

Внешний рынок

- Рынок российского внешнего долга завершил вчерашний день без видимых изменений
- Суверенные облигации незначительно подорожали на дальнем конце, что отразилось в сокращении доходностей в пределах 2 бп. Сегодня начинается трёхдневный симпозиум в Джексон-Хоуле, где состоится выступления глав ведущих мировых ЦБ

Внутренний рынок

- Вчера рынок локального государственного долга завершил день без существенных изменений
- Марий Эл открыл сегодня книгу на 7-летний выпуск. Амортизация начинается с 17-го квартального купона (через 4 года) по 25% от номинала

Денежный рынок

- Позиции нефти выше 52 долл. выглядят неустойчивыми, что не позволяет рублю возобновить попытки прохождения уровня в 59 руб.

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	7,78	-	-10	65
ОФЗ 26215 (8Y)	7,79	-1	-4	69
Россия 2023	3,26	-1	-8	81
UST 10	2,17	-5	-6	-6
UST 30	2,75	-4	-6	-6
Германия 10	0,38	-2	-7	126
Италия 10	2,11	2	7	-44
Испания 10	1,56	0	11	-155
MOSPRIME O/N, %	8,83	-4	1	-41
MOSPRIME 1 неделя, %	9,05	-	4	-18
LIBOR O/N, %	1,18	-	-	-0
LIBOR 1 месяц, %	1,24	0	1	1

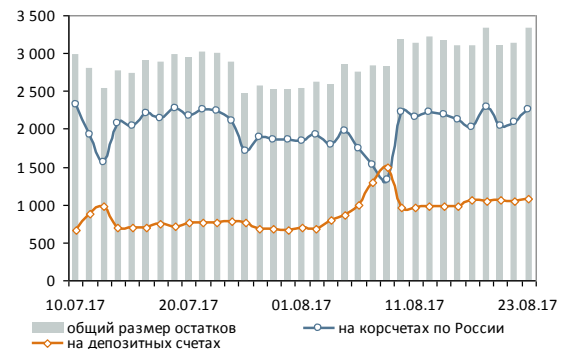
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	51,83	1,35	3,78	9,37
RUR/USD, ЦБ	59,07	-0,02	-0,53	-0,49
RUR/EUR, ЦБ	69,73	0,35	-0,22	0,72

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал



Внешний рынок

Ситуация на рынке. Рынок российского внешнего долга завершил вчерашний день без видимых изменений. Суверенные облигации незначительно подорожали на дальнем конце, что отразилось в сокращении доходностей в пределах 2 бп. Корпоративные выпуски по итогам сессий показали разнонаправленные результаты. Мы отмечаем неплохой спрос на бонды Евраз (-/В+/ВВ-) - кривая эмитента вчера опустилась вниз на 10-15 бп. Также существенная восходящая динамика происходила в выпуске Sistema Finance 19- доходность облигаций опустилась на 68 бп до УТМ 12,21%. Арбитражный суд Башкирии по итогам заседания в среду постановил взыскать с АФК Системы 136,27 млрд руб. в качестве компенсации убытка, нанесенного Роснефти. Это меньше первоначальной суммы требований истца (170,6 млрд руб.). В тоже время Система заявила, что будет обжаловать решение в апелляционном суде. Возможная выплата по иску начнется после рассмотрения апелляционной жалобы.

Сегодня на первичном рынке ГТЛК (ВаЗ/-/ВВ) проведет сбор заявок на биржевые облигации серии 001P-05 номинированные в долларах США. Объем выпуска составит 170 млн долл., срок обращения 7 лет. Индикативный диапазон ставки купона вчера был понижен до 4,85-5,1% годовых, что транслируется в доходность к погашению на уровне 4,94-5,2%. Справедливый уровень доходности по новому выпуску мы оцениваем от 5% годовых, что делает участие привлекательным по середине заявленного ориентира. Евробонд ГТЛК 5,125% торгуется сейчас с доходностью 5,03% (погашение в 2024 году).

Прогноз. Сегодня начинается трёхдневный симпозиум в Джексон-Хоуле, где состоятся выступления глав ведущих мировых ЦБ. Рынки, скорее всего, будут демонстрировать боковую динамику, находясь в ожидании новых сигналов в области монетарных политик. Доходности Treasuries на этом фоне опустились вчера до локальных минимумов- UST 10Y 2,16%, -5 бп.

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	102,91	5,98	366	0	0
PROMBK	10.2019	100,19	5,15	383	-1	-2
CRBKMO	11.2021	103,11	5,04	341	-8	-73
VEBBNK	11.2025	111,77	5,04	302	-2	-3
VEBBNK	11.2023	107,15	4,61	274	-2	-3
VEBBNK	07.2022	107,09	4,39	268	-2	-3
CRBKMO	02.2018	101,41	4,29	317	15	-58
SBERRU	02.2022	109,31	3,82	216	-2	-4
VEBBNK	07.2020	108,29	3,82	240	-3	-4
ALFARU	04.2021	113,47	3,78	223	-2	-3
VTB	10.2020	109,18	3,43	196	-2	0
SBERRU	06.2021	108,28	3,38	180	-2	-4

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	109,51	4,25	238	-2	-6
ROSNRM	03.2022	100,56	4,06	239	-3	-6
SIBNEF	09.2022	101,59	4,03	228	-2	-5
NLMKRU	06.2023	102,66	3,98	216	-2	-4
GMKNRM	10.2022	112,35	3,94	220	-2	-5
GAZPRU	07.2022	104,47	3,93	222	-1	-4
NVTKRM	12.2022	102,52	3,89	212	-4	-5
GAZPRU	03.2022	110,79	3,89	222	-2	-4
RURAIL	04.2022	107,66	3,87	219	-2	-4
LUKOIL	04.2023	103,61	3,85	204	-3	-8
CHMFRU	10.2022	109,70	3,80	206	-2	-5
LUKOIL	06.2022	112,79	3,71	201	-3	-4

*С дорацей 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
AFKSRU	05.2019	92,51	11,88	1 062	-63	-130
GLPRLI	09.2023	103,40	5,83	399	-4	-1
GLPRLI	01.2022	105,55	5,44	378	-4	-2
EVRAZ	01.2022	107,98	4,73	307	-13	-27
TRUBRU	04.2020	105,08	4,65	326	-4	-11
SCFRU	06.2023	103,83	4,61	279	-2	-2
VIP	04.2023	112,85	4,54	278	-3	-7
HCDNDA	11.2021	105,48	4,43	279	-3	-5
PGILLN	03.2022	101,48	4,34	266	-3	-4
VIP	02.2023	107,99	4,29	251	-1	-5
EVRAZ	01.2021	112,47	4,29	278	-10	-19
MOBTEL	05.2023	103,96	4,22	240	-3	-4

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Ольга Николаева
bonds@veles-capital.com



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Вчера рынок локального государственного долга завершил день без существенных изменений. Открытие торгов оказалось негативным перед началом аукциона, а разместившиеся облигации ощутили на себе более серьезное давление. Тем не менее итоги аукционов оказались удачными, поскольку оба выпуска проданы в полном объеме, при этом спрос на серию 26222 превысил предложение в 2,5 раза. Ведомство предложило премию (по отношению к уровням перед началом размещения) несколько базисных пунктов в сериях 26221 (отсечение по 8,04% годовых) и 26222 (отсечение по 7,98% годовых), хотя последняя бумага на открытии стоила около 7,93% годовых. К концу дня 26222 закрылась с доходностью 7,92% годовых по последней сделке, совокупный оборот в бумаге составил практически 5 млрд руб., или 40% от общего оборота с «классикой». Скорее всего инвесторы, которые не смогли купить выпуски на аукционе, докупали на вторичной площадке. Серия вошла в индекс GBI-EM и стала привлекательным объектом для инвестирования со стороны международных игроков. Кстати, нерезиденты (иностранские дочки), по слухам, активно принимали участие в покупке 26222, поэтому мы наблюдали серьезный переспрос. Текущую недооцененность 26221 к 26215 мы оцениваем в «полфигуру», рекомендуем удерживать длинные позиции.

Сегодня. Марий Эл открыл сегодня книгу на 7-летний выпуск. Амортизация начинается с 17-го квартального купона (через 4 года) по 25% от номинала. Затем частичное погашение на дату выплаты 21,25 и 28 купонов.

Индикатив купона 9-9,3% годовых. Эффективная доходность 9,31-9,63% годовых. Дюрация 4,5 года.

Конкуренты по схожим кредитными параметрами на вторичном рынке торгуются с эффективной доходностью 8,8-8,9% годовых: Хакасия (Хакас2016, дюрация 4) и Мордовия (Мордовия03, дюрация 2,5). При этом с позиции совокупной кредитной оценки они намного хуже Марий Эл: по долговой нагрузке - она на 50%, высокой доле рыночного дога - большие затраты на обслуживание. Кроме того, перспективы по снижению долгового бремени довольно скромные - Хакасия и Мордовия не в состоянии «заработать», а сокращать затраты проблематично.

Мы думаем, что на вторичном рынке есть шансы на снижение доходности облигаций Марий Эл до уровня 8,7% годовых в течение двух месяцев. При этом на аукционе ставка доходности может сформироваться вблизи нижнего уровня. Соответственно потенциал от нижнего индикатива до таргета в 8,7% годовых около 60 бп.

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 YTM, б.п.		
			Цена	YTM	День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26210	12.2019	▼	98,29	7,76	-	-8	-24
ОФЗ 26214	05.2020	▲	96,97	7,78	-	-10	-24
ОФЗ 26205	04.2021	▲	99,85	7,79	-1	-7	-21
ОФЗ 26217	08.2021	▼	99,36	7,84	-	-4	-18
ОФЗ 26209	07.2022	▲	99,84	7,79	-1	-5	-17
ОФЗ 26215	08.2023	▲	96,96	7,79	-1	-4	-14
ОФЗ 26219	09.2026	▼	100,29	7,85	-	-	-1
ОФЗ 26207	02.2027	▲	103,43	7,78	-	1	2
ОФЗ 26212	01.2028	▲	96,29	7,71	-1	-	-15
ОФЗ 26218	09.2031	▼	106,63	7,87	1	2	-5
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	▲	96,49	3,17	-5	4	7

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital



Денежный рынок

Позиции нефти выше 52 долл. выглядят неустойчивыми, что не позволяет рублю возобновить попытки прохождения уровня в 59 руб. Начав среду чуть выше 59 руб., пара доллар/рубль большую часть дня вяло укреплялась, однако рост валютной пары ограничился отметкой в 59,2, которую доллар так и не смог преодолеть. Ближе к вечеру рубль получил поддержку с нефтяного рынка, отреагировавшего ростом на сокращение запасов сырой нефти и бензина в США, и оказался ниже 59,05. Однако позиции нефтяных котировок выше 52 долл. за баррель (по марке Brent) выглядят пока неустойчивыми, что не позволяет рублю возобновить попытки прохождения уровня в 59. В то же время, в конце недели пройдут основные налоговые платежи, что пока ограничивает потенциал укрепления доллара уровнем 59,20-59,25 руб.

Стоимость фондирования на межбанковском рынке пока не отреагировала ростом на увеличения объема абсорбированной ликвидности ЦБ, однако к моменту проведения основных налоговых платежей нельзя исключать повышения ставок до уровня ключевой ставки ЦБ.

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

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

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