

**СКОРО**

**Минфин проведет аукционы по размещению ОФЗ на 35 млрд рублей.** На аукционах сегодня инвесторам будут предложены к покупке 3-летние ОФЗ серии 25083 в объеме 20 млрд рублей, а также 16-летние ОФЗ серии 26225 на сумму 15 млрд рублей.

Ведомство сохранило объем предложения на фоне сравнительно низких объемов торгов на рынке госдолга в конце месяца, а также в условиях повышенных ставок на денежном рынке (ставка RUONIA достигла 7,72% годовых вчера). Вместе с тем, спрос на облигации стран emerging markets несколько подрос за последнюю неделю, а рубль умеренно укрепился в конце июля, что вероятно обусловило сохранение объема предложения госбумаг в размере 35 млрд руб. в неделю.

Доходность ОФЗ не изменилась существенно за прошедшую неделю, что на наш взгляд отражает слабую активность российских банков в периоде налоговых платежей, а также свидетельствует о сохранении слабого спроса на ОФЗ со стороны иностранных инвесторов. На этом фоне, мы ожидаем, что размещение ОФЗ 25083 пройдет с незначительной премией по доходности к вторичному рынку. Доходность выпуска вчера подросла на 2 б.п., до 7,44% 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 16-летних ОФЗ 26225 может пройти вновь с премией по доходности в пределах 5-8 б.п. Напомним, что на аукционах в июле Минфину пришлось предоставить существенную премию по доходности.

**ИТОГИ НЕДЕЛИ**

**Внутренний рынок**

**Банк России в пятницу ожидаемо сохранил ключевую ставку на уровне 7,25% годовых.** В сообщении ЦБ РФ вновь отмечается, что «баланс рисков смещен в сторону проинфляционных рисков», так как сохраняется неопределенность относительно степени влияния налоговых мер на инфляционные ожидания, а также неопределенность развития внешних условий. ЦБ РФ несколько уточнил фразу о будущей динамике ставок, дополнив ее уточнение, что «Банк России считает наиболее вероятным переход к нейтральной денежно-кредитной политике в 2019 году». Так как такое уточнение уже содержалось в комментариях Эльвиры Набиуллиной на пресс-конференции по итогам предыдущего заседания Банка России по ставкам в мае, жесткость заявления ЦБ РФ практически осталась неизменной. Таким образом, заседание ЦБ РФ не оказало влияния на долговой рынок.

Следующее заседание Совета директоров Банка России, на котором будет рассматриваться вопрос об уровне ключевой ставки, запланировано на 14 сентября 2018 года. По нашим оценкам, ключевая ставка останется неизменной по меньшей мере до декабря, а до конца года ставка останется выше 7% годовых.

**Внешний рынок**

Доходность казначейских облигаций США не изменилась существенно, несмотря на публикации сильных данных по ВВП США. Экономика США во II квартале 2018 года увеличилась на 4,1% в пересчете на годовые темпы, что стало максимальным ростом с 2014 года. В январе-марте темпы повышения ВВП составляли 2,2%.

**Вкратце**

- **Альфа-банк** 1 августа проведет сбор заявок инвесторов на трехлетние облигации серии 001P-03. Объем выпуска пока не раскрывается. Организатором размещения выступает сам Альфа-банк.
- **Альфа-банк** установил ставку 5-11-го купонов облигаций серии БО-16 на уровне 7,8% годовых. Объявлена 2-летняя оферта с исполнением 13 августа 2018 года.
- **Московский кредитный банк** на фоне высокого спроса со стороны держателей своих долговых бумаг увеличил возможный объем выкупа субординированных еврообондов двух выпусков со \$100 млн до \$142,8 млн. МКБ 16 июля объявил о том, что готов выкупить еврооблигации с погашением в 2027 году, а также бессрочные еврообонды на общую сумму до \$100 млн. В рамках раннего дедлайна, который истек 27 июля, держатели предъявили к выкупу еврооблигации объемом почти \$318 млн. Из-за высокой переподписки банк принял решение увеличить максимально возможный объем сделки.
- **Группа НЛМК** увеличила во втором квартале 2018 г. показатель EBITDA на 13%, до \$915 млн по сравнению с I кварталом этого года. Повышение показателя было обусловлено, ростом продаж и улучшением структуры продуктового портфеля. Выручка

**Ближайшие размещения**

01.08.2018	Внешэкономбанк, 001P-K077	20 млрд руб
01.08.2018	Банк ВТБ, БО-КС-3-4	75 млрд руб
01.08.2018	ОФЗ-25083-ПД	20 млрд руб
01.08.2018	ОФЗ-26225-ПД	15 млрд руб
02.08.2018	Банк ВТБ, БО-КС-3-5	75 млрд руб
02.08.2018	Внешэкономбанк, 001P-K078	20 млрд руб
03.08.2018	Внешэкономбанк, 001P-K079	20 млрд руб
07.08.2018	ЦППК, ПО1-БО-02	4 млрд руб
07.08.2018	Сбербанк, БСО-001-15R	1 млрд руб

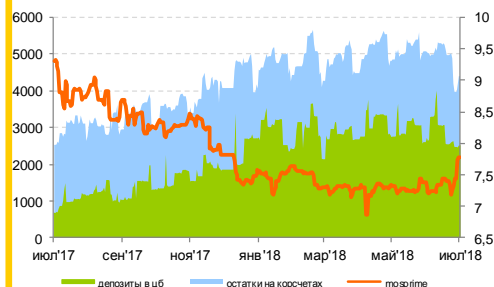
**Индикаторы денежного рынка**

	Изменения		
	Сегодня	1 м.	12 м.
Overnight	7,15	0,0	-1,6
MOSPRIME 3M, %	7,53	0,1	-1,7
Курс рубль/доллар	62,56	-0,6	2,4
Курс рубль/евро	73,12	-0,7	2,0
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	1 886	-588,4	51,1
Деп. в ЦБ, млрд руб.	2 506,7	-97,2	1805,0
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	553,7	348,5	788,0
Золотовал. резервы, \$ млрд	457,9	-4,5	43,2
Инфляция YoY, %	2,30	-0,1	-2,1

**Государственный сегмент**

	Доход-ность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1м., бп	Дюрация
ОФЗ 26216	7,01	-1	20	0,77
ОФЗ 26205	7,36	0	19	2,44
ОФЗ 26215	7,40	-5	2	4,20
ОФЗ 26207	7,71	-4	2	6,12

**Динамика ликвидности**



НЛМК в апреле-июне 2018 г. увеличилась на 11% кв./кв., до \$3,112 млрд. Соотношение чистый долг/EBITDA в прошлом квартале остался на уровне предыдущего квартала и составило 0,31x при сокращении свободного денежного потока на 52%, до \$288 млн.

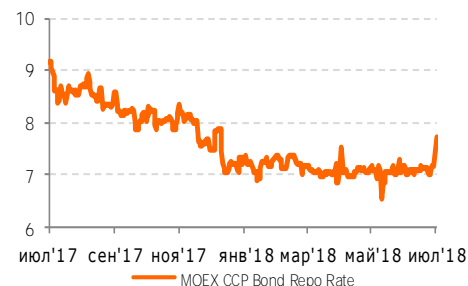
- **АФК Система** подписала соглашение с банком Открытие, в рамках которого привлекла кредит в размере 15 млрд руб. без обеспечения со сроком погашения в 2021 г.. Используя этот кредит, а также 5 млрд руб. собственных средств, Система завершила погашение кредита на 40 млрд руб., предоставленного Российским фондом прямых инвестиций и Газпромбанком.
- **СУЭК-Финанс** 9 августа будет принимать заявки инвесторов на приобретение 3-летних облигаций серии 001P-02R объемом 10 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона трехлетних облигаций объемом 10 млрд рублей установлен на уровне 8,10–8,30% годовых, ему соответствует доходность к погашению на уровне 8,26–8,47% годовых.
- **Центральная пригородная пассажирская компания (ЦППК)** установила ставку 1-го купона трехлетних бондов серии П01-Б0-02 объемом 4 млрд рублей на уровне 9,85% годовых (доходность к погашению составит 10,09% годовых). В ходе премаркетинга диапазон был два раза сужен с 9,75–10,25%.
- Золотодобывающий альянс Petropavlovsk в I полугодии 2018 г. снизил производство золота на 13% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, до 201,4 тыс. унций. В том числе во II квартале производство Petropavlovsk упало на 22% по сравнению с апрелем-июнем 2017 г., до 88,8 тыс. унций. Компания снижает годовой прогноз производства с 420–460 тыс. унций до 400–410 тыс. унций золота, поскольку исключает из него производство с автоклава.
- S&P подтвердило рейтинги **ВЭБа** в иностранной валюте на уровне «ВВВ-/А-3», в национальной валюте – «ВВВ/А-2», прогноз – «стабильный».
- S&P повысило рейтинг **Алросы** до инвестиционного уровня «ВВВ-», прогноз «стабильный».
- S&P поместило рейтинги **Мегафона** «ВВВ-» в список на пересмотр с «негативным» прогнозом.
- S&P подтвердило рейтинги **МРСК Центра** на уровне «ВВ/В» со «стабильным» прогнозом.
- Fitch подтвердило рейтинги **МОЭСК** на уровне «ВВ+», прогноз – «стабильный».
- Fitch снизило рейтинги **Мираторга** с «В+» до «В» со «стабильным» прогнозом. Снижение рейтингов отражает ожидания агентства, что леверидж Мираторга существенно увеличится в связи с масштабными инвестициями в удвоение производства свинины в следующие 5 лет.

Елена Василева-Корзюк, [evasileva@akbars.ru](mailto:evasileva@akbars.ru)

**Внешний рынок**

Эмитент	Bid YTM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	2,67	14	132
UST 10	2,96	10	67
UST 30	3,08	9	18
Russia 28	4,64	-11	54
Russia 30	3,91	-42	171
Brazil 34	6,09	-60	40
India 36	8,16	0	98
Mexico 34	5,03	-9	65

**РЕПО с ЦК**



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	7,72	71	62
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	2,27	-70	-90
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	7,71	69	58

## АК БАРС Банк (Казань)

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

**Дамир Вафин**  
Торговые операции  
т. +7 (843) 519-38-32  
[dvafin@akbars.ru](mailto:dvafin@akbars.ru)

## Инвестиционная компания АК БАРС Финанс (Москва)

**Рустам Аскарлов**  
Брокерское обслуживание  
т. +7 (843) 519-39-58  
[askarovrr@akbars.ru](mailto: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](mailto:nkondrateva@akbf.ru)

**Станислав Шумилов**  
Начальник отдела продаж и  
управления ценными бумагами  
доб. 229; [SShumilov@akbf.ru](mailto:SShumilov@akbf.ru)

## АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

**Елена Василева-Корзюк**  
Начальник отдела  
доб. 221; [evasileva@akbf.ru](mailto: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.