



# Монитор рынка облигаций 28 июля - 3 августа 2023

03  
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.	8,5	8,5	0,00	7,50	+1,00	7,50	+1,00	8,00	+0,50
инфляция			с 25 июля	0,13%	с 1 июля	0,74%	с 1 мая	1,43%		4,42%
JSFAR	п.п.	8,08	8,19	-0,11	7,44	+0,64	7,40	+0,68	8,00	+0,08
JONIA	п.п.	8,47	8,16	+0,31	7,45	+1,02	7,53	+0,94	8,09	+0,38
<b>сходности ОФЗ</b>										
ФЗ 1 Y	п.п.	8,69	8,40	+0,29	8,04	+0,65	7,50	+1,19	7,42	+1,27
ФЗ 3 Y	п.п.	9,77	9,59	+0,18	9,08	+0,69	8,51	+1,26	7,93	+1,84
ФЗ 10 Y	п.п.	11,21	11,19	+0,02	11,08	+0,13	10,92	+0,29	8,88	+2,33
<b>обедневзвешенные по объёму в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранных по:</b>										
<b>кредитному качеству</b>										
1-ый эшелон корп. обл.*	п.п.	9,70	9,70	0,00	9,19	+0,51	9,14	+0,56	8,53	+1,17
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	10,94	11,11	-0,17	10,69	+0,25	11,08	-0,14	10,94	0,00
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	12,19	12,24	-0,05	11,62	+0,57	12,26	-0,07	15,47	-3,28
групп ВДО*	п.п.	13,03	13,35	-0,32	12,41	+0,62	13,07	-0,04	15,56	-2,53
<b>срокам до погашения</b>										
групп. обл. 1-3Y*	п.п.	9,97	9,95	+0,02	9,46	+0,51	9,48	+0,49	9,44	+0,53
групп. обл. 3-5Y*	п.п.	10,42	10,46	-0,04	9,84	+0,58	9,98	+0,44	9,21	+1,21
групп. обл. >5Y*	п.п.	9,67	10,09	-0,42	9,55	+0,12	9,52	+0,15	8,95	+0,72

\* 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 ВВВ/ruAA- УТМ  
 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 ВВ/ruВВВ УТМ  
 В 3-ий эшелон корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА от В- до ВВВ+ включительно. Индекс Cbonds-CBI RU В/ruВ- УТМ  
 В групп. 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 УТМ  
 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 УТМ, Cbonds-CBI RU 3-5Y УТМ, Cbonds-CBI RU 5Y УТМ



## НОВОСТИ И СОБЫТИЯ

### Общэкономические

- За неделю с 25 по 31 июля потребительская инфляция в России составила 0,13% н/н после 0,23% недель ранее. В авангарде роста остаются товары с импортной компонентой: автомобили, электроника и медикаменты. Но на этой отчетной неделе авиабилеты и овощи помогли общей инфляции замедлиться.
- Несмотря на замедление инфляции на прошлой недели, стабильные компоненты инфляции в годовом выражении превысили заданный ЦБ уровень в 4%. Поэтому на следующем заседании Совета директоров ЦБ по ключевой ставке 15 сентября нельзя исключать новый широкий шаг повышения в 100 б.п.
- Средняя цена нефти марки Urals в июле составила \$64,37 за баррель, превысив установленный Западом секционный потолок в \$60.

### Рынка облигаций

- Власти РФ определили критерии освобождения эмитентов евробондов от их замещения. Подкомиссия приняла единогласное решение при рассмотрении вопроса о выдаче соответствующих разрешений исходить, как правило, из целесообразности выдачи таких разрешений при соблюдении одного из критериев. Эмитент, согласно одному из критериев, должен получить согласие держателей еврооблигаций по вопросу отдельных платежей в адрес держателей, права которых учитываются российскими депозитариями, и держателей, права которых учитываются иностранным депозитарием. При этом еврооблигации должны быть допущены к торгам на Московской бирже и эмитент должен получить еще подтверждение волеизъявления держателей, имеющих право распоряжаться более чем 75% от общего числа евробондов, права на которые учитываются в российских депозитариях, об исполнении обязательств по ним путем денежных выплат, а не выпуска замещающих облигаций. Согласно другому критерию, срок погашения еврооблигаций наступает в период до 31 декабря 2024 года.
- Мосгорсуд 28 августа рассмотрит иск частного инвестора о взыскании задолженности по белорусским еврооблигациям.
- АФК "Система" выкупила по оферте облигации серии 001P-11 на 8,4 млрд рублей.
- СФ одобрил закон о возможности замещения суверенных евробондов РФ.
- «Газпром капитал» по закрытой подписке разместил бессрочные облигации серии 002B-01 на 120 млрд. рублей по номинальной стоимости. Номинал 1-ой облигации – 5 млн руб. Ставка купона по итогам сбора заявок установлена в размере 12,91%. Книга заявок открылась 25 июля и была ориентирована на квалифицированных инвесторов. По итогу закрытия книги заявок в этот же день помимо традиционных институциональных инвесторов высокий интерес к выпуску проявили различные инвесторы с общим объемом спроса около 1 миллиарда рублей.
- Минфин не будет докапитализировать ГТЛК ради выкупа евробондов.
- «Евроторг» выкупил по оферте облигации на 1,8 млрд рублей.
- ЕАБР выкупил по оферте облигации серии 11 на 2 млрд рублей.
- Минфин разместил ОФЗ-ИН выпуска 52005 на 33,8 млрд рублей, спрос составил 42,6 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 95,0500% от номинала, средневзвешенная цена – 95,2182% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 3,11% годовых, по средневзвешенной цене – 3,09% годовых.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26238 на 5,8 млрд рублей при спросе в 11,4 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 70,2900% от номинала, средневзвешенная цена – 70,3461% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 11,21% годовых, по средневзвешенной цене – 11,21% годовых.

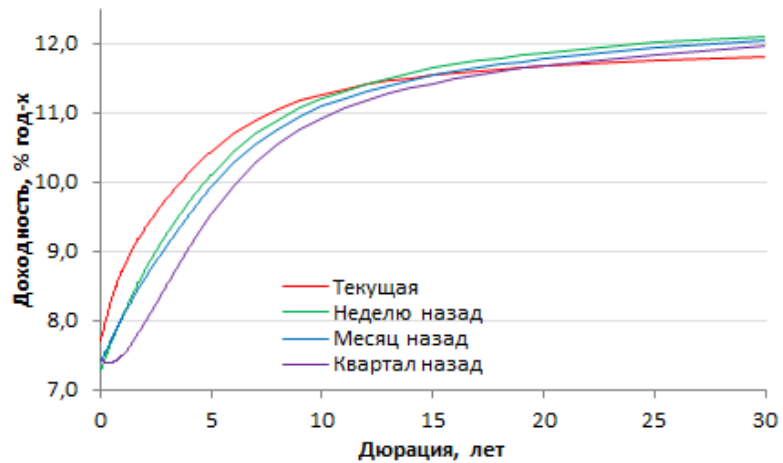


## Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 03.08.2023 по сравнению с КБД недельной давности выросла на дюрации:

- 3 месяца на 53 б.п.;
- 6 месяцев на 61 б.п.;
- 1 год на 67 б.п.;
- 3 года на 51 б.п.;
- 5 лет на 34 б.п.;
- 7 лет на 20 б.п.;
- 10 лет на 6 б.п.

### Изменение кривой бескупонной доходности



- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y выросла за неделю на 29 б.п..
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y выросла за неделю на 2 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y - 8,69% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y - 11,21% годовых.

### Динамика доходности ОФЗ



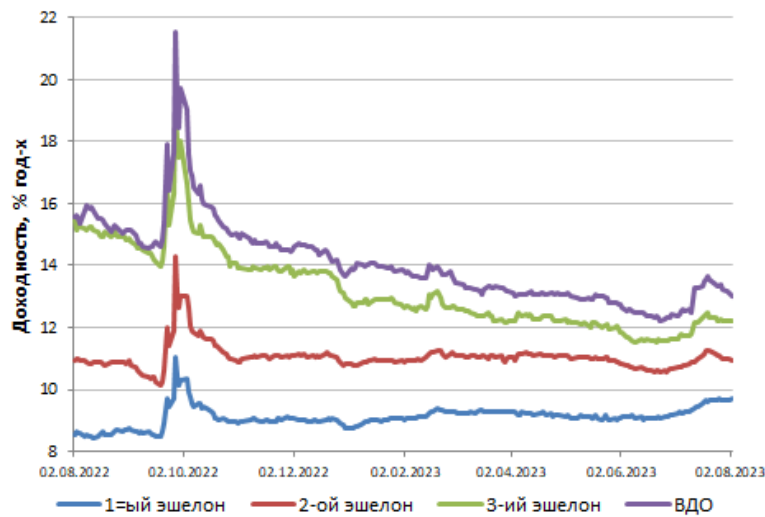


# Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за неделю 27 июля – 2 августа

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

Бумага	Объем (млн руб.)	Доходность %
РЖД, 001P-16R	2 899,1	9,74
ДОМ.РФ, 001P-03R	2 501,3	9,08
Газпром Капитал, 3026-1-Д	1 377,6	8,87 USD
Газпром Капитал, 3026-1-Е	1 368,1	9,92 EUR
ВЭБ.РФ, ПБО-001P-23В	1 297,0	9,45



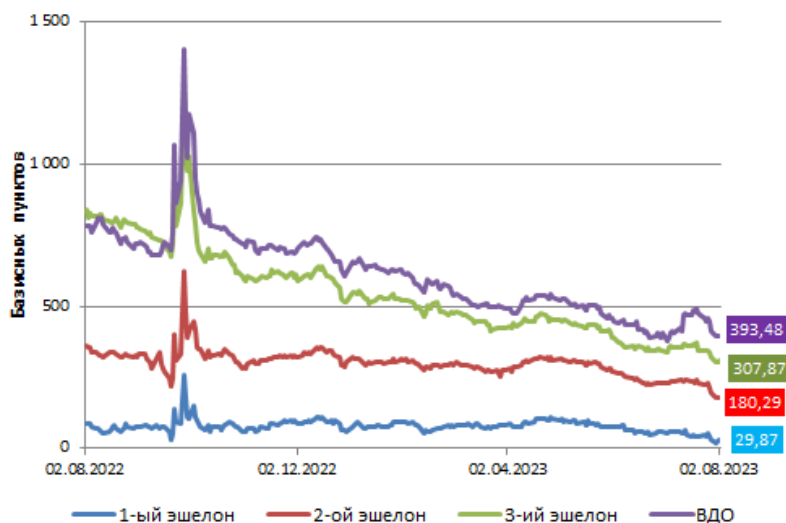
За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества снизилась:

- 1-ый эшелон на 0 б.п., оставшись на уровне 9,70%;
- 2-ой эшелон на 17 б.п. до 10,94%;
- 3-ий эшелон на 5 б.п. до 12,19%;
- ВДО на 32 б.п. до 13,03%.

Спреды корпоративных облигаций разного кредитного качества к Gcurve\*

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

- Спрэд 1-ого эшелона на 21 б.п.;
- Спрэд 2-ого эшелона на 47 б.п.;
- Спрэд 3-его эшелона на 36 б.п.;
- Спрэд ВДО на 62 б.п.



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



## ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ИДЕИ

- 1. Покупка недооцененных рублевых корпоративных облигаций 1-ого эшелона** – это облигации Почты России, Альфа-банка, МВЭС. Но не субординированные облигации.
- 2. Для инвесторов склонных к большему 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, Балтийский Лизинг, ВУШ.
- 3. Достаточно надежными, но с более высокими доходностями чем у облигаций эмитентов перечисленных в пункте 2, являются рублевые облигации следующих эмитентов 2-го корпоративного эшелона:** Группа ЛСР, ПИК, ГК Самолет, Брусника, ГК Пионер, Эталон Финанс ЯТЭК, ЕвроТранс, МВ Финанс, Промомед ДМ, Энерготехсервис, ОКЕЙ, Каршеринг Россия, ВИС-Финанс.
- 4. 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), ТГК-14, Славянск-Эко, Аэрофьюэлз, АйДи Коллект, АВЗ-1, МФК Лайм-займ, МФК Быстроденьги, МФК Мани Мен (Онлайн Микрофинанс), застройщика Легенда, Солид-Лизинг.
- 5. Покупка замещающих облигаций, номинированных в долларах США и евро.** Например, Газпром Капитала под 9-10% годовых.
- 6. Покупка облигаций короткой и средней дюрации, выглядящих предпочтительнее длинных бумаг в преддверии весьма вероятного повышения ключевой ставки на ближайшем заседании Совета директоров Банка России.**
- 7. Покупка вечных евробондов Тинькофф Банка под будущий выпуск замещающих облигаций и возобновление купонных и дивидендных выплат.** Особенно интересен бонд с 11%-ым купоном.
- 8. Покупка нового выпуска «Новые технологии», БО-02.** Книга заявок откроется 10 августа. Ориентир по купону 13-13,5%, что соответствует доходности 13,42-13,96%. Срок обращения 5 лет, объем выпуска 1 млрд руб. Кредитный рейтинг А-(RU)/ruBBB+ от АКРА и Эксперт РА. Компания специализируется на разработке и производстве погружного оборудования для добычи нефти, а также оказывает услуги по аренде, сервисному обслуживанию и ремонту погружного и наземного оборудования, занимая 22% российского рынка электроцентробежных насосов. Компания работает в нециклическом сегменте нефтяного машиностроения при этом отрасль присутствия характеризуется высокими барьерами для входа. У Компании: стабильный портфель заказов, превышающий годовую выручку, диверсифицированная база клиентов, стабильный ежегодный рост выручки и EBITDA, высокая операционная рентабельность, низкий уровень процентной нагрузки, пониженный уровень долговой нагрузки. Из минусов необходимо отметить слабые денежные потоки, обусловленные расширением деятельности, а также относительную финансовую непрозрачность, характеризующуюся отсутствием отчетности по стандартам МСФО и поздними сроками получения аудиторского заключения.



## Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купону (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
ФЭС-Агро, 001P-01	14,5-15% (15,31-15,87%)	08.08.2023	3	1 000
Новые Технологии, БО-02	13-13,5% (13,42-13,96%)	10.08.2023	5	1 000
Селектел, 001P-03R	(G-curve на сроке 3 года + 250 б.п.; 12,24%)	15.08.2023	3	4 000

## Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении (купонная ставка)	Закрытие книги (Размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
ТГК-14, 001P-02	12,85% (13,48%)	27.07.2023	4	1 950
Восточная Стивидорная Компания, 001P-04R	12% (12,36%)	02.08.2023	5	15 000

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