

СКОРО

План Минфина по размещению ОФЗ в III квартале вновь составляет 450 млрд руб. Минфин РФ в III квартале 2018 г. планирует разместить облигации федерального займа номинальным объемом 450 млрд рублей. По нашим подсчетам, объем погашений ОФЗ в текущем квартале составляет порядка 59 млрд руб., тем самым, объем ОФЗ в обращении увеличится на 391 млрд руб.

В первом квартале 2018 года Минфин разместил ОФЗ на 463 млрд рублей, однако второй квартал оказался гораздо хуже на фоне снижения спроса на бонды emerging markets и ужесточения санкций против РФ. При заявленном плане в 450 млрд рублей министерство смогло продать ОФЗ на 217,6 млрд рублей во II квартале, реализовав 48,4% от плана.

Согласно плану, на текущий квартал Минфин разместит ОФЗ со сроком обращения до 5 лет включительно на сумму 160 млрд рублей, ОФЗ со сроком обращения от 5 до 10 лет - на 180 млрд рублей и ОФЗ со сроком обращения от 10 лет - на 110 млрд рублей. Средний объем предложения ОФЗ составит 35 млрд руб./нед.

По нашим оценкам, кривая ОФЗ уже отражает возросшие инфляционные ожидания, и мы ожидаем боковое движение на рынке ОФЗ до конца III квартала.

СЕГОДНЯ

Минфин проведет аукционы по размещению ОФЗ на 30 млрд рублей. На аукционах сегодня инвесторам будут предложены к покупке 3-летние ОФЗ серии 25083 в объеме 15 млрд рублей, а также ОФЗ-ПД серии 26224 с погашением в мае 2029 г. на сумму 15 млрд рублей.

Ведомство постепенно увеличивает объем предложения после того как спрос на облигации стран emerging markets несколько подрос за последнюю неделю. Доходность ОФЗ со сроком до погашения 2-7 лет понизилась в среднем на 5 б.п. за неделю. Однако, доходность длинных ОФЗ не изменилась существенно, что на наш взгляд свидетельствует о сохранении слабого спроса на ОФЗ со стороны иностранных инвесторов.

На этом фоне, мы ожидаем, что размещение ОФЗ 25083 пройдет без премии по доходности к вторичному рынку. Доходность выпуска вчера подросла на 3 б.п., до 7,4% годовых. Мы полагаем, что к концу III квартала доходность выпуска может вернуться к отметке 7,25% годовых по мере стабилизации инфляционных ожиданий.

Вместе с тем, размещение 11-летних ОФЗ может пройти вновь с премией по доходности в пределах 3-5 б.п. Напомним, что на двух аукционах в в конце июня Минфин полностью продал два выпуска ОФЗ общим объемом 20 млрд рублей (по 10 млрд рублей каждый), но ведомству пришлось предоставить существенную премию по доходности. Спрос на более короткие бумаги с погашением в феврале 2024 года составил почти 44 млрд рублей, на длинные с погашением в мае 2034 года - 19 млрд рублей.

ИТОГИ НЕДЕЛИ

VEON объявил о крупной сделке. Холдинг VEON заключил соглашение с CK Hutchison Holdings Ltd. о продаже 50% в совместном итальянском бизнесе Wind Tre, сообщил VEON 3 июля. Контроль над итальянским бизнесом останется у CK Hutchison. Ожидается, что завершение сделки произойдет в III квартале или начале IV квартала 2018 года. VEON сохранит свою долю в Алжире (Djezzy) через GTH (владеет 57,7% GTH). В результате сделки холдинг получит 2,45 млрд евро. Средства компания планирует использовать для приобретения активов Global Telecom Holding S.A.E (GTH) в Пакистане и Бангладеш.

На наш взгляд, сделка позитивна для кредитного профиля компании. Примечательно, что часть средств в размере около \$1,1 млрд VEON направит на сокращение долга группы. Как ожидается, по итогам сделок коэффициент чистый долг/EBITDA достигнет 1.8x, что ниже целевого показателя в 2.0x. Отметим, что показатель net debt /EBITDA по состоянию на конец I квартала составил 2.77x

Вчера Доходность VEON с погашением в феврале 2023 г. упала до 5,4% с 5,72% в понедельник. Для сравнения, доходность евробондов РФ вчера за день понизилась на 6-10 б.п. Данный выпуск VEON остается в списке интересных выпусков.

Мы также рекомендуем обратить внимание на выпуски GTH, которые после консолидации мажоритарного пакета сузят спред к евробондам холдинговой структуры VEON.

Ближайшие размещения

04.07.2018	Внешэкономбанк, 001P-K065	20 млрд руб
04.07.2018	Банк ВТБ, БО-КС-2-344	75 млрд руб
04.07.2018	ОФЗ-25083-ПД	15 млрд руб
04.07.2018	ОФЗ-26224-ПД	15 млрд руб
05.07.2018	Банк ВТБ, БО-КС-2-345	75 млрд руб
05.07.2018	Внешэкономбанк, 001P-K066	20 млрд руб
05.07.2018	Томсккабель, 02	1 млрд руб
05.07.2018	КрасноярскийКрай, 35015	12 млрд руб
06.07.2018	Внешэкономбанк, 001P-K067	20 млрд руб
13.07.2018	Сбербанк, БСО-001-09R	1 млрд руб

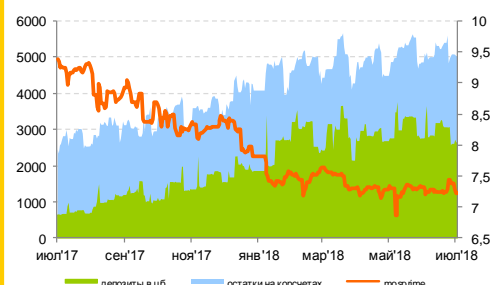
Индикаторы денежного рынка

	Изменения		
	Сегодня	1 м.	12 м.
Overnight	6,98	-0,1	-2,0
MOSPRIME 3M, %	7,41	0,0	-1,8
Курс рубль/доллар	63,22	1,2	3,9
Курс рубль/евро	73,74	1,2	6,3
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	2 358	20,5	440,6
Деп. в ЦБ, млрд руб.	2 668,7	-92,7	2027,6
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	-241,4	-534,3	-329,7
Золотовал. резервы, \$ млрд	456,3	0,0	47,5
Инфляция YoY, %	2,40	0,0	-1,7

Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1м., бп	Дюрация
ОФЗ 26216	6,85	2	5	0,84
ОФЗ 26205	7,17	4	45	2,52
ОФЗ 26215	7,39	2	54	4,27
ОФЗ 26207	7,71	1	34	6,20

Динамика ликвидности



ИТОГИ НЕДЕЛИ

Вкратце

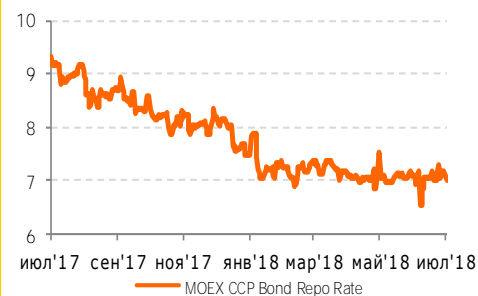
- Потребительские цены в России в период с 19 по 25 июня выросли на 0,1%, сообщил Росстат. Инфляция в годовом выражении к 25 июня опустилась до 2,2% с 2,4% на конец мая.
- Госдума РФ на заседании 3 июля приняла в первом чтении правительственный законопроект о повышении с 1 января 2019 года НДС с 18% до 20% при одновременной фиксации тарифа страховых взносов на обязательное пенсионное страхование в размере 22% (в пределах установленной базы для исчисления) и в 10% (свыше установленной базы). Согласно финансово-экономическому обоснованию к законопроекту, повышение НДС на 2 процентных пункта приведет к дополнительным доходам бюджета в размере 620 млрд рублей в год.
- Объем Фонда национального благосостояния на 1 июля 2018 г. составил 4 839,3 млрд рублей, что эквивалентно \$77,11 млрд, говорится в сообщении Минфина РФ. В июне средства в иностранных валютах - \$6,411 млрд, 5,624 млрд евро и 1,096 млрд фунтов стерлингов, приобретенные за счет средств федерального бюджета в 2017 году в пределах объема дополнительных нефтегазовых доходов, были зачислены на счета по учету средств ФНБ в валютах.
- **Сбербанк** установил ставку 1-го купона бондов серии 001P-12R со сроком обращения 3 года и 7 месяцев на уровне 7,60%, и увеличил объем размещения с «не менее 15 млрд рублей» до 50 млрд рублей. Доходность к погашению составит 7,74% годовых. Ставка устанавливается на весь срок обращения облигаций.
- Агентство Эксперт РА подтвердило рейтинг ВТБ на уровне «ruAAA».
- **Группа компаний ПИК** установила ставку 1-го купона трехлетних бондов объемом 4 млрд рублей на уровне 8,70%. Ставки 2-6-го купонов приравнены к ставке 1-го купона. Доходность к погашению составит 8,89% годовых. Первоначально ориентир ставки 1-го купона составлял 8,65-8,85% годовых
- **Уралкалий** подписал соглашение с 11 международными банками о пятилетнем предэкспортном финансировании на \$825 млн, сообщила компания. Ставка по кредиту - LIBOR + 1,9% годовых. Привлеченные кредитные средства будут направлены на рефинансирование долговых обязательств и финансирование текущей деятельности компании.
- **Лизинговая компания Европлан** установила ставку 1-го купона 10-летних облигаций объемом 5 млрд рублей в размере 9,35% годовых, ставка 2-4-го купонов приравнена к ставке 1-го купона. Первоначально ориентир ставки 1-го купона составлял 9,00-9,50% годовых.
- S&P понизило рейтинги Petropavlovsk до B- с B, поместило их в список CreditWatch "негативный". Агентство полагает, что последние изменения в плане корпоративного управления в Petropavlovsk отвлекают менеджмент от ежедневных операций в текущем году, который является ключевым для двух стратегических проектов компании: запуска автоклава и наращивания подземной добычи.
- **Девелоперская компания Легенда** 10-11 июля проведет сбор заявок на бонды объемом до 2 млрд руб. Это дебют девелопера на публичном долговом рынке. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 13,5-14% годовых, что соответствует доходности к погашению в размере 14,2-14,75% годовых. Купоны квартальные, ставки 2-12-го купонов приравнены к ставке 1-го купона. Условиями выпуска предусмотрена амортизация со 2-го года обращения: по 7,75% от номинальной стоимости облигаций будут погашены в дату окончания 5-8-го купонных периодов, по 17,25% от номинала - в даты окончания 9-12-го купонных периодов.

Елена Василева-Корзюк, evasileva@akbars.ru

Внешний рынок

Эмитент	Bid YTM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	2,52	5	111
UST 10	2,83	-7	48
UST 30	2,96	-9	9
Russia 28	4,67	-22	47
Russia 30	4,25	11	197
Brazil 34	6,66	30	76
India 36	8,17	3	102
Mexico 34	5,11	9	63

РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	7,02	-5	-7
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	3,18	26	80
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	7,07	-7	2

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.