



Монитор рынка облигаций 23 - 29 августа 2024

29
Aug
Thursday

Автор
Плешков Максим



Основные индикаторы долгового рынка России

	ед. изм.	Значение	За неделю		За месяц		За квартал		За год	
			Значение	Изм-е	Значение	Изм-е	Значение	Изм-е	Значение	Изм-е
Ключевая ставка	п.п.	18	18	0,00	18,00	0,00	16,00	+2,00	12,00	+6,00
Инфляция			с 20 августа	0,03%	с 23 июля	0,27%	с 28 мая	2,17%		9,01%
RUSFAR	п.п.	18,14	17,63	+0,51	17,06	+1,08	15,88	+2,26	11,88	+6,26
RUONIA	п.п.	18,00	17,67	+0,33	15,55	+2,45	15,89	+2,11	11,91	+6,09
Доходности ОФЗ										
ОФЗ 1Y	п.п.	18,06	17,48	+0,58	16,92	+1,14	15,84	+2,22	10,50	+7,56
ОФЗ 3Y	п.п.	17,18	16,84	+0,34	17,09	+0,09	15,54	+1,64	10,85	+6,33
ОФЗ 10Y	п.п.	15,79	15,40	+0,39	16,11	-0,32	14,73	+1,06	11,41	+4,38
Средневзвешенные по объему в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранных по:										
кредитному качеству										
1-ый эшелон корп. обл.*	п.п.	17,91	17,36	+0,55	17,02	+0,89	15,39	+2,52	10,62	+7,29
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	19,22	18,78	+0,44	18,93	+0,29	17,04	+2,18	11,91	+7,31
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	24,76	24,12	+0,64	23,43	+1,33	21,69	+3,07	12,91	+11,85
корп ВДО*	п.п.	24,45	23,28	+1,17	23,83	+0,62	20,29	+4,16	14,14	+10,31
Срокам до погашения										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	19,29	18,81	+0,48	18,41	+0,88	16,68	+2,61	11,01	+8,28
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	17,90	17,71	+0,19	17,46	+0,44	15,86	+2,04	11,05	+6,85
корп. обл. >5Y*	п.п.	13,67	12,78	+0,89	12,97	+0,70	11,87	+1,80	10,33	+3,34

* В 1-ый эшелон корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА не ниже уровня АА. Индекс Cbonds-CBI RU BBB/rubAA- YTM

Во 2-ой эшелон корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА от А- до АА- включительно. Индекс Cbonds-CBI RU BB/rubBB YTM

В 3-ий эшелон корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА от В- до BBB+ включительно. Индекс Cbonds-CBI RU B/rub- YTM

В корп. ВДО входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с кредитным рейтингом от АКРА и Эксперт РА не ниже В- и чья доходность превышает ключевую ставку на 5% и более. Индекс Cbonds-CBI RU High Yield YTM

В индексы по срокам до погашения (оферты) входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА не ниже В-. Индексы: Cbonds-CBI RU 1-3Y YTM, Cbonds-CBI RU 3-5Y YTM, Cbonds-CBI RU 5Y YTM



НОВОСТИ И СОБЫТИЯ

Общекономические

- Инфляция в России с 20 по 26 августа составила 0,03% против 0,04% неделей ранее.
- По оценке Минэкономразвития России, инфляция в России в годовом выражении по состоянию на 26 августа составила 9,01% против 9,04% на 19 августа 2024 года.
- ЦБ 29 августа опубликовал «Основные направления ДКП на 2025-2027 годы». Помимо базового прогнозного сценария приведены еще три: «Рисковый», «Дезинфляционный» и «Проинфляционный». По сути предусмотрены сценарии на все случаи жизни. Такое обилие противоречивых сценариев говорит о крайней неуверенности ЦБ в будущем и, по-видимому, о сомнениях в эффективности проводимой политики. В «Рисковом» сценарии ЦБ допускает деглобализацию мировой экономики и создание торговых зон. Данный сценарий еще пару лет назад считался полностью конспирологическим и если сейчас его признал вероятным ЦБ, то риски мирового кризиса кратно возросли.
- Наш базовый сценарий по ключевой ставке – не ниже 18% до конца года, с возможным повышением до 20%.
- Следующее заседание Совета директоров ЦБ по ключевой ставке пройдет 13 сентября. Так как дефляции или же нулевой инфляции в августе не случилось, нельзя исключить повышение ключевой ставки уже на ближайшем заседании ЦБ.

Рынка облигаций

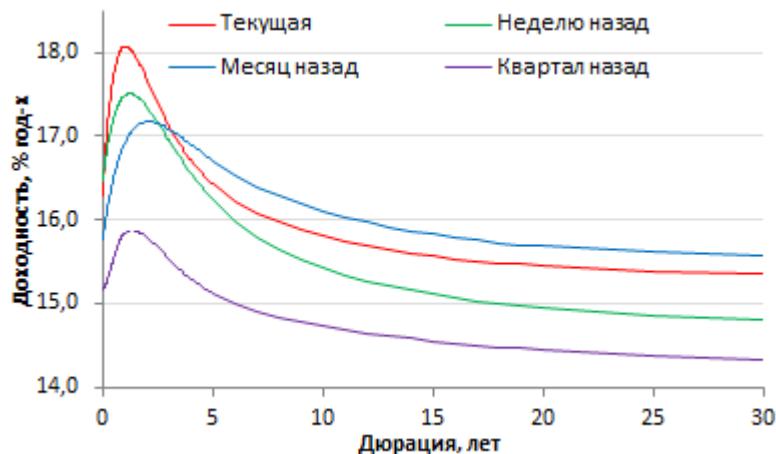
- 28 августа Минфин разместил ОФЗ выпуска 26247 (ОФЗ-ПД) на 23,8 млрд рублей при спросе в 56,6 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 81,0120% от номинала, средневзвешенная цена – 81,0169% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 16,16% годовых, по средневзвешенной цене – 16,16% годовых.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 29025 (ОФЗ-ПК) на 34,6 млрд рублей при спросе в 242,4 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 95,3500% от номинала, средневзвешенная цена – 95,3630% от номинала.
- «Селигдар» продлит срок размещения «золотых» облигаций GOLD03. Первоначальный срок размещения облигаций был установлен в период с 21 июня по 30 августа 2024 года.
- «РОСНАНО» выставило оферту по облигациям серии 08. Период предъявления бумаг к выкупу – с 3 по 10 сентября 2024 года. Дата приобретения – 30 сентября 2024 года.

Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 29.08.2024 по сравнению с КБД недельной давности выросла на дюрации:

- 3 месяца на 28 б.п.;
- 6 месяцев на 51 б.п.;
- 1 год на 59 б.п.;
- 3 года на 17 б.п.;
- 5 лет на 19 б.п.;
- 7 лет на 29 б.п.;
- 10 лет на 39 б.п.

Изменение кривой бескупонной доходности



Динамика доходности ОФЗ



Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за 22-28 августа

Бумага	Объем (млн руб.)	Дох-ть %
Газпром Капитал, З024-1-Е	1 406,6	21,99 EUR
Газпром Нефть, 003Р-13R	1 302,4	
Акрон, БО-001Р-04	980,8	8,28 CNY
Группа компаний Самолет, БО-Л14	802,3	
Газпром Капитал, З037-1-Д	763,0	9,49 USD

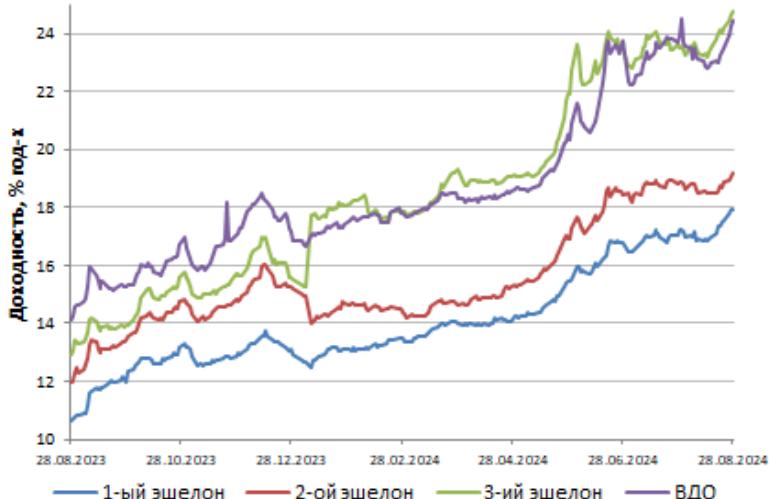
За неделю доходность корпоративных различных категорий кредитного качества выросла:

- 1-ого эшелона на 55 б.п. до 17,91%;
- 2-ого эшелона на 44 б.п. до 19,22%;
- 3-его эшелона на 64 б.п. до 24,76%;
- ВДО на 117 б.п. до 24,45%.

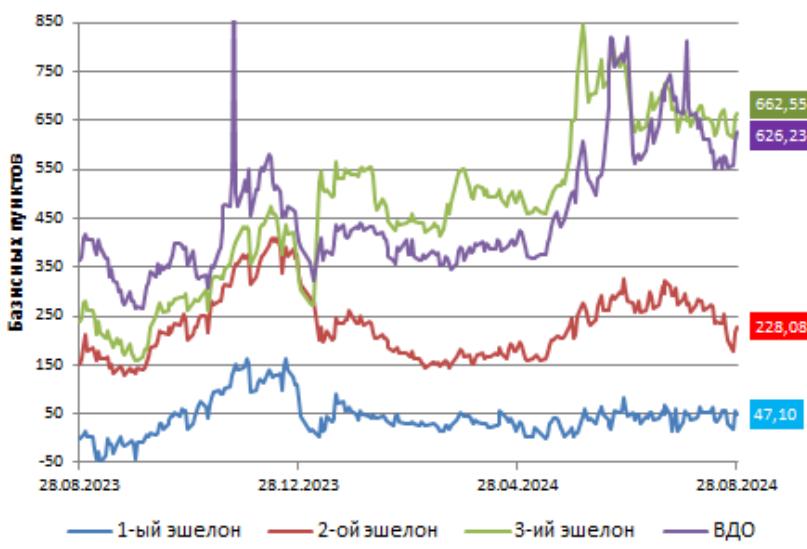
Спреды корпоративных облигаций различного кредитного качества к КБД за неделю изменились следующим образом:

- Спред 1-ого эшелона сузился на 10 б.п.;
- Спред 2-ого эшелона сузился на 24 б.п.;
- Спред 3-его эшелона сузился на 9 б.п.;
- Спред ВДО расширился на 49 б.п.

Динамика д-ти корп. облигаций в зависимости от кредитного качества*



Спреды корпоративных облигаций разного кредитного качества к Gcurve*



* На основе индексов Cbonds. Подробнее о составе индексов смотрите раздел «Основные индикаторы долгового рынка России».



Инвестиционные идеи

На рынке облигаций в связи с продлением периода высокой ключевой ставки и ее возможным повышением на ближайшем заседании Совета директоров ЦБ размещаются почти исключительно флоатеры.

В такой ситуации для консервативного инвестора на первый план выходят облигации с защитными свойствами.

1. Облигации надежных эмитентов с хорошим кредитным качеством и с переменным купоном – флоатеры.

- a. ОФЗ-ПК, ставка которых как правило равна RUONIA.
- b. Флоатеры эмитентов первого корпоративного эшелона с кредитными рейтингами по национальной шкале от АКРА/Эксперта РА на уровне AAA/AA+. Для таких эмитентов ставка обычно равняется «ключевая ставка + 1-1,5%». Примеры эмитентов: Газпром, РЖД, Дом.РФ
- c. Флоатеры эмитентов, находящихся фактически между первым и вторым корпоративными эшелонами с кредитными рейтингами по национальной шкале от АКРА/Эксперта РА на уровне AA/AA-. Для таких эмитентов ставка обычно равняется «ключевая ставка + 2-2,5%». Примеры эмитентов: АФК Система, ГТЛК, Авто-Финанс Банк.

2. Золотые облигации Полюса и Селигдара. Номинал золотых облигаций выражен в граммах золота, а расчеты по выплате номинала и купона происходят в соответствии с Учетной ценой на золото, устанавливаемой Банком России и равной цене на золото в Лондоне (LBMA Gold Price). Это по сути дела покупка золота, которое еще вдобавок обеспечивает процентный доход. Купон по облигациям Полюса равен 3,1%. Купон по облигациям Селигдара равен 5,5%.

Цены на длинные ОФЗ с фиксированным купоном остаются необычно низкими и привлекательными. Возможно стоит их прикупить после заседания Совета директоров ЦБ по ключевой ставке 13 сентября. Хотя в условиях продолжающейся жесткой ДКП такая покупка выглядит достаточно рискованной.



Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
ТАЛК ЛИЗИНГ, 001Р-03	ключевая ставка + 2,5%	(02.09.2024)	3	350
Балтийский лизинг, БО-П12	ключевая ставка + 2,5%	04.09.2024	3	3 000
ВУШ, 001Р-03	ключевая ставка + 2,8%	06.09.2024	3	4 000
РУСАЛ, БО-001Р-10	ключевая ставка + 2,35%	12.09.2024	2,5	10 000
РУСАЛ, БО-001Р-11	ключевая ставка + 2,65%	12.09.2024	5	10 000
АЛРОСА, 001Р-01	ключевая ставка + спред	18.09.2024	4	20 000
ФосАгро, БО-П02-CNY	9-10%	сентябрь	2	1 500 CNY
ФосАгро, БО-П03-CNY	7-8%	сентябрь	2 (0,5)	1 500 CNY
МСП Банк, 001Р-02	ключевая ставка + 3,0%	сентябрь	5 (2)	7 000



Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Ставка 1-ого купона, (доходность при размещении)	Закрытие книги (Размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Простая еда, 001Р-01	23% (25,05%)	(23.08.2024)	3	102
МТС, 001-02	ключевая ставка + 0%	(26.08.2024)	3	5 000
ООО Агродом, БО-01	ключевая ставка + 6,0%	(27.08.2024)	3,5	27
Росагролизинг, 002Р-03	ключевая ставка + 1,7%	28.08.2024	3	5 000
Интерлизинг, 001Р-09	ключевая ставка + 2,6%	29.08.2024	3	4 700
ТрансКонтейнер, П02-01	ключевая ставка + 1,75%	29.08.2024	3	15 000

По любым вопросам касательно данного обзора, пожалуйста,
обращайтесь к аналитику Плешкову Максиму

Плешков Максим
Аналитик АО ИФК «Солид»
+7 (495) 228-70-10
m.pleshkov@solidbroker.ru

АО ИФК «Солид»

Телефон: +7 (495) 228-70-10
E-mail: solid@solidbroker.ru

Хорошевское шоссе, д. 32А
Москва, 125284, Россия

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 какойлибо 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, а также не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией. 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.