



**СОЛИД**  
БРОКЕР



# Монитор рынка облигаций 3-9 февраля 2023

09  
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 31 января	0,26%	с 1 января	1,00%	с 1 ноября	2,11%		11,72%
RUSFAR	п.п.	6,91	7,01	-0,10	7,20	-0,29	7,56	-0,65	8,19	-1,28
RUONIA	п.п.	6,89	7,11	-0,22	7,37	-0,48	7,63	-0,74	7,82	-0,93
<b>Доходности ОФЗ</b>										
ОФЗ 1 Y	п.п.	7,58	7,31	+0,27	7,35	+0,23	7,68	-0,10	9,71	-2,13
ОФЗ 3 Y	п.п.	8,50	8,40	+0,10	8,51	-0,01	8,69	-0,19	9,59	-1,09
ОФЗ 10 Y	п.п.	10,71	10,63	+0,07	10,35	+0,36	10,48	+0,23	9,36	+1,35
<b>Средневзвешенные по объёму в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранных по:</b>										
<b>кредитному качеству</b>										
1-ый эшелон корп. обл.*	п.п.	9,07	9,03	+0,04	8,78	+0,29	9,02	+0,05	9,70	-0,63
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	10,93	10,90	+0,03	10,76	+0,17	11,06	-0,13	11,25	-0,32
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	12,52	12,65	-0,13	12,81	-0,29	13,89	-1,37	11,67	+0,85
корп ВДО*	п.п.	13,65	13,81	-0,16	14,06	-0,41	14,77	-1,12	14,60	-0,95
<b>срокам до погашения</b>										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	9,42	9,39	+0,03	9,21	+0,21	9,55	-0,13	10,36	-0,94
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	9,84	9,77	+0,07	9,55	+0,29	9,69	+0,15	10,36	-0,52
корп. обл. >5Y*	п.п.	9,47	9,55	-0,08	9,22	+0,25	9,27	+0,20	9,55	-0,08

\* 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 BVB/ruAA- YTM  
 Во 2-ой эшелон корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА от A- 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 B- 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 B- 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 B-. 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 31 января по 6 февраля 2023 г. инфляция, по оценке Росстата составила 0,26% по сравнению с 0,21% неделей ранее. Инфляция в годовом выражении - 11,72%.
- Следующее заседание Совета директоров ЦБ по ключевой ставке состоится 10 февраля 2023 года. Потребительский спрос остается сдержанным на фоне улучшения инфляционных ожиданий населения, слабого инфляционного давления, восстановления внешнего предложения и судя по всему значение ключевой ставки не изменится несмотря на неизбежное ужесточение риторики центрального банка в ответ на рост бюджетных расходов, перегретый рынок труда и ограниченное внутреннее предложение.
- Представитель премьера Борис Беляков поздно вечером во вторник сообщил, что сведения Bloomberg о давлении правительства на ЦБ в вопросе понижения ключевой ставки не соответствуют действительности.
- Средняя цена на нефть марки Urals в январе 2023 года сложилась в размере \$49,48 за баррель, что в 1,7 раз ниже, чем в январе 2022 года.

### Рынка облигаций

- Правкомиссия по иностранным инвестициям согласовала продажу нидерландским VEON компании «Вымпелком» (владеет брендом «Билайн») российскому топ-менеджменту с условием, что «Вымпелком» выкупит не менее 90% облигаций VEON.
- «ДОМ.РФ» выкупил в рамках оферты облигации серии 001P-02R на 7,6 млрд руб.
- «Совкомбанк» принял решение об отказе от выплаты купонного дохода за десятый купонный период по субординированным облигациям серии 1B02, говорится в сообщении организации. Выплата купонного дохода за десятый купонный период по облигациям серии 2B03 будет осуществляться в рублях по курсу, установленному Банком России на дату выплаты.
- «Россельхозбанк» выкупил в рамках оферты облигации серии B0-08 на 5,9 млрд руб.
- «Россети Ленэнерго» выкупили по оферте облигации на 9,8 млрд рублей. ПАО «Россети Ленэнерго» выкупило в рамках оферты 4 798 912 облигаций серии B0-03 и 4 988 448 облигаций серии B0-04.
- ЕАБР досрочно погасил облигации серии 003P-002 объемом 43 млрд рублей.
- Группа ПИК в конце декабря 2022 получила согласие иностранных держателей евробондов о переносе всех выплат на дату погашения облигаций в 2026 году.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26242 на 7,4 млрд рублей при спросе в 20,3 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 97,1000% от номинала, средневзвешенная цена - 97,2285% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 9,83% годовых, по средневзвешенной цене - 9,80% годовых.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26240 на 32,5 млрд рублей при спросе в 64,9 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 76,1752% от номинала, средневзвешенная цена - 76,1752% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 10,57% годовых, по средневзвешенной цене - 10,57% годовых.
- «Металлинвестбанк» выставил оферту по приобретению облигаций серии B0-03. Период предъявления - с 20 по 28 февраля 2023 года. Дата приобретения - 2 марта 2023 года. Цена приобретения - 100% от номинальной стоимости.
- Euroclear прекращает принимать рубль для оплаты и заблокировал счет в ING Bank. Любые рублевые остатки, которые могут быть конвертированы в другую валюту, будут конвертированы в евро 8 февраля.

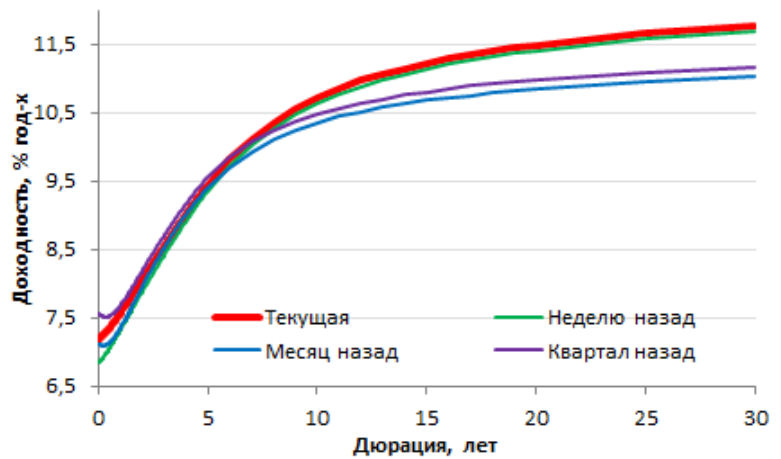


## Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 09.02.2023 по сравнению с КБД недельной давности выросла на дюрации:

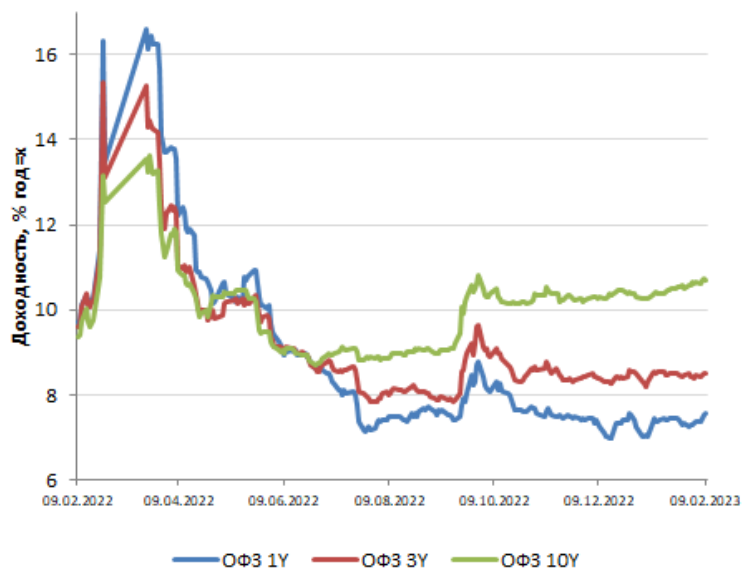
- 3 месяца на 32 б.п.;
- 6 месяцев на 30 б.п.;
- 1 год на 25 б.п.;
- 3 года на 13 б.п.;
- 5 лет на 9 б.п.;
- 7 лет на 9 б.п.;
- 10 лет на 8 б.п.

### Изменение кривой бескупонной доходности



- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y выросла за неделю на 27 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y выросла за неделю на 7 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y – 7,58% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y – 10,71% годовых.

### Динамика доходности ОФЗ





# Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за неделю 2-8 февраля

Бумага	Объём (млн руб.)	Доходность %
Газпром Капитал, 3026-1-Д	4 618,4	5,51 USD
Автодор, БО-002Р-05	2 896,7	9,55
Газпром Капитал, 3037-1-Д	2 245,5	7,07 USD
ТрансКонтейнер, ПВО-012	2 093,0	8,73
Россети, 001Р-07R	1 468,8	9,21

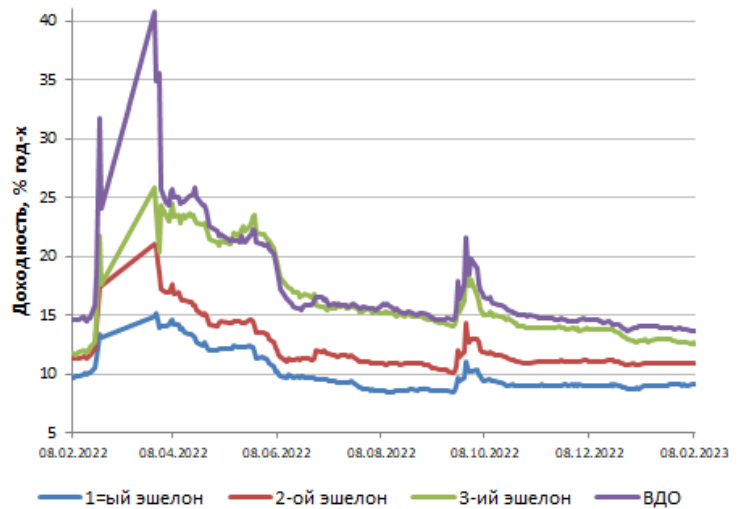
За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества изменилась следующим образом:

- 1-ый эшелон выросла на 4 б.п. до 9,07%
- 2-ой эшелон выросла на 3 б.п. до 10,93%
- 3-ий эшелон снизилась на 13 б.п. до 12,52%
- ВДО снизилась на 16 б.п. до 13,65%

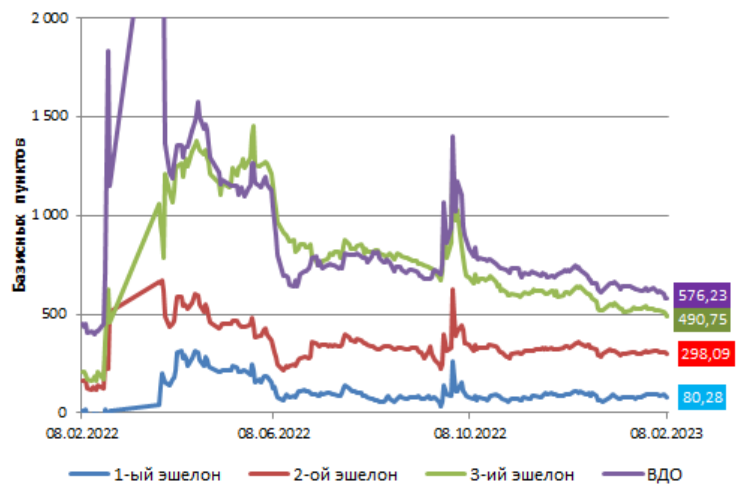
Спрэды к КБД корпоративных облигаций различного кредитного качества за неделю сократились:

- Спрэд 1-ого эшелона на 11 б.п.
- Спрэд 2-ого эшелона на 12 б.п.
- Спрэд 3-его эшелона на 30 б.п.
- Спрэд ВДО на 44 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 80 б.п., спрэд 2-ого эшелона – 300 б.п., 3-его – 490 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, Балтийский 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 18%, что соответствует цене в 78% номинала, а доходность замещающих облигаций различных выпусков Газпром капитал на Московской бирже около 7%, что соответствует цене 95% 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 8,5% при невысокой ликвидности и дюрации в 3,2 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	1,82	0,85	ruAA+/AA+(RU)
МЕТАЛЛОИНВЕСТ 001P-01	RU000A1057AO	2,48	1,56	1,0	-/AAA(RU)
МЕТАЛЛОИНВЕСТ 001P-02	RU000A1057D4	3,53	4,22	1,0	-/AAA(RU)
МЕТАЛЛОИНВЕСТ 001P-03	RU000A105M75	3,05	2,72	1,0	-/AAA(RU)
МФК Быстроденьги, 002P-01	RU000A105N25	7,75	2,91	0,002	ruBB/-
Роснефть, 002P-12	RU000A1057S2	3,35	1,56	15,0	ruAAA/-
Полюс, ПБО-02	RU000A105104	3,84	4,14	4,6	ruAAA/-
Русал, БО-05	RU000A105104	2,31	1,45	2,0	-/A+(RU)
Русал, БО-06	RU000A105112	2,91	1,45	2,0	-/A+(RU)
Русал, БО-001P-01	RU000A105C44	2,83	2,12	6,0	-/A+(RU)
Русал БО-001P-02	RU000A105PQ7	-	-	1,0	-/A+(RU)
Русал, БО-001P-03	RU000A105Q06	-	-	3,0	-/A+(RU)
Сегежа Групп, 003P-01R	RU000A105EW9	3,43	2,61	0,5	ruA+/-
ЕАБР, 003P-004	RU000A105EV1	3,28	2,62	1,9	-/AAA(RU)
Южуралзолото 001P-01	RU000A105GS2	3,262	1,72	0,5	ruAA/-



## Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Альфа-Банк, 002P-21	9,35-9,45% (9,57-9,67%)	09.02.2022	2	5 000
Газпромбанк, 001P-25P	н/д	09.02.2022	10 (2)	15 000
Ростелеком, 002P-10R	(9,8%)	09.02.2022	3	10 000
Магаданская обл, 34002 (доразмещение)	(11%)	10.02.2023	5	1 000
ЕАБР, 003P-006	н/д	14.02.2023	2,83	7 000
ДОМ.РФ, 001P-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	Закрытие книги (Размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Магнит, БО-004Р-03	8,73%	03.02.2023	5 (3)	30 000
ЕвроТранс, БО-001Р-02	14,25%	07.02.2023	3	3 000
Аренда-Про, 001Р-01	15,50%	07.02.2023	3	300
Газпром капитал, БО-001Р-08	9,41%	07.02.2023	3	30 000
РСХВ, БО-18-002Р	9,22%	07.02.2023	2	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 - 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](http://www.solidbroker.ru)  
Хорошевское шоссе, д. 32А, Россия, Москва, 125284

[www.solidbroker.ru](http://www.solidbroker.ru)  
 @Solid\_Pro\_Trading