



Монитор рынка облигаций 30 августа - 5 сентября 2024

05
Sep
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 27 августа	-0,02%	с 30 июля	0,10%	с 28 мая	2,17%		8,87%
RUSFAR	п.п.	18,37	18,14	+0,23	17,09	+1,28	16,04	+2,33	11,83	+6,54
RUONIA	п.п.	18,39	18,00	+0,39	17,22	+1,17	15,83	+2,56	11,94	+6,45
Доходности ОФЗ										
ОФЗ 1Y	п.п.	18,37	18,06	+0,31	17,03	+1,34	15,77	+2,60	11,06	+7,31
ОФЗ 3Y	п.п.	17,39	17,18	+0,21	16,74	+0,65	15,41	+1,98	11,22	+6,17
ОФЗ 10Y	п.п.	15,36	15,79	-0,43	15,55	-0,19	14,62	+0,74	11,41	+3,95
Средневзвешенные по объему в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранных по:										
кредитному качеству										
1-ый эшелон корп. обл.*	п.п.	18,31	17,91	+0,40	16,97	+1,34	15,96	+2,35	10,88	+7,43
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	20,61	19,22	+1,39	18,60	+2,01	17,52	+3,09	12,41	+8,20
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	27,05	24,76	+2,29	23,28	+3,77	23,32	+3,73	13,37	+13,68
корп ВДО*	п.п.	26,25	24,45	+1,80	23,56	+2,69	21,43	+4,82	14,75	+11,50
Срокам до погашения										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	20,00	19,29	+0,71	18,27	+1,73	17,33	+2,67	11,38	+8,62
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	18,78	17,90	+0,88	17,45	+1,33	16,17	+2,61	11,28	+7,50
корп. обл. >5Y*	п.п.	13,58	13,67	-0,09	12,91	+0,67	12,57	+1,01	10,71	+2,87

* 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

- Дефляция в России с 27 августа по 2 сентября составила 0,02% против инфляции в размере 0,03% неделей ранее. Переход к дефляции вызван преимущественно снижением цен на овощи.
- По оценке Минэкономразвития России, инфляция в России в годовом выражении по состоянию на 2 сентября составила 8,87% против 9,01% на 26 августа 2024 года.
- Стабильные компоненты инфляции и потребительский спрос остаются на высоком уровне.
- Сентябрьский опрос ЦБ аналитиков показывает рост проинфляционных рисков в экономике и ожидания ослабления рубля к доллару до 93 рублей к концу года
- 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 на 100-200 б.п. уже на ближайшем заседании ЦБ.

Рынка облигаций

- Сбер провёл размещение внебиржевой кредитной структурной облигации (CLN) с переоценкой в золоте. Доход в размере 4,25% годовых рассчитывается от номинала кредитной структурной облигации и привязан к динамике рублевой стоимости золота. Выплаты в рублях каждые 6 месяцев, срок обращения инструмента - 2 года.
- Аукцион по размещению ОФЗ 26245 (ОФЗ-ПК) не состоялся в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 29025 (ОФЗ-ПК) на 37,9 млрд рублей при спросе в 124 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 95,2000% от номинала, средневзвешенная цена - 95,2464% от номинала.
- «Фабрика ФАВОРИТ» допустила техдефолт по облигациям, не выплатив купонный доход за 11-й купонный период по облигациям серии БО-01. Общий размер неисполненного обязательства составил 986 400 рублей.
- «Русская Контейнерная компания» выплатила купон по облигациям серии БО-01 в рамках техдефолта
- «Россети Кубань» досрочно в рамках оферты погасили облигации серии 001Р-01 в размере 3,6 млрд руб.
- «Трансфин-М» выкупил по оферте облигации серии 001Р-07 на 5,88 млрд рублей.

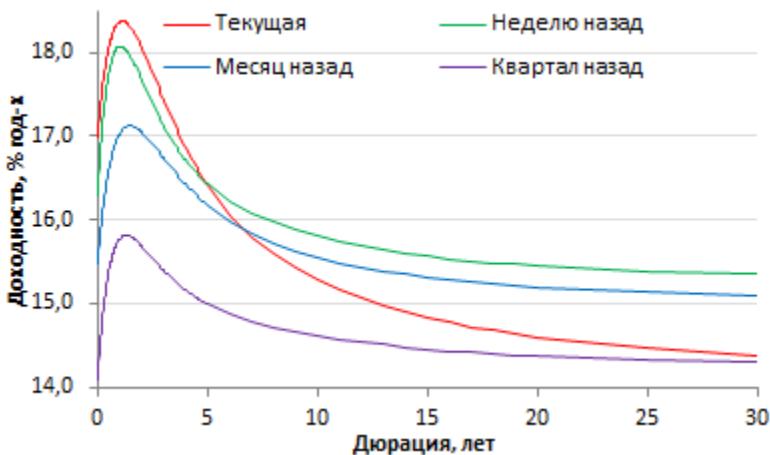
Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 05.09.2024 по сравнению с КБД недельной давности изменилась следующим образом на дюрации:

- 3 месяца выросла на 43 б.п.;
- 6 месяцев выросла на 31 б.п.;
- 1 год выросла на 29 б.п.;
- 3 года выросла на 32 б.п.;
- 5 лет снизилась на 2 б.п.;
- 7 лет снизилась на 29 б.п.;
- 10 лет снизилась на 53 б.п.

- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y выросла за неделю на 31 б.п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y снизилась за неделю на 43 б.п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y - 18,37% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y - 15,36% годовых.

Изменение кривой бескупонной доходности



Динамика доходности ОФЗ



Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объему торгов за 29 августа - 4 сентября

Бумага	Объем (млн руб.)	Дох-ть %
Газпром Нефть, 003Р-13Р	3 582,9	
Газпром Капитал, 3037-1-Д	938,6	9,72 USD
Газпром Капитал, 3024-1-Е	912,8	13,36 EUR
Газпром Капитал, 3034-1-Д	717,5	9,77 USD
Газпром Нефть, 003Р-10Р	663,9	

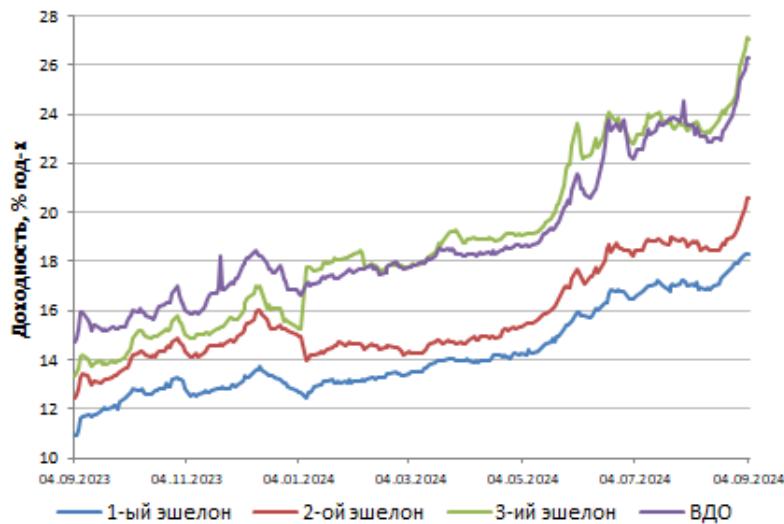
За неделю доходность корпоративных различных категорий кредитного качества выросла:

- 1-ого эшелона на 40 б.п. до 18,31%;
- 2-ого эшелона на 139 б.п. до 20,61%;
- 3-его эшелона на 229 б.п. до 27,05%;
- ВДО на 180 б.п. до 26,25%.

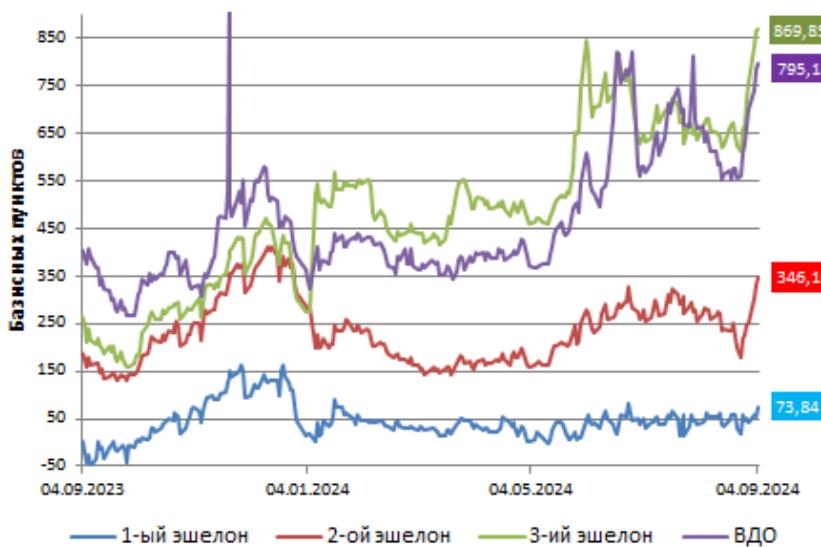
Спреды корпоративных облигаций различного кредитного качества к КБД за неделю расширились:

- Спред 1-ого эшелона на 27 б.п.;
- Спред 2-ого эшелона на 118 б.п.;
- Спред 3-его эшелона на 207 б.п.;
- Спред ВДО на 169 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.
ВУШ, 001Р-03	ключевая ставка + 2,8%	06.09.2024	3	4 000
АСПЭК-Домстрой, 001Р-01	24%	(06.09.2024)	3 (1,25)	300
КАМАЗ, БО-П12	ключевая ставка + 1,7%	11.09.2024	3	5 000
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
НКНХ, 001Р-03	ключевая ставка + 1,4%	13.09.2024	7 (3)	7 500
Микрофинансовая Компания Т-Финанс, 001Р-01	ключевая ставка + 2,75-3,0%	17.09.2024	2	5 000
ФосАгро, БО-П02	ключевая ставка + 1,4%	17.09.2024	2	20 000
АЛРОСА, 001Р-01	ключевая ставка + спред	18.09.2024	4	20 000
ГПБ Финанс, 001Р-02Р	ключевая ставка + 1,5%	19.09.2024	3	30 000
Республика Саха (Якутия), 35016	ключевая ставка + спред	19.09.2024	5	6 800
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
ВИС ФИНАНС, БО-П06	ключевая ставка + 3,5%	сентябрь	3	2 000



Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Ставка 1-ого купона, (доходность при размещении)	Закрытие книги (Размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Роснефть, 004Р-02	7,75% (7,9%)	30.08.2024	10 (1)	15 000 CNY
ТАЛК ЛИЗИНГ, 001Р-03	ключевая ставка + 2,5%	(02.09.2024)	3	301
Балтийский лизинг, БО-П12	ключевая ставка + 2,3%	04.09.2024	3	7 500

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.