

СКОРО

Об обмене евробондов РФ. Минфин РФ проводит обмен Россия-30 на евробонды дополнительных выпусков Россия-2027 и Россия-2047. Об этом ведомство [сообщило](#) 7 марта. Заявки от инвесторов будут приниматься с 7 по 15 марта. Цена обмениваемых еврооблигаций, указываемая в конкурентных заявках, не превышает 113,5% от номинальной стоимости с учетом амортизации. ВТБ Капитал, выступающий агентом по обмену и размещению новых евробондов, будет удовлетворять заявки на выкуп 16 марта по единой цене, определяемой по согласованию с Минфином по итогам анализа книги заявок. Также 16 марта будет определена цена размещения евробондов, которые предлагаются в обмен на выпуск Россия-2030. Расчеты по обмену будут осуществляться 21 марта. Согласно приказу Минфина, номинальная стоимость размещаемых облигаций не превышает \$4 млрд.

Напомним, что в бюджете РФ на 2018 год предусмотрены внешние заимствования на \$7 млрд, из них на \$4 млрд планируется произвести обмен старых выпусков евробондов на новые долговые бумаги. На текущий момент в обращении находятся облигации Россия-2030 номиналом \$6,97 млрд. В прошлом году Минфин уже обменял часть выпуска Россия-2030 на дополнительные выпуски евробондов Россия-2027 и Россия-2047. Право обменять евробонды получают все владельцы долговых бумаг, включая ЦБ РФ. Цена Россия-30 на момент объявления обмена составила 113,51% от номинальной стоимости.

СЕГОДНЯ

Минфин предложит ОФЗ на 40 млрд руб. На аукционах сегодня ведомство вновь предложит ОФЗ на 40 млрд руб., как и неделю назад. В частности, ведомство предложит ОФЗ 26223 с погашением в феврале 2024 г. в объеме 20 млрд руб., а также ОФЗ 26225 с погашением в мае 2024 г, на сумму 20 млрд руб.

Это относительно новые выпуски, которое ведомство впервые предложило в конце февраля. Доходность 6-летних ОФЗ 26223 вчера составила 6,82% годовых, как и в начале месяца. Мы полагаем, что выпуск интересен к покупке на ожиданиях сужения спреда к более коротким ОФЗ 26215 с погашением в августе 2023 г. Спред теперь составляет 20 б.п. Можно ожидать, что с увеличением ликвидности ОФЗ 26223, данный спред сузится до 15 б.п.

Доходность выпуска 16-летних ОФЗ 26225 по нашим оценкам может составить 7,4% годовых против 7,37% годовых накануне, так как мы ожидаем сдержанный спрос со стороны иностранных инвесторов с учетом некоторого ухудшения геополитического фона. На днях премьер-министр Великобритании Тереза Мэй, заявив о вероятной причастности России к отравлению экс-сотрудника ГРУ Сергея Скрипаля, а также выразила готовность ужесточить санкционные меры против РФ.

По нашим оценкам, инвесторы пока не ожидают ужесточения санкций против РФ, если судить по незначительным изменениям доходности ОФЗ. Изоляция России невыгодна никому, заявил вчера покидающий пост госсекретаря США Рекс Тиллерсон. Тем не менее, инвесторы могут занять выжидательную позицию до прояснения ситуации с инцидентом, поэтому мы ожидаем относительно слабый спрос на аукционе 16-летних ОФЗ.

ИТОГИ НЕДЕЛИ

Внешний рынок

13 марта президент США Дональд Трамп уволил с должности госсекретаря США Рекса Тиллерсона и предложил на этот пост кандидатуру директора ЦРУ Майка Помпео. Смена второго ключевого министра в администрации США привела к повышению спроса на казначейские облигации США, а доллар подешевел относительно евро и фунта стерлингов. Доходность 10-летних казначейских облигаций США понизилась на 4 б.п. за неделю, до 2,84%.

Неожиданная отставка Р.Тиллерсона, в дополнение к недавнему уходу главного экономического советника Белого дома Гэри Кона, создают некое впечатление хаотичности, что снижает аппетит инвесторов к риску. На фоне новости об отставке госсекретаря Тиллерсона, публикация данных по инфляции в США за февраль превратилась в несущественное событие. При этом, инфляция в США в прошлом месяце поднялась до 2,2% г./г. против 2,1% г./г. в январе, что поддерживает ожидания о четырех повышениях ставок ФРС в текущем году. Отметим, что обновленные прогнозы ФРС будут представлены на заседании 20-21 марта. С высокой вероятностью на мартовском заседании ожидается повышение процентной ставки США на 0,25 процентных пунктов - до 1,50-1,75%.

Внутренний рынок

Недельная инфляция в России в период с 27 февраля по 5 марта составила 0,1% за неделю, а относительно первой недели марта прошлого года инфляция составила 2,2%, сообщил

Ближайшие размещения

14.03.2018	РСХБ, БО-05Р	25 млрд руб
14.03.2018	СМСФИНАНС, БО-1	0,2 млрд руб
14.03.2018	Внешэкономбанк, 001Р-К016	20 млрд руб
14.03.2018	ОФЗ-26225-ПД	20 млрд руб
14.03.2018	ОФЗ-26223-ПД	20 млрд руб
14.03.2018	Банк ВТБ, БО-КС-2-268	75 млрд руб
15.03.2018	Лидер-инвест, БО-П02	1 млрд руб
15.03.2018	ОФЗ-53003-Н	15 млрд руб
15.03.2018	Банк ВТБ, БО-КС-2-269	75 млрд руб
15.03.2018	Внешэкономбанк, 001Р-К017	20 млрд руб

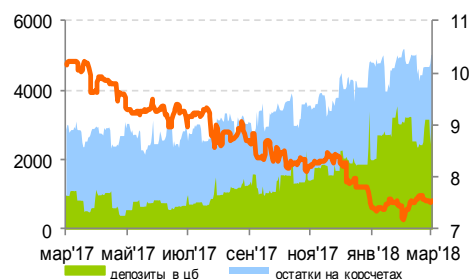
Индикаторы денежного рынка

	Изменения		
	Сегодня	1 м.	12 м.
Overnight	7,23	0,2	-2,8
MOSPRIME 3М, %	7,41	0,0	-3,0
Курс рубль/доллар	56,99	-0,5	-2,0
Курс рубль/евро	70,60	0,0	7,8
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	1 916	-201,2	-117,1
Деп. в ЦБ, млрд руб.	3 107,8	42,5	2158,0
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	598,1	366,4	471,0
Золотовал. резервы, \$ млрд	452,3	2,5	58,9
Инфляция YoY, %	2,20	0,0	-2,4

Государственный сегмент

	Доход-ность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1 м., бп	Дюрация
ОФЗ 26216	6,25	-5	-45	1,12
ОФЗ 26205	6,55	1	-17	2,73
ОФЗ 26215	6,64	2	-15	4,60
ОФЗ 26207	6,98	0	-9	6,56

Динамика ликвидности



Росстат. Мы полагаем, что эффект низкой базы уже исчерпан, но показатели инфляции останутся в пределах до 2,8% г./г. во II-III кварталах.

Мы полагаем, что снижение ожидаемой инфляции и стабильно-низкой наблюдаемой инфляции поддерживают ожидания о снижении ключевой ставки Банка России. Следующее заседание ЦБ РФ пройдет 23 марта и мы полагаем, что ЦБ РФ понизит ключевую ставку на 25 б.п., до 7,25% годовых.

Вкратце

- Чистый вывоз капитала частным сектором из России в январе-феврале 2018 года, по предварительной оценке ЦБ РФ, составил \$9,8 млрд, что в 2,2 раза больше по сравнению с аналогичным периодом 2017 года. ЦБ связывает динамику оттока капитала в текущем году преимущественно с ростом иностранных активов банков и прочих секторов.
- Положительное сальдо внешней торговли РФ в январе-феврале 2018 года составило \$29,6 млрд, что на 34% больше, чем за аналогичный период 2017 года, по данным ЦБ РФ.
- Минфин РФ 15 марта начнет размещение ОФЗ для населения выпуска 53003 общим объемом 15 млрд руб. Дата окончания размещения выпуска - 14 сентября 2018 года, дата погашения - 24 марта 2021 года. По облигациям предусмотрено шесть полугодовых купонов со ставками 6%, 6,5%, 7%, 7,5%, 8%, 8,6% годовых.
- **Роснефть** 22 марта проведет сбор заявок инвесторов на вторичное размещение облигаций 7-8-й серий общим объемом до 30 млрд руб. В этот же день, 22 марта, по выпускам предстоит исполнение оферты. Индикативный ориентир цены вторичного размещения установлен не ниже 100% от номинала. Ставка 11-20-го купонов определена в размере 7,3% годовых.
- Головная компания Тинькофф банка TCS Group Holding в 2017 г. увеличила чистую прибыль по МСФО на 73%, до 19 млрд руб. Чистая прибыль TCS Group в IV квартале 2017 года выросла также на 73%, до 6,4 млрд руб. на фоне роста чистого процентного дохода. Чистый процентный доход группы до вычета резервов в 2017 г. вырос на 37%, до 46,1 млрд руб., после резервов - на 53%, до 38,4 млрд руб. Расходы группы на резервы в 2017 г. сократились на 9%, до 7,6 млрд руб. Чистая процентная маржа в IV квартале 2017 г. снизилась до 24,5% по сравнению с 26,1% за аналогичный период 2016 г. Доля неработающих кредитов в кредитном портфеле в IV квартале 2017 г. сократилась до 8,8% с 9,4% по итогам III квартала. Отношение резервов на возможные потери по ссудам к объему неработающих кредитов сократилось до 1,26.
- **Инград** принял решение 28 марта досрочно погасить облигации 1-й серии объемом 5 млрд руб. Компания завершила размещение 10-летних дебютных облигаций 1-й серии в марте 2016 г. Ставка 1-го купона по итогам маркетинга установлена в размере 14% годовых. Ставка 2-4-го купонов определяется как значение ключевой ставки Банка России по состоянию на 2-й рабочий день, предшествующий дате начала соответствующего купона, плюс 3%.
- Компания **Инвестпро** допустила техдефолт по облигациям 2-й серии, не выплатив 317,9 млн рублей дохода за 9-й купон. Обязательства эмитента не исполнены в связи с отсутствием денежных средств в необходимом объеме.

Елена Василева-Корзюк, evasileva@akbars.ru

Внешний рынок

Эмитент	Bid YTM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	2,25	18	88
UST 10	2,84	-1	22
UST 30	3,10	-6	-11
Russia 28	4,48	15	11
Russia 30	3,50	10	115
Brazil 34	5,73	-2	-59
India 36	8,00	9	43
Mexico 34	4,73	7	-26

РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	7,34	21	44
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	2,33	14	38
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	7,38	9	38

РОССИЙСКИЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ КАЛЕНДАРЬ

Даты погашения и оферты:

Дата	Выпуск	Объем выпуска, млрд руб.	Действие	Дата	Выпуск	Объем выпуска, млрд руб.	Действие
02.02.2018	Металлоинвест, 03	5	Оферта	09.04.2018	ОбъединКондитерфин, БО-1	1,7	Оферта
04.02.2018	ДельтаКредит, 16	5	Погашение	09.04.2018	РСХБ, 16	10	Оферта
05.02.2018	РИТ, 1	1,5	Оферта	09.04.2018	ФондСтратегИн,1	2	Оферта
06.02.2018	Башнефть, 6	10	Оферта	10.04.2018	Банк ФК Открытие, БО-ПО2	2	Оферта
06.02.2018	Башнефть, 8	5	Оферта	10.04.2018	Газпром нефть, 4	10	Оферта
06.02.2018	ЕвразБанкРазвития, 4	5	Погашение	10.04.2018	Магнит, БО--1Р-03	10	Погашение
08.02.2018	РусГидро, 7	10	Оферта	11.04.2018	Газпром-23-2018-евро	\$1,1	Погашение
08.02.2018	РусГидро, 8	10	Оферта	11.04.2018	Диджитал Инвест, БО-4	10	Оферта
09.02.2018	Башнефть, 4	10	Оферта	12.04.2018	Альфа-Банк, БО-12	5	Оферта
09.02.2018	Бинбанк, БО-4-1	24	Оферта	12.04.2018	ГПБ, 11	10	Оферта
09.02.2018	ВЭБ-лизинг, БО-4	5	Оферта	12.04.2018	ГПБ, 12	10	Оферта
09.02.2018	ГПБ, БО-20	5	Погашение	12.04.2018	Диджитал Инвест, БО-5	10	Оферта
09.02.2018	РСХБ, 6	5	Погашение	12.04.2018	Связь-Банк, 5	5	Оферта
13.02.2018	ВЭБ-лизинг, БО-5	5	Оферта	12.04.2018	Союз АКБ, 6	2	Оферта
14.02.2018	КОБР-03	77,84306	Погашение	13.04.2018	Банк Зенит, БО-8	5	Оферта
15.02.2018	Газпром капитал, 4	5	Погашение	13.04.2018	Диджитал Инвест, БО6	10	Оферта
15.02.2018	МСП Банк, 2	5	Оферта	13.04.2018	Диджитал Инвест, БО-7	10	Оферта
20.02.2018	Уралвагонзавод НПК, 2	3	Погашение	13.04.2018	КредитЕвропа, БО-9	3	Погашение
22.02.2018	РУСАЛ Братск, 7	15	Погашение	14.04.2018	БИНБАНК, БО-ПО2	3	Погашение
26.02.2018	Магнит, БО-1Р-02	10	Погашение	15.04.2018	АИЖК, 13	7	Погашение
26.02.2018	Связь-Банк, БО-3	5	Погашение	15.04.2018	АИЖК, 18	7	Оферта
27.02.2018	ДВМП, БО-1	5,002	Погашение	15.04.2018	АИЖК, 28	4	Оферта
01.03.2018	ВЭБ-лизинг, 10	2	Погашение	15.04.2018	АИЖК, 29	5	Оферта
01.03.2018	ВЭБ-лизинг, 11	2	Погашение	17.04.2018	РСХБ, 20	10	Оферта
02.03.2018	Авангард АКБ-БО-001Р-01	0,6	Оферта	18.04.2018	АИЖК, БО-3	5	Погашение
06.03.2018	Ростелеком, 19	5	Погашение	18.04.2018	Связь-Банк, 4	5	Оферта
07.03.2018	МегаФон-Финанс, 6	10	Оферта	19.04.2018	ПервоеКоллекторБюро, 8	0,4	Погашение
07.03.2018	МегаФон-Финанс, 7	10	Оферта	19.04.2018	РБК, 4	0,1	Погашение
10.03.2018	Россия-2018	90	Погашение	19.04.2018	Регион-Инвест, БО-3	10	Оферта
12.03.2018	Диджитал Инвест, БО-3	10	Оферта	20.04.2018	Вертолеты России, 1	5	Погашение
12.03.2018	Тойота Банк, 1	3	Оферта	20.04.2018	Вертолеты России, 2	10	Погашение
15.03.2018	ОФЗ-26204-ПД	147	Погашение	20.04.2018	ПромСвязь Капитал, 1	10	Оферта
16.03.2018	МИА, БО-2	1,5	Оферта	23.04.2018	Каркаде, БО-2	0,8	Оферта
16.03.2018	Роснефть, 7	15	Оферта	23.04.2018	ТрансФин-М, БО-43	1,6	Оферта
16.03.2018	Роснефть, 8	15	Оферта	24.04.2018	Диджитал Инвест, 1	5	Оферта
20.03.2018	НационалКапитал, БО-8	1	Оферта	24.04.2018	Русфинанс Банк, БО-7	4	Погашение
20.03.2018	РЕСО-Гарантия, 2	0	Оферта	24.04.2018	Саха Респ-35005	0,75	Погашение
22.03.2018	КредитЕвропа, БО-7	3	Погашение	25.04.2018	Пересвет, БО-4	3	Погашение
22.03.2018	МСП Банк, 1	5	Оферта	29.04.2018	Абсолют Банк, БО-5	5	Оферта
23.03.2018	Газпром нефть, БО-2	10	Оферта	08.05.2018	ВерхнебакЦемЗв, 1	3,6	Оферта
23.03.2018	Газпром нефть, БО-7	15	Оферта	08.05.2018	Открытие Холдинг, 5	5	Оферта
24.03.2018	Связь-Банк, БО-4	5	Погашение	10.05.2018	Наука-Связь, 1	0,4	Погашение
26.03.2018	РСХБ, 22	5	Оферта	10.05.2018	ТТБ ИнвестПродакшн, 1	5	Оферта
27.03.2018	БИНБАНК-БО-ПО1	3	Погашение	11.05.2018	ВТБ Лизинг Финанс, БО-2	5,4	Оферта
27.03.2018	ВТБ Лизинг Финанс, БО-6	7,9	Оферта	11.05.2018	Металлэнергомонтаж, 1	5	Оферта
27.03.2018	Европлан ЛК, 5	1,5	Оферта	14.05.2018	Транснефть, 1	35	Оферта
28.03.2018	ЕвразБанкРазвития, 6	5	Оферта	17.05.2018	РСХБ, 8	5	Оферта
28.03.2018	Инград, 1	5	Оферта	17.05.2018	РСХБ, 9	5	Оферта
28.03.2018	МТС, БО-1	10	Оферта	18.05.2018	ВЭБ-лизинг, БО-2	1	Погашение
29.03.2018	Русфинанс Банк, БО-10	4	Оферта	23.05.2018	Аптечная сеть 36.6, БО-3	2	Погашение
30.03.2018	Бинбанк, БО-8-1	3	Оферта	23.05.2018	Центр-инвест, БО-10	3	Оферта
30.03.2018	Бинбанк, БО-9-1	3	Оферта	24.05.2018	ОГК-2, БО-ПО1	5	Оферта
01.04.2018	АИЖК, 25	6	Оферта	24.05.2018	ОГК-2, БО-ПО2	5	Оферта
03.04.2018	Инг Банк (Евразия), БО-1	5	Оферта	24.05.2018	Русфинанс Банк, БО-4	3	Оферта
03.04.2018	Росбанк, А7	10	Оферта	25.05.2018	ФинСтандарт, 01	\$0,36	Оферта
03.04.2018	Элемент Лизинг, БО-4	2	Оферта	28.05.2018	Абсолют Банк, БО-3	5	Погашение
04.04.2018	Русфинанс Банк, 14	4	Оферта	29.05.2018	Альфа-Банк, БО-15	5	Оферта
05.04.2018	Банк Зенит, БО-9	5	Оферта	29.05.2018	МеждИнБанк, 3	4	Оферта
05.04.2018	ЛОКО-Банк, БО--6	3	Оферта	29.05.2018	Элемент Лизинг, БО-3	2	Оферта
06.04.2018	ВЭБ-лизинг, 3	5	Оферта	30.05.2018	Банк Зенит, 10	5	Погашение
06.04.2018	ВЭБ-лизинг, 4	5	Оферта	30.05.2018	Бинбанк, БО-14-1	5	Оферта
06.04.2018	ВЭБ-лизинг, 5	5	Оферта	31.05.2018	ВТБ Лизинг Финанс, БО-8	8,8889	Оферта
06.04.2018	КредитЕвропа, БО-8	3	Погашение	31.05.2018	Трансбалтстрой, 1	1,5	Оферта
08.04.2018	Сбербанк, БО-17	10	Оферта	31.05.2018	Энел Россия, БО-6	3	Оферта
09.04.2018	АИЖК, 2013-1-1	1,2	Оферта	04.06.2018	ВЭБ-лизинг-10USD	\$0,1	Погашение

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.