

Внешний рынок

- В понедельник спрос на рискованные активы стал снижаться, что нашло отражение в росте доходностей суверенных обязательств стран ЕМ. Российские гособлигации также дешевели с основным акцентом на длинном конце кривой. Таким образом доходности за день добавили примерно 3-5 бп.

Внутренний рынок

- Вчера на российском внутреннем рынке общей динамики не сформировалось. Видимых ценовых колебаний в ОФЗ также не наблюдалось. Доходности вдоль кривой изменялись в диапазоне +/- 1-2 бп.
- Минфин сегодня раскроет планы по составу аукционов на этой неделе.

Денежный рынок

- Отток ликвидности на финальные платежи по налогу на прибыль банки в полном объеме рефинансировали средствами Федерального казначейства

Новости эмитентов

- X5 Retail Group:** Сегодня ритейлер откроет книгу заявок на приобретение 15-летних биржевых облигаций серии 001P-04 на сумму 5 млрд руб. Структурой выпуска предусмотрена оферта через 2,5 года. Индикативный диапазон ставки купона от организаторов составляет 8,6-8,7% годовых, что транслируется в доходность к пут-опциону на уровне УТР 8,78-8,89% годовых (спред к ОФЗ 88-99 бп). Несмотря на то, что на первый взгляд данные уровни смотрятся дорого, можно вполне ожидать, что книга будет закрыта ближе к нижней границе диапазона доходности.

Без комментариев

- Газпром запланировал на следующей неделе провести серию встреч с инвесторами для последующего возможного размещения еврооблигаций, номинированных в долларах.

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲ 7,83	2	8	-1
ОФЗ 26215 (8Y)	- 8,12	-	1	105
Россия 2023	▲ 4,04	2	3	149
UST 10	▲ 2,74	3	-4	2
UST 30	▲ 3,07	3	-3	4
Германия 10	▲ 0,20	1	-5	36
Италия 10	▲ 2,66	2	-9	65
Испания 10	▼ 1,22	-1	-15	174
MOSPRIME O/N, %	▲ 7,99	4	11	34
MOSPRIME 1 неделя, %	▲ 8,04	2	9	10
LIBOR O/N, %			-	
LIBOR 1 месяц, %			-	

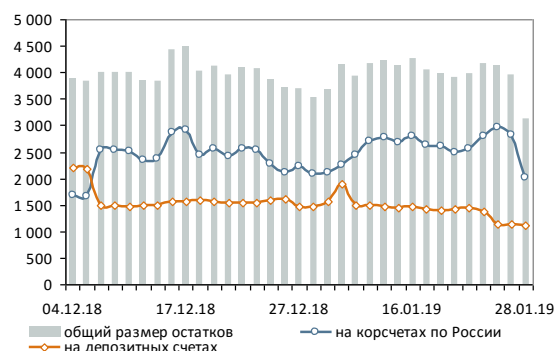
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼ 59,47	-2,76	-4,65	14,61
RUR/USD, ЦБ	▲ 66,24	0,35	-0,23	-4,76
RUR/EUR, ЦБ	▲ 75,68	0,51	0,30	-4,56

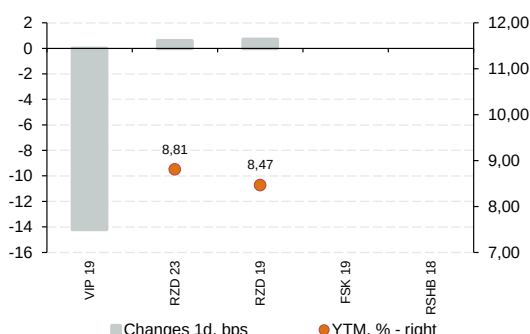
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Ситуация на рынке. В понедельник спрос на рискованные активы стал снижаться, что нашло отражение в росте доходностей суверенных обязательств стран ЕМ. Российские гособлигации также дешевели с основным акцентом на длинном конце кривой. Таким образом доходности за день добавили примерно 3-5 бп. В корпоративном сегменте динамика была смешанной. Сбербанк вчера объявил о своем решении исполнить call опцион по выпуску субординированных бондов SBERRU 24 SUB. Выкуп бумаг пройдет 26.02.2019г. Десятилетние облигации в объеме 1 млрд долл. были размещены в феврале 2014 г., текущая ставка купона составляет 5,5%. В случае, если бы банк не воспользовался правом выкупа, новый купон бы составил 6,6% годовых. Данные новости подстегнули спрос на более короткие субординированные выпуски Сбербанка, которые вчера подорожали почти на полфигуры.

Прогноз. К наиболее значимым событиям на глобальных рынках сегодня можно отнести повторное голосование Парламента Великобритании по Brexit с учетом дополнений, внесенных Т. Мэй. Внешний фон сегодня утром выглядит достаточно слабо, в результате чего российские суверенные бонды продолжили движение в нисходящем тренде.

Ольга Николаева
research@veles-capital.ru

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
PROMBK	10.2019	-	13,20	1 071	-	-
CRBKM0	11.2021	▲ 99,81	5,95	338	-7	-18
VEBBNK	11.2025	▲ 105,00	5,90	327	-2	-7
VEBBNK	11.2023	▲ 101,45	5,59	303	-0	-6
VEBBNK	07.2022	▲ 102,05	5,36	281	-1	-12
VEBBNK	07.2020	▲ 102,48	5,10	254	-2	-7
SBERRU	02.2022	▲ 103,71	4,79	223	-3	-6
ALFARU	04.2021	▲ 106,47	4,67	211	-2	-9
SBERRU	06.2021	▲ 102,55	4,57	201	-1	-3
VTB	10.2020	▲ 103,52	4,38	181	-1	-5
GPBRU	09.2019	▼ 100,52	4,06	160	2	-14
SBERRU	06.2019	▲ 100,62	3,63	126	-10	-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	▲ 104,46	4,95	239	-0	-3
ROSNRM	03.2022	▼ 97,91	4,94	238	2	4
NLMKRU	06.2023	▲ 98,78	4,81	225	-2	-13
GMKNRM	10.2022	▲ 106,26	4,76	220	-1	-6
NVTKRM	12.2022	▲ 98,90	4,73	217	-1	-1
CHMFRU	10.2022	▲ 104,02	4,70	215	-2	-13
SIBNEF	09.2022	▼ 99,12	4,64	208	0	-1
RURAIL	04.2022	▼ 103,22	4,60	204	0	-4
LUKOIL	04.2023	▼ 100,07	4,54	198	0	1
GAZPRU	03.2022	▼ 105,75	4,50	195	0	-7
LUKOIL	06.2022	▲ 106,82	4,44	189	-1	-2
NVTKRM	02.2021	▼ 104,19	4,40	182	3	11

*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	▲ 102,68	5,83	327	-1	0
GLPRU	01.2022	▲ 102,85	5,82	326	-0	1
VIP	04.2023	▲ 105,16	5,78	321	-1	-4
SCFRU	06.2023	▲ 98,81	5,69	313	-1	-5
HCDNDA	11.2021	▼ 100,60	5,64	308	1	1
TRUBRU	04.2020	▲ 101,79	5,16	261	-1	2
PGILLN	03.2022	▲ 98,69	5,15	260	-2	-6
EVRAZ	01.2022	▲ 104,41	5,15	258	-1	-10
MOBTCL	05.2023	▲ 99,49	5,13	257	-1	-9
VIP	02.2023	▲ 103,65	4,94	237	-2	-4
EVRAZ	01.2021	▼ 106,38	4,85	228	-0	-11
AFKSRU	05.2019	▼ 100,64	4,70	246	1	-23

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. В понедельник локальные площадки стран ЕМ были слабо волатильны, двигаясь без единого тренда. На российском внутреннем рынке также не сформировалось общей динамики. Видимых ценовых колебаний в ОФЗ не наблюдалось. Доходности вдоль кривой изменялись в диапазоне +/- 1-2 бп. Серия 26224 наиболее заметно отстала от рынка, потеряв за день 0,25 пп от номинала (YTM8,38%, +4 бп). Активность участников вновь снизилась после всплеска в конце прошлой недели. Совокупный дневной оборот по всем режимам торгов составил немногим более 15 млрд руб. Подавляющий объем сделок пришелся на сегмент ОФЗ с постоянным купоном. В частности, почти треть дневного оборота была сформирована операциями с серией 26219 (YTM8,27%, +16п.).

Прогноз. Во вторник на первичном рынке пройдет сбор заявок на 15-летние биржевые облигации ИКС 5 на сумму 5 млрд руб. Также Минфин раскроет планы по составу аукционов на этой неделе. Их итоги станут хорошей проверкой отношения инвесторов к российскому рублевому риску в настоящий момент. Мы ожидаем, что объем предложения не превысит 25-30 млрд руб.

Ольга Николаева

research@veles-capital.ru

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	99,48	7,56	3	11	12
ОФЗ 26214	05.2020	98,40	7,83	2	8	6
ОФЗ 26205	04.2021	99,86	7,81	1	3	-15
ОФЗ 26217	08.2021	99,31	7,95	-	-	-15
ОФЗ 26209	07.2022	99,18	8,03	-	9	-18
ОФЗ 26215	08.2023	96,39	8,12	-	1	-28
ОФЗ 26219	09.2026	98,07	8,25	1	1	-43
ОФЗ 26207	02.2027	100,19	8,28	2	4	-42
ОФЗ 26212	01.2028	93,19	8,30	2	5	-40
ОФЗ 26218	09.2031	102,28	8,37	1	3	-37
ОФЗ-ИН 52001	08.2023	-	2,88	-	-	-

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Денежный рынок

В понедельник банки завершали январский период обязательных платежей в бюджет уплатой налога на прибыль. Однако отток ликвидности на финальные платежи банки в полном объеме рефинансировали ресурсами Федерального казначейства. Так, в понедельник кредитные организации привлекли около 150 млрд руб. в РЕПО о/п, кроме того в систему поступили 50 млрд руб. с пятничного аукциона (на 35 дней). В результате изменение уровня ликвидности по бюджетному каналу было минимальным, так как средства, привлеченные от Федерального казначейства, были сопоставимы с объемом платежей по налогу на прибыль. Ставка МБК MosPrime о/п прибавила еще 4 бп, вплотную подойдя к уровню в 8% годовых, выше которого находилась последний раз в декабре 2017 г.

Также вчера на депозитном аукционе Федерального казначейства срочностью 174 дн. из лимита в 100 млрд руб. банки привлекли 41 млрд руб. (средства поступят на счета банков сегодня), а на недельном аукционе РЕПО спрос практически отсутствовал.

В понедельник Банк России опубликовал оценку фактических платежей российских корпоративных заемщиков в 1-м полугодии 2019 г. В частности, согласно графику платежей 40 крупнейших заемщиков, основная нагрузка придется на март и апрель (совокупный объем выплат составит 5,7 млн долл. США уже с учетом внутригруппового финансирования). Ранее мы отмечали, что пока влияние валютных покупок ЦБ на открытом рынке будет нейтральным, однако постепенное изъятие валютной ликвидности будет оказывать более заметное давление на рубль в периоды пиковых выплат по внешнему долгу или сезонного сокращения счета текущих операций платежного баланса. Данные ЦБ подтверждают вероятность усиления дефицита валютной ликвидности уже ко 2-му кварталу 2019 г.

*Юрий Кравченко
research@veles-capital.ru*



Новости эмитентов: X5 Retail Group

Сегодня крупнейший российский продуктовый ритейлер X5 (Ba2/BV/BV+/AA) откроет книгу заявок на приобретение 15-летних биржевых облигаций серии 001P-04 на сумму 5 млрд руб. Структурой выпуска предусмотрена оферта через 2,5 года. Индикативный диапазон ставки купона от организаторов составляет 8,6-8,7% годовых, что транслируется в доходность к пут-опциону на уровне YTP 8,78-8,89% годовых (спред к ОФЗ 88-99 бп).

Оценка облигаций. Последний раз эмитент выходил с первичным предложением весной прошлого года, также разместив бумаги 15-летние облигации серии 001P-03 (с офертой через два года) со ставкой купона 6,95%. В настоящий момент бумаги торгуются ниже номинала с доходностью YTP 8,89% годовых (премия к суверенной кривой на уровне 120 бп). Чуть более длинный выпуск серии 001P-02 предлагает сейчас доходность порядка 9,0%, что предполагает спред к ОФЗ также в размере 120 бп. Исходя из этого участие в размещении на маркируемых уровнях (YTP8,78-8,89) не выглядит интересным. В тоже время на прошлой неделе другая крупная федеральная продуктовая сеть Магнит смогла закрыть книгу заявок на трехлетние облигации гораздо ниже первоначальных ориентиров (купон 8,9-9,1%). Итоговая доходность к погашению сложилась в размере YTM8,89% (премия к ОФЗ 95 бп). С учетом чуть более сильного кредитного профиля X5 (за счет масштабов бизнеса и совокупности кредитный рейтингов), а также хорошего спроса инвесторов на облигации качественных эмитентов, можно вполне ожидать, что книга будет закрыта ближе к нижней границе диапазона доходности.

*Ольга Николаева,
research@veles-capital.ru*



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 2019 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

Ольга Николаева

Долговые рынки

ONikolaeva@veles-capital.ru

Юрий Кравченко

Банковский сектор, Денежный рынок

YKravchenko@veles-capital.ru

Александр Сидоров

Нефтегазовый сектор и металлургия

ASidorov@veles-capital.ru

Алексей Адонин

Электроэнергетика

AAdonin@veles-capital.ru

Артем Михайлин

Телекоммуникации и IT

AMykhailin@veles-capital.ru

Айнур Дуйсембаева

Глобальные рынки

ADuisembaeva@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