

## Скоро

**Газпром**, как ожидается, может выйти на рынок с новым выпуском или выпусками еврооблигаций в начале февраля, сообщил Интерфакс. Мы полагаем, что компания продолжит строить кривую доходности в евро и ожидаем предложение в сегменте 8-летних и 9-летних евробондов.

Бюджет Газпрома на 2019 г. предусматривает внешние заимствования в размере 298 млрд руб., в том числе 188 млрд руб. может быть привлечено в виде облигаций.

**Магнит** 24 января проведет сбор заявок инвесторов на трехлетние бонды серии 003P-01 объемом 10 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона установлен на уровне 8,90-9,10%. Ориентир соответствует доходности к погашению на уровне 9,10-9,31% годовых. Техническое размещение запланировано на 5 февраля.

В настоящее время у Магнита нет облигаций в обращении. Среди сильных сторон эмитента отметим значимую долю рынка розничной торговли РФ и низкую долговую нагрузку (показатель чистый долг/ЕБИТДА составил 1,3х по итогам 1-полуг. 2018 г.). Отметим, однако, что рентабельность по ЕБИТДА Магнита продолжает снижаться на фоне слабого трафика покупателей. По итогам третьего квартала 2018 г. Магниту удалось лишь замедлить падение сопоставимых продаж до 2% г./г. (5,2% г./г. в предыдущем квартале).

В итоге, мы полагаем, что участие в размещении интересно по верхней границе ориентира.

## Сегодня

**Минфин проведет 2 аукциона ОФЗ на сумму 30 млрд руб.** Министерство финансов России сегодня проведет аукционы по продаже 3,5-летних ОФЗ 26209 номинальным объемом 20 млрд руб., а также 15-летних ОФЗ 26225 (погашение в мае 2034 г.) на сумму 10 млрд руб.

Неделю назад ведомство очень удачно разместило весь объем предложения ОФЗ с фиксированным купоном на сумму 30 млрд руб., а также ОФЗ с индексируемым номиналом на 5,1 млрд руб. Впервые с середины 2018 г. размещения прошли с дисконтом по доходности благодаря высокому спросу. Напомним, что на прошлой неделе ведомство разместило ОФЗ 26223 в объеме 15 млрд руб., а также ОФЗ 26224 на сумму 15 млрд руб., а также 9-летних ОФЗ-ИН серии 52002 на сумму 5,1 млрд руб., говорится в сообщении на сайте Минфина.

Возвращаясь к сегодняшним размещениям, доходность ОФЗ 26209 (погашение в июле 2022 г.) вчера увеличилась на 8 б.п., до 8,0% годовых, тогда как доходность сопоставимых ОФЗ 25083 подросла всего на 3 б.п. до 7,96% годовых. Мы полагаем, что участие в аукционе интересно по доходности от 8% годовых.

Доходность ОФЗ 26224 с погашением в мае 2034 г. вчера увеличилась вместе с рынком на 5 б.п. и составила 8,43% годовых по итогам дня. По нашим оценкам выпуск интересен с доходностью от 8,36% годовых.

## Итоги недели

### Внутренний рынок

Спрос на бонды стран emerging markets оставался сильным на прошлой неделе, что вместе с растущими ценами на нефть третью неделю подряд привело к снижению доходности на ОФЗ и корпоративные облигации. За прошедшую неделю доходность ОФЗ

### Ближайшие размещения

23.01.2019	Банк ВТБ, БО-КС-3-122	75 млрд руб
23.01.2019	ЮАИЗ, 1-001	0,25 млрд руб
23.01.2019	ОФЗ-26225-ПД	10 млрд руб
23.01.2019	ОФЗ-26209-ПД	20 млрд руб
23.01.2019	ВЭБ.РФ, 001P-K120	20 млрд руб
24.01.2019	Сбербанк, БСО-001-26R	0,05 млрд руб
24.01.2019	ВЭБ.РФ, 001P-K115	20 млрд руб
24.01.2019	Банк ВТБ, БО-КС-3-123	75 млрд руб
25.01.2019	Сбербанк, БСО-001-56R	1 млрд руб
25.01.2019	ВЭБ.РФ, 001P-13	10 млрд руб

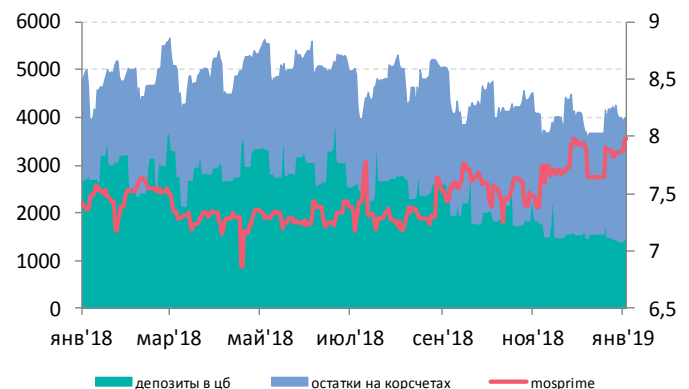
### Индикаторы денежного рынка

	Изменения		
	Сегодня	1 мес.	12 мес.
Overnight	7,75	0,3	0,8
MOSPRIME 3М, %	8,58	0,0	0,8
Курс рубль/доллар	66,42	-2,0	9,9
Курс рубль/евро	75,51	-2,8	6,2
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	1 678	-6,7	367,5
Деп. в ЦБ, млрд руб.	809,6	-106,7	-1240,1
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	116,0	239,8	12,5
Золотовал. резервы, \$ млрд	472,6	9,0	34,7
Инфляция YoY, %	4,30	0,5	1,8

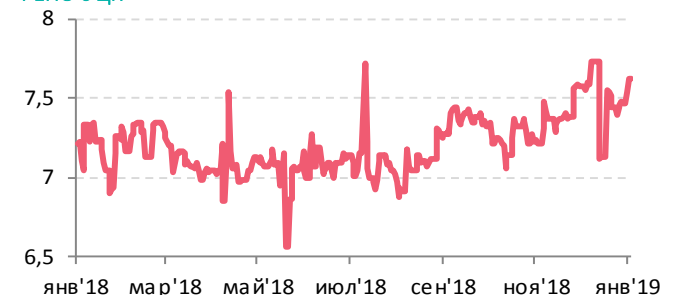
### Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 нед., бп	Изм. 1м., бп	Дюрация
ОФЗ 26216	7,50	6	-29	0,29
ОФЗ 26205	7,79	4	-26	2,05
ОФЗ 26215	8,15	0	-26	3,85
ОФЗ 26207	8,27	-1	-47	5,84

### Динамика ликвидности



### РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	7,62	16	7
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	2,44	3	-15
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	7,67	12	8

понижилась на 15 б.п., а на первичном рынке аукционы прошли с дисконтом по доходности 3-4 б.п. при высоком спросе. По оценкам Минфина, нерезиденты приобрели 40% ОФЗ на аукционах на прошедшей неделе.

Кроме того, инфляция в начале года складывается несколько ниже, чем ожидалось, что предполагает сохранение ставки Банка России на следующем заседании по ставкам (8 февраля). Экономика РФ пока сдержанно реагирует на увеличение НДС с 18% до 20%, можно пересмотреть оценку влияния этого повышения на инфляцию, сообщил директор департамента исследований и прогнозирования ЦБ РФ Александр Морозов

**Успешные итоги аукционов ОФЗ открыли окно на первичном рынке.** Сначала ВЭБ.РФ 18 января провел сбор заявок инвесторов на 5-летние бонды серии ПБО-001Р-13 объемом не менее 5 млрд руб. Изначально ориентир ставки 1-го купона установлен как премия до 120 базисных пунктов к пятилетним ОФЗ (до 9,18% годовых), но по итогам сбора заявок купон был понижен до 9,08% годовых. Доходность к погашению через 5 лет - 9,29% годовых.

Мы полагаем, что выпуск сохраняет потенциал снижения доходности до 8,95% годовых в краткосрочном плане. Техническое размещение запланировано на 25 января.

На днях успешно провели сбор заявок МТС, Газпромбанк и Росбанк. Финальный ориентир ставки 1-го купона четырехлетних облигаций Газпромбанка серии 001Р-05Р установлен в размере 9,15% годовых, объем размещения - 10 млрд рублей. Доходность к погашению через 4 года составит 9,36% годовых. Мы полагаем, что выпуск сохраняет потенциал снижения доходности до 9% годовых.

МТС определили ставку купона по нижней границе ориентира. Финальный ориентир ставки 1-го купона пятилетних облигаций МТС серии 001Р-07 объемом 10 млрд рублей установлен на уровне 8,7% годовых, купоны квартальные. Финальному ориентиру соответствует доходность к погашению на уровне 8,99% годовых. Изначально ориентир по купону составлял 8,70-8,85% годовых.

Ставка купона 3-летних облигаций Росбанка серии БО-002Р-04 объемом 10 млрд рублей установлена на уровне 8,95% годовых. Изначально ориентир по купону находился в диапазоне 8,95-9,10% годовых, тем самым размещение прошло по нижней границе. При этом, объем был увеличен с 5 млрд руб. на 10 млрд руб. Доходность к погашению через 3 года составит 9,15% годовых (спред к ОФЗ 120 б.п., что весьма привлекательно для эмитента с инвестиционным рейтингом).

#### Вкратце

- S&P подтвердило долгосрочный рейтинг **Российской Федерации** по обязательствам в иностранной валюте на уровне «BBB-», долгосрочный рейтинг в национальной валюте сохранен на одну ступеньку выше - на уровне «BBB». Прогноз рейтингов «стабильный».
- Банк России 22 января 2019 г. возложил на УК Фонда консолидации банковского сектора обязанности выполнения функций временной администрации **Московского индустриального банка** (МИНБ). Мораторий на удовлетворение требований кредиторов не вводится. Банк продолжает работу в обычном режиме, исполняя свои обязательства и совершая новые сделки, подчеркивает ЦБ РФ.
- Эксперт РА повысил рейтинг облигаций **ОГК-2** до уровня «ruAA».
- **ГК Автодор** 29 января начнет размещение облигаций серии 001Р-09 объемом 2 млрд руб. Срок обращения выпуска - около 27 лет. Ставка 1-го купона установлена на уровне 5,3% годовых. Облигации размещаются по закрытой подписке.

- **Белуга групп** один из основных производителей и дистрибуторов крепкого алкоголя в РФ, в 2018 г. увеличила отгрузки продукции на 1,4%, до 12,924 млн декалитров (дал). Отгрузки собственной продукции остались на уровне предыдущего года - 11,726 млн дал.

#### Внешний рынок

Эмитент	Bid YtM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	2,59	-5	53
UST 10	2,74	-5	9
UST 30	3,06	3	15
Russia 28	4,81	-12	70
Russia 30	4,09	-24	82
Brazil 34	5,78	-24	30
India 36	7,65	4	-7
Mexico 34	5,29	-13	89

## 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, индивидуальным инвестиционным советом, индивидуальной 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.