

Скоро

Новые размещения

Буровая компания Евразия планирует 11 апреля собирать заявки на 3-летние облигации серии БО-001P-02 объемом не менее 10 млрд руб. Поручителем выступит Eurasia Drilling Company Ltd. (BB+/-/BB+).

Ориентир ставки 1-го купона находится в диапазоне 8,60–8,75% годовых, что соответствует доходности к погашению в диапазоне 8,78–8,94% годовых. Техническое размещение запланировано на 23 апреля.

Eurasia Drilling Company (EDC) владеет Буровой компанией Евразия, которая предоставляет нефтесервисные услуги, а также является крупнейшей независимой буровой компанией в РФ. Доля Газпром нефти от общей проходки EDC на конец 2018 г. составила 26%, доля ЛУКОЙЛа выросла с 60% до 67%, доля Роснефти понизилась до 6% с 14% годом ранее. По состоянию на конец 2018 г. парк буровых включал 159 установок.

В конце I полугодия 2018 г. чистая долговая нагрузка EDC составила в терминах «чистый долг/ЕБИТДА» 1,2х. На протяжении последних трех лет EDC демонстрирует стабильно высокий уровень рентабельности по ЕБИТДА более 22%, что, в сочетании с отсутствием масштабной инвестиционной программы и выплат по дивидендам, позволило планомерно сократить уровень долговой нагрузки.

EDC направит вырученные от размещения средства на выкуп своих евробондов с погашением в 2020 г. Компания направила 8 апреля предложение держателям бондов по цене \$1016,5 на \$1000 номинала. Сейчас в обращении находятся бумаги этого выпуска на \$600 млн, компания готова выкупить весь объем, предъявленный держателями. Выкупленные евробонды будут погашены. В результате двух сделок EDC, чья выручка номинирована в рублях, хочет снизить долларовую составляющую в структуре долга. Помимо размещения рублевых бондов, источниками будут также кредитные линии.

Справедливая доходность новых облигаций Буровой компании Евразия оценивается нами на уровне 8,8% годовых с учетом доходности 3-летних бондов Газпром нефти (8,3% годовых) и премии 50 б.п. из-за меньшего объема бизнеса и разницы в рейтингах, при сопоставимой долговой нагрузке и рентабельности бизнеса. Таким образом, выпуск интересен к покупке по нижней границе ориентира (купон 8,6% годовых), по нашим оценкам.

РН банк (рейтинг BB+ от S&P, AAA(RU) от АКРА) планирует размещение 3-летних облигаций. Ориентир ставки купона установлен на уровне 9,00-9,20% годовых. Ориентир соответствует доходность к погашению на уровне 9,20-9,41% годовых. Техническое размещение запланировано на 23 апреля.

РН банк принадлежит автомобильному альянсу Renault-Nissan на 60% и на 40% - Юникредит банку. Банк по итогам 2018 г. занимает 62-е место по размеру активов. На текущий момент в обращении находятся 4 биржевых выпуска облигаций банка на 20 млрд руб. и классический выпуск облигаций на 5 млрд руб. В предыдущий раз РН банк выходил на первичный долговой рынок в феврале 2019 г. Тогда он разместил аналогичный выпуск 3-летних облигаций серии БО-001P-04 объемом 5 млрд руб. по ставке 9,15% годовых. Доходность выпуска на вторичном рынке сейчас составляет 8,95% годовых. Таким образом, выпуск интересен к покупке по нижней границе ориентира (купон 9,0% годовых), по нашим оценкам.

Ближайшие размещения

10.04.2019	Банк ВТБ, БО-КС-3-176	75 млрд руб
10.04.2019	ВЭБ.РФ, 001P-K138	20 млрд руб
10.04.2019	ОФЗ-26227-ПД	378,6 млрд руб
10.04.2019	ОФЗ-26224-ПД	86,5 млрд руб
11.04.2019	Банк ВТБ, БО-КС-3-177	75 млрд руб
11.04.2019	ВЭБ.РФ, 001P-K139	20 млрд руб
12.04.2019	Альфа-Банк, БО-002P-04	10 млрд руб
15.04.2019	Сбербанк, БСО-001-70R	3 млрд руб
15.04.2019	Сбербанк, БСО-001-69R	3 млрд руб
15.04.2019	Сбербанк, БСО-001-71R	3 млрд руб

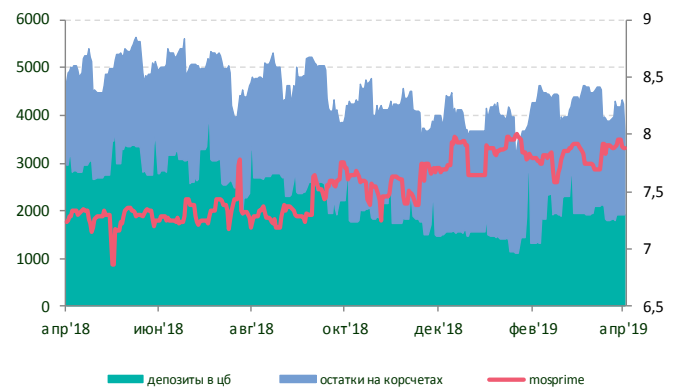
Индикаторы денежного рынка

	Изменения		
	Сегодня	1 мес.	12 мес.
Overnight	7,60	0,0	0,6
MOSPRIME 3М, %	8,31	-0,3	1,0
Курс рубль/доллар	64,80	-1,3	1,8
Курс рубль/евро	73,01	-1,1	-5,0
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	1 730,70	-727,6	-28,1
Деп. в ЦБ, млрд руб.	2 641,40	-18,7	-1034,4
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	911,50	30,1	-281,3
Золотовал. резервы, \$ млрд	489,5	9,0	31,8
Инфляция YoY, %	5,30	0,1	2,9

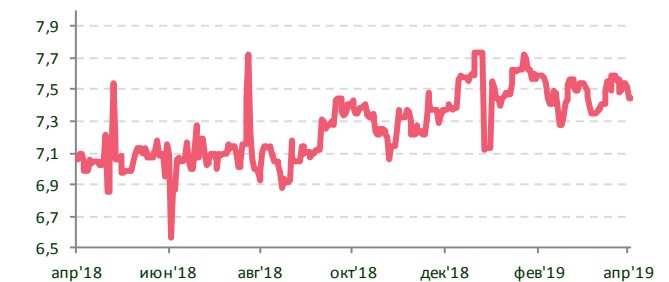
Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 нед., бп	Изм. 1м., бп	Дюрация
ОФЗ 26216	7,50	-6	57	0,09
ОФЗ 26205	7,72	-1	7	1,84
ОФЗ 26215	7,89	-11	-22	3,78
ОФЗ 26207	8,10	-7	-16	5,87

Динамика ликвидности



РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	7,44	-4	-8
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	2,34	-1	-3
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	7,60	0	2

Сегодня

Минфин сегодня предложит инвесторам ОФЗ 26224 и новые ОФЗ 26227. Министерство финансов сегодня проведет аукционы по продаже ОФЗ 26227 с погашением 17 июля 2024 г. (ставка купонного дохода определена в размере 7,4% годовых), а также ОФЗ 26224 с погашением в мае 2029 г.

Доходность ОФЗ 26224 с погашением в мае 2029 г. вчера увеличилась на 5 б.п., до 8,34% годовых (-7 б.п. за неделю). Мы полагаем, что выпуск интересен к покупке с доходностью 8,3% годовых, так как доходность сопоставимых 9-летних ОФЗ 26212 составляет 8,19% годовых.

На втором аукционе инвесторам будет предложен выпуск ОФЗ 26227. Доходность данного выпуска вчера подросла на 3 б.п. до 8,12% годовых, но за неделю доходность понизилась на 6 б.п. Данный выпуск является относительно новым, на кривой госбумаг он находится между ОФЗ 26223 с погашением в феврале 2024 г. и ОФЗ 26222 с погашением в октябре 2024 г. Доходность ОФЗ 26222 и ОФЗ 26223 вчера составила 8,01% годовых и 7,98% годовых, соответственно, а снижение доходности за неделю достигло 16 б.п.

С учетом премии за относительно низкую ликвидность выпуска ОФЗ 26227 в размере 10 б.п., мы полагаем, что выпуск интересен с доходностью от 8,10% годовых.

На внешнем рынке сегодня ГТЛК проводит размещение евробондов. Государственная лизинговая госкомпания может разместить долларовые еврооблигации сроком обращения до 6 лет. Встречи с инвесторами проходили с 5 апреля, прайсинг ожидается сегодня. Moody's присвоило предстоящему выпуску евробондов **GTLK Europe Capital DAC** предварительный рейтинг «Ba2», Fitch присвоило ожидаемый рейтинг «BB(ехр)». Ориентир доходности 6-летних долларовых еврооблигаций составляет 6,375-6,5%.

ГТЛК дебютировала на рынке еврооблигаций в 2016 г., разместив 5-летние долговые бумаги на \$500 млн под 5,95% годовых. В мае 2017 г. ГТЛК разместила еще один выпуск еврооблигаций на \$500 млн, сроком на 7 лет со ставкой 5,125%. Данный выпуск теперь торгуется с доходностью 5,65-5,85%.

Итоги недели

Внутренний рынок

Государственный пенсионный фонд Норвегии получил разрешение от министерства финансов страны отказаться от вложений в активы стран с развивающейся экономикой (emerging markets, EM) в рамках пересмотра портфеля облигаций. Из облигационного индекса фонда, который является самым большим фондом национального благосостояния в мире с активами на \$1 трлн, будут исключены бонды России, Чили, Чехии, Венгрии, Израиля, Малайзии, Мексики, Польши, Южной Кореи и Таиланда.

Отметим, что фонд и ранее озвучивал намерение сократить объем вложений в страны emerging markets. Так как на конец 2018 г. фонд владел гособлигациями РФ на 10,65 млрд норвежских крон, что составляет порядка 81 млрд руб., мы полагаем, что закрытие оставшихся позиций фонда в ОФЗ не окажет значимое влияние на рынок госбумаг.

Итоги аукционов ОФЗ. Средневзвешенная доходность ОФЗ 26226 с погашением в октябре 2026 г. на аукционе составила 8,38% годовых. Всего было продано бумаг на общую сумму 48 млрд руб. по номиналу, при спросе 81,5 млрд руб. Аукцион по размещению ОФЗ 26226 прошел с небольшой премией в 2 б.п.. Средневзвешенная доходность 3-летних ОФЗ 26209 на аукционе на прошлой неделе составила 8,03% годовых. Минфин разместил бумаги на 34,97 млрд руб. при спросе 64,4 млрд руб.

Инфляция замерла у отметки 5,3% г./г., что поддерживает ожидания о снижении ставки Банка России и увеличивает спрос на ОФЗ. Инфляция в России с 26 марта по 1 апреля 2019 г. была нулевой. С начала года цены к 1 апреля выросли на 1,8%. Из данных Росстата следует, что инфляция в годовом выражении на 1 апреля составила 5,3%, оставшись на уровне предыдущей недели.

Северсталь и Роснано удачно провели размещение длинных бондов.

Северсталь установила ставку 1-го купона 10-летних облигаций с 5-летней офертой серии БО-06 на 10 млрд руб. на уровне 8,65% годовых. Ставке соответствует доходность к 5-летней оферте на уровне 8,84% годовых. Изначально ориентир находился в диапазоне в 8,65-8,85% годовых.

Роснано установило ставку 1-го купона 9-летних бондов с государственной гарантией РФ 8-й серии объемом 13,4 млрд руб. на уровне 9,80% годовых. Первоначально ориентир ставки 1-го купона составлял не выше 9,9% годовых. Ставка 2-18-го купона будет плавающей, рассчитываться по окончании каждого купонного периода и равняться доходности 7-летних ОФЗ на определенную дату + премия в размере 157 б.п.

Вкратце

- Профицит счета текущих операций платежного баланса РФ в I квартале 2019 г. составил \$32,8 млрд, что на 9,3% больше, чем за аналогичный период 2018 г.
- ЦБ РФ не видит рисков с ростом вложений нерезидентов в ОФЗ, ситуация в дальнейшем может стать более равномерной, сообщила первый зампред Банка России Ксения Юдаева. По ее словам, рост инвестиций нерезидентов в ОФЗ связан с общим интересом инвесторов к развивающимся рынкам на фоне заявлений ФРС США, а также с возможным некоторым недоинвестированием в российские госбумаги.
- Почта России** установила ставку 1-го купона 10-летних бондов с офертой через 3 года серии БО-001P-07 объемом 5 млрд руб. на уровне 8,45% годовых, ему соответствует доходность к 3-летней оферте на уровне 8,63% годовых. Изначально ориентир по купону находился в диапазоне 8,60-8,75% годовых.

Внешний рынок

Эмитент	Bid YtM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	2,35	-11	7
UST 10	2,50	-13	-28
UST 30	2,91	-10	-10
Russia 28	4,54	-20	-24
Russia 30	3,75	-4	-15
Brazil 34	5,54	-8	-16
India 36	7,75	10	4
Mexico 34	4,73	-30	4

- **Газпромбанк** планирует 15 апреля начать размещение дополнительного выпуска N2 облигаций серии 001P-03P объемом 1,5 млрд руб. Цена размещения составит 101% от номинала. Газпромбанк 13 декабря 2018 г. завершил размещение основного выпуска облигаций серии 001P-03P объемом 7 млрд руб. Ставка 1-го купона составила 8,95% годовых. Ставка 2-7-го купонов приравнена к ставке 1-го купона.
- **Мегафон** установил ставку 1-го купона облигаций серии БО-002P-02 с погашением в 2026 г. объемом 10 млрд руб. на уровне 8,9% годовых. Сбор заявок на облигации прошел 4 апреля, дата техразмещения - 15 апреля.
- Fitch подтвердило рейтинги **Мегафона** на уровне «BB+», прогноз - «стабильный».
- Moody's присвоило **РусАлу** рейтинг «Ba3», прогноз - «стабильный».
- S&P повысило рейтинг **НМТП** до «BB» с «BB-», прогноз - «позитивный».
- Moody's повысило рейтинг **X5 Retail** до «Ba1», прогноз - «стабильный».
- Moody's повысило рейтинг депозитов **Промсвязьбанка** до Ba3 с B2, прогноз – позитивный.
- **Автодор** 18 апреля проведет сбор заявок на 2-летние облигации серии БО-002P-03 объемом от 6 млрд руб. Предварительная дата техразмещения - 26 апреля.
- **ТрансКомплектХолдинг** (ТКХ, владеет 75% АО «Концерн «Калашников») 23 апреля проведет сбор заявок инвесторов на 10-летние бонды серии БО-П03 с офертой через 3 года объемом 5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона установлен на уровне 9,50-9,75% годовых. Ориентиру соответствует доходность к оферте в диапазоне 9,73-9,99% годовых. Предварительная дата начала техразмещения - 25 апреля.
- Компания **ХК Финанс** (SPV-компания ХКФ банка) утвердила параметры выпуска облигаций серии 001P-03 объемом 3 млрд руб. Выпуск сроком обращения 3 года будет размещен по открытой подписке. Номинал одной ценной бумаги - 1 тыс. руб. Ставки 1-12-го купонов установлены на уровне 10% годовых, купоны квартальные.
- **Банк развития республики Беларусь** 10 апреля начнет серию встреч с инвесторами, по итогам которых может разместить дебютный выпуск еврооблигаций в долларах сроком обращения 5 лет. Кроме того, эмитент может рассмотреть возможность параллельного размещения евробондов в белорусских рублях на 3 года.
- **РЕСО-Лизинг** утвердило параметры выпуска облигаций серии БО-П-04 объемом 5 млрд руб. Выпуск сроком обращения 2 года будет размещен по открытой подписке в рамках программы облигаций компании 1-й серии объемом до 100 млрд руб.

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 операций 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.