

Скоро

Новые размещения: МКБ планирует размещение долларовых евробондов.

МКБ (ВВ-/ВаЗ/ВВ-) с 14 марта проведет серию встреч с инвесторами в Европе и США, по итогам которых планирует разместить долларовые евробонды со сроком обращения 5–6 лет.

На прошлой неделе МКБ опубликовал свои результаты по МСФО за 2018 г., которые, на наш взгляд, можно характеризовать как умеренно позитивные. МКБ получил 27,2 млрд руб. чистой прибыли по МСФО по итогам 2018 г. против 20,7 млрд руб. в 2017 г. Таким образом, чистая прибыль увеличилась на 31,5%. Рентабельность капитала (RoAE) достигла впечатляющих 19,9% с 17,8% в 2017 г. Чистые процентные доходы за 2018 г. выросли на 6,9% по сравнению с 2017 г. и составили 48,4 млрд руб. Чистая процентная маржа составила 2,6% по итогам 2018 г. по расчетам МКБ, снизившись на 30 б.п. по сравнению с 2017 г. Чистые комиссионные доходы не изменились существенно. Стоимость риска в 2018 г. существенно понизилась и составила 1% в 2018 г. против 2,5% в 2017 г. благодаря улучшению качества кредитного портфеля (NPL 90+ упало до 1,6% с 2,4% в 2017 г.). При этом, покрытие NPL резервами увеличилось до 260%.

Активы банка в 2018 г. выросли на 13,6%, до 2 145,9 млрд руб., в основном на фоне роста инвестиционных финансовых активов, а также денежных средств и их эквивалентов. Вместе с тем, МКБ в 2018 г. сократил совокупный кредитный портфель до вычета резервов на 17%, до 676,7 млрд руб. Розничный кредитный портфель в 2018 г. вырос на 10% - до 96,6 млрд руб. Средства физлиц в 2018 г. выросли на 28,8%, до 375 млрд руб., что укрепляет позиции банка как системно значимой кредитной организации. Средства юрлиц выросли в 2018 г. на 37,9% - до 897 млрд руб. Объем средств клиентов на 31 декабря 2018 г. достиг 1 272,2 млрд руб. Собственный капитал МКБ по МСФО в 2018 г. вырос на 7,6%, до 191,2 млрд руб. Коэффициент достаточности капитала в 2018 г. из-за роста активов, взвешенных с учетом риска, снизился с 23,4% до 21,9%, но остается на высоком уровне.

Напомним, что МКБ недавно, в феврале, разместил 5-летние евробонды на 500 млн евро под 5,15% годовых. Доходность данного выпуска на текущий момент составляет 4,8%, но остается интересным для покупки.

С учетом доходности 4-летнего выпуска евробондов МКБ в долларах, новый выпуск интересен к покупке с доходностью от 6,2% годовых, по нашим оценкам.

Сегодня

Минфин сегодня предложит инвесторам ОФЗ 26209 и ОФЗ 26224. Министерство финансов сегодня проведет аукционы по продаже ОФЗ 26209 с погашением в июле 2022 г., а также ОФЗ 26224 с погашением в мае 2029 г. Планируемый объем предложения госбумаг вновь не объявлен.

Мы предполагаем, что спрос на аукционе 3-летних ОФЗ будет высоким с учетом итогов последних аукционов и некоторого снижения инфляционных ожиданий. Вместе с тем, практика последних аукционов показала готовность Минфина предоставлять премию в пределах 5 б.п., поэтому мы ожидаем, что доходность по итогам аукциона составит 8,04% годовых против 7,99% годовых на закрытии торгов вчера.

Ближайшие размещения

13.03.2019	Банк ВТБ, БО-КС-3-156	75 млрд руб
13.03.2019	МТС Банк, 01СУБ	3,5 млрд руб
13.03.2019	ВЭБ.РФ-001Р, К131	20 млрд руб
13.03.2019	ОФЗ-26209-ПД	79,1 млрд руб
13.03.2019	ОФЗ-26224-ПД	179,1 млрд руб
14.03.2019	ВЭБ.РФ, 001Р-К130	20 млрд руб
14.03.2019	Сбербанк, БСО-001-59R	3 млрд руб
14.03.2019	Банк ВТБ, БО-КС-3-157	75 млрд руб
15.03.2019	ВБРР, БО-001Р-03	5 млрд руб

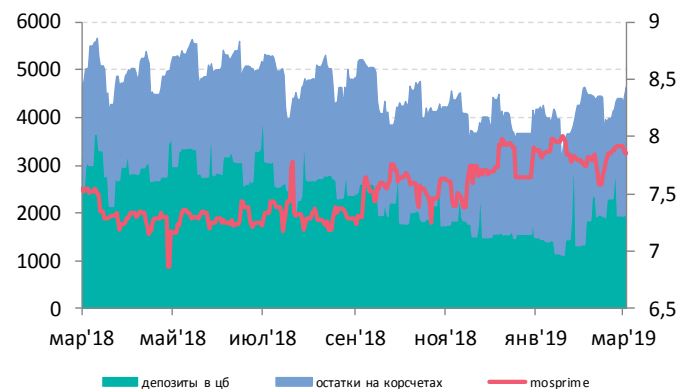
Индикаторы денежного рынка

	Изменения		
	Сегодня	1 мес.	12 мес.
Overnight	7,60	0,4	0,4
MOSPRIME 3М, %	8,51	-0,1	1,1
Курс рубль/доллар	65,64	-0,1	8,7
Курс рубль/евро	74,07	-0,9	3,4
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	2 692	-608,3	597,6
Деп. в ЦБ, млрд руб.	1 944,4	611,4	-973,2
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	119,0	-10,5	-26,8
Золотовал. резервы, \$ млрд	482,8	5,1	30,5
Инфляция YoY, %	5,20	0,2	3,0

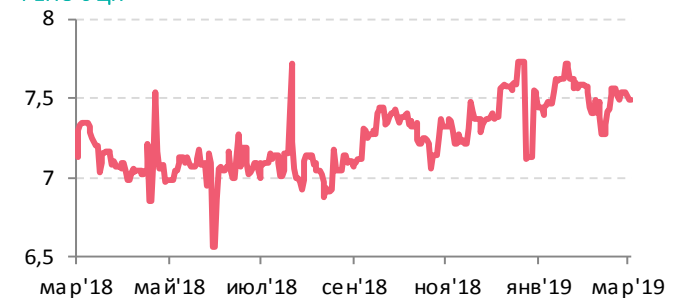
Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 нед., бп	Изм. 1м., бп	Дюрация
ОФЗ 26216	7,17	7	-51	0,16
ОФЗ 26205	7,62	-2	-18	1,91
ОФЗ 26215	8,07	-3	13	3,86
ОФЗ 26207	8,22	-4	12	5,94

Динамика ликвидности



РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	7,49	0	-9
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	2,37	-1	-6
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	7,61	5	2

Напомним, что на предыдущем аукционе по размещению ОФЗ 26209, который прошел 20 февраля, доходность по средневзвешенной цене составила 8,07% годовых

Доходность ОФЗ 26224 с погашением в мае 2029 г. вчера не изменилась существенно и составила 8,47% годовых. Мы полагаем, что выпуск интересен к покупке с доходностью 8,5% годовых, так как доходность сопоставимых 9-летних ОФЗ 26 212 составляет 8,25% годовых. По нашим оценкам, объем размещения не превысит 15 млрд руб. с учетом по-прежнему слабого интереса нерезидентов.

Итоги недели

Внутренний рынок

Итоги аукционов ОФЗ. Средневзвешенная доходность ОФЗ 26225 с погашением в мае 2034 года на аукционе 6 марта составила 8,56% годовых, что по нашим оценкам предполагает предоставление незначительной премии в 2 б.п. Объем размещения составил 17,4 млрд руб. при спросе 23,5 млрд руб.

Средневзвешенная доходность ОФЗ 26226 с погашением в октябре 2026 г. на аукционе 6 марта составила 8,38% годовых, что по нашим оценкам предполагает предоставление незначительной премии в 1 б.п. после того как накануне аукциона доходность подскочила на 5 б.п. Объем размещения составил 29 млрд руб. при спросе 46,8 млрд руб.

Внешний рынок

Статистика по рынку труда в США за февраль оказалась неожиданно слабой, что привело к росту спроса на казначейские облигации США. Число рабочих мест в прошлом месяце в США увеличилось всего на 20 тыс, тогда как ожидался прирост на 180 тыс. Вместе с тем, данные за январь были пересмотрены вверх до 311 тыс. поэтому для подтверждения тренда на снижение числа рабочих мест следует дождаться данных за март.

Данные по инфляции оказались несколько ниже прогнозов. Февральский рост цен (CPI) относительно того же месяца прошлого года составил 1,5%, неожиданно замедлившись с 1,6% месяцем ранее.

Вероятно, замедление роста потребительских цен и волатильные данные по рынку труда дадут ФРС дополнительные основания для сохранения ставки неизменной на мартовском заседании, которое пройдет 19-20 марта..

В краткосрочной перспективе к снижению аппетита к риску на внешнем рынке и к росту спроса на казначейские облигации США может привести провал соглашения по Brexit. Палата общин Великобритании вчера проголосовала против соглашения по Brexit, заключенного премьер-министром Терезой Мэй с Брюсселем.

Вкратце

- ЦБ РФ не стал давать дополнительный сигнал перед заседанием совета директоров по ключевой ставке, запланированным на 22 марта, готовит новый прогноз и продолжает оценивать достаточность произошедших в 2018 году повышений ставки, сообщила первый зампред Банка России Ксения Юдаева.
- Инфляция в РФ в феврале 2019 г. замедлилась до 0,4% с 1% в январе, сообщил Росстат. За январь-февраль 2019 г. цены выросли на 1,5%. Инфляция в феврале оказалась несколько ниже ожиданий - консенсус-прогноз экономистов по инфляции на февраль, подготовленный Интерфаксом, равнялся 0,5%. Инфляция год-к-году по итогам февраля составила 5,2%.

- Нерезиденты в феврале приобрели ОФЗ на 46 млрд рублей, по информации ЦБ РФ в публикации «Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки».
- Выручка **РусАла** по МСФО в 2018 г. составила \$10,28 млрд, что на 3,1% выше показателя 2017 г., скорректированная EBITDA РусАла выросла в 2018 г. на 2%, до \$2,163 млрд. Маржа по скорректированной EBITDA составила 21%, против 21,3% годом ранее. Годовой рост цены алюминия на LME на 7,2% (до \$2,11 тыс. за тонну) был частично нивелирован снижением объема продаж первичного алюминия и сплавов на 7,2% (до 3,671 млн тонн). Чистая прибыль РусАла за 2018 г. выросла на 39% и достигла \$1,698 млрд. Чистый денежный поток от операционной деятельности снизился на 60%, составив \$680 млн. Чистый долг компании на конец года составил \$7,442 млрд, что на 2,7% ниже итога 2017 г.
- ЕвроХим** 6 марта закрыл книгу заявок на 5-летние еврооблигации объемом \$700 млн, доходность выпуска составила 5,5%. Инвесторы из России выкупили 49% выпуска, 33% пришлось на инвесторов из США, 11% на континентальную Европу, 6% выкупили британские инвесторы, по информации организаторов.
- Мегафон** установил ставку 1-го купона двух выпусков облигаций серий БО-002Р-01 и БО-001Р-06 на уровне 8,9% годовых. Ставка 2-10-го купонов облигаций обеих серий приравнена к ставке 1-го купона. Сбор заявок на выпуски прошел 7 марта, тогда компания не раскрывала параметры облигаций. Техническое размещение займов пройдет 18 марта.
- Fitch изменило прогноз рейтинга **Русснефти** «В» со «стабильного» на «позитивный».
- Трансфин-М** 15 марта проведет вторичное размещение облигаций на сумму до 500 млн руб. Индикативный диапазон цены вторичного размещения - 100,00-100,25% от номинала, что соответствует доходности к оферте через год в диапазоне 10,42-10,72% годовых. Ставка 1-2-го купонов установлена в размере 12,75% годовых. Ставка текущего купона - 9,85% годовых. По выпуску предусмотрена оферта со сроком исполнения 7 марта 2019 г.

Внешний рынок

Эмитент	Bid YtM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	2,45	-1	19
UST 10	2,60	-3	-27
UST 30	2,99	1	-14
Russia 28	4,65	-13	18
Russia 30	3,72	-11	24
Brazil 34	5,58	-5	-10
India 36	7,65	0	-36
Mexico 34	4,98	-17	25

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 операции 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.