

Скоро

Сбербанк 6 декабря проведет сбор заявок на биржевые облигации серий 001P-50R и 001P-51R общим объемом 25 млрд рублей. Техническое размещение бондов запланировано на 13 декабря. Срок обращения займов - чуть более 5 лет (1911 дней).

Нижнекамскнефтехим (рейтинг Вa3 (Moody's), ruAA-(ЭкспертРА) во второй декаде декабря проведет сбор заявок инвесторов на 10-летние облигации серии 001P-01 объемом 15 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона определен как спред 120-140 базисных пунктов к значению бескупонной кривой доходности ОФЗ сроком на 5 или 7 лет. По выпуску будет предусмотрена оферта через 5 или 7 лет (будет определено позднее), а также выплата полугодовых купонов. Размещение пройдет в рамках программы облигаций НКНХ серии 001P объемом 40 млрд руб. Программа бессрочная, срок обращения облигаций - до 10 лет со дня размещения.

На текущий момент у НКНХ нет выпусков бондов в обращении. Среди сильных сторон выпуска отметим крепкие позиции эмитента в отрасли (один из крупнейших производителей синтетических каучуков в мире и крупнейший производитель пластику в РФ), высокая операционная рентабельность (21% рентабельность по EBITDA за 2017 г.), высокая доля валютной выручки (~51.5%), а также отрицательный чистый долг с учетом финансовых активов на балансе по состоянию на 30 июня 2018 г. Вместе с тем, НКНХ находится в активной фазе строительства нового этиленового комплекса, что приведет к увеличению долговой нагрузки до умеренного уровня. Завершение строительства комплекса планируется в 2022 г. По оценкам агентства ЭкспертРА, соотношение долг/EBITDA может увеличиться с текущих 0,05x до 4,4x к концу 2022 г., но при этом чистый долг не превысит 2,8x EBITDA.

В итоге, мы полагаем, что спред в 100-120 б.п. к ОФЗ отражает ожидаемое ухудшение кредитных метрик НКНХ и мы рекомендуем ставить заявки по нижней границе ориентира.

Сегодня

Минфин предложит инвесторам ОФЗ на 25 млрд рублей. Ведомство предложит инвесторам 5-летние ОФЗ 26223 с постоянным купонным доходом 6,5% годовых на 10 млрд руб. и ОФЗ 26224 с купоном 6,9% и погашением в мае 2029 г. на сумму 15 млрд руб.

Объем предложения ОФЗ существенно увеличен до 25 млрд руб. с 10 млрд руб., размещенных неделю назад, что связано с улучшением конъюнктуры на долговом рынке в начале недели (снижение доходности ОФЗ на ~20 б.п.). Вчера доходность ОФЗ 26223 увеличилась на 5 б.п. и составила по итогам дня 8,5% годовых. Умеренный объем предложения и привлекательная доходность, вероятно привлекут достаточно инвесторов, но для размещения в полном объеме, скорее всего будет необходимо предоставление премии более 5 б.п.

Доходность ОФЗ 26224 с погашением в 2029 г. вчера увеличилась на 8 б.п. (до 8,77% годовых), тогда как рост доходности прочих выпусков был скромнее (в пределах 6 б.п.).

РЖД сегодня проведут сбор заявок инвесторов на размещение облигаций серии 001P-11R. Бумаги размещаются в рамках программы облигаций компании. Параметры самого выпуска пока не раскрываются. Техническое размещение выпуска запланировано на 12 декабря. Неделю назад РЖД провели сбор заявок на облигации серии 001P-10R объемом 10 млрд рублей. Ставка 1-го купона установлена на уровне 8,75% годовых, доходность к погашению через

Ближайшие размещения

05.12.2018	Внешэкономбанк, 001P-K113	20 млрд руб
05.12.2018	ОАЭ, БО-П01	0,2 млрд руб
05.12.2018	Банк ВТБ, БО-КС-3-93	75 млрд руб
05.12.2018	ОФЗ-26224-ПД	15 млрд руб
05.12.2018	ОФЗ-26223-ПД	10 млрд руб
06.12.2018	Банк ВТБ, БО-КС-3-94	75 млрд руб
06.12.2018	Ломбард Мастер, КО-П07	0,03 млрд руб
06.12.2018	КВС, 1	1,15 млрд руб
07.12.2018	РЖД, 001P-10R	10 млрд руб
07.12.2018	Сбербанк, БО-001-44R	1 млрд руб

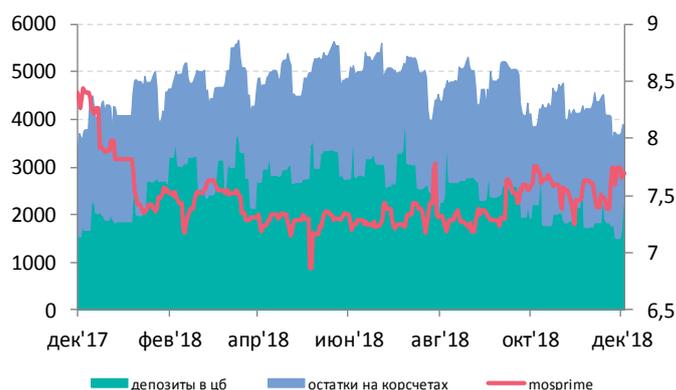
Индикаторы денежного рынка

	Изменения		
	Сегодня	1 мес.	12 мес.
Overnight	7,60	0,1	-0,4
MOSPRIME 3M, %	8,46	0,2	0,1
Курс рубль/доллар	66,87	0,5	8,2
Курс рубль/евро	75,71	0,3	6,3
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	1 678	-319,7	-439,8
Деп. в ЦБ, млрд руб.	809,6	34,4	648,5
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	116,0	387,3	454,2
Золотовал. резервы, \$ млрд	461,8	0,4	31,6
Инфляция YoY, %	3,50	0,1	0,8

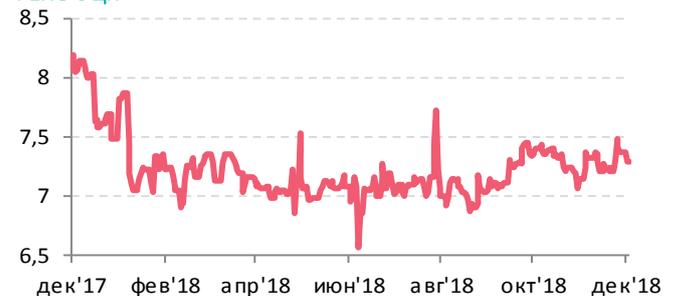
Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 нед., бп		Дюрация
		Изм. 1 нед., бп	Изм. 1м., бп	
ОФЗ 26216	7,66	18	15	0,42
ОФЗ 26205	7,98	3	-8	2,18
ОФЗ 26215	8,33	-3	-2	3,98
ОФЗ 26207	8,62	-7	-1	5,95

Динамика ликвидности



РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	7,29	-13	15
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	2,50	2	-2
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	7,41	-6	25

3,5 года составит 8,94% годовых. Техническое размещение выпуска пройдет 7 декабря.

Вкратце

- Президент РФ подписал федеральный закон «О федеральном бюджете на 2019 г. и на плановый период 2020 и 2021 гг.». Доходы бюджета в 2019 г. составят 19,969 трлн руб. (18,9% ВВП), в 2020 г. - 20,22 трлн руб. (18,3% ВВП), в 2021 г. - 20,98 трлн руб. (17,7% ВВП), в том числе прогнозируемый объем нефтегазовых доходов в 2019 г. составит 8,3 трлн рублей (7,8% ВВП), в 2020 г. - 7,94 трлн руб. (7,2% ВВП), в 2021 г. - 8,018 трлн руб. (6,8% ВВП). Расходы в 2019 г. будут равны 18,04 трлн рублей (17% ВВП), в 2020 г. - 18,99 трлн руб. (17,2% ВВП), в 2021 г. - 20,03 трлн руб. (16,9% ВВП). Профицит федерального бюджета в 2019 г. - 1,932 трлн рублей (1,8% ВВП), в 2020 г. - 1,224 трлн руб. (1,1% ВВП), в 2021 г. - 952 млрд руб. (0,8% ВВП).
- **Газпромбанк** определил ставку 1-го купона по облигациям серии 001P-03P в размере 8,95% годовых, что соответствует доходности к погашению через 3,5 года на уровне 9,15% годовых. Ориентир ставки 1-го купона составлял 8,95-9,10% годовых, в процессе маркетинга он был сужен до 8,95-9,00% годовых.
- **Кредит Европа банк** установил ставку 1-го купона 2-летних облигаций серии 001P-02 объемом 3 млрд рублей в размере 10,5% годовых. В ходе премаркетинга ориентир составлял 10,40-10,60% годовых. Ставка 2-го купона приравнена к ставке 1-го купона. Ставке соответствует доходность к годовой оферте на уровне 10,78% годовых.
- Холдинг **VEON** досрочно погасил кредит банка HSBC, последний транш в размере \$142,9 млн компания перечислила 21 сентября. Кредитный договор на \$500 млн был заключен между VEON Amsterdam B.V. и HSBC Bank plc в 2013 г. сроком на 8 лет.

Внешний рынок

Эмитент	Bid YtM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	2,79	-11	99
UST 10	2,91	-30	54
UST 30	3,17	-28	41
Russia 28	5,08	3	98
Russia 30	4,79	25	169
Brazil 34	6,18	3	86
India 36	7,93	-40	40
Mexico 34	5,51	13	134

Елена Василева-Корзюк EVasileva@akbf.ru

ПАО «АК БАРС» БАНК (Казань)

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

Дмитрий Тренин
Торговые операции
+7 495 644-29-95 доб. 227
trenin@akbars.ru

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

**Акционерное общество
Инвестиционная компания
«АК БАРС Финанс» (Москва)**

+7 495 644-29-95
+7 495 644-29-96

Департамент по работе с клиентами

Наталья Кондратьева
Начальник департамента
+7 495 644-29-95 доб. 165, 166
nkondrateva@akbf.ru

Станислав Шумилов
Зам. начальника департамента
+7 495 644-29-95 доб. 229
sshumilov@akbf.ru

Аналитический отдел

Елена Василева-Корзюк
Начальник отдела
+7 495 644-29-95 доб. 221
evasileva@akbf.ru

Ограничение применения, ограничение ответственности и предупреждение о рисках

Содержание данного документа подготовлено Акционерным обществом Инвестиционная компания «АК БАРС Финанс» (далее здесь – АК БАРС Финанс), как инвестиционное исследование по смыслу статьи 36 Commission Delegated Regulation (EC) 2017/565, дополняющей директиву о рынках финансовых инструментов 2014/65/ЕС ("MiFID II"). АК БАРС Финанс регулируется Центральным банком Российской Федерации; лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг №№ 177-11176-100000, 177-11181-010000, 177-11185-001000 и 177-12174-000100.

АК БАРС Финанс распространяет этот документ среди своих клиентов и не несет никакой ответственности по отношению к другим классам получателей. АК БАРС Финанс имеет соответствующие политику и процедуры в отношении конфликтов интересов, направленные на обеспечение объективности информации, содержащейся в настоящем документе.

100% акций АК БАРС Финанс принадлежит «АК БАРС» Банку (ПАО) (далее здесь – АК БАРС Банк).

Информация, содержащаяся в настоящем документе, предоставляется исключительно в информационных целях и не является маркетинговым сообщением, инвестиционным советом, инвестиционной консультацией или индивидуальной инвестиционной рекомендацией в понимании Федерального закона от 22.04.1996 N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг", а также по смыслу MiFID II. Информация не должна использоваться или рассматриваться как предложение о продаже, покупке или подписке на какие-либо ценные бумаги или финансовые инструменты. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном документе, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. В Великобритании этот документ не является финансовым продвижением по смыслу статьи 21 закона «О финансовых услугах и рынках», 2000 г. (с поправками). Этот документ не предназначен для розничных клиентов в определении MiFID II и не может быть сообщен таким лицам. Настоящий документ не предназначен для распространения или использования любым физическим или юридическим лицом в любой юрисдикции, где такое распространение или использование противоречило бы местному законодательству или иным применимым нормативным актам или где АК БАРС Финанс, АК БАРС Банк или любая другая финансовая организация Группы АК БАРС Банка должна получить разрешение, лицензию или где существуют другие регистрационные требования в соответствии с применимым законодательством. Этот документ не предназначен для распространения или использования европейскими инвестиционными фирмами, предоставляющими клиентам услуги по управлению портфелем или другие инвестиционные или вспомогательные услуги, за исключением случаев, когда он получен за плату.

Информация, содержащаяся в настоящем документе, является исключительной собственностью АК БАРС Финанс. Несанкционированное копирование, тиражирование или распространение данного документа, полностью или частично, без письменного согласия АК БАРС Финанс строго запрещено. Хотя информация, содержащаяся в данном документе, была получена из и базируется на источниках, которые АК БАРС Финанс считает надежными, АК БАРС Финанс и ее сотрудники не дают в отношении нее никаких заверений или гарантий, явных или подразумеваемых.

АК БАРС Финанс и ее сотрудники не несут никакой ответственности за точность или полноту любой информации, содержащейся в настоящем документе, а также за то, были ли опущены какие-либо существенные факты. Вся информация, указанная здесь, может быть изменена без предварительного уведомления. АК БАРС Финанс не дает никаких гарантий или заверений, что любые ценные бумаги, упомянутые в настоящем документе, подходят для всех получателей; любые получатели, рассматривающие инвестиционные решения, должны обратиться за соответствующей независимой консультацией. АК БАРС Финанс не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем документе.

Ничто в этом документе не является налоговой, юридической или бухгалтерской консультацией. АК БАРС Финанс и ее аффилированные лица, директора и работники (за исключением финансовых аналитиков или других работников, участвующих в производстве исследований) время от времени могут выступать в качестве маркет-мейкеров или консультантов, брокеров или коммерческих и/или инвестиционных банкиров в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов и компаний, упомянутых в данном документе, или могут быть представлены в совете директоров таких компаний. В случае возникновения таких обстоятельств АК БАРС Финанс, АК БАРС Банк и связанные с ними компании проводят соответствующую политику и процедуры в отношении конфликтов интересов, чтобы гарантировать независимость и объективность инвестиционных исследований. Краткое содержание указанных политик и процедур в отношении конфликта интересов, касающихся инвестиционных исследований, предоставляется по запросу.

АК БАРС Финанс зарегистрирована, сфокусирована и базируется в Российской Федерации и не аффилирована с люксембургской компанией АК BARS Luxembourg S. A.

Настоящий документ публикуется еженедельно.

Подтверждение аналитиков

Аналитики, чьи имена указаны в обзорах АК БАРС Финанс, подтверждают следующее:

1) все взгляды, изложенные в аналитических обзорах, в точности отражают их личную точку зрения по вопросам, имеющим отношение к ценным бумагам и эмитентам, являющимся предметом аналитических обзоров АК БАРС Финанс;

2) никакая часть вознаграждения аналитиков АК БАРС Финанс не зависит и не может зависеть, напрямую или косвенно, от рекомендаций и мнений, представленных в аналитических материалах АК БАРС Финанс.

Аналитики, чьи имена указаны в обзорах АК БАРС Финанс, получают вознаграждение на основе различных факторов, в том числе совокупной выручки АК БАРС Финанс.

Определение рейтингов

АК БАРС Финанс использует трехступенчатую систему рекомендаций по акциям эмитентов, в отношении которых осуществляется аналитическое освещение деятельности: «Покупать», «Держать» или «Продавать».

ПОКУПАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев превышает рыночную цену на 10% и более (на момент публикации).

ДЕРЖАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев не ниже рыночной цены и не превышает ее более чем на 10% (на момент публикации).

ПРОДАВАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев ниже рыночной цены (на момент публикации).

ОГРАНИЧЕНО: при определенных обстоятельствах АК БАРС Финанс не может сообщить рекомендации по акциям эмитента в связи с положениями корпоративной политики и (или) нормативными ограничениями.

ПРИОСТАНОВЛЕНО: если в обозримом будущем планируется или ожидается публикация важных сведений об эмитенте, аналитик может приостановить рекомендацию по соответствующему эмитенту. Это означает, что аналитик пересматривает, но в настоящее время не изменяет ныне действующую рекомендацию в ожидании появления важной информации по компании.

При вынесении рекомендаций (например, краткосрочных торговых рекомендаций) АК БАРС Финанс может использовать временные рамки, отличные от указанных выше. Рекомендации, вынесенные с использованием альтернативных временных рамок, могут отличаться от рейтингов, присвоенных в соответствии с описанной выше системой.