

СКОРО

Сбербанк России 28 июня проведет сбор заявок инвесторов на облигации серии 001P-12R объемом не менее 15 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере не выше 7,6% годовых, что соответствует доходности к погашению через 3 года 7 месяцев на уровне не больше 7,74% годовых. Техническое размещение бумаг запланировано на 3 июля.

На текущий момент рублевые бонды Сбербанка торгуются с доходностью около 7,2% годовых. По нашим оценкам, спред нового выпуска по доходности к ОФЗ 25083 составляет 30 б.п. В последнее время спред Сбербанка к ОФЗ сузился до 10 б.п. по 2-летним выпускам, а по 5-летним выпускам банка стал даже отрицательным из-за произошедшей переоценки кривой ОФЗ, тогда как кривая Сбербанка пока не в полной мере отразила рост ожиданий по доходности. Поэтому новый выпуск Сбербанка по нашим оценкам интересен к покупке только с купоном от 7,5% годовых.

Предыдущий раз Сбербанк провел размещение рублевых бондов в мае 2018 года, разместив 5-летние облигации серии 001P-06R объемом 40 млрд рублей. Ставка 1-го купона установлена на уровне 7,20% годовых на весь срок обращения. Наша оценка справедливой доходности выпуска Сбербанка отражает сдвиг кривой ОФЗ за прошедший период с момента размещения.

Группа компаний ПИК (рейтинг «В» от S&P, «ruA-» от Эксперт РА и BBB+(RU) от АКРА) 28 июня проведет сбор заявок инвесторов на облигации серии БО-П07 объемом 4 млрд руб. Ориентир по купону установлен в размере 8,65–8,85% годовых. Ориентир соответствует доходности к погашению через 3 года в диапазоне 8,86–9,07% годовых. Предварительная дата технического размещения - 29 июня.

СЕГОДНЯ

Аукционы ОФЗ. Минфин сегодня вернется к стандартному объему предложения госбумаг в 20 млрд руб. и в частности проведет аукционы по продаже 6-летних ОФЗ-ПД серии 26223 в объеме 10 млрд рублей, а также 16-летних ОФЗ-ПД серии 26225 на сумму 10 млрд рублей. С учетом некоторого улучшения конъюнктуры на рынке ОФЗ за прошедшую неделю, мы ожидаем, что спрос на аукционах будет более сильным, чем неделю назад, когда было размещено всего 72% предложенного небольшого объема ОФЗ.

Вместе с тем, налоговый период еще не закончился, поэтому мы не ожидаем ажиотажного спроса на аукционах. В целом, выпуск ОФЗ 26223 с погашением в феврале 2024 г. смотрится интересно с доходностью от 7,62% годовых.

Лизинговая компания Европлан 27 июня проведет сбор заявок инвесторов на десятилетние облигации объемом 5 млрд рублей с офертой через 2 года. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 9,00–9,50% годовых, что соответствует доходности к оферте в диапазоне 9,20–9,73% годовых. Техническое размещение запланировано на 3 июля.

ИТОГИ НЕДЕЛИ

Внутренний рынок

После июньского заседания Совета директоров Банка России ожидаемая к концу 2018 г. ключевая ставка увеличилась с 6,75–7,0% до 7,0–7,25%. Сдвиг стал результатом жесткого заявления ЦБ РФ по итогам заседания, в дополнение к растущим инфляционным ожиданиям из-за увеличения ставки НДС и динамики курса рубля. ЦБ РФ тогда заявил, что с учетом влияния предложенных правительством РФ налоговых и бюджетных мер на инфляцию и инфляционные ожидания требуется замедление перехода к нейтральной политике, поэтому переход к нейтральной денежно-кредитной политике ожидается не ранее 2019 г. Ранее ЦБ планировал завершить переход к нейтральной политике в 2018 году.

По нашим оценкам, кривая ОФЗ уже отражает возросшие инфляционные ожидания, и мы ожидаем боковое движение на рынке ОФЗ до конца III квартала. В частности, за прошедшую неделю доходность ОФЗ умеренно понизилась на 5-8 б.п. после резкого роста недель ранее. В такой ситуации можно обратить внимание на выпуски бондов **Газпром нефть БО-001P-06R**, а среди эмитентов второго и третьего эшелонов можно обратить внимание на выпуски **АСР БО 001P-02** и **АСР БО 001P-03**.

Наш прогноз по инфляции до объявления о повышении НДС составлял 3,8-4,2% на конец 2018 г. Что касается эффекта от увеличения ставки НДС, то по нашим оценкам эффект на инфляцию не превысит 1% из-за стагнации доходов населения. В результате, мы ожидаем инфляцию в диапазоне 4,6–5% по итогам 2018 г., и в таком случае Банк России сможет возобновить снижение ключевой ставки в начале 2019 г.

Ближайшие размещения

27.06.2018	ПИК ГК, БО-П06	6 млрд руб
27.06.2018	Банк ВТБ, БО-КС-2-339	75 млрд руб
27.06.2018	ОФЗ-26225-ПД	10 млрд руб
27.06.2018	ОФЗ-26223-ПД	10 млрд руб
27.06.2018	Внешэкономбанк, 001P-K062	20 млрд руб
28.06.2018	Внешэкономбанк, 001P-K063	20 млрд руб
28.06.2018	Банк ВТБ, БО-КС-2-340	75 млрд руб
29.06.2018	ПИК ГК, БО-П07	4 млрд руб
29.06.2018	Внешэкономбанк, 001P-K064	20 млрд руб

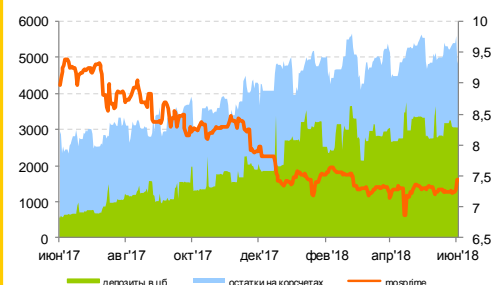
Индикаторы денежного рынка

	Изменения		
	Сегодня	1 м.	12 м.
Overnight	7,05	0,1	-1,7
MOSPRIME 3M, %	7,46	0,0	-1,7
Курс рубль/доллар	63,10	0,7	4,1
Курс рубль/евро	73,59	1,1	6,2
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	1 885	-330,3	108,9
Деп. в ЦБ, млрд руб.	3 067,4	-261,4	2498,5
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	167,4	-502,8	42,0
Золотовал. резервы, \$ млрд	462,4	4,7	56,0
Инфляция YoY, %	2,40	0,0	-1,7

Государственный сегмент

	Доход-ность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1 м., бп	Дюрация
ОФЗ 26216	6,86	1	18	0,86
ОФЗ 26205	7,41	8	58	2,54
ОФЗ 26215	7,43	8	59	4,29
ОФЗ 26207	7,74	8	40	6,21

Динамика ликвидности



Вкратце

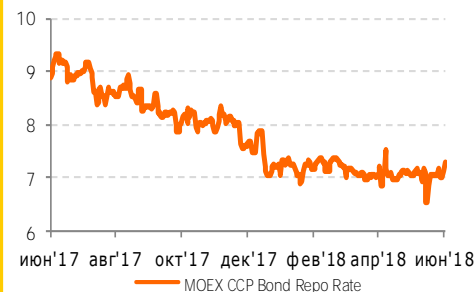
- Минфин РФ видит возможность для выхода на внешние рынки заимствований до конца года, может разместить евробонды на сумму до \$3 млрд, первый вице-премьер - министр финансов Антон Силуанов. Это будет второе размещение в текущем году после того, как Минфин РФ в марте провел размещение новых 11-летних евробондов на \$1,5 млрд, также был доразмещен выпуск евробондов Россия-2047 на сумму \$2,5 млрд.
- **Красноярский край** 5 июля проведет конкурс по определению ставки 1-го купона облигаций объемом 12 млрд рублей. Срок обращения облигаций - 7 лет. Ставка 1-го купона определяется по итогам конкурса, ставки 2-27-го купонов приравниваются к ставке 1-го купона. Выпуск имеет амортизационную структуру погашения. В дату выплаты 12-го купона гасится 40% от номинала, в дату выплаты 16-го купона - 20% от номинала, в дату выплаты 20-го купона - 20% от номинала, в дату выплаты 24-го купона гасится еще 10% от номинала, в дату выплаты 27-го купона - последние 10% от номинала.
- Девелоперская компания **Легенда** начнет сбор заявок на размещение трехлетних облигаций в первой декаде июля. Это дебют девелопера на публичном долговом рынке. Ориентир ставки 1-го купона дебютного выпуска трехлетних облигаций объемом 2 млрд рублей в размере 13,5-14% годовых, ему соответствует доходность к погашению в размере 14,2-14,75% годовых. Условиями выпуска предусмотрена амортизация со 2-го года обращения.
- S&P Global Ratings вывело рейтинги **МТС** с пересмотра с возможностью снижения, сохранив их на уровне «ВВ». После пересмотра рейтингам присвоен «стабильный» прогноз, свидетельствуют данные на сайте S&P. Агентство ожидает, что МТС сохранит лидерство на российском рынке, а также обеспечит рост выручки, рентабельность выше средней и левередж ниже 2х. Эти факторы окажут поддержку оценке собственной кредитоспособности компании на уровне "bbb-".
- **Промсвязьбанк** по итогам оферты выкупит еврооблигации с погашением в 2019 году номинальным объемом \$109,9 млн, сообщила SPV-компания PSB Finance S.A., являющаяся эмитентом еврооблигаций. В обращении до выкупа находились долговые бумаги на сумму \$188,4 млн. Цена выкупа составляет \$970 за бумагу номиналом \$1000. Выкупленные евробонды будут погашены.
- **ГК ПИК** установила ставку 1-го купона облигаций БО-П06 на уровне 8,70% годовых. Процентная ставка 2-6-го купонов рассчитывается по формуле: ключевая ставка на 5-й рабочий день, предшествующий дате начала купонного периода, плюс 1,45 процентного пункта.
- **Теле2-Санкт-Петербург** приобрела по оферте 87,9% облигаций 1-й серии на 4,4 млрд рублей. Ставка текущего купона - 8,5% годовых.
- S&P повысило рейтинги **Мосэнерго** до «ВВВ» с «ВВ+», прогноз - «стабильный».
- Fitch повысило рейтинг **Казаньоргсинтеза** с «В» «В+», прогноз - «стабильный».
- **ИФК Союз** допустила техдефолт по выпуску облигаций объемом 10 млрд руб.
- **Самаратранснефть-терминал** (входит в ГК Петронафть) допустил техдефолт по выплате 4-го купона облигаций 1-й серии на 426,2 млн рублей. Кроме того, эмитент допустил техдефолт по выплате 1-го купона бондов БО-05 на 71,8 млн рублей.

Елена Василева-Корзюк, evasileva@akbars.ru

Внешний рынок

Эмитент	Bid YTM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	2,53	6	120
UST 10	2,88	-5	74
UST 30	3,03	-7	33
Russia 28	4,87	1	72
Russia 30	4,46	35	217
Brazil 34	6,60	49	88
India 36	8,10	-4	96
Mexico 34	5,13	15	74

РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	7,27	10	20
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	3,09	40	77
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	7,24	21	14

АК БАРС Банк (Казань)

Айдар Мухаметзянов
Директор департамента
инвестиционного бизнеса
т. +7 (843) 519-38-32
mai@akbars.ru

Дамир Вафин
Торговые операции
т. +7 (843) 519-38-32
dvafin@akbars.ru

**Инвестиционная компания
АК БАРС Финанс (Москва)**

Рустам Аскарлов
Брокерское обслуживание
т. +7 (843) 519-39-58
askarovrr@akbars.ru

тел. +7 (495) 644-29-95
факс +7 (495) 644-29-96

ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

Наталья Кондратьева
Начальник департамента
доб. 165, 166; nkondrateva@akbf.ru

Станислав Шумилов
Начальник отдела продаж и
управления ценными бумагами
доб. 229; Sshumilov@akbf.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Елена Василева-Корзюк
Начальник отдела
доб. 221; evasileva@akbf.ru

ОГРАНИЧЕНИЕ ПРИМЕНЕНИЯ, ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ И ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ О РИСКАХ

Настоящий обзор АО ИК «АК БАРС Финанс» (далее – Компания) носит исключительно информационный характер, не имеет договорной ценности и не является предложением и / или рекомендацией к совершению операций на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов по покупке, продаже ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов.

Оценки и мнения, отраженные в настоящем обзоре, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении рассматриваемых в обзоре ценных бумаг и эмитентов. Компания не утверждает, что все приведенные в обзоре сведения и выводы являются абсолютно достоверными и исчерпывающими. При подготовке настоящего обзора были использованы данные, которые известны Компании на момент составления обзора, и которые Компания считает достоверными, однако Компания, ее руководство и сотрудники не гарантируют точность, полноту и достоверность использованных данных, а также подготовленного на основе этих данных настоящего обзора. Любые сведения относительно будущих действий лиц или будущих событий (действий и событий, о которых на момент выпуска настоящего обзора Компания не располагает информацией, что они произошли), являются предположениями, а указанные действия / события могут не произойти. Сведения, содержащиеся в настоящем обзоре, актуальны только на даты, приближенные к дате его публикации. Компания не берет на себя обязательства вносить изменения, исправления и / или дополнения в настоящий обзор в связи с утратой актуальности сведениями, содержащимися в нем, также в случае выявления несоответствия сведений, содержащихся в настоящем обзоре, действительности. Компания оставляет за собой право удалять или изменять любую информацию, содержащуюся в настоящем обзоре и на Сайте Компании, а также сам обзор без предварительного уведомления.

Компания обращает внимание, что операции на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Компания не несет ответственности за использование представленной в обзоре информации, а также Компания не несет ответственности за любые убытки, которые могут быть получены от любых операций с ценными бумагами и / или иными финансовыми инструментами, совершенных с учетом информации, содержащейся в настоящем обзоре.

Скачивание, копирование, печать настоящего обзора или его части возможно только для личного пользования, любое иное воспроизведение, использование либо распространение настоящего обзора или его части возможно только с согласия АО ИК «АК БАРС Финанс».

Настоящий обзор не предназначен для использования лицами, на которых распространяется действие законодательства тех государств, где подобное использование, публикация, доступ или применение противоречили бы действующему законодательству (в том числе подзаконным нормативным актам) либо требовали бы от Компании регистрации или приобретения лицензии на территории соответствующего государства. Выпуск и распространение настоящего обзора и иной информации в отношении ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов в ряде государств могут ограничиваться законом и лица, в распоряжении которых оказывается обзор, обязаны самостоятельно ознакомиться и соблюдать все ограничения и запреты, содержащиеся в законодательстве соответствующего государства.