



СОЛИД

ИНВЕСТИЦИОННО-ФИНАНСОВАЯ
КОМПАНИЯ

Монитор рынка облигаций

10.12.2019

Новости и события	3
Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)	5
Наиболее активные корпоративные рублевые облигации	6
Еврооблигации	7
Кривые доходностей (USD)	13
Доходность облигаций Emerging Markets High Yield (EMHY, USD)	14
Вероятность рецессии в США в следующие 12 месяцев	15
Предстоящие размещения	16

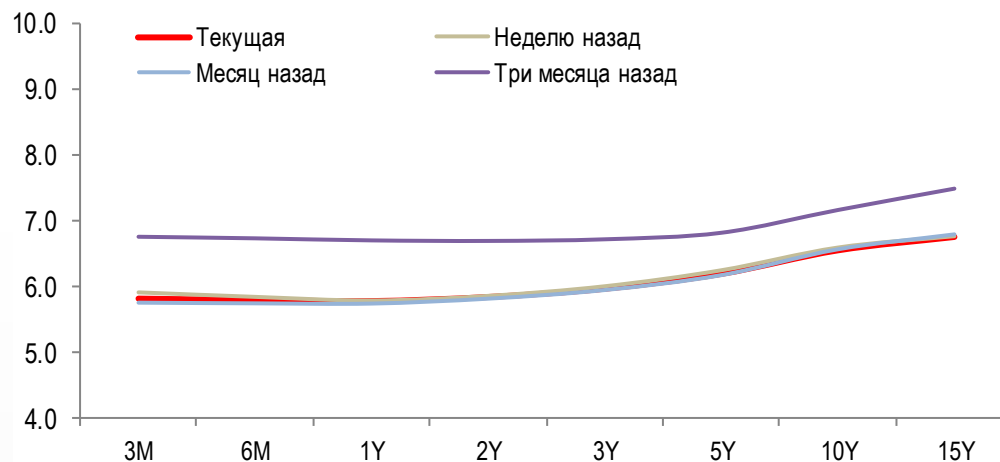
Индикаторы	Гособлигации			Валюты			Металлы / Сырье				
Ruonia	6.2	-0.15	RUS 10Y	3.02	-0.03	USD/RUB	63.569	-0.01%	Нефть Brent	64.1	-0.20%
MosPRIME 3м	6.8	0.00	US 10Y	1.82	0.00	EUR/RUB	70.393	0.13%	Нефть WTI	58.9	-0.22%
ОФЗ 1Y	5.8	0.00	GE 10Y	-0.29		ЦБ: «корзина»	66.640	0.05%	Золото	1462.5	0.06%
ОФЗ 3Y	6.0	0.00	UK 10Y	0.78	0.02	EUR/USD	1.107	0.09%	Никель	13200.0	-1.64%
ОФЗ 10Y	6.5	0.00	CN 10Y	3.20	-0.01	USD/JPY	108.640	0.07%	Медь	5985.0	2.00%

- **Максим Орешкин** заявил, что инфляция в России по итогам 1 кв. 2020 г. замедлится до 2,5%. Минэк видит риски того, что инфляция в следующем году будет долго оставаться ниже таргета ЦБ на уровне 4%. В качестве причины он отметил жёсткую политику ЦБ и замедляющийся темп роста потребкредитования населения.
- **Опрос Reuters**, проведённый в понедельник, 9 декабря, среди показал, что 22 из 30 аналитиков считают, что в пятницу ЦБ снизит ставку на 25 б.п. до 6,25%. Ещё шестеро не ждут изменения ключевой ставки в декабре и двое полагают, что снижение может составить 50 б.п. Факторами, способствующими снижению ставки, выступают падающая инфляция и инфляционные ожидания, низкая волатильность рубля и значение CDS по евробондам России.
- **Индекс PMI в промышленности России в ноябре упал до 45,6 пунктов** по сравнению с 47,2 пунктами месяцем ранее. Значение стало минимальным с мая 2009 г. Ноябрь стал шестым месяцем подряд, когда российская промышленность показывала падение количества заказов.

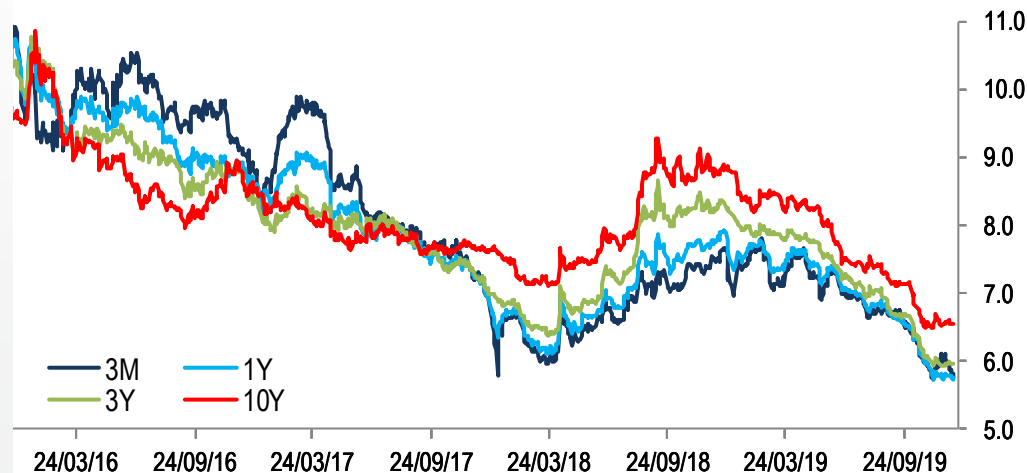
- **Группа ПИК** планирует собрать 10 декабря заявки на бонды объемом 5-7 млрд руб.
- **ГК Пионер** предложит 11 декабря бонды не менее чем на 5 млрд руб.
- **Нижегородская область** предложит 11 декабря бонды на 10 млрд рублей
- **Росэксимбанк** предложит 11 декабря облигации на 10 млрд руб.
- **РСХБ** предложит 11 декабря вечные субординированные бонды на 150 млн евро
- **Свердловская область** предложит 12 декабря бонды на 5 млрд руб.
- **Нижегородская область** начнет 13 декабря размещение облигаций на 10 млрд руб.
- **Татнефть** 17 декабря предложит 3-летние облигации на 15 млрд руб.
- **Автодор** планирует предложить 23 декабря облигации на 15 млрд руб.

- Индикативные доходности ОФЗ по сравнению со значениями неделю назад практически не изменились.
- Сильнее всего изменились доходности ОФЗ с дюрацией 3 месяца – падение составило 20 б.п. за последние 7 дней в преддверии заседания ЦБ в пятницу.
- Индикативная доходность 10-ти летних ОФЗ оказалась на уровне 6,54%, снизившись на 4 б.п. за последние 7 дней.

Кривая доходности ОФЗ (% годовых)



Динамика индикативной доходности ОФЗ (% годовых)



Источник: Solid Research

- Доходности корпоративных облигаций в короткой части кривой показали снижение за последнюю неделю. Более длинные облигации с дюрацией более года, наоборот, несколько упали, что привело к росту средней доходности.
- Хорошую доходность показывают выпущенные в конце ноября облигации Черкизово после некоторого снижения цены. Доходность к погашению составляет 7.7%.
- Высокую доходность показывают облигации СофтЛайн Трейд.



- Достаточно привлекательно, на наш взгляд, выглядят российские корпоративные еврооблигации с невысоким риск-фактором и сравнительно небольшой дюрацией

















Эмитент	Код бумаги ISIN	Дата погашения	Дюрация (лет)	Купон (%)	Доход-сть по спросу (%)	Доход-сть по предлож. (%)	Сред. цена (в % от ном)	Рейтинг S&P	Рейтинг Fitch	Рейтинг Moody's	Риск- фактор*
ЛУКОЙЛ	XS0554659671	09/11/20	0.9	6.125	2.18	2.00	103.6	BBB	BBB+	Baa2	
ЛУКОЙЛ	XS0919504562	24/04/23	3.1	4.563	2.65	2.55	106.3	BBB	BBB+	Baa2	
ЛУКОЙЛ	XS1514045886	02/11/26	6.0	4.750	3.08	3.04	110.4	BBB	BBB+		
Металлоинвест	XS1603335610	02/05/24	4.0	4.850	3.17	3.10	106.9	BB+	BB+	Ba1	
НОВАТЭК	XS0588433267	03/02/21	1.1	6.604	2.07	1.87	105.2	BBB	BBB	Baa2	
НОВАТЭК	XS0864383723	13/12/22	2.8	4.422	2.74	2.66	104.9	BBB	BBB	Baa2	
НЛМК	XS1405775617	15/06/23	3.2	4.500	2.86	2.76	105.6	BBB-	BBB	Baa2	
НЛМК	XS1577953174	21/09/24	4.4	4.000	3.00	2.93	104.6	BBB-	BBB		
ФосАгро	XS1599428726	03/11/21	1.8	3.950	2.52	2.40	102.7	BBB-	BBB-	Baa3	
ФосАгро	XS1752568144	24/04/23	3.2	3.949	2.98	2.88	103.3	BBB-	BBB-	Baa3	
РЖД	XS1501561739	06/10/20	0.8	3.450	2.47	1.98	101.0	BBB-	BBB		
Северсталь	XS1567051443	27/08/21	1.7	3.850	2.48	2.34	102.4	BBB-	BBB		
Северсталь	XS0841671000	17/10/22	2.7	5.900	2.83	2.74	108.4	BBB-	BBB	Baa2	





Риск-фактор: - низкий - средний - повышенный - высокий

Источник: Solid Research

- В условиях ужесточения США блокирующих санкций в отношении РФ нельзя исключать приостановки торгов на неопределенный срок ценными бумагами любых российских эмитентов с расчетами в долларах США

Корпоративные еврооблигации (USD)

Эмитент	Код бумаги ISIN	Дата погаш.	Дюрация (лет)	Купон (%)	Доход-сть по спросу (%)	Доход-сть по предлож. (%)	Сред. цена (в % от ном)	Рейтинг S&P	Рейтинг Fitch	Рейтинг Moody's	Риск- фактор*
АЛРОСА	XS0555493203	03/11/20	0.9	7.750	2.15	1.95	105.0	BBB-	BBB-	Baa2	
DeloPorts	RU000A0ZZ2A5	01/04/25	4.5	6.750	4.93	4.72	109.2				
Eurasia Drilling	XS0918604496	17/04/20	0.3	4.875	2.63	1.69	100.9	BB+	BB+		
ЕвроХим	XS1495632298	12/04/20	0.3	3.800	2.47	1.99	100.5	BB-	BB		
ЕвроХим	XS1632225154	05/07/21	1.5	3.950	3.12	2.90	101.5	BB-	BB		
Evraz Group	XS1319822752	28/01/21	1.1	8.250	2.60	2.38	106.3	BB+	BB+		
Evraz Group	XS1405775377	31/01/22	2.0	6.750	2.90	2.76	108.1	BB+	BB+		
Evraz Group	XS1533915721	20/03/23	3.0	5.375	3.08	2.95	107.3	BB+	BB+	Ba2	
Газпром нефть	XS0830192711	19/09/22	2.6	4.375	2.89	2.80	104.1	BBB-	BBB	Baa2	
Газпром нефть	XS0997544860	27/11/23	3.6	6.000	2.89	2.80	111.7	BBB-	BBB	Baa2	
Газпром	XS0885733153	06/02/20	0.2	3.850	2.16	1.58	100.3	BBB-	BBB	Baa2	
Газпром	XS0708813810	23/01/21	1.1	5.999	2.24	2.03	104.2	BBB-	BBB	Baa2	
Газпром	XS0290580595	07/03/22	2.1	6.510	2.50	2.37	108.8	BBB-	BBB	Baa2	
Газпром	XS0805570354	19/07/22	2.4	4.950	2.62	2.46	106.0	BBB-	BBB	Baa2	
Газпром	XS1585190389	23/03/27	6.2	4.950	3.43	3.40	109.8	BBB-	BBB	Baa2	
Газпром	XS0885736925	06/02/28	6.8	4.950	3.44	3.42	110.7	BBB-	BBB	Baa2	
Газпром	XS0191754729	28/04/34	9.5	8.625	4.21	4.18	147.4	BBB-	BBB	Baa2	
Газпром	XS0316524130	16/08/37	11.2	7.288	4.25	4.23	137.6	BBB-	BBB	Baa2	
Global Ports	XS1319813769	25/01/22	2.0	6.872	3.35	3.05	107.5		BB+	Ba2	
Global Ports	XS1405775450	22/09/23	3.4	6.500	3.67	3.48	110.2		BB+	Ba2	

Риск-фактор:  - низкий  - средний  - повышенный  - высокий

Источник: Solid Research

Корпоративные еврооблигации (USD)





Эмитент	Код бумаги ISIN	Дата погаш.	Дюрация (лет)	Купон (%)	Доход-сть по спросу (%)	Доход-сть по предлож. (%)	Сред. цена (в % от ном)	Рейтинг S&P	Рейтинг Fitch	Рейтинг Moody's	Риск- фактор*
Норникель	XS0982861287	28/10/20	0.9	5.550	2.31	2.11	102.9	BBB-	BBB- *	Baa2	
Норникель	XS1622146758	08/04/22	2.2	3.849	2.88	2.73	102.3	BBB-	BBB- *		
Норникель	XS1298447019	14/10/22	2.6	6.625	2.82	2.77	110.4	BBB-	BBB- *	Baa2	
МТС	XS0921331509	30/05/23	3.2	5.000	3.04	2.97	106.5	BB+	BB+	Ba1u	
МТС	XS0513723873	22/06/20	0.5	8.625	2.00	1.47	103.6	BB+	BB+	Ba1u	
Petropavlovsk	XS1201840326	18/03/20	0.3	9.000	-63.75	-68.79	124.2				
Petropavlovsk	XS1711554102	14/11/22	2.4	8.125	7.19	6.91	102.6	B-	B-		
Полюс	XS0922301717	29/04/20	0.4	5.625	2.31	1.83	101.3	BB	BB		
Полюс	XS1533922933	07/02/23	2.9	5.250	2.95	2.91	106.9	BB	BB	Ba1	
Полюс	XS1405766384	28/03/22	2.2	4.699	2.91	2.75	104.2	BB	BB	Ba1	
Полюс	XS1713474325	29/01/24	3.8	4.700	3.14	3.06	106.2	BB	BB	Ba1	
Роснефть	XS0484209159	02/02/20	0.1	7.250	1.79	1.21	100.8	BBB-		Baa3	
Роснефть	XS0861981180	06/03/22	2.1	4.199	2.82	2.71	103.0	BBB-		Baa3	
Совкомфлот	XS1433454243	16/06/23	3.2	5.375	3.21	3.12	107.2	BB	BB+	Ba2	
Сибур	XS1693971043	05/10/23	3.5	4.125	2.91	2.80	104.6		BBB-	Baa3	
ТМК	XS0911599701	03/04/20	0.3	6.750	3.36	2.86	101.1	B+ *		B1	
Вымпелком	XS0587031096	02/02/21	1.1	7.748	1.96	1.64	106.7	BB+	BBB-	Ba2u	
РЖД	XS0764220017	05/04/22	2.2	5.700	2.36	2.24	107.6	BBB-	BBB	Baa2	
РЖД	XS1574068844	01/03/24	3.9	4.375	2.83	2.74	106.3		BBB	Baa2	

Риск-фактор: - низкий - средний - повышенный - высокий

Источник: Solid Research

Корпоративные еврооблигации (USD)





Эмитент	Код бумаги ISIN	Дата погаш.	Дюрация (лет)	Купон (%)	Доход-сть по спросу (%)	Доход-сть по предлож. (%)	Сред. цена (в % от ном)	Рейтинг S&P	Рейтинг Fitch	Рейтинг Moody's	Риск- фактор*
Альфа-Банк	XS0620695204	28/04/21	1.3	7.750	2.91	2.77	106.6	BB+	BB+	Ba1	
Моск.Кред.Банк	XS1510534677	07/11/21	1.8	5.875	3.90	3.64	103.8	BB-	BB		
Моск.Кред.Банк	XS1759801720	14/02/23	2.9	5.550	4.37	4.25	103.6	BB-	BB	Ba3	
ИК "O1 Properties"	XS1495585355	27/09/21	1.6	8.250	55.53	50.26	52.0	CCC-		Caа1	
Сбербанк	XS0638572973	16/06/21	1.4	5.717	2.43	2.25	104.9		BBB	Baa3	
Сбербанк	XS0743596040	07/02/22	2.0	6.125	2.68	2.56	107.2		BBB	Baa3	
ВТБ	XS0548633659	13/10/20	0.8	6.551	2.22	2.14	103.6	BBB-		Baa3	
ВТБ	XS0223715920	30/06/35	10.0	6.250	5.97	5.86	103.3	BBB-		Baa3	
ВЭБ	XS0559915961	22/11/25	5.1	6.800	3.24	3.23	119.1	BBB-	BBB		
ВЭБ	XS0993162683	21/11/23	3.6	5.942	2.96	2.90	111.1	BBB-	BBB		

Риск-фактор:  - низкий  - средний  - повышенный  - высокий

Источник: Solid Research

Субординированные еврооблигации (USD)

Эмитент	Код бумаги ISIN	Дата погаш.	Дюрация (лет)	Купон (%)	Доход-сть по спросу (%)	Доход-сть по предлож. (%)	Сред. цена (в % от ном)	Рейтинг S&P	Рейтинг Fitch	Рейтинг Moody's	Риск- фактор*
Ак Барс Банк	XS0805131439	13/07/22	2.3	8.000	5.78	5.33	105.8				
Альфа-Банк	XS1513741311		2.0	8.000	7.20	6.90	101.8		B	B2u	
Альфа-Банк	XS1135611652	18/02/25	0.2	9.500	1.24	0.64	101.5		BB	B1u	
Моск.Кред.Банк	XS1601094755		2.6	8.875	13.71	13.33	89.0		B-	Caa2u	
Моск.Кред.Банк	XS1589106910	05/10/27	2.5	7.500	9.77	9.08	95.4		B+		
Газпромбанк	XS0954024617	17/07/20	0.6	6.500	6.26	5.88	100.3			NR	
Россельхозбанк	XS0979891925	16/10/23	3.4	8.500	5.01	4.82	112.4			NR	
Сбербанк	XS0935311240	23/05/23	3.2	5.250	3.15	3.11	106.9		BBB-		
Тинькофф Банк	XS1631338495		2.4	9.250	6.93	6.82	105.9		B-		
ВТБ	XS0842078536	17/10/22	2.6	6.950	3.63	3.54	109.1	B-		Ba2	
ВТБ	XS0810596832		2.7	9.500	5.90	5.77	109.8			NR	

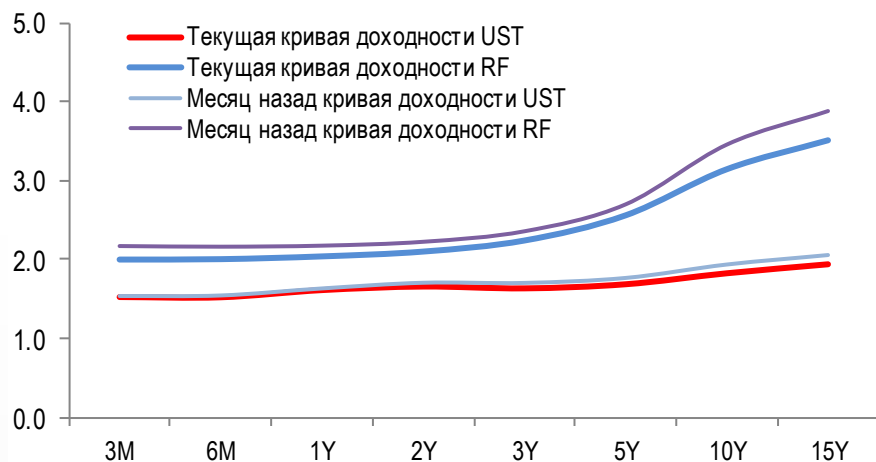
Риск-фактор:  - низкий  - средний  - повышенный  - высокий

Источник: Solid Research

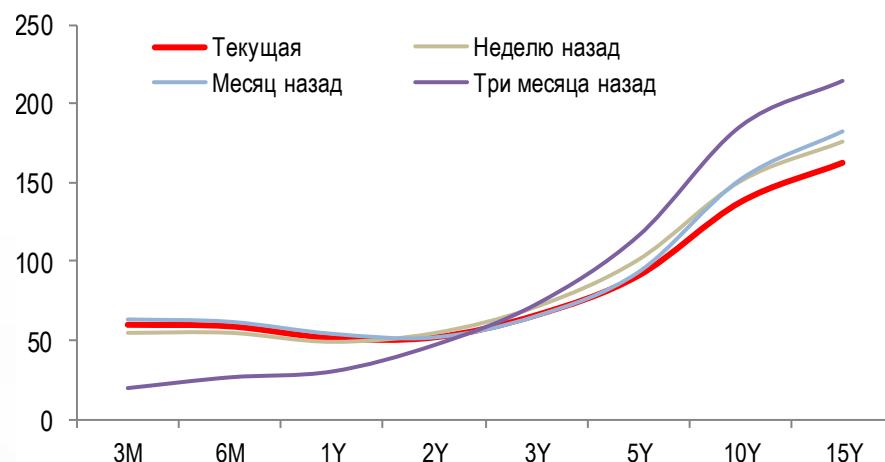
Эмитент	Код бумаги ISIN	Дата погашения	Дюрация (лет)	Купон (%)	Дох-сть по спросу (%)	Дох-сть по предлож. (%)	Сред. цена (в % от ном)	Рейтинг S&P	Рейтинг Fitch	Рейтинг Moody's
Минфин РФ	XS0504954347	29/04/20	0.4	5.000	2.06	1.53	101.2	BBB-	BBB	Baa3
Минфин РФ	XS0767472458	04/04/22	2.2	4.500	2.11	2.04	105.4	BBB-	BBB	Baa3
Минфин РФ	XS0971721450	16/09/23	3.5	4.875	2.23	2.17	109.6	BBB-	BBB	Baa3
Минфин РФ	RU000A0JWHA4	27/05/26	5.7	4.750	2.87	2.86	111.1		BBB	
Минфин РФ	RU000A0JXTS9	23/06/27	6.5	4.250	2.93	2.91	109.0		BBB	
Минфин РФ	XS0088543193	24/06/28	6.0	12.750	3.04	3.02	172.7	BBB-	BBB	Baa3
Минфин РФ	RU000A0ZYYN4	21/03/29	7.7	4.375	3.03	3.00	111.0		BBB	
Минфин РФ	RU000A1006S9	28/03/35	11.1	5.100	3.49	3.49	119.0		BBB	
Минфин РФ	XS0767473852	04/04/42	14.0	5.625	3.76	3.74	128.2	BBB-	BBB	Baa3
Минфин РФ	XS0767473852	04/04/42	14.0	5.625	3.76	3.74	128.2	BBB-	BBB	Baa3
Минфин РФ	XS0971721963	16/09/43	14.4	5.875	3.81	3.80	132.2	BBB-	BBB	Baa3
Минфин РФ	RU000A0JXU14	23/06/47	15.9	5.250	3.83	3.82	124.2		BBB	

Источник: Solid Research

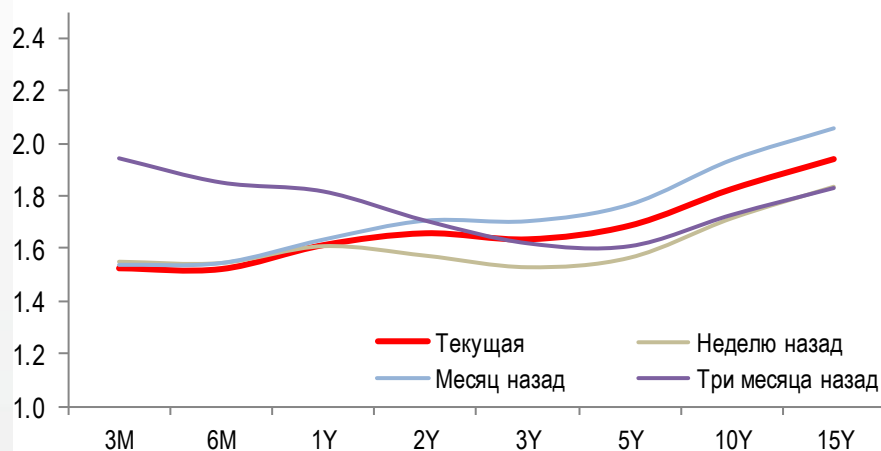
Текущие кривые доходности RF и UST (USD, % годовых)



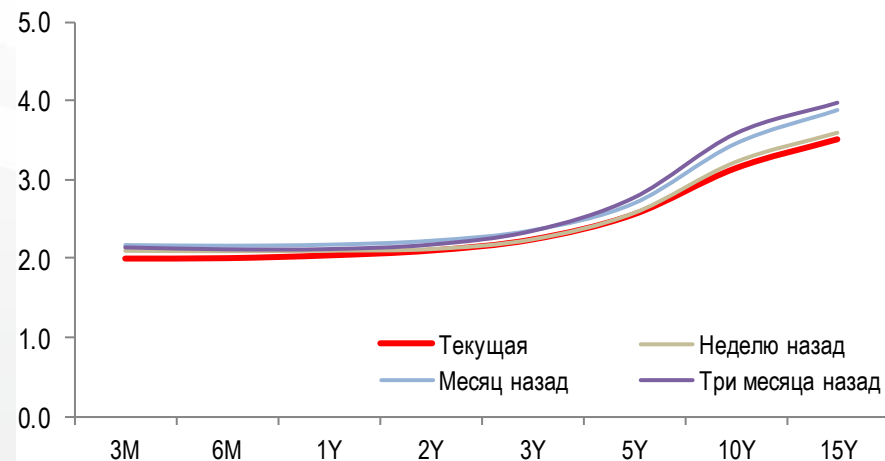
Спред доходности RF к UST (б.п.)



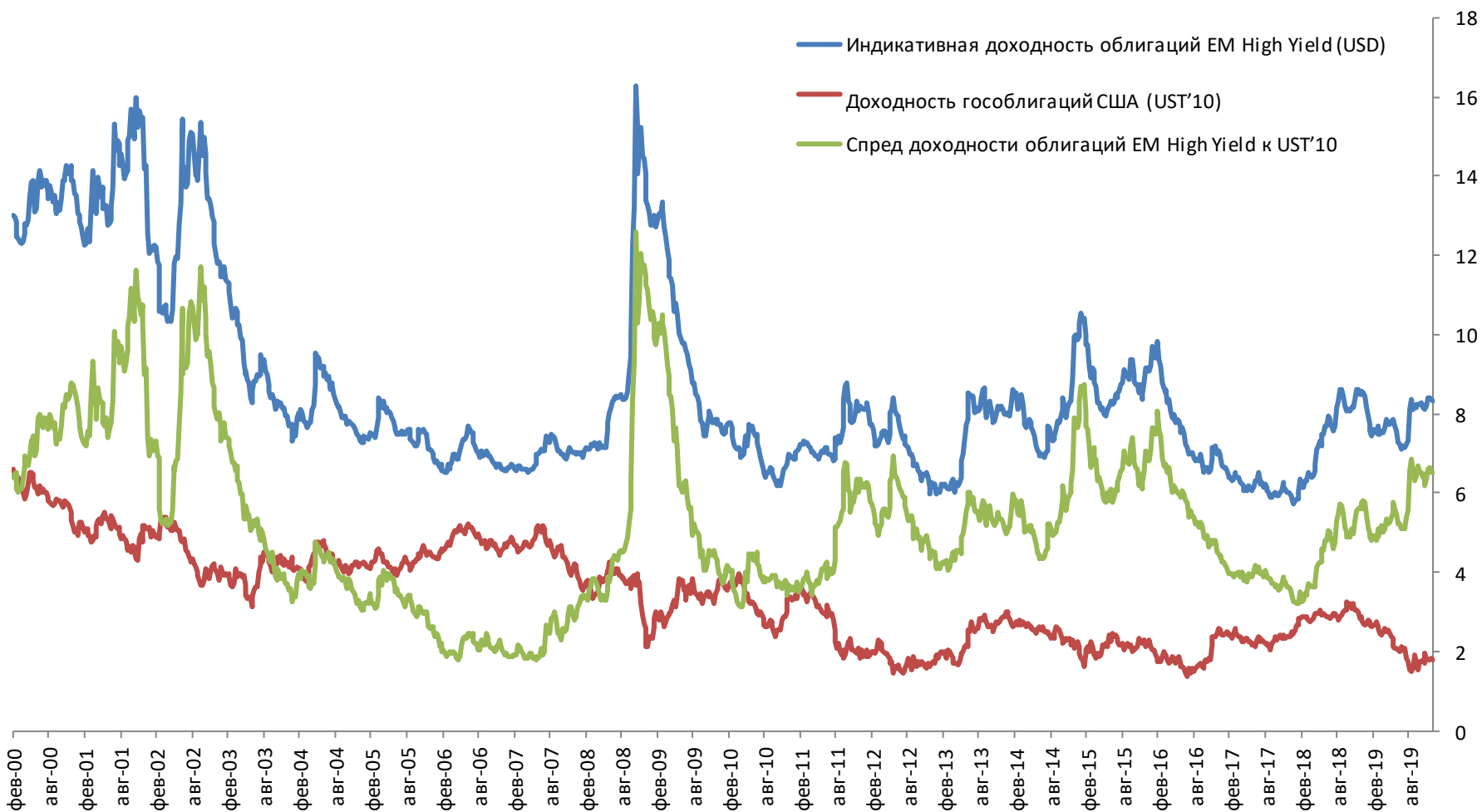
Кривая доходности UST (% годовых)



Изменение кривой доходности RF (USD, % годовых)



Доходность облигаций EMHY (USD)



Вероятность рецессии в США в следующие 12 месяцев



Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Объем млн	Валюта
Обувь России, 001P-02	12.0%	11.12.2019 (11.12.2019)	1 000	RUB
Россельхозбанк, C01E-01		11.12.2019 (12.12.2019)	150	EUR
Нижегородская область, 35014	6.75% - 6.85% (6.92% - 7.03%)	11.12.2019 (13.12.2019)	10 000	RUB
ГК Пионер, 001P-04	10.25% - 10.75% (10.65% - 11.00%)	11.12.2019 (16.12.2019)	5 000	RUB
Свердловская область, 35006		12.12.2019 (17.12.2019)	5 000	RUB

АО ГК «Пионер» - является классическим девелопером, который осуществляет строительство объектов жилой и коммерческой недвижимости в границах «старой» Москвы и в Санкт-Петербурге. ГК «Пионер» была основана в 2001 году и с начала существования ввела в эксплуатацию 13 объектов. Согласно отчетности по МСФО, выручка за 1 полугодие 2019 г. составила 15.6 млрд руб., увеличившись в 2.1 раза по сравнению с 1 полугодием 2018 г. Показатель EBITDA составил 4.1 млрд руб., рентабельность по EBITDA находится на уровне 26,0%. По итогам 1 полугодия 2019 г. чистая прибыль составила 2.4 млрд. руб. Финансовый долг компании по итогам 1 полугодия 2019 г. составил 8.6 млрд руб., увеличившись на 8.0% по сравнению с началом 2018 г.

Компании присвоен рейтинг от Эксперт РА на уровне ruBBB+, прогноз «стабильный» (20.11.2019).

В декабре компания планирует предложить инвесторам облигации на 5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона установлен в диапазоне 10,25-10,75% годовых, что соответствует доходности 10.65-11.00% годовых. У ГК «Пионер» в обращении находятся два выпуска облигаций на сумму 6 млрд руб.

АО ИФК «Солид» 123007, Москва, Хорошевское шоссе, д. 32А

Телефон: +7 (495) 228-70-10

Факс: +7 (495) 228-70-11

E-mail: solid@solidbroker.ru

Лицензии на осуществление:

- брокерской деятельности – № 045-06790-100000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- дилерской деятельности – № 045-06793-010000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- деятельности по управлению ценными бумагами – № 045-06795-001000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- депозитарной деятельности – № 045-06807-000100, выдана ФКЦБ России 27 июня 2003 г. без ограничения срока действия.

При подготовке данного обзора использована информация из следующих источников: Bloomberg, Cbonds, Financial Times, Reuters, Wall Street Journal, Ведомости, РИА Новости, Интерфакс, Коммерсант, РБК, Росстат, Прайм-Тасс и других.

Настоящий документ не может рассматриваться в качестве публичной оферты. Информация и мнения, представленные в данном отчете, подготовлены компанией АО ИФК «Солид». АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность представленной в настоящем документе информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не несут ответственность за инвестиционное решение клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники, также не несут ответственность за прямые или косвенные потери или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Рекомендации и мнения, высказанные в данном отчете, являются исключительно мнением АО ИФК «Солид», и не являются предложением о покупке или продаже ценных бумаг. Без разрешения АО ИФК «Солид» данный отчет запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в электронную форму, переводить на другие языки, рекламировать, включать в базы данных.

© 2019 АО ИФК «Солид». Все права защищены