

Внешний рынок

- Российские евробонды вчера в очередной раз не продемонстрировали заметной динамики, как и другие долговые инструменты на развивающихся рынках

Внутренний рынок

- Вчера рынок государственного долга завершил день осторожным ценовым снижением;
- Сегодня на открытие торгов большинство суверенных бумаг находится под влиянием покупателей и продавцов, однако объемы сделок не столь значительны

Денежный рынок

- Окончание периода усреднения обязательных резервов усилило спрос на ликвидность и поддержало рубль

Новости эмитентов

- Международный инвестиционный банк (МИБ):** привлекательная доходность от института развития
- Балтийский лизинг:** Сегодня состоится сбор заявок на 3-летние биржевые облигации компании серии БО-П01 объемом 4 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона составляет 11,25-11,50% годовых (YTM 11,73-12,01%). По нашей оценке, справедливая доходность бумаг должна составлять не менее 12,1-12,2%

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	8,00	-	-11	38
ОФЗ 26215 (8Y)	7,77	-1	-7	60
Россия 2023	3,33	-1	2	53
UST 10	2,18	-3	-6	-17
UST 30	2,84	-3	-8	-15
Германия 10	0,29	1	-1	125
Италия 10	2,27	1	9	-96
Испания 10	1,57	0	2	-20
MOSPRIME O/N, %	9,33	3	6	-26
MOSPRIME 1 неделя, %	9,30	-1	-2	-22
LIBOR O/N, %				
LIBOR 1 месяц, %				

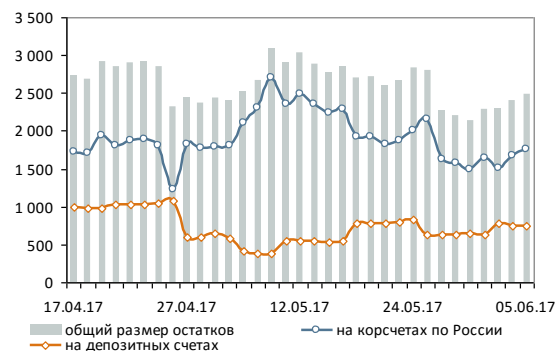
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	48,81	-1,09	-5,74	-0,16
RUR/USD, ЦБ	56,62	-0,03	0,20	-2,28
RUR/EUR, ЦБ	63,72	-0,27	1,04	-0,01

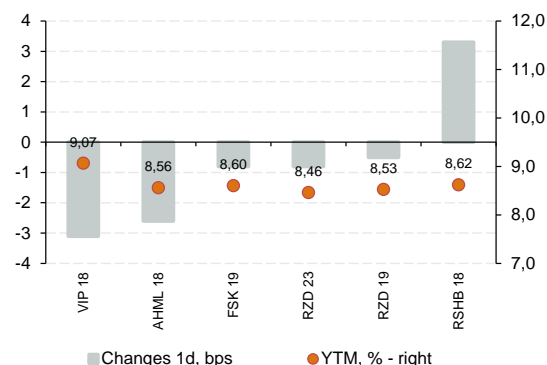
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. Американские фондовые площадки завершили вчерашний день умеренным снижением, корректируясь после недавно достигнутых максимумов. Среди вышедших в понедельник статданных можно выделить индекс деловой активности в сфере услуг (ISM Non-Manufacturing), опустившийся в мае до 56,9 пунктов по сравнению с 57,5 месяцем ранее. Американские казначейские облигации в течение дня немного дешевели. Доходность UST 10Y поднялась на 3 бп до 2,18%, однако сегодня утром уже вернулась на прежние уровни. Российские евробонды вчера в очередной раз не продемонстрировали заметной динамики, как и другие долговые инструменты на развивающихся рынках. Несмотря на давление со стороны цен на сырьевых рынках, российские суверенные еврооблигации преимущественно оставались под влиянием покупателей, подорожав в пределах 0,2 пп от номинала. В корпоративном сегменте движения были разнонаправленными.

Прогноз. Важными событиями на этой неделе станут парламентские выборы в Великобритании, а также заседание ЕЦБ, оба из которых состоятся в четверг (08 июня). До этого динамику цен бондов на развивающихся рынках будут определять цены на энергоносители, где пока сохраняется нисходящий тренд.

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	▼ 104,09	5,88	351	2	1
VEBBNK	11.2025	▼ 112,97	4,91	288	2	1
CRBKMO	11.2021	▼ 104,07	4,84	318	2	-4
VEBBNK	11.2023	▼ 108,20	4,47	258	2	3
VEBBNK	07.2022	▼ 108,27	4,20	247	3	3
PROMBK	10.2019	▼ 102,64	4,07	272	0	-1
SBERRU	02.2022	▼ 110,09	3,75	206	2	-2
ALFARU	04.2021	▼ 114,52	3,70	212	1	-5
VEBBNK	07.2020	▼ 110,03	3,45	200	1	0
SBERRU	06.2021	▼ 108,53	3,43	181	3	-1
VTB	10.2020	▼ 110,61	3,18	169	1	-1
GPBRU	09.2019	▼ 104,38	2,92	159	1	-2

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	▼ 109,56	4,29	240	1	-1
NLMKRU	06.2023	▼ 102,29	4,07	222	1	-4
ROSNRM	03.2022	▼ 101,15	3,93	223	1	0
LUKOIL	04.2023	▼ 103,31	3,93	210	1	-1
GMKNRM	10.2022	▼ 113,12	3,88	213	1	1
SIBNEF	09.2022	▼ 102,40	3,87	211	2	-3
RURAIL	04.2022	▼ 108,12	3,84	214	2	-2
GAZPRU	07.2022	▼ 105,27	3,81	207	0	-4
CHMFRU	10.2022	▼ 110,06	3,81	205	2	-1
NVTKRM	12.2022	▼ 103,16	3,78	199	1	-1
LUKOIL	06.2022	▲ 113,08	3,76	204	-1	-5
GAZPRU	03.2022	▼ 112,11	3,70	202	0	-5

*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
GLPRU	09.2023	▼ 104,02	5,73	387	2	1
GLPRU	01.2022	▼ 105,94	5,40	373	2	-3
AFKSRU	05.2019	▲ 103,11	5,24	396	-14	-79
EVRAZ	01.2022	▼ 107,11	5,01	333	3	-7
VIP	04.2023	▲ 111,35	4,92	313	-3	-18
EVRAZ	01.2021	▼ 111,85	4,67	313	2	-11
SCFRU	06.2023	▼ 103,84	4,64	280	1	-1
VIP	02.2023	▲ 107,61	4,42	262	-0	-12
HCDNDA	11.2021	▼ 105,79	4,42	276	3	-0
PGILLN	03.2022	▼ 101,73	4,29	259	0	-8
TRUBRU	04.2020	▼ 106,57	4,25	285	2	-0
MOBTEL	05.2023	▼ 104,10	4,22	238	1	-2

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Ольга Николаева
bonds@veles-capital.com



Внутренний рынок

Вчера рынок государственного долга завершил день осторожным ценовым снижением. Незначительное давление продавцов формировалось на дальнем участке кривой, хотя временами покупатели доминировали в секторе. Доходности дальних бумаг выросли на 3-4 бп., среднесрочных остались на уровне пятницы. По итогам дня совокупный оборот в ОФЗ с постоянной ставкой составил 9 млрд руб., что в два раза ниже значений конца прошлой недели. Тем не менее интерес к длинным инструментам оставался высоким, поскольку на них пришлось около 60% от всего оборота. Большая часть операций в долгосрочных федеральных займах прошла через режим переговорных сделок – не менее 1 млрд руб. на серию. Возможно некоторые инвесторы делают ставку на предстоящее монетарное послабление со стороны Банка России, что должно стать драйвером для дальнейшего падения доходностей. Кстати, сегодня стало известно, что регулятор рассматривает вопрос о снижении ключевой ставки на предстоящем заседании 16 июня – на 25 или 50 бп. Мы сохраняем свой прогноз и ожидаем процентного смягчения с 9,25 до 9% годовых. Если сценарий будет реализован, среднесрочные ОФЗ могут перейти в новый диапазон торговли 7,6-7,7% годовых. Самый дальний 26221, по нашим прогнозам, достигнет уровня 7,8-7,85% годовых.

Сегодня на открытие торгов большинство суверенных бумаг находится под влиянием покупателей и продавцов, однако объемы сделок не столь значительны. Небольшими лотами подбирают длинные бумаги, среднесрочные торгуются на уровне понедельника. Фундаментальные факторы указывают на неплохие краткосрочные шансы ценового роста за счет позитивных вербальных интервенций российского регулятора. В то же время негативная динамика нефтяных котировок и высокая вероятность укрепления доллара по отношению к рублю могут частично препятствовать данному обстоятельству. Кроме того, мы оценили движение кредитных межвалютных свопов против государственных выпусков и пришли к выводу, что активность нерезидентов продолжает снижаться. Именно поэтому последние первичные размещения проходили неудачно, и конъюнктура сектора характеризовалась высокой волатильностью.

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	▲	97,51	8,07	-2	-13	-14
ОФЗ 26214	05.2020	▲	96,23	8,00	-	-11	-12
ОФЗ 26205	04.2021	▲	99,58	7,87	-1	-9	-4
ОФЗ 26217	08.2021	▲	99,45	7,80	-1	-12	-9
ОФЗ 26209	07.2022	▲	99,80	7,79	-1	-4	-5
ОФЗ 26215	08.2023	▲	96,93	7,77	-1	-7	-13
ОФЗ 26219	09.2026	▼	100,88	7,76	2	-1	-6
ОФЗ 26207	02.2027	▼	104,74	7,59	3	-	-13
ОФЗ 26212	01.2028	▼	96,29	7,71	3	-	-10
ОФЗ 26218	09.2031	▼	106,93	7,84	2	-1	-15
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▲	96,11	3,22	-1	-2	-6

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital



Денежный рынок

Окончание периода усреднения обязательных резервов усилило спрос на ликвидность и поддержало рубль. В понедельник впервые за длительное время спрос банков на аукционе РЕПО с Федеральным казначейством превысил вдвое предложенный лимит, составив немногим менее 600 млрд руб. Нехватка ресурсов отразилась на ставках межбанковского кредитования: индикативная ставка MosPrime o/n прибавила еще 3 б.п., составив 9,33% годовых. Кроме того, банки увеличили в совокупности на 110 млрд руб. задолженность перед ЦБ по операциям РЕПО с фиксированной ставкой и валютным свопам. Усиление спроса на рублевую ликвидность обусловлено окончанием периода (во вторник) усреднения обязательных резервов в ЦБ, в рамках которого ряду банков необходимо увеличить объем средств на корсчетах у регулятора.

Возросшие потребности в рублевой ликвидности могли стать фактором, поддержавшим рубль на валютном рынке. Так, пара доллар завершила вчерашние торги на уровне 56,6 руб., почти не изменившись к уровню закрытия пятницы. При этом рубль игнорировал снижение цены на нефть, наблюдавшееся большую часть дня в понедельник, и новости о планируемом увеличении объема покупки валюты Минфином в июне.

На очередном аукционе валютного РЕПО (на 28 дней) спрос банков вдвое превысил объем предложения регулятора, составив 1,2 млрд долл. Однако в ближайшее время можно не ожидать усиления спроса на валютную ликвидность, так как объем погашения «старой» задолженности на текущей неделе не превышает 1 млрд долл.

В понедельник глава ЦБ Эльвира Набиуллина поделилась с рынком информацией, что на ближайшем заседании 16 июня регулятор будет по сути рассматривать лишь два сценария — снижение ставки на 0,25 или на 0,50 п.п. Мы отмечаем традиционно консервативный подход ЦБ, в рамках которого регулятор, вероятно, предпочтет не баловать участников рынка вторым подряд снижением ставки более чем на 25 б.п., даже несмотря на сопутствующие условия. Тем не менее, в настоящее время Банк России, на наш взгляд, располагает всеми необходимыми предпосылками для еще одного смягчения процентной политики не менее чем на 50 б.п.

Юрий Кравченко
bonds@veles-capital.com



Новости эмитентов: Международный инвестиционный банк (МИБ)

Международный инвестиционный банк (Ваа1/BBB/BBB) проведет сегодня сбор заявок на приобретение облигаций серии БО-001Р-01 до 10 млрд руб. Индикативный купон по выпуску будет составлять 9,00-9,25% годовых, что при оферте через 2 года и 9 месяцев предполагает доходность на уровне 9,21-9,48% годовых.

МИБ представляет собой институт развития, основными странами-участниками которого являются: Россия (47,92% в уставном капитале), Болгария (13,48%), Венгрия (12,77%), Чехия (9,70%), Словакия (6,86%), Румыния (5,90%). Озвученные ориентиры по выпуску, на наш взгляд, представляют интерес для участия в займе. Так, во второй половине мая разместился еще один институт развития Внешэкономбанк (Ва1/BB+/BBB-). Купон по его выпуску (ПБО-001Р-07) был установлен на уровне 9,05% годовых, что соответствовало доходности на уровне 9,25% годовых к погашению через 2,5 года. В настоящее время данный выпуск и вовсе торгуется вблизи отметки 9,1% годовых. Таким образом, планируемый выпуск МИБ предлагает весьма привлекательную премию даже по нижней границе к выпуску другого института развития при сопоставимом кредитном качестве эмитентов. В то же время бумаги МИБ, вероятно, не будут отличаться повышенной ликвидностью и участие в займе будет интересно ограниченному кругу инвесторов.

*Юрий Кравченко,
bonds@veles-capital.com*

Новости эмитентов: Балтийский лизинг

Параметры. Сегодня состоится сбор заявок на 3-летние биржевые облигации компании Балтийский лизинг(-/-/BB-) серии БО-П01 объемом 4 млрд руб. (купон ежеквартальный). Ориентир ставки 1-го купона составляет 11,25-11,50% годовых (УТМ 11,73-12,01%). Выпуск имеет амортизационную структуру начиная с 7-го купонного периода.

Оценка облигаций. В настоящий момент в обращении находятся 5 рублевых выпусков облигаций эмитента (доходность в диапазоне 9,6-13,6% годовых), которые традиционно характеризуются невысокой ликвидностью и плохо подходят в качестве ориентира для определения справедливой доходности. Размещенный в октябре прошлого года выпуск Европлана (-/-/BB-) предлагает сейчас доходность на уровне УТР 12,1% к оферте через полтора года. Несмотря на идентичные международные кредитные рейтинги, мы оцениваем долговой профиль Европлана как более крепкий. В пользу этого говорят такие факторы как



более крупный объем бизнеса, лучшее качество активов (обеспечение портфеля на 90% представлено ликвидным автотранспортом), более прочные финансовые метрики. Таким образом индикативный диапазон доходности нового выпуска Балтийского Лизинга (УТМ11,73-12,01%) не кажется нам интересным. С учетом премии за худшее кредитное качество и поправку на разницу в дюрации справедливая доходность, по нашей оценке, должна составлять не менее 12,1-12,2% годовых.

Коротко о компании. Балтийский лизинг — 7-я по объему нового бизнеса универсальная российская лизинговая компания. Основными направлениями деятельности компании являются лизинг автотранспорта, спецтехники и сельскохозяйственного оборудования. Региональная сеть эмитента насчитывает 68 точек продаж преимущественно в европейской части России. В структуре конечных бенефициаров компании можно выделить Открытие холдинг (19,99%) и г-на Шишкина П.В. (79,48% через АО Интерсервис). В рамках стратегии деятельности Балтийский лизинг стремится наращивать долю розничных сделок в структуре бизнеса (57% портфеля по итогам 2016 г.).

Согласно данным отчетности по МСФО за 2016г., основу активов (свыше 85%) составляет чистый лизинговый портфель в объеме 19,6 млрд руб., +8% с начала 2016 г. Почти 60% инвестиций имеет срок погашения до 1 года, что обеспечивает Балтийскому Лизингу комфортную ликвидную позицию в сочетании с 1,1 млрд руб. свободных денежных средств на балансе. (на конец 2016 г.). Объем нового бизнеса (стоимость купленных для клиентов предметов лизинга без НДС) составил 23,9 млрд руб., +23% год к году. Уровень концентрации лизингополучателей является небольшим (на долю крупнейшего клиента приходится порядка 1,26% портфеля). В структуре обеспечения около 57% приходится на автотранспорт (остальное - промышленное и сельхоз оборудование). Качество лизингового портфеля можно оценить, как высокое- доля NPL свыше 90 дней составляет всего 0,6% по состоянию на конец 2016 г.

База фондирования по итогам прошлого года представлена коммерческими кредитами (18% обязательств) и рыночными долговыми бумагами (71% обязательств). По данным рейтингового агентства Fitch, крупнейшим держателем облигаций компании выступает группа Открытие. Достаточность собственных средств в рассматриваемом периоде составляла 22,2%.

*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

Дмитрий Затравкин
Нефть и газ
DZatravkin@veles-capital.ru

Максим Воронов
Потребительский сектор
MVoronov@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

Сyprus, Nicosia
Kennedy, 23 GLOBE HOUSE, 5th floor 1075
Телефон: +357 (22) 87-33-27, факс: +357 (22) 66-11-64
www.veles-int.com