital.com

			Закрытие		Изменение УТМ, б.п.		
			Цена	УТМ	День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26210	12.2019	▼	97,36	8,11	2	-10	-26
ОФЗ 26214	05.2020	▼	96,10	8,03	4	-9	-18
ОФЗ 26205	04.2021	▼	99,78	7,81	3	-10	-27
ОФЗ 26217	08.2021	▼	99,50	7,78	2	-11	-30
ОФЗ 26209	07.2022	▼	100,27	7,68	2	-16	-28
ОФЗ 26215	08.2023	▼	97,10	7,73	3	-17	-34
ОФЗ 26219	09.2026	▼	101,43	7,67	3	-15	-43
ОФЗ 26207	02.2027	▼	105,09	7,54	3	-18	-39
ОФЗ 26212	01.2028	▼	96,59	7,66	2	-15	-41
ОФЗ 26218	09.2031	▼	107,07	7,82	1	-17	-32
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▼	95,74	3,29	2	1	7

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Новости эмитентов: ЛЕНТА (-/BB-/BB)

Лента (-/BB-/BB) завтра предложит инвесторам новый выпуск 3-летних облигации серии БО-001Р-01 объемом 5 млрд рублей. Организаторы выпуска ориентируют на ставку купона в размере 8,75-9,1% годовых, что соответствует доходности к погашению в размере 8,94-9,31% годовых. Техническое размещение бумаг запланировано на 30 мая.

Лента уже давно не выходила на рынок с первичным предложением облигаций. Последнее размещение бумаг компаний-представителей потребительского сектора состоялось в конце апреля, когда была открыта книга заявок на новый выпуск 4-летних облигаций розничной сети О'Кей (-/-/B+). В результате ставка купона сложилась на уровне нижней границы индикатива и составила 9,55% (УТМ9,9%). На текущий момент выпуск торгуется выше номинала с доходностью 9,8%. Если сопоставить облигации Ленты и О'Кей на более коротком временном горизонте, то спред между ними составляет примерно 95-100бп. Как нам кажется, данное значение выглядит справедливым с учетом разницы в кредитных профилях, масштабах бизнеса и рейтингах. Таким образом, маркетируемый диапазон доходности нового выпуска Ленты выглядит привлекательным на всем протяжении. Справедливый уровень доходности трехлетних бумаг мы оцениваем в 8,9% годовых.

Коротко о компании. Лента — 5-я по величине розничная продуктовая сеть в России. По итогам отчетности по МСФО за 2016 г., оборот компании составил 306,3 млрд руб. (для сравнения выручка О'Кей в 2016 г. равнялась 175,5 млрд руб.). Торговая площадь ритейлера на конец марта 2017 г. оценивалась в 1,168 млн кв.м. (максимальное значение среди российских сетей). Компания управляет 247 магазинами, в том числе 195 гипермаркетами. В конце 2016 г. группа приобрела финскую сеть Kesko за 11,4 млрд руб. из-за чего ее долговые метрики оказались под давлением. Соотношение Чистый Долг/EBITDA по итогам 2016 г. достигло 2,8х (1,9х годом ранее). Структура задолженности преимущественно (порядка 80%) долгосрочная. Капитальные затраты на 2017г. ожидаемо составят 30-25 млрд руб. (ранее планировалось 40 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

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