

СКОРО

Ряд эмитентов объявили о досрочном выкупе евробондов. Просевшие цены на евробонды российских эмитентов из-за возросших санкционных рисков и оттока капитала с развивающихся рынков в целом предоставили возможность для эмитентов оптимизировать структуру долга. По всем перечисленным ниже офертам на досрочный выкуп мы не рекомендуем предъявлять бумаги к выкупу.

РЖД объявили оферту на выкуп долларовых еврооблигаций трех выпусков с погашением в 2020, 2022 и 2024 годах на общую сумму до \$700 млн, сообщила компания. Цена выкупа РЖД-2020 составляет 99% номинала, РЖД-2022 - 102,4%, евробондов-2024 - 97,2%. Заявки от инвесторов на выкуп принимаются до 21 сентября включительно. Итоги планируется объявить до 24 сентября.

Золотодобывающая компания Полюс готова выкупить евробонды четырех выпусков на общую сумму до \$300 млн. Оферта касается долговых бумаг с погашением в 2020, 2022, 2023 и 2024 годах. Минимальная цена выкупа для евробондов-2020 составляет 99% от номинала, для евробондов-2022 - 93,9%, для евробондов-2023 - 93,8%, для евробондов-2024 - 90%. Итоговая цена будет определена по итогам модифицированного голландского аукциона. Заявки от инвесторов на выкуп принимаются до 21 сентября, итоги оферты планируется объявить 24 сентября.

Промышленно-металлургический холдинг (ПМХ, ранее - группа Кокс) объявил оферту на выкуп еврооблигаций со ставкой 7,5% с погашением в 2022 году объемом до \$100 млн. Сейчас в обращении находятся бумаги этого выпуска на \$468,9 млн. Инвесторы, которые предъявят долговые бумаги к выкупу в рамках раннего дедлайна, до 24 сентября включительно, смогут получить премию в \$30 за каждую бумагу - цена выкупа в этом случае составит \$995 за бумагу номиналом \$1000. После этой даты цена выкупа одной еврооблигации составит \$965. Окончательно срок действия оферты истекает 9 октября, итоги планируется подвести 10 октября.

Новые размещения на внутреннем долговом рынке. Министерство финансов Красноярского края 21 сентября проведет конкурс по определению ставки 1-го купона 7-летних облигаций серии 35016. Ориентир ставки 1-го купона бондов Красноярского края на 12 млрд руб. составляет 9,35% годовых. Ставки 2-27-го купонов приравниваются к ставке 1-го купона. Первый купонный период имеет продолжительность полгода, остальные купоны - квартальные. Выпуск имеет амортизационную структуру погашения. В дату выплаты 12-го купона гасится 30% от номинала, в даты окончания 14-го, 16-го, 18-го, 20-го, 22-го, 24-го и 27-го купонов - по 10% от номинала.

СЕГОДНЯ

Минфин РФ не будет проводить сегодня аукционов по размещению ОФЗ. Решение принято «в целях содействия процессу стабилизации ситуации на долговом рынке», сообщает в информации министерства. На прошедшей неделе Минфин также не проводил аукцион ОФЗ в связи с неблагоприятной рыночной конъюнктурой.

Решение Минфина привело к росту спроса на ОФЗ. В результате доходность госбумаг по всей кривой понизилась на 7-10 б.п. за день. В частности, доходность ОФЗ 26207 с погашением в феврале 2027 г. вчера понизилась на 8 б.п., до 8,83% годовых.

Дополнительным фактором поддержки рынку ОФЗ стало укрепление курса рубля в начале налогового периода. Рубль вчера укрепился почти на 70 копеек к доллару, до 67,33 руб./долл.

ИТОГИ НЕДЕЛИ

Внутренний рынок

Банк России несколько неожиданно принял решение о повышении ключевой ставки. В конце прошедшей недели ЦБ РФ впервые с декабря 2014 года повысил ключевую ставку на 0,25 п.п., до 7,5% годовых для ограничения инфляционных рисков из-за курсовой волатильности и предстоящего увеличения НДС.

Решение Банка России было одновременно и неожиданным, и ожидаемым. Неожиданным, потому что по мнению большинства аналитиков и нас в том числе, ключевая ставка уже несколько месяцев существенно превышает фактическую инфляцию и, следовательно, не требовала повышения для сдерживания инфляции из-за ослабления курса рубля в августе. С другой стороны, заявления членов правительства и советника президента Андрея Белоусова о нежелательности повышения ставки в некоторой степени угрожали независимости

Ближайшие размещения

19.09.2018	Банк ВТБ, БО-КС-3-39	75 млрд руб
20.09.2018	Банк ВТБ, БО-КС-3-40	75 млрд руб
20.09.2018	Внешэкономбанк, 001P-K093	20 млрд руб
21.09.2018	Красноярский Край, 35016	12 млрд руб
21.09.2018	Сбербанк 001-18R-6co	1 млрд руб
25.09.2018	Сбербанк, БСО-001-22R	3 млрд руб
26.09.2018	Внешэкономбанк, 001P-K090	20 млрд руб
27.09.2018	Сбербанк, БСО-001-23R	3 млрд руб
28.09.2018	Банк ВТБ Б-1-9	5 млрд руб

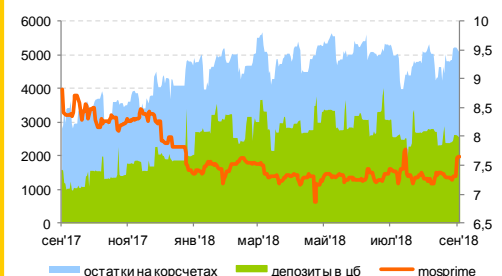
Индикаторы денежного рынка

	Изменения		
	Сегодня	1 м.	12 м.
Overnight	7,13	0,2	-1,0
MOSPRIME 3M, %	8,07	0,5	-0,7
Курс рубль/доллар	67,01	-0,2	9,0
Курс рубль/евро	78,36	1,4	8,7
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	2 536	196,9	351,4
Деп. в ЦБ, млрд руб.	2 535,7	-188,8	1348,8
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	-177,0	-381,4	-136,0
Золотовал. резервы, \$ млрд	459,4	1,4	32,1
Инфляция YoY, %	3,10	0,6	-0,2

Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1м., бп	Дюрация
ОФЗ 26216	7,52	-27	22	0,63
ОФЗ 26205	8,03	-22	34	2,31
ОФЗ 26215	8,38	-26	58	4,19
ОФЗ 26207	8,81	-22	65	6,14

Динамика ликвидности



Центробанка, а также проводили параллели с ЦБ Турции, отказавшегося от изменения ставки вопреки ожиданиям рынка в августе на фоне призывов президента страны к смягчению ДКП. В сухом остатке, на наш взгляд, ЦБ РФ продемонстрировал независимость, что вновь доказывает неуместность сравнения с действиями ЦБ Турции в начале августа. Вместе с тем, повышение ставок успокоило рынок ОФЗ и рост доходности прекратился.

Регулятор также принял решение продлить приостановку покупки иностранной валюты на внутреннем рынке в рамках реализации механизма бюджетного правила до конца декабря 2018 года. Решение о возобновлении регулярных покупок иностранной валюты на внутреннем рынке в рамках выполнения механизма бюджетного правила будет приниматься с учетом фактической обстановки на финансовых рынках, отмечается в сообщении ЦБ РФ.

Оба решения привели к укреплению курса рубля ниже 68 руб./долл. Отметим, что торговое сальдо в 4-квартале сезонно является существенно сильнее предыдущих двух кварталов, поэтому откладывание покупки валюты для Минфина существенно поддержит курс рубля. Если не будут введены новые санкции со стороны США и/или ЕС, мы полагаем, что курс рубля может вернуться к отметке 63 руб./доллар в ближайшие месяцы, что поддержит спрос на ОФЗ.

Внешний рынок

Доходность 10-летних UST вчера достигла 3,06% впервые с мая на фоне разворачивания торговых войн США с Китаем и введения взаимных импортных пошлин, что может привести к росту цен. В понедельник, 17 сентября, США сообщили о введении 10%-ных пошлин на китайские товары на сумму в \$200 млрд в год с 24 сентября и предупредил, что тариф вырастет до 25% с 1 января 2019 года, если Пекин не пойдет на уступки. Китай принял решение о введении аналогичных мер.

В российском сегменте евробондов постепенно снижается доходность после всплеска в предыдущие недели на фоне продаж долговых бумаг эмитентов из стран с развивающимися рынками, а также из-за ожиданий ужесточения санкций против РФ. На наш взгляд следует обратить внимание на евробонды **Полюса** (индикативная доходность 6,5–6,75% годовых) и VEON, так как данные выпуски предлагают привлекательную доходность, при умеренной долговой нагрузке эмитентов. Мы полагаем, что VEON также может объявить о досрочном выкупе евробондов после завершения сделки по продаже 50% акций в итальянском Wind Tre своему партнеру CK Hutchison Holdings Ltd. (сделка завершена 7 сентября).

Вкратце

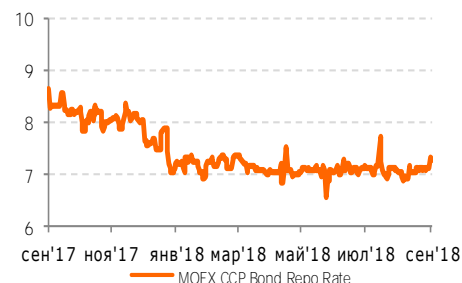
- Нетто-продажи ОФЗ нерезидентами в августе на фоне усиления санкционных рисков в отношении России составили 71 млрд рублей, говорится в комментарии ЦБ РФ по ликвидности. На начало сентября доля нерезидентов на рынке ОФЗ составляла 26,6%, сообщила председатель ЦБ РФ Эльвира Набиуллина на пресс-конференции 14 сентября.
- Минфин 17 сентября начал доразмещение третьего выпуска ОФЗ для физических лиц ОФЗ-н на 5 млрд рублей. Купонная ставка по первому купону составляет 6,00% годовых, по второму - 6,50%, по третьему - 7,00%, по четвертому - 7,50%, по пятому - 8,00%, по шестому - 8,60%.
- **ДОМ.РФ** установил ставку 19-го купона облигаций А15 на уровне 9,75% годовых. Величина ставки купона определяется как сумма ставки рефинансирования ЦБ РФ, значение которой приравнено к значению ключевой ставки Банка России на соответствующую дату (на 13 сентября - 7,25%), и премии в размере 2,5% годовых.
- Fitch подтвердило рейтинги **ЛУКОЙЛа** на уровне «BBB+» со стабильным прогнозом.
- S&P повысило долгосрочные рейтинги **VEON Ltd.** по обязательствам в национальной и иностранной валютах с «BB» до «BB+» после завершения пересмотра. Прогноз рейтингов – «стабильный».
- **АЛРОСА** в сентябре выкупила на вторичном рынке еврооблигации номиналом \$39,45 млн из выпуска на \$1 млрд с погашением в 2020 г., следует из сообщения эмитента облигаций ALROSA Finance. В обращении остались бонды на сумму \$945,55 млн. В июле АЛРОСА выкупила еврооблигации на \$15 млн
- **Альфа-банк** приобрел по оферте 73,8% выпуска бондов серии БО-14 на 3,7 млрд рублей. Ставка текущего купона - 8,25% годовых.
- **Икс 5 Финанс** приобрела по оферте 92% выпуска бондов серии БО-05 на сумму 4,6 млрд руб. Ставка 6-11-го купонов - 6,95% годовых.
- S&P оставило рейтинг **O1 Properties** на пересмотре с возможностью снижения. В настоящее время он находится на отметке «В».

Елена Василева-Корзюк, evasileva@akbars.ru

Внешний рынок

Эмитент	Bid YTM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	2,80	19	140
UST 10	3,06	19	83
UST 30	3,20	18	40
Russia 28	5,10	7	121
Russia 30	4,44	-9	200
Brazil 34	6,81	49	145
India 36	8,38	22	117
Mexico 34	5,03	4	84

РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	7,30	21	28
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	3,88	-16	93
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	7,27	14	20

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.