

Скоро

Предстоящие размещения

О планах по размещениям ОФЗ. Минфин РФ запланировал разместить в I кв. 2021 г. ОФЗ на 1 трлн руб. Согласно графику аукционов, ведомство проведет за квартал 11 аукционов. Объем предложения бумаг до 5 лет составит 100 млрд руб., от 5 до 10 лет - на 450 млрд руб. и от 10 лет - на 450 млрд руб.

В текущем году объем привлечения на рынке ОФЗ существенно уменьшится, по сравнению с 2020 г. Объем привлечения средств через ОФЗ в 2021 г. составит 3,7 трлн руб. В среднем надо привлекать около 75 млрд руб. в неделю, это посылно осуществить без координации с банками, как это приходилось делать в конце 2020 г., полагает министр финансов РФ Антон Силуанов.

По итогам 2020 г. Минфин разместил рекордный по размеру объем ОФЗ на сумму 5,27 трлн руб. против 2,1 трлн руб. в 2019 г. Изначально чистое привлечение на внутреннем рынке в 2020 г. было запланировано в объеме 1,74 трлн руб., валовое - 2,324 трлн руб. Но пандемия и конъюнктура на рынке нефти привели к нескольким пересмотрам бюджетных параметров.

Сегодня

Минфин проведет аукционы по размещению ОФЗ 26236 и ОФЗ-ИН серии 52003. Министерство финансов России определило объем размещений ОФЗ-ПД серии 26236 и ОФЗ-ИН серии 52003 в объемах остатков, доступных для размещения в каждом выпуске.

По облигациям серии 26236 с погашением 17 мая 2028 г. ставка купонного дохода определена в размере 5,7% годовых. Доходность выпуска вчера поднялась на 7 б.п., до 5,85% годовых.

Облигации серии 52003 с погашением 17 июля 2030 г. имеют ставку купонного дохода на весь период обращения в размере 2,5% годовых, а денежная величина купонов будет определяться по мере индексации номинала на инфляцию.

Московский кредитный банк (ВВ-/Ba3/BB/A(RU)/ruA) планирует сегодня провести сбор заявок на покупку 5-летних еврооблигаций в евро. Банк начал встречи с инвесторами 11 января. S&P присвоило планируемому выпуску еврооблигаций МКБ рейтинг «BB-», Fitch присвоило выпуску рейтинг «BB(exp)». Ориентир доходности 5-летних еврооблигаций МКБ составляет около 3,5%.

На наш взгляд, ориентир чрезмерно щедрый, участие в размещении интересно с доходностью от 2,8% с учетом доходности около 2,7% в конце 2020 г. выпуска МКБ в евро с погашением в 2024 г.

Ближайшие размещения

13.01.2021	ОФЗ-52003-ИН	141,6 млрд руб
13.01.2021	ОФЗ-26236-ПД	468,1 млрд руб
13.01.2021	Банк ВТБ, БО-КС-3-575	50 млрд руб
14.01.2021	ВЭБ.РФ, 001P-K277	20 млрд руб
14.01.2021	Банк ВТБ, БО-КС-3-576	50 млрд руб
14.01.2021	Сбербанк, БСО-001-396R	2 млрд руб
22.01.2021	Сбербанк, БСО-001-395R	1 млрд руб
22.01.2021	Сбербанк, 002СУБ-02R	50 млрд руб
25.01.2021	Сбербанк, БСО-001-398R	1 млрд руб

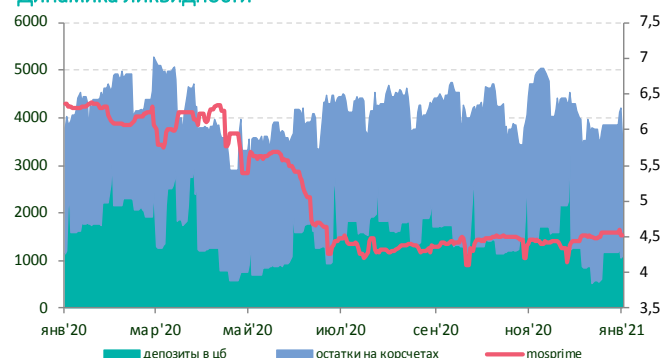
Индикаторы денежного рынка

	Изменения		
	Сегодня	1 мес.	12 мес.
Overnight	4,30	0,4	-1,9
MOSPRIME 3М, %	4,89	0,0	-1,5
Курс рубль/доллар	73,40	0,4	12,3
Курс рубль/евро	89,66	0,0	21,5
Ост. на корр. счетах ЦБ, млрд руб.	2 553,10	-506,4	-263,1
Деп. в ЦБ, млрд руб.	1 093,40	-152,7	-107,1
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	226,40	-392,9	-493,4
Золотовал. резервы, \$ млрд	592,4	7,5	42,6
Инфляция YoY, %	4,91	0,5	1,9

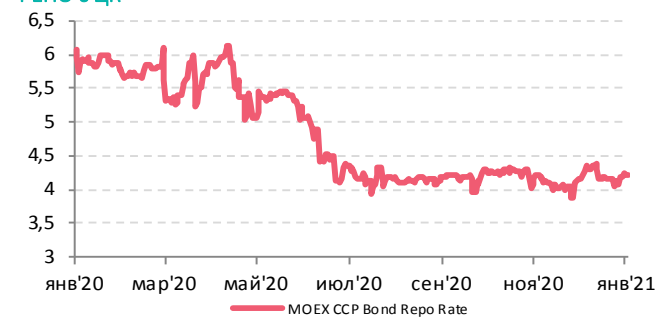
Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 нед., бп	Изм. 1м., бп	Дюрация
ОФЗ 25083	4,32	21	-3	0,90
ОФЗ 26220	4,44	18	-8	1,80
ОФЗ 26226	5,60	10	21	4,70
ОФЗ 26224	5,88	8	13	6,51
ОФЗ 26225	6,40	8	17	8,88

Динамика ликвидности



РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	4,23	14	2
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	0,24	-4	-21
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	4,25	12	-3
РЕПО КСУ обл.	4,28	-5	4
РЕПО КСУ акц.	4,27	-	1

Итоги недели

Внешний рынок

Доходность казначейских облигаций США увеличилась существенно с начала года на фоне роста аппетита к риску на ожиданиях завершения пандемии, а также на ожиданиях роста бюджетных расходов США. Доходность 10-летних UST достигла 1,15% против 0,92% в конце 2020 г.

На днях глава ФРБ Атланты Рафаэль Бостик высказал предположение, что ФРС США сможет начать отказываться от стимулирующих мер позднее в текущем году в случае, если американская экономика будет быстро восстанавливаться. Бостик, который в текущем году является голосующим членом FOMC, сказал, что готов к замедлению темпов программы ежемесячной покупки гособлигаций и ипотечных бумаг в размере \$120 млрд, если экономика будет демонстрировать устойчивые показатели.

Напомним, что безработица в США понизилась до 6,7% в декабре против 14,8% на пике в апреле 2020 г. Сегодня ожидается информация по CPI в США за декабрь – ожидается, что базовая инфляция останется на уровне 1,6% г/г. Таким образом, нет признаков роста дефляционных факторов.

Можно предположить, что представители ФРС продолжают в ближайшие месяцы постепенно разъяснять и готовить рынок к уменьшению программы выкупа бондов во избежание ситуаций 2013 г., когда слово tapering (постепенное уменьшение, в данном случае программы выкупа госбумаг) во время выступления Бернанке привело к резкому росту доходности казначейских облигаций США.

Очередная реструктуризация в Аргентине – в этот раз долг YPF. В сегменте emerging markets государственная нефтегазовая компания Аргентины YPF предложила владельцам семи выпусков своих евробондов общим объемом \$6,3 млрд с погашением в 2021-2047 гг. обменять их на 3 выпуска новых бондов с погашением в 2026 г., 2029 и 2033 г. Новые евробонды предполагают отложенную выплату купонного дохода (8,5% по выпускам с погашением в 2026 и 2029 г.) с нулевыми выплатами до конца 2022 г.

На наш взгляд, реструктуризация долга YPF несколько неожиданно объявлена именно теперь, когда цены на нефть в значительной степени восстановились. Хотя YPF, как и многие нефтегазовые компании, существенно сократила добычу в 2020 г. (на около 10%, по оценкам Bloomberg), финансовое положение компании по отчетности за 9 месяцев 2020 г. выглядело гораздо лучше, чем Petex, например. Отметим, что рентабельность по EBITDA в III кв. 2020 г. достигла 17,9%, по сравнению с 6% во II кв., когда резко обвалились цены на нефть. Денежных средств на балансе (\$1 млрд) было недостаточно для погашения краткосрочного долга (\$2,2 млрд), но компания, вероятно, могла бы получить рефинансирование под экспортные контракты, не прибегая к обмену долга. Чтобы заинтересовать инвесторов, выпуск с погашением в 2026 г. обеспечен внешнеторговыми контрактами. На наш взгляд, маловероятно, что владельцы бондов согласятся на предложенные условия, в т.ч. на мораторий на купонный доход.

Внешний рынок

Эмитент	Bid YTM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	0,14	3	-144
UST 10	1,13	23	-72
UST 30	1,87	24	-43
Russia 28	2,42	5	-58
Russia 30	1,75	3	-91
Brazil 34	4,25	42	-23
India 36	6,48	2	-60
Mexico 34	3,41	10	3

Вкратце

- Инфляция в РФ в декабре 2020 г. составила 0,83%, а в целом за 2020 г. 4,91%, сообщил во вторник Росстат окончательные данные по динамике потребительских цен в прошлом году.
- Fitch Ratings подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента **DME Ltd.** (оператор аэропорта Домодедово) на уровне «BB». Прогноз рейтинга - «негативный».
- Эксперт РА пересмотрело рейтинг кредитоспособности **ГК «Обувь России»** по обновленной методологии до «ruBBB», прогноз «развивающийся».

Акционерное общество
Инвестиционная компания
«АК БАРС Финанс» (Москва)

8 (800) 200-53-02 (бесплатно по России)
+7 495 644-29-95
Clients@akbf.ru

Аналитический отдел

Отдел развития бизнеса

Отдел Брокерских операций

Елена Василева-Корзюк
Начальник отдела
8 (800) 200-53-02 доб. 221
evasileva@akbf.ru

Александр Соболев
Начальник отдела
8 (800) 200-53-02 доб. 165
asobolev@akbf.ru

Евгений Тивиков
Сейлз-трейдер
8 (800) 200-53-02 доб. 158
etivikov@akbf.ru

ПАО «АК БАРС» БАНК (Казань)

Дмитрий Тренин
Торговые операции
8 (800) 200-53-02 доб. 227
trenin@akbars.ru

Эльвира Пичугина
8 (843) 519-39-58
enuriah@akbars.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 её 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.