



Монитор рынка облигаций 8 - 14 ноября 2024

14
Nov
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.	21	21	0,00	19,00	+2,00	18,00	+3,00	15,00	+6,00
Инфляция			с 6 ноября	0,30%	с 8 октября	0,91%	с 13 августа	1,69%		8,56%
RUSFAR	п.п.	20,64	20,23	+0,41	18,54	+2,10	17,88	+2,76	15,03	+5,61
RUONIA	п.п.	20,85	20,27	+0,58	18,62	+2,23	18,10	+2,75	14,80	+6,05
Доходности ОФЗ										
ОФЗ 1 Y	п.п.	21,40	21,72	-0,32	19,47	+1,93	16,97	+4,43	12,12	+9,28
ОФЗ 3 Y	п.п.	19,67	20,20	-0,53	19,00	+0,67	16,21	+3,46	11,80	+7,87
ОФЗ 10 Y	п.п.	15,65	16,27	-0,62	16,20	-0,55	14,99	+0,66	11,98	+3,67
Средневзвешенные по объёму в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранных по:										
кредитному качеству										
1-ый эшелон корп. обл.*	п.п.	20,24	20,83	-0,59	18,92	+1,32	16,92	+3,32	12,63	+7,61
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	27,00	26,33	+0,67	22,60	+4,40	18,56	+8,44	14,24	+12,76
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	34,10	34,46	-0,36	29,46	+4,64	23,30	+10,80	15,02	+19,08
корп ВДО*	п.п.	35,40	35,26	+0,14	27,45	+7,95	22,89	+12,51	16,07	+19,33
Срокам до погашения										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	23,59	24,12	-0,53	21,22	+2,37	18,39	+5,20	13,25	+10,34
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	20,48	20,93	-0,45	18,74	+1,74	17,22	+3,26	12,99	+7,49
корп. обл. >5Y*	п.п.	13,68	13,63	+0,05	13,13	+0,55	12,38	+1,30	11,16	+2,52

* 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/ruAA- 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 6-ого по 11-ое ноября составила 0,30% против 0,17% неделей ранее вследствие роста цен на продукты и продовольствие. Если перевести 0,30% за шесть дней в сопоставимый недельный формат, то получится 0,35%.
- По оценке Минэкономразвития России, инфляция в России в годовом выражении по состоянию на 11-ое ноября составила 8,56% против 8,53% на 5-ое ноября 2024 года.
- По данным Росстата инфляция за октябрь 2024 года составила 0,75%.
- Инфляция заметно ускорилась как по сравнению сентябрем, так и с началом года.
- Стабильные компоненты инфляции и потребительский спрос остаются на высоком уровне.
- Следующее заседание Совета директоров ЦБ по ключевой ставке пройдет 28 декабря. Вероятнее всего на этом заседании судя по динамике инфляции ключевая ставка будет повышена еще на 100-200 б.п.
- Вместе с тем сегодня, 14 ноября, Михаил Мишустин – Председатель Правительства России, отметил, что в последнее время инвестиционная активность замедляется из-за дорогого заемного капитала и более выгодных депозитов.

Рынка облигаций

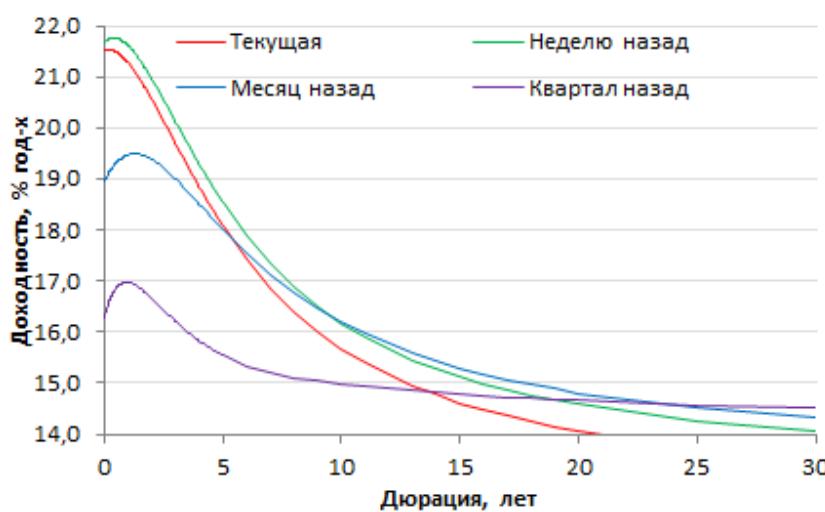
- На прошедшей неделе наблюдался заметный 10%-ный рост наиболее длинных ОФЗ. Продолжение ралли пока под вопросом в связи с возможным поднятием ключевой ставки в декабре. Но учитывая наблюдающееся замедление инвестиционной активности в России, данный рост возможно является знаком, что в 2025 году денежно-кредитная политика будет менее жесткой, чем декларируется сейчас и можно будет увидеть заметный рост длинных ОФЗ.
- Минфин разместил ОФЗ 26248 (ОФЗ-ПД) на 49 млрд рублей при спросе в 72 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 77,3600% от номинала, средневзвешенная цена - 77,3767% от номинала.
- Минфин разместил ОФЗ 26246 (ОФЗ-ПД) на 39,8 млрд рублей при спросе в 66 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 78,5401% от номинала, средневзвешенная цена - 78,6063% от номинала.
- ГПБ Финанс и «Кокс» перенесли размещения облигаций, книги заявок по которым должны были открыться сегодня, на неопределенный срок.
- «ЭР-Телеком Холдинг» выставил оферту по облигациям серии ПБО-02-02. Период предъявления бумаг к выкупу - с 26 ноября по 2 декабря 2024 года. Дата приобретения - 4 декабря 2024 года.
- «Альфа-Банк» разместил дополнительный выпуск облигаций серии 30-500 на \$8,707 млн. по номинальной стоимости, что составляет 7,87% от общего количества ценных бумаг дополнительного выпуска, подлежащих размещению. Оплата облигаций при их размещении осуществлялась денежными средствами, а также еврооблигациями ALFA BOND ISSUANCE PLC (ISIN XS1760786340). Планируемый объем доразмещения составлял \$110,605 млн.

Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

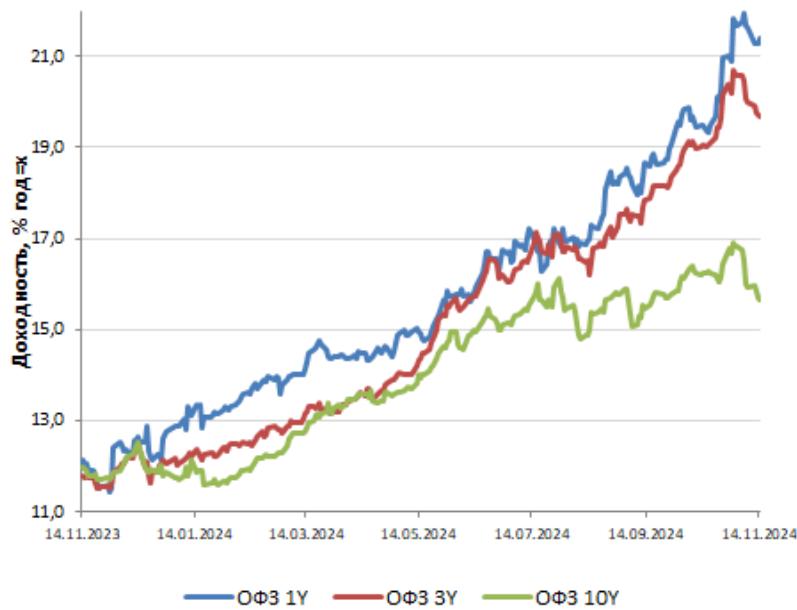
Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 14.11.2024 по сравнению с КБД недельной давности снизилась на дюрации:

- 3 месяца на 21 б.п.;
- 6 месяцев на 26 б.п.;
- 1 год на 34 б.п.;
- 3 года на 55 б.п.;
- 5 лет на 46 б.п.;
- 7 лет на 48 б.п.;
- 10 лет на 49 б.п.

Изменение кривой бескупонной доходности



Динамика доходности ОФЗ



Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объему торгов за 7 – 13 ноября

Бумага	Объем (млн руб.)	Дох-%
Газпром Нефть, 003Р-12Р	1 252,3	11,48
Сбербанк России, 001Р-	1 244,3	19,09
Газпром Капитал, 07	1 143,0	
Газпром Капитал, З034-1-Д	1 071,1	9,35 USD
Группа компаний Самолет, п14	944,6	

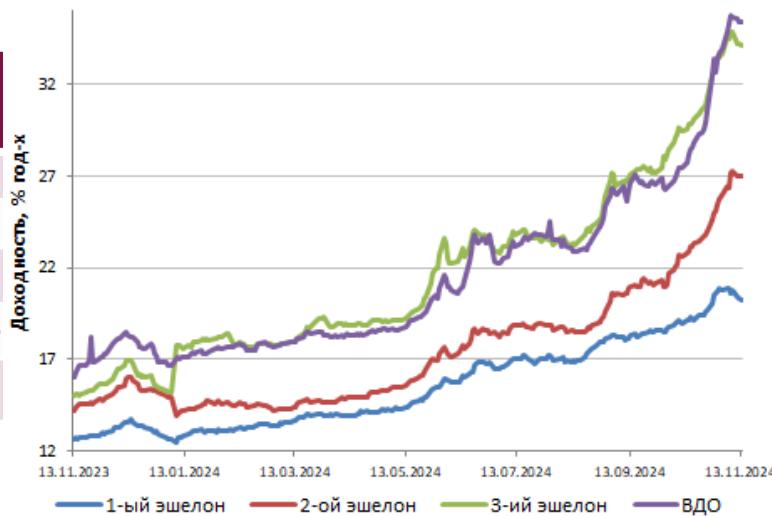
За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества изменилась следующим образом:

- 1-ого эшелона снизилась на 59 б.п. до 20,24%;
- 2-ого эшелона выросла на 67 б.п. до 27,00%;
- 3-его эшелона снизилась на 36 б.п. до 34,10%;
- ВДО выросла на 14 б.п. до 35,40%.

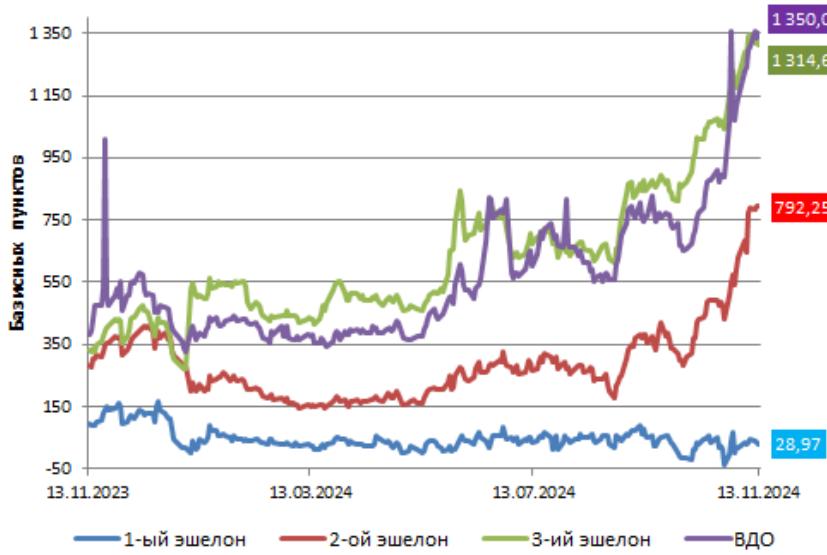
Спреды корпоративных облигаций различного кредитного качества к КБД за неделю изменились следующим образом:

- Спред 1-ого эшелона сузился на 1 б.п.;
- Спред 2-ого эшелона расширился на 145 б.п.;
- Спред 3-его эшелона расширился на 42 б.п.;
- Спред ВДО расширился на 109 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 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 Селигдара равен 5,5%. Облигации защищают от девальвации как рубля, так и доллара. Текущие низкие цены (около 80% от номинала по всем трем выпускам) делают золотые облигации Селигдара еще более привлекательными. Но надо иметь в виду, что в отличие от флоутеров данным выпускам присущ довольно значительный рыночный (ценовой) риск.

3. Также защитой от девальвации рубля могут выступить короткие замещающие облигации, номинированные в долларах и евро и дающие сейчас доходность к погашению в валюте в 12-13%. Лучше брать бумаги с погашением в 2025 году. По ним почти нет рыночного (ценового) риска.

На прошедшей неделе наблюдался заметный 10%-ный рост наиболее длинных ОФЗ. Продолжение ралли пока под вопросом в связи с возможным поднятием ключевой ставки в декабре. Но учитывая наблюдающееся замедление инвестиционной активности в России, данный рост возможно является знаком, что в 2025 году денежно-кредитная политика будет менее жесткой, чем декларируется сейчас и можно будет увидеть заметный рост длинных ОФЗ.



Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
ГТЛК, 002Р-04	25% (28,07%)	15.11.2024	5 (3)	5 000
ФосАгро, БО-02-01	ключевая ставка +2,0%	15.11.2024	5 (2-2,5)	20 000
ПКО ПКБ, 001Р-06	ключевая ставка +5,0%	15.11.2024	3	1 000
Новосибирская 34025	ключевая ставка + спрэд	19.11.2024	3,2	10 000
Томск, 34009	н/д	25.11.2024	2	1 200
Рольф, 001Р-04	ключевая ставка + 6,0%	26.11.2024	1,5	3 000 на 2 выпуска
Рольф, 001Р-05	26% (29,34%)	26.11.2024	1,5	3 000 на 2 выпуска
КМЗ, БО-01	н/д	ноябрь	3 (1,5)	600
Селигдар, SILV01	4%	10.12.2024	5	до 2,5 тонн серебра



Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Ставка 1-ого купона, (доходность при размещении)	Закрытие (Размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
ЕвроТранс, БО-001Р04	15% в 1-ый год, 14% во 13% в 3-ий, 12% в 4-ый, 5-ый плюс 1/2 ключевой ставки	02-06.11.2024	5	9
ЕвроТранс, БО-001Р05	25%	02-06.11.2024	5	152
Газпром Капитал, БО-05	ключевая ставка + 1,0%	06.11.2024	1	20 000
Газпром Капитал, БО-08	ключевая ставка + 1,0%	06.11.2024	1	20 000
Роснефть, 004Р-03	12% (12,36%)	06.11.2024	10 (1)	684 000
Альфа-Лизинг, БО-02	ключевая ставка + 3,0%	07.11.2024	3	1 000
Русгидро, БО-002Р-01	ключевая ставка + 2,0%	07.11.2024	2	40 000
СИМПЛ, 001Р-01	ключевая ставка + 4,5%	12.11.2024	2	1 000
Ростелеком, 001Р-13Р	23%	12.11.2024	1	20 000
АПРИ, БО-002Р-05	30% (33,55%)	(12.11.2024)	4 (1)	106
СибАвтоТранс, 001Р-04	28%	(13.11.2024)	5	51
ИКС 5 ФИНАНС, 003Р-01	23% (25.59%)	14.11.2024	10 (0,75)	5 000

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.