

### Скоро

#### Предстоящие размещения

**СУЭК-Финанс** (-/Ba2/BB/ruA+) 15 октября проведет сбор заявок на 10-летние облигации объемом 10 млрд руб. с офертой через 3,5 года серии 001P-06R. Ориентир ставки 1-го купона находится в интервале 6,80-6,90% годовых. Техническое размещение запланировано на 22 октября 2020 г.

По нашим оценкам, долговая нагрузка группы СУЭК остается на умеренном уровне, в предыдущий раз эмитент выходил на публичный долговой рынок в январе этого года, разместив облигации с 5-летней офертой и купоном 6,9% годовых. Доходность данного выпуска теперь колеблется в диапазоне 6,8-6,9% годовых. На этом фоне, участие в предстоящем размещении интересно по верхней границе ориентира.

**Софтлайн трейд** (бренд Softline) 20 октября проведет сбор заявок инвесторов на облигации серии 001P-04 со сроком обращения 3 года 2 месяца объемом не менее 3 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона установлен на уровне 9,00-9,50% годовых, что соответствует доходности к погашению в диапазоне 9,30-9,83% годовых. Купоны квартальные. По выпуску предусмотрена амортизация: 25% от номинала будет погашено в дату окончания 8-го купонного периода и 75% номинала в дату окончания 12-го купонного периода и погашения выпуска. По выпуску предоставлена публичная безотзывная оферта от Axion Holding Cyprus Ltd.

### Сегодня

**Минфин проведет аукционы по размещению ОФЗ 26233 и 29017.** Министерство финансов сегодня проведет аукционы по продаже ОФЗ-ПД серии 26233 и ОФЗ-ПК серии 29017 в объемах остатков, доступных для размещения в каждом выпуске.

Облигации серии 26233 с погашением 18 июля 2035 г. имеют ставку купонного дохода в размере 6,1% годовых. Доходность выпуска вчера увеличилась на 4 б.п., до 6,29% годовых, тогда как доходность сопоставимых по срочности ОФЗ 26225 практически не изменилась.

ОФЗ-ПК серии 29017 - новый выпуск облигаций с переменным купонным доходом. Объем эмиссии составляет 450 млрд руб.

В банковском секторе **РН банк** (S&P:BB+/АКРА: AAA(RU)) 14 октября проведет сбор заявок на выпуск 3-летних облигаций серии БО-001P-07 объемом не менее 5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона установлен на уровне 6,20-6,40% годовых. Техническое размещение запланировано на 21 октября.

Напомним, что акционерами банка являются UniCredit S.p.A. через Юникредит банк, которому принадлежит 40% акций, Renault S.A. через дочерний RCI Banque S.A. владеет 30%, Nissan Motor Co. также владеет 30%. В настоящее время в обращении находятся 6 выпусков облигаций банка на 35 млрд руб. Все выпуски эмитента относительно короткие – со сроком до погашения до сентября 2022 г. Выпуски РН Банк-1P-06 с погашением в сентябре 2022 г. и РН Банк-1P-05 с погашением в апреле 2022 г. торгуются с доходностью 6,10-6,2% годовых, что транслируется в спред к ОФЗ в размере 160-170 б.п. Исходя из этого, по нашим оценкам, участие в аукционе по размещению нового выпуска интересно по нижней границе ориентира по доходности.

#### Ближайшие размещения

|            |                       |                |
|------------|-----------------------|----------------|
| 14.10.2020 | Банк ВТБ, БО-КС-3-518 | 50 млрд руб    |
| 14.10.2020 | Ростелеком, 002P-05R  | 10 млрд руб    |
| 14.10.2020 | Банк ВТБ, СУБ-T2-1    | 10 млрд руб    |
| 14.10.2020 | Банк ВТБ, СУБ-T2-2    | 10 млрд руб    |
| 14.10.2020 | ОФЗ-29017-ПК          | 450 млрд руб   |
| 14.10.2020 | ОФЗ-26233-ПД          | 389,5 млрд руб |
| 15.10.2020 | ВЭБ.РФ, 001P-K270     | 20 млрд руб    |
| 15.10.2020 | Банк ВТБ, БО-КС-3-519 | 50 млрд руб    |

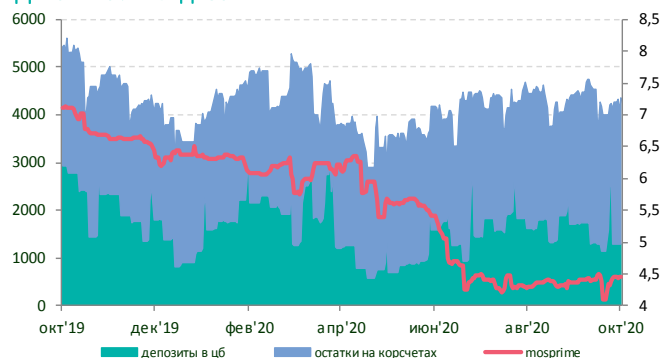
#### Индикаторы денежного рынка

|                                   | Изменения |        |         |
|-----------------------------------|-----------|--------|---------|
|                                   | Сегодня   | 1 мес. | 12 мес. |
| Overnight                         | 3,85      | 0,0    | -3,2    |
| MOSPRIME 3M, %                    | 4,64      | 0,0    | -2,5    |
| Курс рубль/доллар                 | 77,14     | 1,9    | 12,9    |
| Курс рубль/евро                   | 90,59     | 1,3    | 19,8    |
| Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб. | 3 072,60  | 344,2  | 535,6   |
| Деп. в ЦБ, млрд руб.              | 1 289,80  | -422,5 | -1630,8 |
| Сальдо операций ЦБ, млрд руб.     | 778,60    | 24,9   | 22,4    |
| Золотовал. резервы, \$ млрд       | 585,8     | -6,0   | 52,9    |
| Инфляция YoY, %                   | 3,70      | 0,1    | -0,3    |

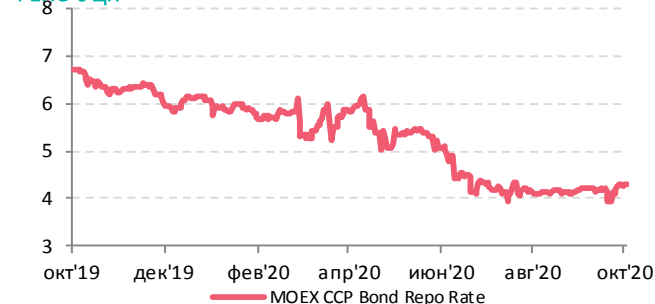
#### Государственный сегмент

|           | Доходность | Изм. 1 нед., бп | Изм. 1м., бп | Дюрация |
|-----------|------------|-----------------|--------------|---------|
| ОФЗ 25083 | 4,29       | -10             | 2            | 1,12    |
| ОФЗ 26220 | 4,54       | -12             | -1           | 1,98    |
| ОФЗ 26226 | 5,45       | -11             | -8           | 4,95    |
| ОФЗ 26224 | 5,84       | -17             | -21          | 6,56    |
| ОФЗ 26225 | 6,25       | -11             | -13          | 8,87    |

#### Динамика ликвидности



#### РЕПО с ЦК



| РЕПО с ЦК              | Ставка, % | Изменения, б.п. |        |
|------------------------|-----------|-----------------|--------|
|                        |           | 1 нед.          | 1 мес. |
| РЕПО с ЦК-облиг. (o/n) | 4,28      | 12              | 8      |
| РЕПО с ЦК в USD (o/n)  | 0,33      | 1               | 2      |
| РЕПО с ЦК-акции (o/n)  | 4,34      | 11              | 14     |
| РЕПО КСУ обл.          | 4,34      | 19              | 13     |

## Итоги недели

### Внутренний рынок

**Кривая ОФЗ стала существенно более плоской по итогам прошедшей недели.** Доходность ОФЗ со сроком до погашения 1-2 года понизилась на 2-7 б.п., тогда как доходность в середине кривой и доходность длинных ОФЗ упала на 12-21 б.п. на фоне повышения спроса на облигации стран emerging markets и некоторого снижения санкционных рисков. Доходность 10-летних ОФЗ упала на 20 б.п. за неделю и впервые с середины августа опустилась ниже отметки 6% годовых. Отметим, что минимум по доходности в текущем году был достигнут в мае, когда доходность 10-летних бумаг упала до 5,42% годовых. Таким образом, сохраняется пространство для дальнейшего снижения доходности.

**Неравномерная ликвидность в преддверии уплаты налогов.** Банки привлекли 600 млрд руб. на аукционе месячного РЕПО при лимите в 1 трлн руб. Отметим, что Банк России заблаговременно увеличил лимит: предложив банкам 1 трлн руб. на 28 дней, из-за возможных кратковременных дисбалансов распределения ликвидности в банковском секторе на фоне смещения бюджетных расходов на конец года и активного размещения Минфином ОФЗ. На предыдущих аукционах РЕПО на 1 месяц лимит предоставления средств составлял 100 млрд руб.

Отметим, что решение об увеличении лимитов принято на фоне рекордно высокого спроса на ОФЗ со стороны российских банков. В частности, 7 октября Минфин РФ установил новый рекорд размещения за один аукционный день – 345,7 млрд руб. Минфин, в частности, разместил ОФЗ с переменным купоном серии 29013 с погашением 18 сентября 2030 г. на 315,7 млрд руб. при спросе 316,3 млрд руб. Средневзвешенная цена на аукционе составила 95,4133% от номинала против 96,5% от номинала на закрытии торгов днем ранее. Таким образом, всего за 2 аукционных дня, 9 сентября и 7 октября, Минфин разместил практически весь объем ОФЗ-ПК серии 29013 (остаток для размещения сократился до 22,5 млрд руб.).

На втором аукционе 7 октября Минфин разместил весь выставленный на продажу пакет ОФЗ 26234 с погашением 16 июля 2025 г. на сумму 30 млрд руб. при спросе 51,7 млрд руб. Средневзвешенная цена на аукционе составила 97,0123% от номинала, что соответствует доходности 5,28% годовых, тем самым размещение прошло практически без предоставления премий к рынку.

Согласно графику аукционов, ведомство в IV кв. 2020 г. планирует разместить ОФЗ номинальным объемом 2 трлн руб. До конца года Минфин может разместить ОФЗ на сумму 1,65 трлн руб. Большой объем привлечения связан с возросшими потребностями финансирования дефицита бюджета на фоне снижения нефтегазовых доходов и мер поддержки экономики в условиях пандемии. Федеральный бюджет РФ в январе-сентябре 2020 г. исполнен с дефицитом 1,778 трлн руб., сообщил Минфин. Доходы составили 13,22 трлн руб. (64,2% к общему утвержденному объему на год), расходы - 14,99 трлн руб. (76,2% к общему утвержденному объему, или 63,2% к сводной бюджетной росписи с учетом внесенных изменений). Нефтегазовые доходы в январе-сентябре составили 3,85 трлн руб. (51,2% годового показателя), нефтяные - 9,36 трлн руб. (71,6%).

### Внешний рынок

**Газпром** вчера разместил два транша бессрочных евробондов в евро и в долларах при высоком спросе. Объем транша в евро составил 1 млрд евро с доходностью 3,9%. Ориентир бондов в евро составлял изначально 4,375-4,5%, но объем спроса превысил 2,4 млрд евро, по информации организаторов, что позволило существенно понизить ставку.

Размещение бессрочных бондов в долларах достигло \$1,4 млрд с доходностью 4,6%. Ориентир доходности бессрочных евробондов в долларах составлял изначально 5-5,25%. Объем спроса составил \$4,6 млрд. Спред ко вторичной кривой еврооблигаций Газпрома составил около 190 б.п. для транша в евро и около 180 б.п. для долларового транша, так как новые выпуски субординированные.

Первый call-опцион по бумагам предусмотрен через 5,25 лет – в январе 2026 г. Структура выпусков предполагает, что на эту дату и каждые последующие пять лет купоны будут пересматриваться. Через 10 лет после размещения step-up составит 25 б.п., через 25 лет - 100 б.п.

Новые евробонды, благодаря своей долгосрочности и субординированности, в отчетности группы Газпром по МСФО будут отражены в составе собственного капитала. Поступления от размещения еврооблигаций будут направлены на общекорпоративные цели и на выплаты по текущим долговым обязательствам, сообщил Газпром. На конец II кв. показатель чистый долг/ЕБИТДА Газпрома составлял 2,3х. По итогам 2020 г. он может вырасти до 3х, по оценкам руководства Газпрома.

### Внешний рынок

| Эмитент   | Bid YtM | Изменения, б.п. |       |
|-----------|---------|-----------------|-------|
|           |         | 1 мес.          | 1 год |
| UST 2     | 0,14    | 1               | -145  |
| UST 10    | 0,73    | 6               | -100  |
| UST 30    | 1,51    | 10              | -68   |
| Russia 28 | 2,44    | -6              | -101  |
| Russia 30 | 2,32    | 31              | -69   |
| Brazil 34 | 4,43    | 9               | -19   |
| India 36  | 6,56    | 1               | -55   |
| Mexico 34 | 3,42    | -9              | -27   |

#### Вкратце

- **РЖД** 16 октября проведет сбор заявок на четвертый выпуск бессрочных облигаций серии 001Б-04 объемом от 25 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона - премия 165-175 б.п. к 5-летним ОФЗ. Техническое размещение выпуска запланировано на 22 октября, оно пройдет по закрытой подписке среди квалифицированных инвесторов.
- **Росморпорт** 16 октября планирует собрать заявки на дебютные облигации серии 001Р-01 объемом 4 млрд руб. со сроком обращения 5 лет. Ориентир ставки 1-го купона - премия около 130 б.п. к сопоставимым ОФЗ. Техническое размещение запланировано на 21 октября. По выпуску предусмотрена амортизационная система погашения: по 25% от номинала гасятся в даты окончания 4-го, 6-го, 8-го купонных периодов, соответственно. Минимальный размер заявки - 1,4 млн руб.
- **Ростелеком** установил ставку 1-го купона 5-летних облигаций серии 002Р-05R объемом 10 млрд руб. на уровне 6,3% годовых.
- **Киви финанс** установил ставку 1-го купона 3-летних облигаций объемом 5 млрд руб. на уровне 8,4% годовых, доходность к погашению 8,67% годовых. Купоны квартальные. Первоначально ориентир ставки 1-го купона составлял не выше 9,15% годовых.
- Эксперт РА повысило рейтинг **Совкомбанка** до уровня «ruA+» с позитивным прогнозом. Ранее у банка действовал рейтинг на уровне «ruA» с позитивным прогнозом.
- S&P повысило кредитный рейтинг **Росгосстраха** до «BB» с «BB-», прогноз «стабильный».
- Эксперт РА отозвало рейтинг кредитоспособности **ЖК Металлоинвест** без подтверждения по просьбе компании. Ранее у компании действовал рейтинг на уровне «ruAA» со «стабильным» прогнозом.
- **Группа ГМС** в I полугодии 2020 г. получила убыток в 314 млн руб., что почти вдвое больше показателя аналогичного периода прошлого года. Выручка в I полугодии снизилась на 17% г./г., до 19,5 млрд руб., в основном за счёт сегмента компрессоров, отмечает группа. В то же время EBITDA выросла на 9% г./г., до 2,1 млрд руб., маржа по EBITDA составила 10,8% против 8,3% во II полугодии 2019 г. благодаря восстановлению сегмента нефтегазового оборудования и проектирования. Общий долг Группы ГМС за 6 месяцев 2020 г. вырос на 14%, до 22,8 млрд руб. Чистый долг вырос на 4%, до 16,2 млрд руб.
- **Группа ЛСР** выставила на 30 октября оферты по выпускам облигаций серии 001Р-01 и 001Р-02. Период предъявления облигаций к выкупу - с 22 по 28 октября. Цена приобретения выпуска 001Р-01 - не более 103,35% от непогашенной части номинальной стоимости, серии 001Р-02 - не более 102,85%.
- Девелопер **Самолет** рассматривает возможность выпуска новых рублевых бондов в начале 2021 г., рассказал управляющий директор, глава финансово-правового блока компании Андрей Пахоменков.
- Fitch снизило рейтинг **Русснефти** до «RD», а затем повысило его до «СС», отметив сохранение рисков непогашения компанией долговых обязательств.

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

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

#### Управление клиентского обслуживания

**Артем Чертович**  
Главный специалист  
8 (800) 200-53-02 доб. 229  
achertovich@akbf.ru

#### Отдел Брокерских операций

**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 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.