

Скоро

Новые размещения

НЛМК (BBB-/--/BBB) планирует разместить евробонды в долларах сроком обращения 5-7 лет. Встречи с инвесторами начнутся 16 мая и они пройдут в США, Лондоне, Цюрихе и Франкфурте.

Новолипецкий металлургический комбинат в последний раз выходил на рынок евробондов в сентябре 2017 г., тогда компания разместила 7-летние еврооблигации на \$500 млн под 4%. Выпуск долларовых евробондов НЛМК с погашением в сентябре 2024 г. теперь торгуется с доходностью 4,4-4,5%. Мы полагаем, что 5-летний выпуск интересен к покупке с доходностью от 4,5% (спред к суверенной кривой РФ ~70 б.п.), 7-летний – с доходностью от 4,8-4,9% (спред 60–70 б.п. к суверенной кривой РФ ~70 б.п.). Мы отмечаем, что долговая нагрузка НЛМК по итогам I кв. 2019 г. оставалась на низком уровне. Чистый долг НЛМК по итогам I кв. составил \$915 млн, соотношение чистый долг/ЕБИТДА - 0,26х. Стратегия НЛМК предполагает общий объем инвестиций в развитие производства до 2023 г. в \$2,1 млрд, а среднегодовой сарех в этот период - в \$900 млн по сравнению с \$700 млн в 2018 г. Пиковым по объему затрат станет 2019 г. - \$1,1 млрд из-за масштабных реконструкций на липецкой площадке. После 2023 г. уровень капвложений вновь стабилизируется на отметке около \$600 млн, сообщила компания.

РЖД (BBB-/Baa2/BBB-) начали встречи с инвесторами перед размещением «зеленых» бондов в евро. РЖД планируют разместить облигации со сроком обращения от 7 до 10 лет. Встречи с инвесторами в рамках подготовки сделки начались с 13 мая и пройдут в Амстердаме, Лондоне, Франкфурте и Мюнхене. Средства от размещения «зеленых» бондов могут пойти на рефинансирование займов на покупку поездов «Ласточка».

На текущий момент 4-летний выпуск евробондов РЖД в евро торгуется с доходностью 1,3-1,35%.

Республика Саха (Якутия) 17 мая планирует провести сбор заявок инвесторов на покупку 7-летних рублевых облигаций в объеме 7 млрд руб. По облигациям будут выплачиваться ежеквартальные купоны. Процентная ставка по 1-му купону определяется эмитентом по итогам сбора заявок. Ставки остальных купонов будут равны ставке первого купона. Ориентир ставки купона 7-летних облигаций Якутии объемом 7 млрд руб. установлен на уровне 8,6-8,9% годовых.

Республика имеет кредитный рейтинг инвестиционного уровня от агентства Fitch Ratings «BBB-» и национальный рейтинг от АКРА на уровне A(RU). Мы полагаем, что новый выпуск интересен к покупке с доходностью по верхней границе ориентира - 8,9% годовых.

Сегодня

Минфин сегодня проведет аукционы по размещению ОФЗ 26225, ОФЗ 26226 и ОФЗ 52002 с индексированным номиналом. Инвесторам будут предложены ОФЗ 26225 с погашением в 2034 г. (купон 7,95% годовых), а также ОФЗ 26226 с погашением в октябре 2026 г. и купоном 7,95% годовых. Доходность ОФЗ 26225 вчера незначительно увеличилась (на 2 б.п.), до 8,43% годовых.

Ближайшие размещения

15.05.2019	ОФЗ-26225-ПД	140,9 млрд руб
15.05.2019	ОФЗ-52002-ИН	5,3 млрд руб
15.05.2019	ОФЗ-26227-ПД	273,8 млрд руб
15.05.2019	ВЭБ.РФ, 001P-K145	20 млрд руб
15.05.2019	Банк ВТБ, БО-КС-3-196	75 млрд руб
16.05.2019	ВЭБ.РФ, 001P-K146	20 млрд руб
16.05.2019	Банк ВТБ, БО-КС-3-197	75 млрд руб
16.05.2019	Ред софт, 001P-02	0,1 млрд руб
22.05.2019	Саха Респ, 35012	7 млрд руб
30.05.2019	Сбербанк, БСО-001-83R	3 млрд руб

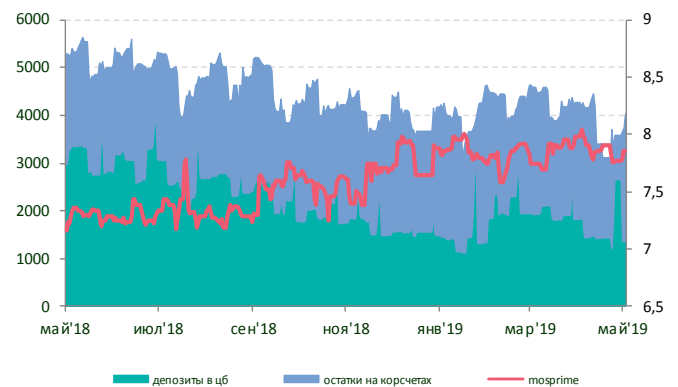
Индикаторы денежного рынка

	Изменения		
	Сегодня	1 мес.	12 мес.
Overnight	7,60	-0,2	0,7
MOSPRIME 3М, %	8,23	-0,1	0,9
Курс рубль/доллар	64,89	0,7	2,9
Курс рубль/евро	72,71	0,0	-1,0
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	2 681,10	237,5	731,6
Деп. в ЦБ, млрд руб.	1 350,30	-477,7	-1952,1
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	297,30	-54,8	-111,6
Золотовал. резервы, \$ млрд	490,9	8,4	27,1
Инфляция YoY, %	5,20	-0,1	2,8

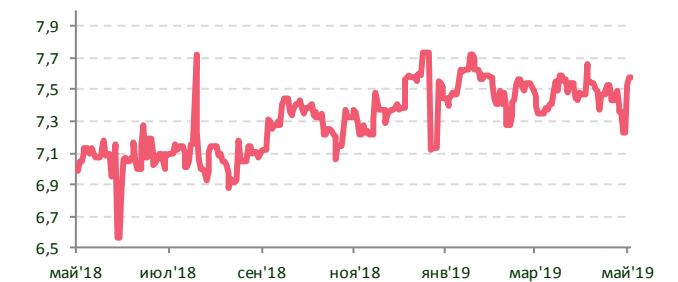
Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 нед., бп	Изм. 1м., бп	Дюрация
ОФЗ 26216	8,60	-19	91	0,00
ОФЗ 26205	7,59	-2	-9	1,81
ОФЗ 26215	7,87	4	0	3,69
ОФЗ 26207	8,02	1	-1	5,78

Динамика ликвидности



РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	7,58	22	11
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	2,36	-4	8
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	7,60	25	4

Доходность ОФЗ 26226 с погашением в октябре 2026 г. понизилась 2 б.п. и по итогам до 8,14%, тогда как неделю назад доходность по итогам аукциона составила 8,17% годовых. Как мы отмечали, Выпуск ОФЗ 26226 теперь торгуется с избыточно широким спредом 9 б.п. к ОФЗ 26219 и, мы ожидаем, что в краткосрочной перспективе спред сойдет на нет. Мы ожидаем, что размещение пройдет без премии по доходности при существенном спросе.

В условиях замедления инфляции, ОФЗ 52002 с погашением в 2028 г. и индексируемым на инфляцию номиналом вряд ли привлекут существенный спрос инвесторов.

Доходность ОФЗ 26209 вчера поднялась на 4 б.п. и по итогам дня составила 7,89% годовых, тогда как доходность сопоставимых по срочности ОФЗ 26220 с погашением в декабре 2022 г. понизилась на 4 б.п., до 7,83% годовых. Следовательно, мы не ожидаем предоставления премий и полагаем, что выпуск интересен к покупке с доходностью от 7,88% годовых.

Итоги недели

Внутренний рынок

Вопреки высокому спросу на первичном рынке, доходность ОФЗ не изменилась существенно за прошедшую неделю. Перед длинными выходными 8 мая Минфин разместил ОФЗ 26226 на сумму 73,3 млрд руб., при спросе 115,6 млрд руб. доходность по средневзвешенной цене составила 8,17% годовых, против 8,16% годовых накануне аукциона.

Аукцион по размещению 3-летних ОФЗ 26209 также прошел при высоком спросе. Объем заявок превысил 70 млрд руб., а по итогам аукциона Минфин разместил бумаг на 26 млрд руб. с доходностью 7,88% годовых (против 7,89% годовых накануне аукциона).

Высокий спрос на аукционах привел лишь к незначительному снижению доходности на вторичных торгах. По итогам недели доходность ОФЗ понизилась на 2-3 б.п., главным образом в коротком сегменте на ожиданиях снижения ключевой ставки ЦБ РФ.

Вкратце

- Динамика потребительских цен и текущий уровень инфляционного давления в экономике указывают на повышение вероятности замедления инфляции до 4% в I кв. 2020 г., сообщается в бюллетене департамента исследований и прогнозирования ЦБ РФ «О чем говорят тренды». В ближайшие месяцы ожидается постепенное замедление инфляции с выходом на 4% в I кв. 2020 г.
- Положительное внешнеторговое сальдо РФ в I кв. 2019 г. составило \$51,1 млрд, что на \$2,8 млрд (на 5,8%) больше показателя за январь-март прошлого года, сообщила ФТС. Экспорт России в январе-марте 2019 г. равнялся \$104,9 млрд и по сравнению с январем-мартом 2018 г. увеличился на 1,4%. Импорт России в январе-марте 2019 г. наоборот сократился на 2,4%, до \$53,8 млрд.
- Выручка **РусАла** по МСФО в I кв. снизилась на 21%, составив \$2,17 млрд. Сокращение выручки связано с падением цены алюминия на LME на 13,9%, до \$1,859/т по сравнению с \$2,159/т годом ранее. Скорректированный показатель EBITDA в I кв. 2019 г. составил \$226 млн, что на 60,5% ниже показателя аналогичного периода прошлого года. Чистая прибыль РусАла сократилась на 49,8% и составила \$273 млн (консенсус - \$272 млн). Чистый долг РусАла по данным на конец I кв. составил \$7,555 млрд, что незначительно (на 1,5%) выше уровня начала года.
- Ярославская область** в 2019 г. планирует разместить облигации на сумму 3 млрд руб. Последний раз Ярославская область выходила на первичный долговой рынок летом 2018 г.

Внешний рынок

Эмитент	Bid YtM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	2,20	-19	-35
UST 10	2,41	-15	-59
UST 30	2,85	-13	-29
Russia 28	4,50	-2	-47
Russia 30	3,80	4	-41
Brazil 34	5,52	-8	-41
India 36	7,74	-1	-26
Mexico 34	4,72	-5	-21

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

Аналитический отдел

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

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.