



СОЛИД
БРОКЕР

Монитор рынка облигаций 27 января -2 февраля 2023

02
Feb
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.	7,5	7,5	0,00	7,50	0,00	7,50	0,00	8,50	-1,00
Инфляция			с 24 января	0,21%	с 1 января	0,74%	с 1 ноября	1,90%		11,50%
RUSFAR	п.п.	7,01	6,91	+0,10	7,20	-0,19	7,54	-0,53	8,15	-1,14
RUONIA	п.п.	7,11	6,97	+0,14	7,37	-0,26	7,54	-0,43	8,28	-1,17
Доходности ОФЗ										
ОФЗ 1 Y	п.п.	7,31	7,37	-0,06	7,25	+0,06	7,69	-0,38	9,63	-2,32
ОФЗ 3 Y	п.п.	8,40	8,48	-0,08	8,52	-0,12	8,67	-0,27	9,57	-1,17
ОФЗ 10 Y	п.п.	10,63	10,50	+0,13	10,31	+0,33	10,37	+0,26	9,34	+1,29
Средневзвешенные по объёму в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранных по:										
кредитному качеству										
1-ый эшелон корп. обл.*	п.п.	9,03	9,06	-0,03	8,73	+0,30	8,92	+0,11	9,76	-0,73
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	10,90	10,94	-0,04	10,81	+0,09	10,90	0,00	11,19	-0,29
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	12,65	12,95	-0,30	12,95	-0,30	13,90	-1,25	11,74	+0,91
корп ВДО*	п.п.	13,81	13,96	-0,15	13,64	+0,17	14,95	-1,14	14,35	-0,54
срокам до погашения										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	9,39	9,42	-0,03	9,13	+0,26	9,50	-0,11	10,41	-1,02
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	9,77	9,83	-0,06	9,66	+0,11	9,55	+0,22	10,28	-0,51
корп. обл. >5Y*	п.п.	9,55	9,65	-0,10	9,22	+0,33	9,32	+0,23	9,76	-0,21

* В 1-ый эшелон корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА не ниже уровня AA. Индекс Cbonds-CBI RU BBV/ruAA- YTM
 Во 2-ой эшелон корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА от А- до AA- 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

Общэкономические

- За неделю с 24 по 30 января 2023 г. инфляция, по оценке Росстата составила 0,21% по сравнению с 0,14% неделей ранее. Инфляция в годовом выражении - 11,50%.
- Следующее заседание Совета директоров ЦБ по ключевой ставке состоится 10 февраля 2023 года. Потребительский спрос остается сдержанным и судя по всему значение ключевой ставки не изменится несмотря на ужесточение риторики центрального банка в конце 2022 года, вызванное ростом дефицита бюджета.
- Инфляция в России в 2023 году будет в диапазоне 5-6%, оценки Минэкономразвития актуальны и релевантны, рассказал в интервью газете "Известия" первый заместитель министра экономического развития РФ Илья Торосов.
- Объем заблокированных в иностранной инфраструктуре активов российских инвесторов на 30 ноября оценивается в 5,7 триллиона рублей, сообщила директор департамента инвестиционных финансовых посредников ЦБ РФ Ольга Шишлянникова.

Рынка облигаций

- Развитие юаневой инфраструктуры российского финансового рынка подготовит почву для выпуска Минфином РФ бондов, номинированных в китайской валюте, возможно, уже в текущем году, считают опрошенные РИА Новости эксперты
- 26 января «ТД Синтеком» допустил техдефолт по облигациям серии БО-01. Выпуск номинальным объемом 100 млн. рублей был размещен 29 июля 2021 года с погашением в 2025 году.
- 26 января САХАРНАЯ КОМПАНИЯ "СТОЛИЦА" допустила техдефолт по облигациям серии 01. Размещение выпуска номинальным объемом 50 млн. рублей началось 27 октября 2021 года.
- Ozon договорился с держателями облигаций о переносе даты досрочного погашения на 15 марта. Ozon и держатели облигаций договорились, что окончательная дата досрочного погашения облигаций на 750 миллионов долларов будет перенесена с 31 января 2023 года на 15 марта 2023 года в связи с ожиданием ответа от санкционного органа Великобритании.
- «Газпром» 30 января начал размещение «замещающих облигаций» облигаций серии 3030-1-Д. Замещаются еврооблигации Gaz Finance plc с погашением в 2030 году (ISIN XS2124187571) объемом \$2 млрд. Книга заявок закрывается в 16:00 08 февраля. Расчеты до 14 февраля.
- 1 февраля Минфин разместил ОФЗ-ИН выпуска 52004 на 15,9 млрд рублей, спрос составил 70,8 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 93,6900% от номинала, средневзвешенная цена - 93,7198% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 3,33% годовых, по средневзвешенной цене - 3,33% годовых.
- 1 февраля Минфин разместил ОФЗ выпуска 26238 на 70,5 млрд рублей при спросе в 97,3 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 74,1100% от номинала, средневзвешенная цена - 74,1908% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 10,52% годовых, по средневзвешенной цене - 10,51% годовых.
- 1 февраля Минфин разместил ОФЗ выпуска 26241 на 53,8 млрд рублей при спросе в 110,6 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 96,3460% от номинала, средневзвешенная цена - 96,4247% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 10,34% годовых, по средневзвешенной цене - 10,33% годовых.

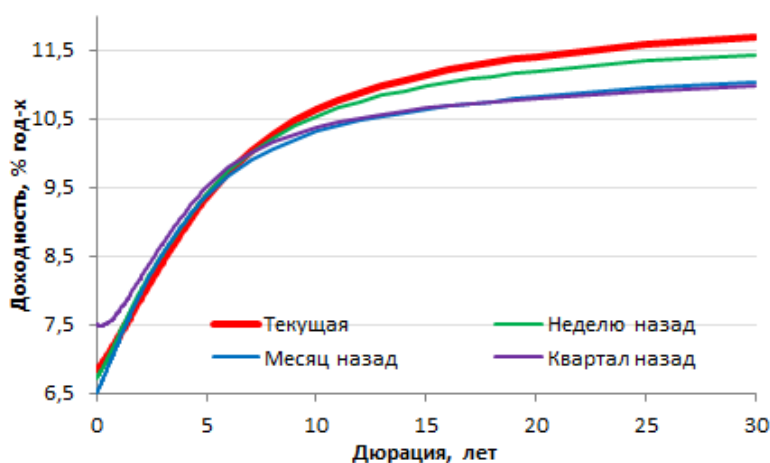


Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 02.02.2023 по сравнению с КБД недельной давности изменилась следующим образом на дюрации:

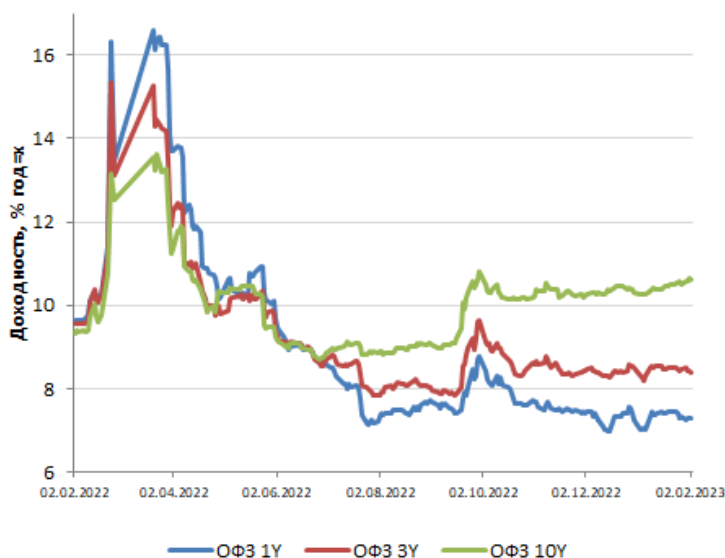
- 3 месяца выросла на 8 б.п.;
- 6 месяцев выросла на 5 б.п.;
- 1 год снизилась на 3 б.п.;
- 3 года снизилась на 11 б.п.;
- 5 лет снизилась на 4 б.п.;
- 7 лет выросла на 2 б.п.;
- 10 лет выросла на 10 б.п.

Изменение кривой бескупонной доходности



- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y снизилась за неделю на 6 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y выросла за неделю на 13 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y – 7,31% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y – 10,63% годовых.

Динамика доходности ОФЗ



Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за неделю 26 января – 01 февраля

Бумага	Объём (млн руб.)	Доход-ть %
Газпром Капитал, БО-001Р-07	3 417,9	9,01
Газпром Капитал, БО-001Р-02	2 650,3	8,47
Газпром Капитал, ВЗ026-1-Д	1 672,0	5,88 USD
Россети, 001Р-07R	1 474,1	9,1
Газпром Капитал, В029-1-Д	878,3	7,48 USD

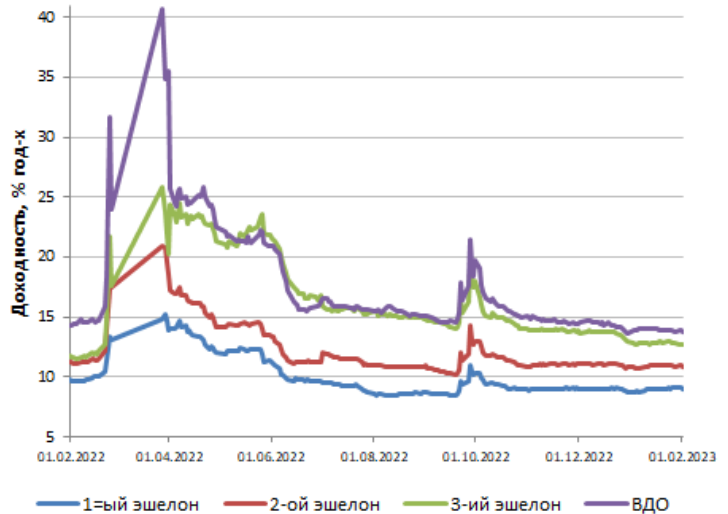
За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества снизилась:

- 1-ый эшелон на 3 б.п. до 9,03%
- 2-ой эшелон на 4 б.п. до 10,90%
- 3-ий эшелон на 30 б.п. до 12,65%
- ВДО снизилась на 15 б.п. до 13,81%

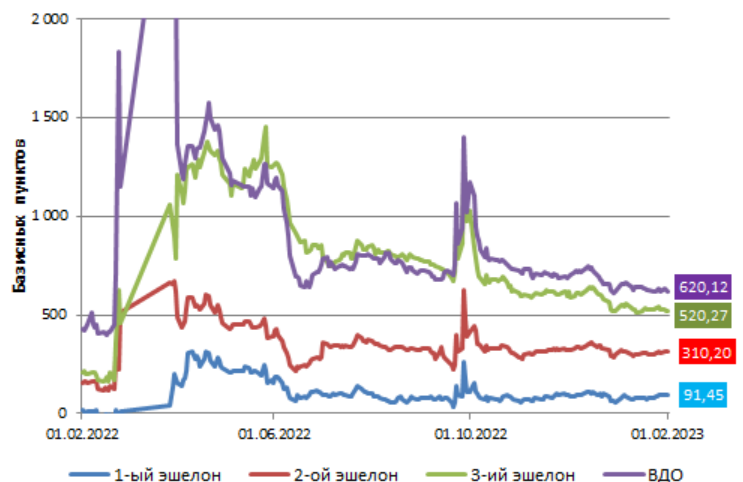
Спрэды к КБД корпоративных облигаций различного кредитного качества за неделю изменились следующим образом:

- Спрэд 1-ого эшелона увеличился на 9 б.п.
- Спрэд 2-ого эшелона увеличился на 5 б.п.
- Спрэд 3-его эшелона сократился на 15 б.п.
- Спрэд ВДО сократился на 7 б.п.

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



Спрэды корпоративных облигаций разного кредитного качества к Gcurve*



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



Инвестиционные идеи

1. На фоне риска повышения ключевой ставки и напряженной военно-политической обстановки привлекательно выглядят **короткие выпуски облигаций эмитентов высокого кредитного качества, как ОФЗ, так и рублевых корпоративных облигаций.**
2. **Покупка рублевых бумаг во всех эшелонах корпоративных облигаций на фоне больших спрэдов к КБД** в расчете на отсутствие новых негативных военно-политических новостей и значительного роста инфляции. Спрэд бумаг первого корпоративного эшелона к кривой бескупонной доходности в среднем для наиболее ликвидных бумаг составляет 90 б.п., спрэд 2-ого эшелона – 310 б.п., 3-его – 520 б.п.
3. **Покупка недооцененных рублевых корпоративных облигаций 1-ого эшелона** – это облигации попавших под санкции ВТБ, Альфа-банка, Совкомбанка Но не субординированные облигации.
4. Для инвесторов склонных к большому риску можно рекомендовать покупку ряда ликвидных рублевых облигаций надежных корпоративных эмитентов 2-ого эшелона (с рейтингами от АКРА и Эксперт РА от А- до АА- включительно). Это в первую очередь облигации АФК Система, ГТЛК, Велуга Групп, Сегежа Групп, Селектел, Русал Братск, Тинькофф Банк, МТС-Банк, Валтийский Лизинг, ВУШ.
5. **Достаточно надежными**, но с более высокими доходностями чем у облигаций эмитентов перечисленных в пункте 4, являются рублевые облигации следующих эмитентов 2-го корпоративного эшелона: Группа ЛСР, ПИК, ГК Самолет, Брусника, ГК Пионер, Городской супермаркет (Азбука вкуса), ЯТЭК, ЕвроТранс.
6. В третьем эшелоне и ВДО для инвесторов с высоким аппетитом к риску можно рекомендовать рублевые бумаги следующих относительно надежных эмитентов: Хэндерсон (торговая марка эмитента Тами и КО), ПКБ, Славянск-Эко, Аэрофьюэлз.
7. **Покупка евробондов российских эмитентов за рубежом под выпуск замещающих облигаций в России.** Например бонд Газпром, 4.364% 21mar2025, EUR (31) торгуется за рубежом с доходностью около 20%, что соответствует цене в 75% номинала, а доходность замещающих облигаций различных выпусков Газпром капитал на Московской бирже около 7%, что соответствует цене 94,5% номинала.
8. **Покупка замещающих облигаций, номинированных в долларах США и евро.** Например, Газпром Капитала, ПИКа, Совкомфлота под 6–8% годовых. Отдельно стоит присмотреться к выпуску Борец Капитал, 30-2026, чья доходность выше 10% при невысокой ликвидности и дурации в 3,16 года.
9. **Покупка облигаций в юанях** – хороший способ диверсифицировать портфель по валютам и сохранить капитал, получив доходность, превышающую размер инфляции в Китае (сейчас – 1,8%). В настоящее время инвесторам доступны следующие облигации в юанях, торгующиеся на Московской бирже (см. таблицу ниже). Покупать лучше более короткие бонды, (например облигации Русала), так как по мере насыщения спроса на облигации в юанях их доходность будет увеличиваться.

Облигации	ISIN	Доходность %	Дюрация, лет	Объем, млрд юаней	Рейтинг (Эксперт РА/АКРА)
Альфа-Банк, 002P-20	RU000A105NH1	3,76	1,83	0,85	ruAA+/AA+(RU)
МЕТАЛЛОИНВЕСТ 001P-01	RU000A1057AO	3,17	1,58	1,0	-/AAA(RU)
МЕТАЛЛОИНВЕСТ 001P-02	RU000A1057D4	3,54	4,23	1,0	-/AAA(RU)
МЕТАЛЛОИНВЕСТ 001P-03	RU000A105M75	3,23	2,74	1,0	-/AAA(RU)
МФК Быстроденьги, 002P-01	RU000A105N25	8,01	2,93	0,002	ruBB/-
Роснефть, 002P-12	RU000A1057S2	3,35	1,58	15,0	ruAAA/-
Полюс, ПБО-02	RU000A105104	3,98	4,16	4,6	ruAAA/-
Русал, БО-05	RU000A105104	3,17	1,45	2,0	-/A+(RU)
Русал, БО-06	RU000A105112	2,71	1,45	2,0	-/A+(RU)
Русал, БО-001P-01	RU000A105C44	3,07	2,13	6,0	-/A+(RU)
Русал БО-001P-02	RU000A105PQ7	2,97	2,73	1,0	-/A+(RU)
Русал, БО-001P-03	RU000A105Q06	-	-	3,0	-/A+(RU)
Сегежа Групп, 003P-01R	RU000A105EW9	4,4	2,60	0,5	ruA+/-
ЕАБР, 003P-004	RU000A105EV1	3,46	2,64	1,9	-/AAA(RU)
Южуралзолото 001P-01	RU000A105GS2	3,26	1,76	0,5	ruAA/-



Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Заккрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Магнит, БО-004Р-03	9,4% (9,74%)	03.02.2022	5 (3)	15 000
ЕвроТранс, БО-001Р-02	(500 б.п. к ОФЗ на сроке 3 года, 13,4%)	03-07.02.2023	3	3 000
Аренза-Про, 001Р-01	14,5% (15,5%)	07.02.2023	3	300
Газпром капитал, БО-001Р-08	(G-curve (на сроке 3 года) + 110 б.п.; 9,5%)	07.02.2023	3	30 000
РСХБ, БО-18-002Р	(G-curve (на сроке 2 года) + 140 б.п; 9,27%)	07.02.2023	2	5 000
ДОМ.РФ, 001Р-01 (зеленые бонды)	(G-curve (на сроке 2 года) + 175-200 б.п; 9,62-9,87%)	февраль	2	5 000
Городской супермаркет (Азбука Вкуса), БО-П02	10,25-10,5% (10,65-10,92%)	февраль	10 (2)	2 000



Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении	Размещение (Закрытие книги)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
РусГидро, БО-П09	9,41%	(27.01.2023)	3	35 000
Сележа Групп, 003P-02R	11,03%	(27.01.2023)	15 (2,25)	6 000
АВЗ-1, 001P-03	15,03%	(31.01.2023)	3	1 000
Роделен ЛК-001P-04	14,90%	31.01.2023	5 (2,5)	250

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

При подготовке данного обзора использована информация из следующих источников: Bloomberg, Chonds, 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, основанное 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.

© 2020 АО ИФК «Солид». Все права защищены.
Телефон: +7 (495) 228-70-10 Сайт: www.solidbroker.ru
Хорошевское шоссе, д. 32А, Россия, Москва, 125284

www.solidbroker.ru
 @Solid_Pro_Trading