

Монитор рынка облигаций 26 июля - 1 августа 2024

01
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	16	+2,00	16,00	+2,00	16,00	+2,00	8,50	+9,50
Инфляция			с 23 июля	0,08%	с 1 июля	1,07%	с 1 мая	2,47%		9,11%
RUSFAR	п.п.	17,13	15,22	+1,91	15,82	+1,31	15,58	+1,55	8,16	+8,97
RUONIA	п.п.	17,28	15,29	+1,99	15,66	+1,62	15,86	+1,42	8,42	+8,86
Доходности ОФЗ										
ОФЗ 1 Y	п.п.	17,02	16,84	+0,18	16,68	+0,34	14,51	+2,51	8,77	+8,25
ОФЗ 3 Y	п.п.	16,66	16,59	+0,07	16,03	+0,63	13,89	+2,77	9,83	+6,83
ОФЗ 10 Y	п.п.	15,35	15,47	-0,12	15,14	+0,21	13,59	+1,76	11,21	+4,14
Средневзвешенные по объёму в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранных по:										
кредитному качеству										
1-ый эшелон корп. обл.*	п.п.	17,23	16,97	+0,26	16,81	+0,42	14,25	+2,98	9,66	+7,57
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	18,88	18,97	-0,09	18,44	+0,44	15,29	+3,59	10,99	+7,89
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	23,59	23,73	-0,14	23,44	+0,15	19,05	+4,54	12,20	+11,39
корп ВДО*	п.п.	24,54	23,80	+0,74	23,77	+0,77	18,67	+5,87	13,17	+11,37
Срокам до погашения										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	18,57	18,38	+0,19	18,05	+0,52	15,39	+3,18	9,91	+8,66
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	17,53	17,45	+0,08	17,13	+0,40	14,39	+3,14	10,42	+7,11
корп. обл. >5Y*	п.п.	13,32	12,85	+0,47	13,76	-0,44	11,07	+2,25	9,73	+3,59

* 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 BBB/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

- Инфляция в России с 23 по 29 июля составила 0,08% против 0,11% неделей ранее.
- По оценке Минэкономразвития России, инфляция в России в годовом выражении по состоянию на 29 июля составила 9,11% против 9,18% на 22 июля 2024 года.
- Замедление инфляции третью неделю подряд происходит за счет волатильных компонентов.
- В части устойчивых компонент замедления пока не видно.
- 26 июля ЦБ ожидаемо поднял ключевую ставку на 200 б.п при очень жесткой риторике.
- Наш базовый сценарий по ключевой ставке – не ниже 18% до конца года, с возможным повышением до 20%.

Рынка облигаций

- Минфин разместил ОФЗ выпуска 29025 с переменным купонным доходом на 38 млрд рублей при спросе в 218,8 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 95,9600% от номинала, средневзвешенная цена - 95,9975% от номинала. В целом размещения ОФЗ даже с переменным купонным доходом при текущих уровнях ставок идут с большим скрипом. Предложения ОФЗ с постоянным купонным доходом вчера не было.
- «НИКА» допустила технический дефолт по облигациям. «НИКА» 30 июля не выплатила купонный доход за восьмой купонный период, а также не смогла произвести погашение части номинальной стоимости облигаций серии 001P-01. Общий размер неисполненного обязательства по купонному доходу составил 8 079 000 рублей, по амортизационным выплатам - 42 000 000 рублей.
- Банк России определил порядок выплат по еврооблигациям ОАО «Банк развития Республики Беларусь» (ISIN XS1904731129 или US25161EAA91) в пользу российских инвесторов. Эмитент сможет исполнять обязательства в белорусских рублях или выкупать еврооблигации. Выплаты будут проходить минуя зарубежные институты, говорится в пресс-релизе регулятора.
- Наблюдательный совет банка ВТБ принял решение разместить дополнительный выпуск облигаций серии 3О-Т1. Планируемый объем доразмещения \$552,271 млн. Облигации при размещении оплачиваются еврооблигациями, выпущенными VTB Eurasia DAC (ISIN XS0810596832). Общий объем выпуска по номинальной стоимости составляет \$2,250 млрд. Облигации без установленного срока погашения. В текущем году ВТБ разместил облигации выпуска на \$1 млрд. 676,729 млн. по номинальной стоимости, что составляет 74,52% от общего объема займа.
- «Завод КЭС» допустил технический дефолт 25 июля, не выплатив купонный доход за 15-й купонный период по облигациям серии 001P-02. Размер обязательства в денежном выражении, в котором оно не исполнено 3,49 млн рублей.

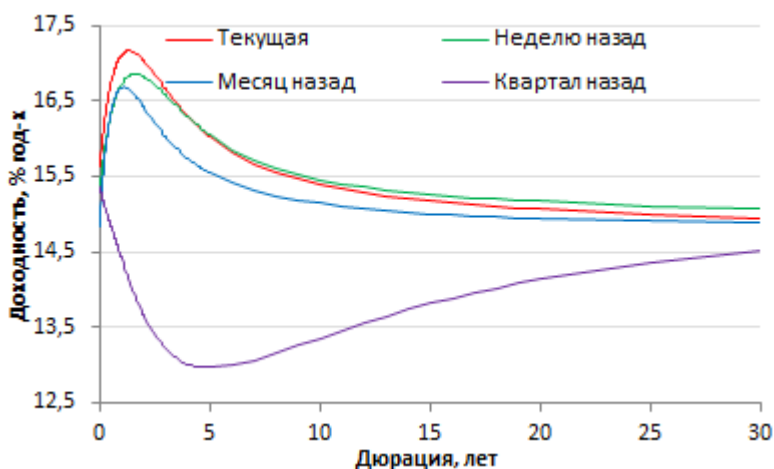


Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 01.08.2024 по сравнению с КБД недельной давности изменилась следующим образом на дюрации:

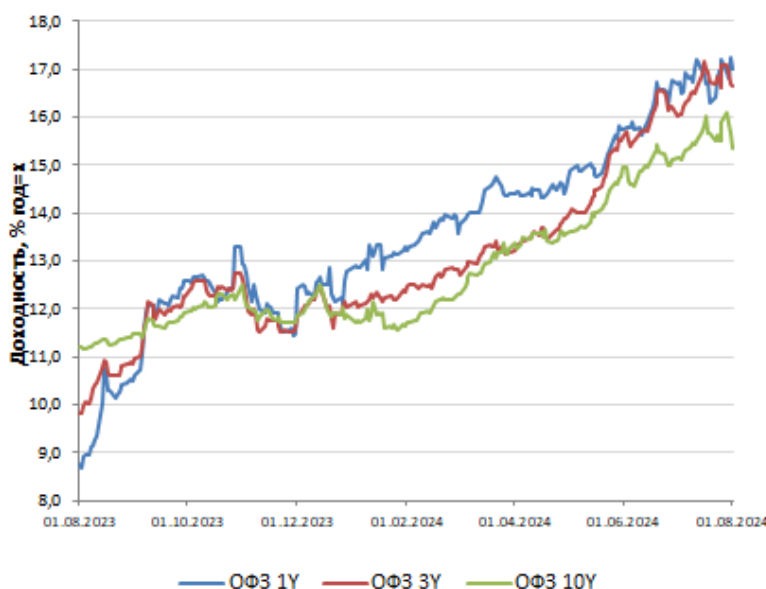
- 3 месяца выросла на 39 б.п.;
- 6 месяцев выросла на 42 б.п.;
- 1 год выросла на 38 б.п.;
- 3 года выросла на 8 б.п.;
- 5 лет снизилась на 2 б.п.;
- 7 лет снизилась на 5 б.п.;
- 10 лет снизилась на 7 б.п.

Изменение кривой бескупонной доходности



- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y выросла за неделю на 18 б.п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y снизилась за неделю на 12 б.п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y - 17,123% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y - 15,35% годовых.

Динамика доходности ОФЗ





Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за 25-31 июля

Бумага	Объем (млн руб.)	Дох-ть %
ГМК Норильский никель, БО-001P-07	2 182,4	
Ростелеком, 001P-07R	1 548,7	
МТС, 002P-06	952,6	
Газпром Нефть, 003P-10R	951,0	
Газпром Капитал, 3034-1-Д	912,0	8,68 USD

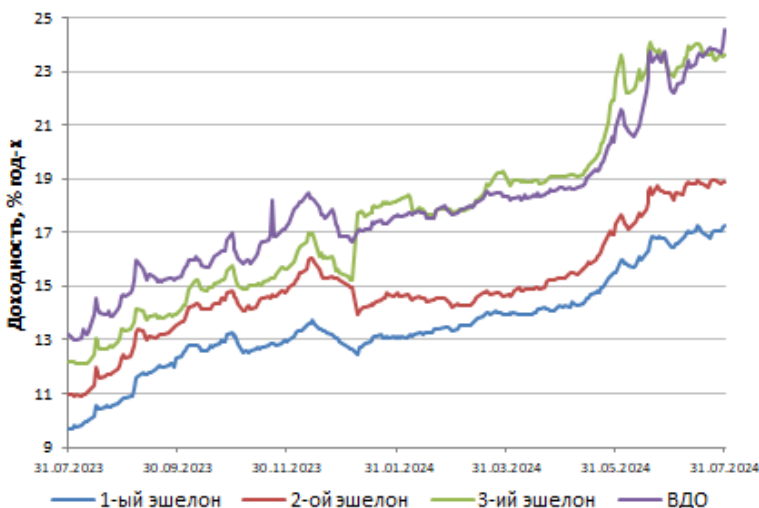
За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества изменилась следующим образом:

- 1-ого эшелона выросла на 26 б.п. до 17,23%;
- 2-ого эшелона снизилась на 9 б.п. до 18,88%;
- 3-его эшелона снизилась на 14 б.п. до 23,59%;
- ВДО выросла на 74 б.п. до 24,54%.

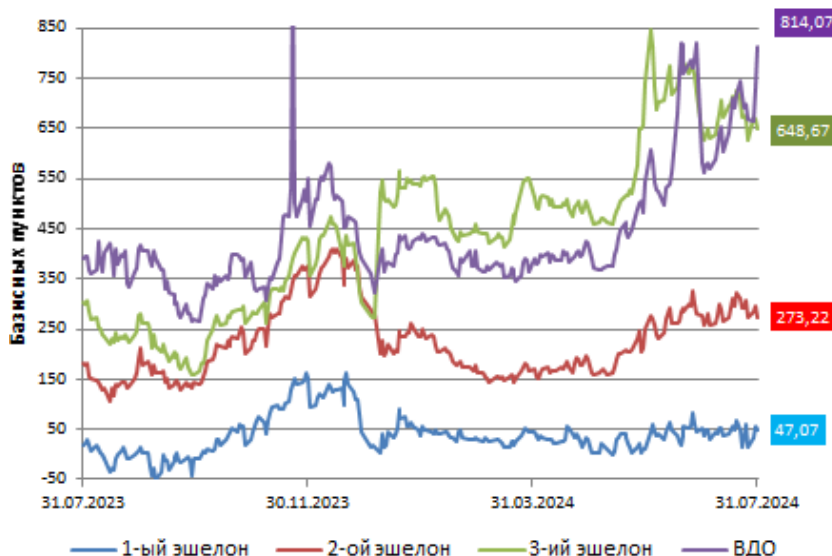
Спрэды корпоративных облигаций различного кредитного качества к КБД за неделю изменились следующим образом:

- Спрэд 1-ого эшелона расширился на 14 б.п.;
- Спрэд 2-ого эшелона сузился на 18 б.п.;
- Спрэд 3-его эшелона сузился на 28 б.п.;
- Спрэд ВДО расширился на 122 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

На рынке облигаций в связи с продлением периода высокой ключевой ставки и ее весьма вероятным 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.**
 - а. **ОФЗ-ПК, ставка которых как правило равна RUONIA.**
 - б. **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**
 - с. **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. **Высоколиквидные долларовые и евровые бумаги надежных корпоративных эмитентов, например Газпром Капитал, НОВАТЭК, Полюс, Фосагро. Повышения ставок ФРС и ЕЦБ до конца 2024 года не планируется. Наоборот рынки ждут снижения. Соответственно рыночный риск падения цены для данных облигаций минимален. Доходность данных облигаций, равная примерно 6% существенно выше долларовой и евровой инфляции.**
3. **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. 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.
Аренза-Про, 001P-05	ключевая ставка + 3,5%	06.08.2024	3	300
АФК Система, 001P-31	ключевая ставка + 2,4%	08.08.2024	4,25	10 000
Мособлэнерго, 001P-01	ключевая ставка + 2,0%	15.08.2024	5 (3)	3 500
Городской супермаркет (Азбука Вкуса), БО-П03	ключевая ставка + 2,0%	август	10 (2)	2 000



Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Ставка1-ого купона, (доходность при размещении)	Закрытие книги (Размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Финансовые Системы, БО-П01	ключевая ставка + 5,0%	26.07.2024	3	15
Россети, 001P-13R	ключевая ставка + 1%	31.07.2024	3	65 000
ДОМ.РФ, 002P-04	RUONIA + 1,05%	31.07.2024	3,8	40 000
Ростелеком, 001P-09R	ключевая ставка + 1,15%	01.08.2024	3	15 000
Группа компаний Самолет, БО-П14	ключевая ставка + 2,75%	01.08.2024	3	20 000
Сбербанк России, 002P-SBER47	RUONIA	01.08.2024	1,5	10 000
ДиректЛизинг, 002P-03	ключевая ставка + 4,0%	(01.08.2024)	5	250
Хромос Инжиниринг, БО-02	ключевая ставка + 4,75%	(01.08.2024)	5	250
Байсэл, 001P-01	24%	(01.08.2024)	3 (1)	200

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 ответственности 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