



СОЛИД
БРОКЕР



Монитор рынка облигаций 26 августа - 1 сентября 2022

01
сен
Четверг

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.	8	8	0,00	8	0,00	11	-3,00	7	+1,50
Инфляция	-	-	с 23 августа	-0,16%	с 1 августа	-0,54%	с 1 июня	-1,27%	-	+14,31%
RUSFAR	п.п.	7,93	7,91	+0,02	8,15	-0,22	10,79	-2,86	6,51	+1,42
RUONIA	п.п.	7,89	7,94	-0,05	8,1	-0,21	10,7	-2,81	6,51	+1,38
Доходности ОФЗ										
ОФЗ 1Y	п.п.	7,70	7,53	0,17	7,23	0,47	9,68	-1,98	6,61	+1,09
ОФЗ 3Y	п.п.	8,06	8,12	-0,06	7,85	+0,21	9,37	-1,31	6,82	+1,24
ОФЗ 10Y	п.п.	9,09	9,04	+4,94%	8,87	0,22	9,23	-0,14	7,09	+2,00
Средневзвешенные по объему в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранные по:										
кредитному качеству										
1-ый эшелон корп. обл.*	п.п.	8,7	8,63	+0,07	8,67	+0,03	11,33	-2,63	7,36	+1,34
2-ой эшелон корп. обл. *	п.п.	10,85	10,9	-0,05	11,02	-0,17	13,52	-2,67	8,18	+2,67
3-ий эшелон корп. обл. *	п.п.	14,85	15,22	-0,37	15,41	-0,56	21,85	-7,00	8,62	+6,23
корп ВДО*	п.п.	15,12	15,28	-0,16	15,63	-0,51	20,94	-5,82	11,17	+3,95
срокам до погашения										
корп обл. 1-3Y*	п.п.	9,47	9,45	+0,02	9,48	-0,01	12,66	-3,19	7,59	+1,88
корп обл. 3-5Y *	п.п.	9,3	9,27	+0,03	9,39	-0,09	12,16	-2,86	7,77	+1,53
корп. обл. >5Y *	п.п.	8,9	9,09	-0,19	9	-0,10	10,86	-1,96	7,52	+1,38

* 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 А- до AA- включительно. Индекс Cbonds-CBI RU BVB/ruBVB YTM
 В 3-ий эшелон корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА от В- до BVB+ 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 23 по 29 августа по данным Росстата наблюдалась дефляция в размере 0,16%. На предшествующей неделе наблюдалась дефляция составила 0,15%. За июнь-июль - 0,74%, с начала августа 0,54%. И скорее всего дефляционный тренд в сентябре продолжится. Инфляция с начала года по 29 августа составила 10,38%. Годовая инфляция к 29 августа замедлилась до 14,31%
- Инфляция в РФ по итогам 2022 года может составить 12-13%, сообщил первый вице-премьер Андрей Белоусов. Об этом он заявил на заседании президиума правкомиссии по повышению устойчивости российской экономики в условиях санкций. На президиуме господин Белоусов также дал оценку спаду потребления в России. По его словам, в 2022 году спад составит 4,2%, в 2023 году потребление вырастет на 2,5-3%. Спад экономики России в 2022 году может не превысить 3%, отметил первый вице-премьер.

Рынка облигаций

- С 12 сентября планируется возобновление работы вечерней торговой сессии на долговом рынке. В вечерние часы на основной сессии будут доступны ОФЗ и суверенные еврооблигации Российской Федерации, а также сделки РПС и РПС с ЦК и сбор заявок на размещение облигаций.
- Участники долгового рынка ожидают роста дефолтов в сегменте высокодоходных облигаций (ВДО). В материале «Коммерсанта» от 01.09.2022 отмечается, что риску подвержены почти все сегменты, их доля может достичь 20% рынка. Спред по доходности к безрисковой кривой индекса Cbonds-CBI RU High Yield сейчас составляет около 700 б. п, тогда как ранее находился в диапазоне 400-500 б. п.. При этом объем первичных размещений снизился примерно в 3,5 раза год к году.
- 31 августа ООО "Эбис" допустило технические дефолты при выплате 11-го купона облигаций серии БО-П02 на 5,235 млн рублей и 3-го купона облигаций серии БО-П05 на 18,069 млн рублей, следует из данных НРД.
- 26 августа Компания "Офир" допустила техдефолт при выплате купона по коммерческим облигациям почти на 5 млн рублей. Двухлетний выпуск на 100 млн рублей был размещен в декабре 2020 года по ставке квартального купона 20% годовых до погашения. Дата погашения и выплаты последнего 8-го купона - 24 ноября 2022 года. Потенциальным приобретателем облигаций являлась ИК "Септем капитал" и ее клиенты, являющиеся таковыми в соответствии с договорами на брокерское обслуживание.

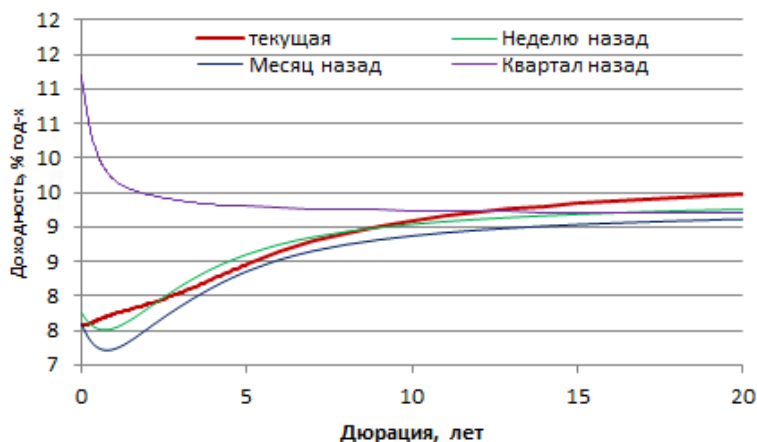


Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Изменение кривой бескупонной доходности

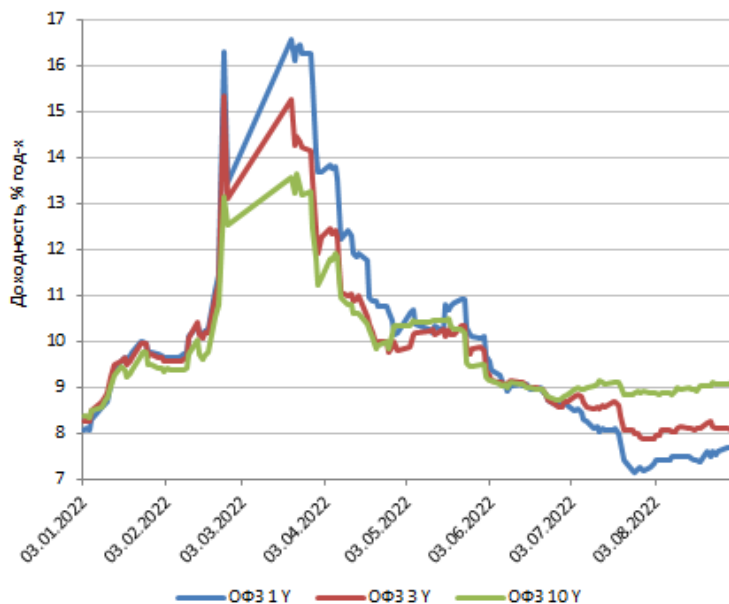
Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 01.09.2022 изменилась по сравнению с КБД недельной давности следующим образом на дюрации:

- 3 месяца на 0 б.п.;
- 6 месяцев на 13 б.п. вверх;
- 1 год на 21 б.п. вверх;
- 3 года на 9 б.п. вниз;
- 5 лет на 14 б.п. вниз;
- 7 лет на 6 б.п. вниз;
- 10 лет на 5 б.п. вверх.



- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y выросла за неделю на 17 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y выросла на 5 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y - 7,70% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y - 9,09% годовых.

Динамика доходности ОФЗ



Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. облигаций по объёму торгов за неделю 25 - 31 августа

Бумага	Объём (млн руб.)	Дож- %
ДОМ.РФ, 001P-05R	1 296,8	8,52
ВЭБ.РФ, ПВО-002P-33	1 080,3	9,67
Газпром Капитал, БО-001P-03	539,6	8,14
РЖД, БО-02	478,4	9,48
ГТЛК, 001P-08	429,2	11,03

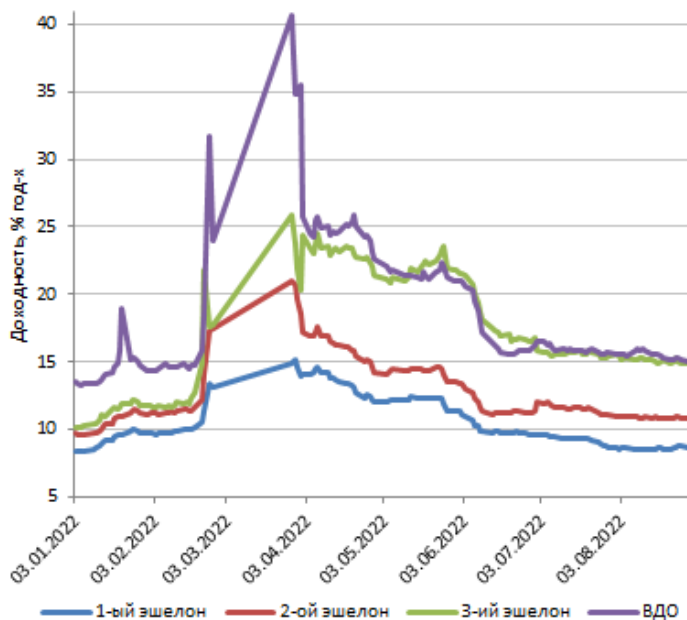
За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества изменилась следующим образом:

- 1-ый эшелон выросла на 7 б.п. до 8,70%
- 2-ой эшелон снизилась на 5 б.п. до 10,85%
- 3-ий эшелон снизилась на 37 б.п. до 14,85%
- ВДО снизилась на 16 б.п. до 15,12%

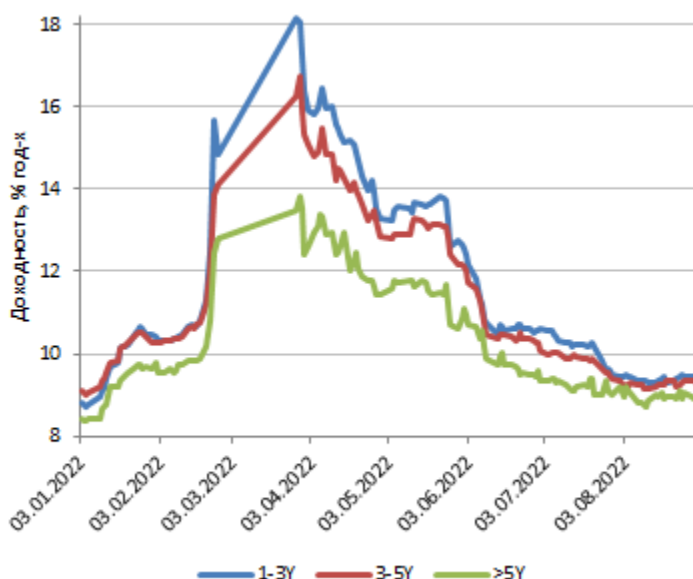
Доходность облигаций, ранжированных по срокам погашения (оферте) за неделю изменилась следующим образом:

- 1-3 года выросла на 2 б.п. до 9,47%
- 3-5 лет выросла на 3 б.п. до 9,30%
- свыше 5 лет снизилась на 19 б.п. до 8,90%

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



Динамика д-ти корп. облигаций в зависимости от сроков до погашений*



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



ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ИДЕИ

- 1. Покупка длинных ОФЗ на серии снижений ключевой ставки.**
- 2. Покупка длинных корпоративных облигаций 1-го эшелона** (с рейтингами АКРА и Эксперт РА не ниже AA(RU) или ruAA-) в расчете на серию снижений ключевой ставки. Стратегия та же, что и с длинными ОФЗ. Доходность по данным облигациям выше при высокой кредитной надежности эмитентов. В среднем спрэд к доходности ОФЗ у наиболее ликвидных бумаг составляет около 1%.
- 3. Покупка недооцененных корпоративных облигаций 1-ого эшелона** торгующихся немного выше рынка – это облигации попавших под санкции ВТБ, Альфа-банка, Совкомбанка.
- 4. Для инвесторов склонных к большему риску можно рекомендовать покупку ряда ликвидных облигаций надежных корпоративных эмитентов 2-ого эшелона** (с рейтингами от АКРА и Эксперт РА от А- до AA- включительно). Это в первую очередь облигации АФК Система, ГТЛК, Белуга Групп, Сегежа Групп, Селектел, Русал Братск, Тинькофф Банк, МТС-Банк. В среднем спрэд этих бумаг к ОФЗ составляет 2-3%.
- 5. Достаточно надежными, но с более высокими доходностями чем у облигаций эмитентов перечисленных в пункте 5, являются облигации следующих эмитентов 2-го корпоративного эшелона:** Группа ЛСР, ПИК, ГК Самолет, ГК Пионер, Брусника, Городской супермаркет (Азбука вкуса), ЯТЭК.
- 6. У корпоративных облигаций 3-го эшелона** (с рейтингами от АКРА и Эксперт РА не выше BBB+) **спрэд к кривой бескупонной доходности значительно больше докризисного уровня:** 800 б.п. сейчас против 200 б.п. в начале 22-ого года. Тогда как спрэд облигаций 1-ого эшелона уже вернулся к докризисным уровням, а **спрэд облигаций 2-ого эшелона выше докризисного уровня примерно на 200 б.п.** Соответственно облигации 3-его эшелона обладают значительным потенциалом роста цены при дальнейшей нормализации рынка. Однако при покупке облигаций данного эшелона необходим тщательный анализ кредитного качества бумаги. Например, по кредитным метрикам можно рекомендовать к покупке бумаги Хэндерсон (торговая марка эмитента Тами и КО), Боржоми Финанс, ПКБ.
- 7. Участие в размещении облигаций Селектела.** Книга заявок откроется 15 сентября. Рейтинг АКРА/Эксперт РА А(RU)/ruA. Срок до погашения 3 года Ориентировочная доходность 12% + 4% к доходности ОФЗ. Селектел – оператор дата-центров, характеризующемся сильной рыночной позицией, высокой операционной рентабельностью при средней долговой нагрузке и среднем уровне покрытия платежей на фоне небольшого размера бизнеса и слабом свободном денежном потоке вследствие высокого CAPEX.
- 8. Покупка евробондов попавших под санкции российских эмитентов, хранящихся в НРД – оптимальный вариант инвестирования валюты.** Рубль сейчас чрезмерно укреплен, к концу года вероятен курс 75 руб./\$1. А у санкционных компаний не остается других вариантов кроме как платить в рублях. Можно например посмотреть на бумаги ВТБ, Совкомбанка, ГТЛК.



Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Селектел, 001P-02R	'Gcurve + 400 б.п., 12%	15.09.2022	3	3 000
Р-Фарм, 001P-01		сентябрь	4	5000
РН Банк, 001P-10	(11,24%)	сентябрь	3	5 000

Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении	Размещение (Закрытие книги)	Дата погашения (оферта)	Объем млн руб.
Европлан, 001P-05	10,92%	(25.08.2022)	3 (с амортизацией)	3 000
Брусника, 002P-01 (доразмещение)	14,14%	(25.08.2022)	3 (с амортизацией)	2 000
Почта России, БО-002P-04	9,46%	(31.08.2022)	10 (5)	20 000
МФК ВЭББАНКИР, 001P-02	16,2%	(31.08.2022)	3,5	10,736

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