



**СОЛИД**  
БРОКЕР



# Монитор рынка облигаций 13-19 января 2023

19  
Jan  
Thursday

Автор  
Плешков Максим



## Основные индикаторы долгового рынка

	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.	7,5	7,5	0,00	7,50	0,00	7,50	0,00	8,50	-1,00
Инфляция			с 10 января	0,15%	с 13 декабря	0,46%	с 18 октяб	1,65%		11,57%
RUSFAR	п.п.	7,04	7,10	-0,06	7,33	-0,29	7,55	-0,51	8,37	-1,33
RUONIA	п.п.	6,96	7,21	-0,25	7,43	-0,47	7,56	-0,60	8,29	-1,33
<b>Доходности ОФЗ</b>										
ОФЗ 1 Y	п.п.	7,43	7,34	+0,09	7,34	+0,10	7,87	-0,43	9,59	-2,16
ОФЗ 3 Y	п.п.	8,48	8,53	-0,05	8,41	+0,07	8,57	-0,08	9,49	-1,01
ОФЗ 10 Y	п.п.	10,44	10,38	+0,06	10,44	+0,00	10,16	+0,28	9,22	+1,22
<b>Средневзвешенные по объёму в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранных по:</b>										
<b>кредитному качеству</b>										
1-ый эшелон корп. обл.*	п.п.	9,01	8,97	+0,04	8,94	+0,07	9,25	-0,24	9,50	-0,49
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	10,95	10,88	+0,07	11,05	-0,10	11,55	-0,60	10,80	+0,15
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	12,92	12,89	+0,03	13,82	-0,90	14,86	-1,94	11,52	+1,40
корп ВДО*	п.п.	13,97	14,05	-0,08	14,37	-0,40	15,81	-1,84	14,61	-0,64
<b>срокам до погашения</b>										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	9,37	9,37	0,00	9,44	-0,07	9,93	-0,56	10,14	-0,77
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	9,78	9,72	+0,06	9,76	+0,02	9,97	-0,19	10,10	-0,32
корп. обл. >5Y*	п.п.	9,65	9,53	+0,12	9,41	+0,24	9,64	+0,01	9,36	+0,29

\* 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 BBV/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

- За период с 10 по 16 января 2023 г. инфляция, по оценке Росстата составила 0,15%. Инфляция в годовом выражении сократилась до 11,57%.
- Следующее заседание Совета директоров ЦБ по ключевой ставке состоится 10 февраля 2023 года. Потребительский спрос в ближайшие недели будет важнейшим индикатором необходимости ужесточения кредитно-денежной политики. Если сберегательная модель поведения сохранится, то ключевая ставка с большой долей вероятности сохранится неизменной.
- Инфляция в России за 2022 год по оценке Росстата составила 11,94%.
- Годовая инфляция в России в первом квартале 2023 года снизится в район 5%, а во втором квартале может быть даже ниже 4%, - сообщил президент РФ Владимир Путин.
- Фактическая динамика российской экономики в прошлом году оказалась позитивной по сравнению со многими прогнозами, ВВП за 11 месяцев снизился лишь на 2,1%, а спад по итогам всего 2022 года ожидается в 2,5%.
- Минск хочет договориться с Россией о рефинансировании своего внешнего госдолга, поскольку выйти на западный рынок заимствований из-за санкций не получится, предварительные договоренности на уровне глав государств есть, предстоит их формализовать, сообщил глава белорусского Минфина Юрий Селиверстов.

### ➤ Рынка облигаций

- «Газпром» 13 января начал размещение «замещающих облигаций» облигаций серии 3028-1-Д. Замещаются еврооблигации Gaz Capital S.A. с погашением в 2028 году (ISIN XS0885736925) объемом \$900 млн. Книга заявок закрывается в 18:00 24 января. Расчеты до 30 января.
- «Газпром» 18 января начал размещение «замещающих облигаций» облигаций серии 3037-1-Д. Замещаются еврооблигации Gaz Capital S.A. с погашением в 2037 году (ISIN XS0316524130) объемом \$1,25 млрд. Книга заявок закрывается в 18:00 25 января. Расчеты до 30 января.
- «Газпром» завтра 20 января начнет размещение «замещающих облигаций» облигаций серии 3026-1-Д. Замещаются еврооблигации Gaz Capital S.A. с погашением в 2026 году (ISIN XS1951084471) объемом \$1,25 млрд. Книга заявок закрывается в 18:00 31 января. Расчеты до 03 февраля.
- «Фридом Финанс» исполнит обязательства по долларовым облигациям серии П01-01 в рублях в рублях. Выпуск общим номинальным объемом \$40 млн. был размещен в период с 28 января по 12 марта 2020 года на \$30,043 млн. по номиналу с погашением в 2023 году.
- «АЛЬФА-БАНК» выкупил в рамках оферты 1 123 777 облигаций серии БО-18, говорится в сообщении эмитента. Бумаги выкупались по цене 100% от их номинальной стоимости.
- «ГТЛК» выкупила в рамках оферты 7 537 999 облигаций серии 001P-07, говорится в сообщении компании. Бумаги выкупались по цене 100% от их номинальной стоимости.
- Минфин разместил ОФЗ-ИН выпуска 52004 на 36 млрд рублей, спрос составил 107 млрд рублей/ Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 93,7500% от номинала, средневзвешенная цена - 93,8023% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 3,32% годовых, по средневзвешенной цене - 3,32% годовых.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26238 на 41 млрд рублей при спросе в 70 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 74,7907% от номинала, средневзвешенная цена - 74,8980% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 10,41% годовых, по средневзвешенной цене - 10,40% годовых.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26239 на 29,66 млрд рублей при спросе в 51 млрд рублей. Доходность по цене отсечения составила 10,18% годовых, по средневзвешенной цене - 10,16% годовых

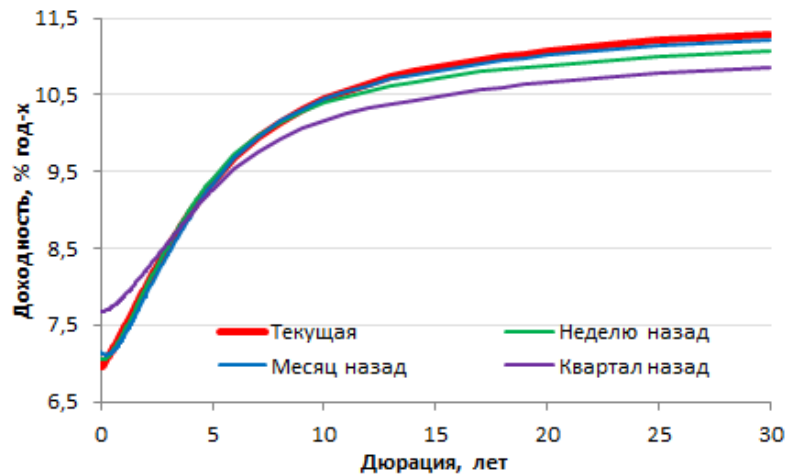


## Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 19.01.2023 по сравнению с КБД недельной давности изменилась следующим образом на дурации:

- 3 месяца снизилась на 2 б.п.;
- 6 выросла на 2 б.п.;
- 1 год выросла на 5 б.п.;
- 3 года снизилась на 2 б.п.;
- 5 лет снизилась на 5 б.п.;
- 7 лет снизилась на 3 б.п.;
- 10 лет выросла на 5 б.п.

### Изменение кривой бескупонной доходности



- УТМ ОФЗ с дурацией 1Y выросла за неделю на 9 б. п.
- УТМ ОФЗ с дурацией 10Y выросла за неделю на 6 б. п.
- УТМ ОФЗ с дурацией в 1Y – 7,43% годовых.
- УТМ ОФЗ с дурацией в 10Y – 10,38% годовых.

### Динамика доходности ОФЗ





# Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за неделю 12 – 18 января

Бумага	Объём (млн руб.)	Доходность %
ГТЛК, 001P-07	3 043,3	12,17
Россети, 001P-07R	2 144,5	9,17
Роснефть, 002P-05	1 276,1	8,45
Газпром Капитал, Д	1 044,1	6,37 USD
Почта России, БО-	798,1	9,90

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

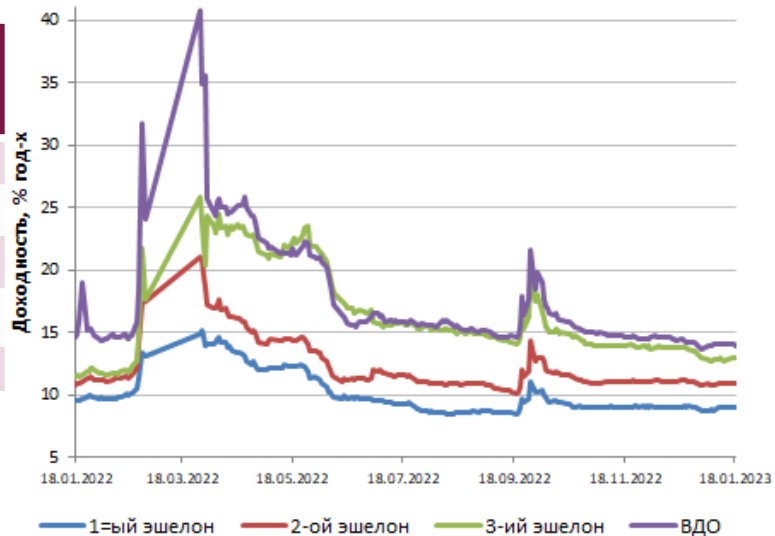
- 1-ый эшелон выросла на 4 б.п. до 9,01%
- 2-ой эшелон выросла на 7 б.п. до 10,95%
- 3-ий эшелон выросла на 3 б.п. до 12,92%
- ВДО снизилась на 8 б.п. до 13,97%

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

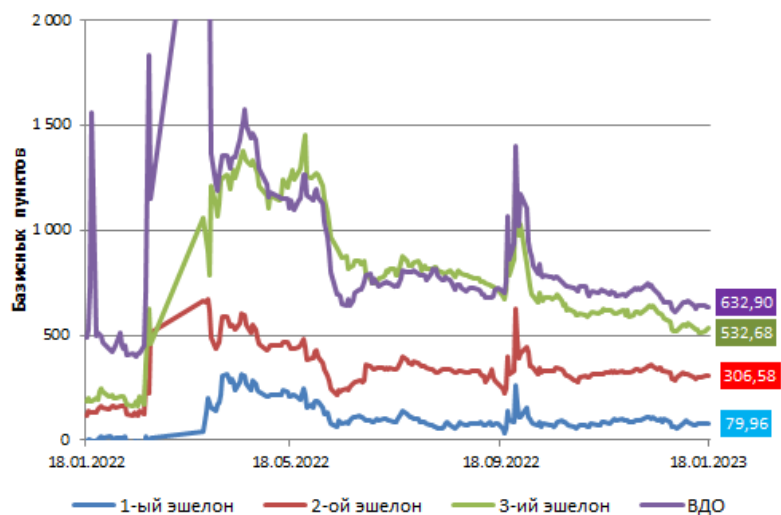
- Спрэд 1-ого эшелона увеличился на 3 б.п.
- Спрэд 2-ого эшелона увеличился на 8,5 б.п.
- Спрэд 3-его эшелона увеличился на 7 б.п.
- Спрэд ВДО сократился на 10 б.п.

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

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



Спрэды корпоративных облигаций разного кредитного качества к Gcurve\*





## Инвестиционные идеи

1. На фоне риска повышения ключевой ставки и напряженной военно-политической обстановки привлекательно выглядят **короткие выпуски облигаций эмитентов высокого кредитного качества, как ОФЗ, так и рублевых корпоративных облигаций.**
2. **Покупка рублевых бумаг во всех эшелонах корпоративных облигаций на фоне больших спрэдов к КБД** в расчете на отсутствие новых негативных военно-политических новостей и значительного роста инфляции. Спрэд бумаг первого корпоративного эшелона к кривой бескупонной доходности в среднем для наиболее ликвидных бумаг составляет 80 б.п., спрэд 2-ого эшелона – 305 б.п., 3-его – 530 б.п.
3. **Покупка недооцененных рублевых корпоративных облигаций 1-ого эшелона** – это облигации попавших под санкции ВТБ, Альфа-банка, Совкомбанка Но не субординированные облигации.
4. Для инвесторов склонных к большому риску можно рекомендовать покупку ряда ликвидных рублевых облигаций надежных корпоративных эмитентов 2-ого эшелона (с рейтингами от АКРА и Эксперт РА от А- до АА- включительно). Это в первую очередь облигации АФК Система, ГТЛК, Велуга Групп, Сегежа Групп, Селектел, Русал Братск, Тинькофф Банк, МТС-Банк, Балтийский Лизинг, ВУШ.
5. **Достаточно надежными**, но с более высокими доходностями чем у облигаций эмитентов перечисленных в пункте 4, являются рублевые облигации следующих эмитентов 2-го корпоративного эшелона: Группа ЛСР, ПИК, ГК Самолет, Брусника, ГК Пионер, Городской супермаркет (Азбука вкуса), ЯТЭК.
6. В третьем эшелоне и ВДО для инвесторов с высоким аппетитом к риску можно рекомендовать рублевые бумаги следующих относительно надежных эмитентов: Хэндерсон (торговая марка эмитента Тами и КО), ПКБ, Славянск-Эко, Аэрофьюэлз.
7. **Покупка евробондов российских эмитентов за рубежом под выпуск замещающих облигаций в России.** Например бонд Газпром, 4.364% 21mar2025, EUR (31) торгуется за рубежом с доходностью выше 20%, что соответствует цене в 70% номинала, а доходность замещающих облигаций различных выпусков Газпром капитал на Московской бирже около 7%, что соответствует цене 94,5% номинала.
8. **Покупка замещающих облигаций, номинированных в долларах США и евро.** Например, Газпром Капитала, ПИКа, Совкомфлота под 6-8% годовых.
9. **Покупка облигаций в юанях** – хороший способ диверсифицировать портфель по валютам и сохранить капитал, получив доходность, превышающую размер инфляции в Китае (сейчас – 1,8%). В настоящее время инвесторам доступны следующие облигации в юанях, торгующиеся на Московской бирже (см. таблицу ниже). Покупать лучше более короткие бонды, (например облигации Русала), так как по мере насыщения спроса на облигации в юанях их доходность будет увеличиваться.

Облигации	ISIN	Доходность %	Дюрация, лет	Объем, млрд юаней	Рейтинг (Эксперт РА/АКРА)
Альфа-Банк, 002P-20	RU000A105NH1	3,814	1,87	0,85	ruAA+/AA+(RU)
МЕТАЛЛОИНВЕСТ 001P-01	RU000A1057AO	2,35	1,61	1,0	-/AAA(RU)
МЕТАЛЛОИНВЕСТ 001P-02	RU000A1057D4	4,03	4,27	1,0	-/AAA(RU)
МЕТАЛЛОИНВЕСТ 001P-03	RU000A105M75	3,28	2,78	1,0	-/AAA(RU)
МФК Быстроденьги, 002P-01	RU000A105N25	8,15	2,95	0,002	ruBB/-
Роснефть, 002P-12	RU000A1057S2	3,56	1,62	15,0	ruAAA/-
Полус, ПБО-02	RU000A105104	4,22	4,19	4,6	ruAAA/-
Русал, БО-05	RU000A105104	3,28	1,47	2,0	-/A+(RU)
Русал, БО-06	RU000A105112	4,46	1,47	2,0	-/A+(RU)
Русал, БО-001P-01	RU000A105C44	3,31	2,17	6,0	-/A+(RU)
Русал БО-001P-02	RU000A105PQ7	2,98	2,77	1,0	-/A+(RU)
Русал, БО-001P-03	RU000A105Q06	-	-	3,0	-/A+(RU)
Сегежа Групп, 003P-01R	RU000A105EW9	3,45	2,64	0,5	ruA+/-
ЕАБР, 003P-004	RU000A105EV1	3,21	2,68	1,9	-/AAA(RU)
Южуралзолото 001P-01	RU000A105GS2	3,13	1,78	0,5	ruAA/-

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