



**СОЛИД**  
БРОКЕР

# Монитор рынка облигаций 29 июля-4 августа 2022

04  
авг  
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	10	-1,50	14	-6,00	7	+1,50
Инфляция	-	с 23 июля	-0,14%	с 1 июля	-0,22%	с 1 мая	-0,45%	-	+15,29%	
RUSFAR	п.п.	7,82	8,24	-0,42	8,99	-1,17	13,53	-5,71	5,85	+1,97
RUONIA	п.п.	8,05	8,09	-0,04	8,9	-0,85	13,68	-5,63	6,19	+1,86
<b>Доходности ОФЗ</b>										
ОФЗ 1Y	п.п.	7,37	7,22	0,15	8,49	-1,13	10,61	-3,24	6,62	+0,74
ОФЗ 3Y	п.п.	7,99	7,94	0,05	8,78	-0,79	9,88	-1,90	6,78	+1,21
ОФЗ 10Y	п.п.	8,84	8,89	-0,04	8,94	-0,09	10,32	-1,48	7,03	+1,82
<b>Средневзвешенные по объему в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранные по:</b>										
<b>кредитному качеству</b>										
1-ый эшелон корп. обл.*	п.п.	8,65	8,82	-0,17	9,55	-0,90	12,01	-3,36	7,27	+1,38
2-ой эшелон корп. обл. *	п.п.	10,97	11,06	-0,09	12,02	-1,05	14,16	-3,19	8,05	+2,92
3-ий эшелон корп. обл. *	п.п.	15,15	15,29	-0,14	15,85	-0,70	21,39	-6,24	8,68	+6,47
корп ВДО*	п.п.	15,6	15,61	-0,01	16,56	-0,96	22,58	-6,98	11,17	+4,43
<b>срокам до погашения</b>										
корп обл. 1-3Y*	п.п.	9,48	9,63	-0,15	10,59	-1,11	13,31	-3,83	7,48	+2,00
корп обл. 3-5Y *	п.п.	9,23	9,52	-0,29	10,06	-0,83	12,86	-3,63	7,76	+1,47
корп. обл. >5Y *	п.п.	9,18	9,1	+0,08	9,34	-0,16	11,43	-2,25	7,47	+1,71

\* 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

- Следующее заседание ЦБ по ключевой ставке состоится 16 сентября. И судя по риторике значительного снижения на этом заседании ждать не приходится. Если предположить, что на каждом из трех оставшихся в этом году заседаний ключевая ставка будет снижена на 0,5%, то в конце года мы увидим 6,5%.
- За неделю с 23 июля по 1 августа по данным Росстата наблюдалась дефляция в размере 0,14%. На предшествующей неделе наблюдалась дефляция в размере 0,08%. За июнь-июль дефляция составила 0,55%. И скорее всего дефляционный тренд в августе-сентябре продолжится. Инфляция с начала года по 1 августа составила 11,16%.

### Рынка облигаций

- На прошедшей неделе на рынке ОФЗ наблюдался боковой тренд с некоторым снижением цен.
- Мосбиржа подвела итоги торгов облигациями за июль. Объем торгов вырос на 16,6% по сравнению с июнем и составил 725 млрд руб. Среднедневной объем торгов – 34,5 млрд руб.
- Лукойл готов выкупить свои евробонды пяти выпусков. Цена выкупа будет обсуждаться отдельно. Предложение о выкупе распространяется на бумаги объемом \$6,3 млрд. Выкупленные бумаги погасят.
- 5 августа ПИК разместит на Мосбирже первые замещающие облигации на \$395 млн. Замещающие облигации дают возможность заплатить нужную сумму в рублях по курсу ЦБ держателям евробондов компаний, чьи права учитываются в российских депозитариях. Покупка замещающих облигаций производится либо еврооблигациями, либо денежными средствами, которые пойдут на выкуп еврооблигаций. Выпуск имеет все параметры, как у еврооблигаций, кроме объема выпуска — \$395 млн у замещающих vs \$525 млн у евробондов. Срок погашения, купонная ставка, номинал одинаковые.
- 3 августа Мосбиржа зарегистрировала программу бондов «РУСАЛа» на 500 млрд руб. или эквивалент этой суммы в иностранной валюте.
- 3 августа ИТК "Оптимa" допустила техдефолт при выплате купона на сумму 2,4 млн рублей. Причиной неисполнения обязательств компания называет «отсутствие денежных средств в необходимом объеме». В обращении находится 1 выпуск компании объемом 65 млн руб.
- 2 августа Орловская область выкупила по оферте 45,2% выпуска облигаций 2017 года серии 34001 на 904,6 млн руб.

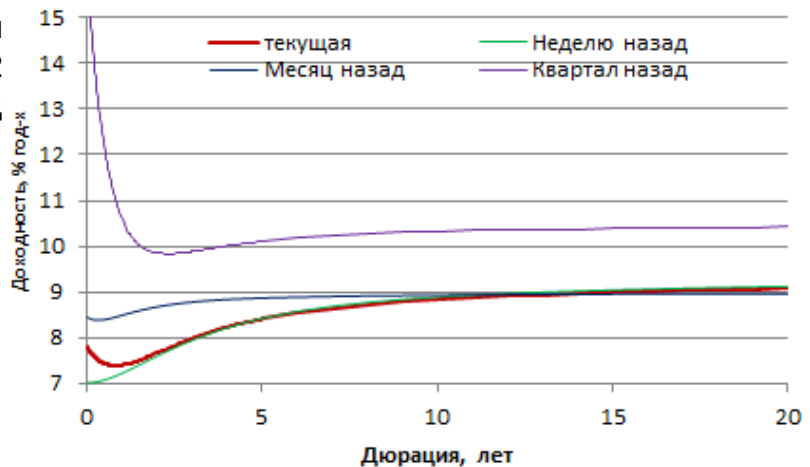


# Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

## Изменение кривой бескупонной доходности

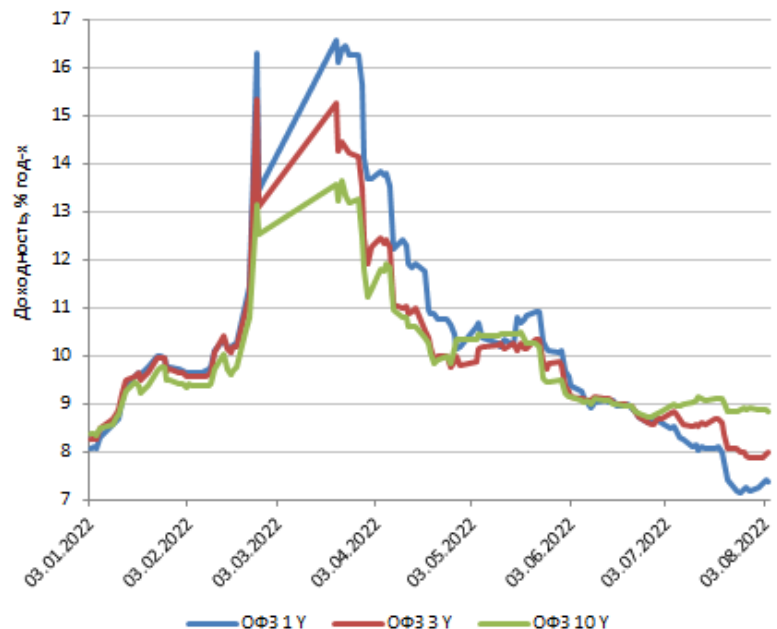
Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 04.08.2022 изменилась по сравнению с КБД недельной давности на дюрации:

- 3 месяца на 53 б.п. вверх;
- 6 месяцев на 36 б.п. вверх;
- 1 год на 18 б.п. вверх;
- 3 года на 4 б.п. вверх;
- 5 лет на 1 б.п. вниз;
- 7 лет на 4 б.п. вниз;
- 10 лет на 6 б.п. вниз.



## Динамика доходности ОФЗ

- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y выросла за неделю на 15 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y снизилась на 5 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y - 7,37% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y - 8,84% годовых.



# Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. облигаций по объёму торгов за неделю 28 июля - 3 августа

Бумага	Объём (млн руб.)	Доходность, %
ГТЛК, 001P-08	2 452,1	11,26
ГТЛК, 001P-07	909,6	10,67
ВЭБ.РФ, ПБО-002P-33	892,2	9,62
Почта России, БО-001P-03	581,9	8,49
Банк ВТБ (ПАО), СУБ-T2-1	542,6	17,83

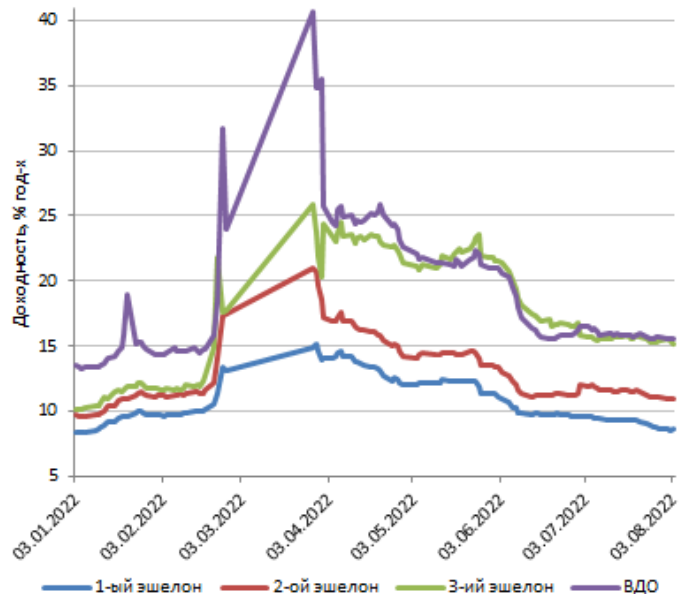
За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества снизилась:

- 1-ый эшелон на 17 б.п. до 8,65%
- 2-ой эшелон на 9 б.п. до 10,97%
- 3-ий эшелон на 14 б.п. до 15,15%
- ВДО на 1 б.п. до 15,60%

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

- 1-3 года снизилась на 15 б.п. до 9,48%
- 3-5 лет снизилась на 29 б.п. до 9,23%
- свыше 5 лет выросла на 8 б.п. до 9,18%

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 ВВВ+) **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. **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.
8. **Покупка на первичном размещении облигаций Сэтл Групп, 002P-01.** Книга заявок откроется 12 августа. Ориентир по доходности 13,32%. Объем выпуска 5 млрд руб. Срок до погашения 3 года. Справедливая доходность выпуска исходя из доходности обращающихся бумаг компании – 11%-11,5%.



## Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Каршеринг Руссия (Делимобиль)	13%. (13,65%)	До 5 августа	3	3 000
Башнефть 07 и 09	8,3%	08.08.2022	0,5	Вторичное размещение. Объем будет равен объему предъявленному к оферте. Максимум 15 000
Сэтл Групп, 002P-01	12,7% (13,32%)	12.08.2022	3	5 000
ГК Сегежа, 002P-05R	(10,8%-11%, Gcurve + 300-320 б.п.)	16.08.2022	15 (3,5)	4 000
ПР-Лизинг, 002P-02		август	9 (3)	1 500

## Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении	Размещение (Закрытие книги)	Дата погашения (оферта)	Объем млн руб.
РУСАЛ, БО-06	3,938%	(28.07.2022)	5 (2)	2 000 CNY
ЕАБР, 003P-001	9,57%	(28.07.2022)	3	5 000
МТС, 001P-22	8,56%	(29.07.2022)	2	10 000
МТС-Банк, 001P-02	9,9%	(29.07.2022)	3	3 000

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