

## Внешний рынок

- В пятницу долговые рынки развивающихся стран продолжили восстановление. Российские евробонды повторяли общую динамику. Суверенная кривая опустилась вниз на 3-5 бп.
- В пятницу вечером уже после окончания торгов российскими бумагами появилась информация о выдвижении Минюстом США обвинений против 13 граждан России во вмешательстве в президентские выборы в США. Российские бумаги пока не успели продемонстрировать какой-либо реакции на эти новости

## Внутренний рынок

- В пятницу преимущество на локальном долговом рынке вновь оказалось на стороне покупателей на фоне роста спроса на активы ЕМ и укрепления рубля.
- Ликвидные гособлигации продолжили дорожать на весьма существенных оборотах с основным акцентом на дальнем конце кривой.
- На первичном рынке состоялся сбор заявок на биржевые облигации Альфа Банка

## Денежный рынок

- За прошедшую неделю остатки ликвидности банков на корсчетах в ЦБ сократились почти на 400 млрд руб. (до 1,6 трлн руб. на утро 19 февраля), что стало результатом увеличения средств, размещенных на депозитах в ЦБ, и оттоком ликвидности на старте налогового периода в четверг

## Без комментариев

- ВЭБ утвердил три выпуска краткосрочных облигаций серий ПБО-001P-K008 - ПБО-001P-K010 общим объемом 53,9 млрд руб. Срок обращения первой серии - 29 дней, последующих двух - 45 дней.
- Рейтинговое агентство АКРА присвоило выпуску облигаций ПАО "Мегафон" серии БО-001P-04 объемом 20 млрд руб. кредитный рейтинг на уровне "AA(RU)".

## Рыночные показатели

### Долговые и денежные рынки

|                      | Значение | Изменение, б.п. |        |       |
|----------------------|----------|-----------------|--------|-------|
|                      |          | День            | Неделя | Месяц |
| ОФЗ 26214 (4Y)       | 6,45     | -11             | -33    | 78    |
| ОФЗ 26215 (8Y)       | 6,66     | -6              | -16    | 140   |
| Россия 2023          | 3,64     | -2              | 2      | -170  |
| UST 10               | 2,91     | -               | 9      | 25    |
| UST 30               | 3,16     | -               | 3      | 23    |
| Германия 10          | 0,70     | -6              | -6     | -127  |
| Италия 10            | 1,98     | -8              | -1     | -0    |
| Испания 10           | 1,46     | -5              | 1      | 26    |
| MOSPRIME O/N, %      | 7,39     | 8               | -      | 1     |
| MOSPRIME 1 неделя, % | 7,38     | 3               | -      | -30   |
| LIBOR O/N, %         | 1,44     | -               | -      | 1     |
| LIBOR 1 месяц, %     | 1,59     | 0               | -      | 3     |

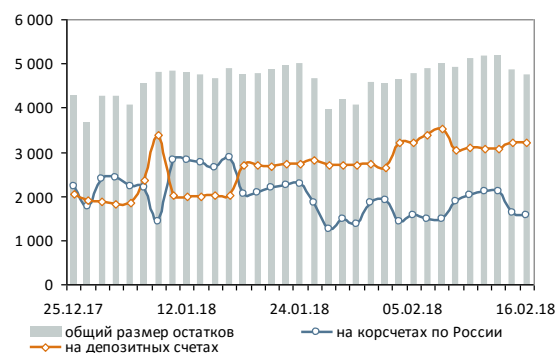
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Товарные и валютные рынки

|                    | Значение | Изменение, % |        |       |
|--------------------|----------|--------------|--------|-------|
|                    |          | День         | Неделя | Месяц |
| Brent, долл./барр. | 64,80    | 0,78         | -      | -6,26 |
| RUR/USD, ЦБ        | 56,42    | 0,04         | -      | -0,18 |
| RUR/EUR, ЦБ        | 70,03    | -0,72        | -      | 1,24  |

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

### Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал



## Внешний рынок

**Ситуация на рынке.** В пятницу долговые рынки развивающихся стран продолжили восстановление. Этому способствовали корректирующийся вниз доходности американских казначейских облигаций. В течение дня 10-летние бумаги опустились вниз на 3 бп в терминах доходности, закрывшись на отметке 2,87% годовых. Российские евробонды повторяли общую динамику. Суверенная кривая опустилась вниз на 3-5 бп. стоимость длинных выпусков Russia 42, 43 выросла на 0,7 пп от номинала. В корпоративных выпусках также преобладали заявки на покупку. Наилучшую динамику показывали длинные выпуски Газпрома. В свою очередь бумаги Норникеля не проявили никакой реакции на очередное возобновление внутрикорпоративного конфликта между ключевыми акционерами.

Из статданных в пятницу в США вышли сильные цифры по числу новостроек в январе, которое увеличилось на 9,7% месяц к месяцу (1,326 млн в пересчете на годовые темпы). Рынок ожидал, что рост относительно декабря составит около 4%. Также был озвучен индекс потребительского доверия в феврале 2018 года. Показатель неожиданно вырос до 99,9 пунктов (наибольшее значение с октября 2017 г.).

**Прогноз.** Сегодня активность на рынке российских евробондов будет ожидаемо невысокой из-за закрытия американских торговых площадок в связи с празднованием Дня президентов. В пятницу вечером уже после окончания торгов российскими бондами, появилась информация о выдвигании Минюстом США обвинений против 13 граждан России во вмешательстве в президентские выборы в США. Российские бумаги пока не успели продемонстрировать какой-либо реакции на эти новости. Из важных событий предстоящей недели можно выделить публикацию протокола последнего заседания ФРС, которая состоится в среду. Также в пятницу два международных агентства S&P и Fitch будут пересматривать суверенные рейтинги России. Рынок ждет, что S&P может поднять свою кредитную оценку на одну ступень (до BBB-), что выведет композитный рейтинг страны на инвестиционный уровень.

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            | ▲ 103,24 | 5,95     | 302       | -2               | 1      |
| PROMBK | 10.2019            | ▲ 99,23  | 5,74     | 364       | -1               | 11     |
| CRBKMO | 11.2021            | ▲ 103,22 | 4,91     | 245       | -0               | 20     |
| VEBBNK | 11.2025            | ▲ 113,60 | 4,69     | 190       | -2               | 9      |
| ALFARU | 04.2021            | ▲ 109,63 | 4,47     | 208       | -1               | 41     |
| VEBBNK | 11.2023            | ▲ 107,67 | 4,42     | 174       | -1               | 18     |
| VEBBNK | 07.2022            | ▼ 107,13 | 4,22     | 169       | 0                | 19     |
| SBERRU | 02.2022            | ▼ 107,91 | 3,95     | 146       | 1                | 15     |
| SBERRU | 06.2021            | ▼ 105,69 | 3,87     | 146       | 0                | 22     |
| VTB    | 10.2020            | ▲ 106,92 | 3,78     | 147       | -1               | 14     |
| VEBBNK | 07.2020            | ▼ 107,10 | 3,76     | 150       | 1                | 13     |
| GPBRU  | 09.2019            | ▲ 102,19 | 3,48     | 140       | -2               | 6      |

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            | ▲ 108,01 | 4,41     | 173       | -1               | 21     |
| ROSNRM | 03.2022            | ▲ 99,52  | 4,33     | 183       | -5               | 18     |
| SIBNEF | 09.2022            | ▲ 100,30 | 4,30     | 173       | -1               | 21     |
| GAZPRU | 07.2022            | ▼ 102,65 | 4,28     | 174       | 0                | 23     |
| GAZPRU | 03.2022            | ▲ 108,50 | 4,20     | 171       | -1               | 22     |
| GMKNRM | 10.2022            | ▲ 110,27 | 4,17     | 160       | -1               | 25     |
| LUKOIL | 04.2023            | ▲ 101,83 | 4,16     | 153       | -2               | 26     |
| NVTKRM | 12.2022            | ▲ 101,30 | 4,12     | 152       | -2               | 12     |
| CHMFRU | 10.2022            | ▲ 107,85 | 4,03     | 146       | -0               | 18     |
| NLMKRU | 06.2023            | ▲ 102,25 | 4,03     | 138       | -1               | 16     |
| RURAIL | 04.2022            | ▲ 106,51 | 3,97     | 146       | -1               | 13     |
| GAZPRU | 01.2021            | ▲ 105,57 | 3,96     | 160       | -3               | 26     |

\*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 |
| AFKSRU | 05.2019            | ▼ 100,82 | 6,24     | 427       | 1                | 13     |
| GLPRLI | 09.2023            | ▲ 104,39 | 5,57     | 292       | -2               | 15     |
| VIP    | 04.2023            | ▲ 109,05 | 5,15     | 254       | -3               | 40     |
| GLPRLI | 01.2022            | ▲ 106,29 | 5,08     | 260       | -1               | 14     |
| SCFRU  | 06.2023            | ▼ 101,62 | 5,02     | 238       | 1                | 24     |
| EVRAZ  | 01.2022            | ▲ 106,54 | 4,90     | 242       | -2               | 36     |
| VIP    | 02.2023            | ▲ 104,77 | 4,86     | 225       | -2               | 29     |
| HCDNDA | 11.2021            | ▲ 104,07 | 4,67     | 221       | -2               | 12     |
| PGILLN | 03.2022            | ▲ 100,36 | 4,60     | 210       | -1               | 16     |
| EVRAZ  | 01.2021            | ▼ 110,13 | 4,52     | 217       | 0                | 32     |
| VIP    | 03.2022            | ▲ 111,03 | 4,48     | 199       | -0               | 25     |
| TRUBRU | 04.2020            | ▲ 104,55 | 4,47     | 226       | -5               | 26     |

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



## Внутренний рынок

**Ситуация на рынке.** В пятницу преимущество на локальном долговом рынке вновь оказалось на стороне покупателей на фоне роста спроса на активы ЕМ и укрепления рубля. Ликвидные гособлигации продолжили дорожать на весьма существенных оборотах с основным акцентом на дальнем конце кривой. Доходности ОФЗ серий 26219 и 26207 в течение дня опускались ниже 7% годовых (7,01% и 6,99% годовых соответственно). В целом неделя для внутреннего рынка оказалась достаточно удачной. В лидерах роста оказались короткие выпуски, где доходности снизились на 20-25 бп., на среднем участке кривая опустилась на 10-15 бп. Длинные бумаги немного отстали, скорректировавшись лишь на 6-8 бп. Таким образом наклон кривой (спред на участке 2-10Y) в недельном сопоставлении увеличился с 42 до 56 бп. Активность инвесторов второй день подряд оставалась повышенной, дневной оборот в пятницу превысил 47 млрд руб. Подавляющее число сделок проходило с ОФЗ с постоянным купоном, в то время как флоутеры оказались за пределами внимания игроков, завершив день на прежних уровнях.

На первичном рынке в пятницу состоялся сбор заявок на биржевые облигации Альфа Банка (Ba1/BB/BB+/ruAA) серии БО-40 на сумму 10 млрд руб. Бумаги встретили неплохой спрос, что позволило разместить их ниже первоначального индикатива. Доходность к оферте через три года сложилась на уровне 7,49% (спред над суверенной кривой около 87 бп), что эквивалентно ставке купона в размере 7,35% (исзначальный диапазон 7,5-7,65%).

**Прогноз.** Сегодня торговая активность на внутреннем рынке, вероятно, снизится из-за отсутствия американских инвесторов в связи с выходным днем в США. С утра ОФЗ оказались под влиянием продавцов, не смотря на положительную динамику ключевых движущих факторов (нефть и рубль). Возможно, негативная реакция является следствием недавних политических новостей (относительно выдвижения обвинений Минюстом США против 13 граждан России).

Ольга Николаева  
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 | ▲ | 100,68   | 6,49 | -7                  | -27    | -29   |
| ОФЗ 26214    | 05.2020 | ▲ | 100,09   | 6,45 | -11                 | -33    | -38   |
| ОФЗ 26205    | 04.2021 | ▲ | 103,06   | 6,61 | -5                  | -14    | -15   |
| ОФЗ 26217    | 08.2021 | ▲ | 103,11   | 6,60 | -4                  | -17    | -31   |
| ОФЗ 26209    | 07.2022 | ▲ | 104,11   | 6,62 | -6                  | -17    | -32   |
| ОФЗ 26215    | 08.2023 | ▲ | 102,04   | 6,66 | -6                  | -16    | -32   |
| ОФЗ 26219    | 09.2026 | ▲ | 105,50   | 7,01 | -5                  | -7     | -35   |
| ОФЗ 26207    | 02.2027 | ▲ | 108,47   | 6,99 | -6                  | -8     | -33   |
| ОФЗ 26212    | 01.2028 | ▲ | 100,91   | 7,04 | -6                  | -11    | -38   |
| ОФЗ 26218    | 09.2031 | ▲ | 111,87   | 7,25 | -4                  | -4     | -32   |
| ОФЗ-ИН 52001 | 08.2023 | - | 99,02    | 2,71 | -                   | -1     | -16   |

Источник: данные бирж; оценка: Veles Capital



## Денежный рынок

За прошедшую неделю остатки ликвидности банков на корсчетах в ЦБ сократились почти на 400 млрд руб. (до 1,6 трлн руб. на утро 19 февраля), что стало результатом увеличения средств, размещенных на депозитах в ЦБ, и оттоком ликвидности на старте налогового периода в четверг. Ставки МБК со среды демонстрировали рост, практически нивелировав снижение после сокращения ключевой ставки неделю назад.

Отток рублевой ликвидности на первые налоговые платежи в четверг оказался незначительным (остатки на корсчетах сократились на 84 млрд руб.). Основная нагрузка ляжет на банки в последнюю неделю февраля, когда совокупный отток ликвидности может превысить 800 млрд руб.

На предстоящей неделе в среду банкам предстоит возврат Федеральному казначейству по депозитам 214 млрд руб. Одновременно казначейство проведет два новых депозитных аукциона по размещению в совокупности 450 млрд руб., поэтому усиления спроса на ликвидность не ожидается (в минувшую пятницу банки на очередном аукционе привлекли лишь 10 из 200 млрд руб.).

В пятницу в своем обзоре «О чем говорят тренды» аналитики ЦБ подтвердили возможность «более быстрого перехода от умеренно жесткой к нейтральной ДКП, который может быть завершён уже в этом году». Ранее ЦБ допустил завершение такого перехода в 2018 в своем пресс-релизе к заседанию 9 февраля. Завершение процесса перехода означает снижение ключевой ставки до премии в 2-3% к таргету по инфляции в 4%.

Одновременно регулятор выражает все большую обеспокоенность темпами роста потребительского кредитования вслед за переходом населения от сберегательной к потребительской модели. Аналитики ЦБ отмечают, что ускорение темпов розницы в том числе является результатом политики смягчения ДКП и в ближайшие кварталы этот проинфляционный эффект может усиливаться, так как ставки по кредитам еще не отыграли в полной мере последние шаги по смягчению политики.

*Юрий Кравченко*  
[bonds@veles-capital.com](mailto: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 2018 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

Алексей Адонин  
Электроэнергетический сектор  
AAdonin@veles-capital.ru

Артем Михайлин  
Телекоммуникации и ИТ  
AMykhailin@veles-capital.ru

Иван Малина  
Транспорт  
IMalina@veles-capital.ru

Александр Сидоров  
Нефть и газ, металлургия  
ASidorov@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