



**СОЛИД**  
БРОКЕР



# Монитор рынка облигаций 17-23 марта 2023

23  
Mar  
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.	7,5	7,5	0,00	7,50	0,00	7,50	0,00	20,00	-12,50
Инфляция			с 14 марта	0,10%	с 14 февраля	0,14%	с 20 декаб	1,35%		5,10%
RUSFAR	п.п.	7,02	7,19	-0,17	7,45	-0,43	7,25	-0,23	19,05	-12,03
RUONIA	п.п.	7,26	7,14	+0,12	7,40	-0,14	7,41	-0,15	19,67	-12,41
<b>Доходности ОФЗ</b>										
ОФЗ 1 Y	п.п.	7,86	7,77	+0,09	7,81	+0,05	7,41	+0,45	16,38	-8,52
ОФЗ 3 Y	п.п.	8,84	8,75	+0,08	8,91	-0,07	8,39	+0,45	14,46	-5,62
ОФЗ 10 Y	п.п.	10,80	10,81	-0,02	10,83	-0,04	10,46	+0,34	13,63	-2,84
<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.	9,31	9,32	-0,01	9,33	-0,02	9,02	+0,29	13,11	-3,80
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	11,09	11,05	+0,04	11,15	-0,06	11,12	-0,03	17,44	-6,35
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	12,36	12,38	-0,02	12,77	-0,41	13,74	-1,38	17,61	-5,25
корп ВДО*	п.п.	13,28	13,18	+0,10	13,72	-0,44	14,25	-0,97	24,02	-10,74
<b>Срокам до погашения</b>										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	9,64	9,63	+0,01	9,66	-0,02	9,52	+0,12	14,83	-5,19
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	10,09	10,02	+0,07	10,03	+0,06	9,82	+0,27	14,11	-4,02
корп. обл. >5Y*	п.п.	9,59	9,95	-0,36	10,13	-0,54	9,64	-0,05	12,82	-3,23

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 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

### Общэкономические

- Заседание Совета директоров ЦБ по ключевой ставке состоялось в пятницу 17 марта 2023 года и в четвертый раз подряд ставка осталась на прежнем уровне (7,5%). Как и до этого, решение ЦБ основывалось на сохраняющемся паритете между проинфляционными и дезинфляционными факторами. Тональность основного ориентира пресс-релиза сохранилась дословно: ЦБ оценит целесообразность повышения ставки при росте проинфляционных рисков. ЦБ отметил, что инфляция может временно опуститься ниже 4% в 2К22. На дезинфляционной стороне: значительное улучшение инфляционных ожиданий населения, сдержанный рост спроса в праздники, нетипичная весенняя овощная дефляция и восстановление внешнего предложения. На проинфляционной стороне: опасения относительно устойчивости внешнего спроса на основные экспортные товары, высокие темпы бюджетных расходов, перегретый рынок труда, ограничивающий потенциал восстановления предложения в экономике.
- 22.03.2023 ФРС повысила базовую ставку на 25 б.п. до 4,75-5%. По словам главы ФРС Джерома Пауэлла: «Руководство ФРС рассматривало возможность паузы, но большинство выступило за повышение ставки». Он же сообщил, что руководство ФРС не ожидает снижения ставки в 2023 году. Напомним, что ожидания рынка в отношении темпа и величины роста базовой ставки ФРС существенно снизились после проявившихся проблем в банковском секторе (банкротство 3-ех американских банков, насильственное присоединение проблемного швейцарского Credit Suisse к UBS).

### Рынка облигаций

- «Газпром капитал» разместил облигации серии 3025-2-Е на сумму 670,015 млн. евро по номинальной стоимости, что составляет 67,00% от общего объема займа, говорится в сообщении компании. Оплата облигаций при их размещении осуществлялась денежными средствами, а также еврооблигациями Gaz Finance plc (ISIN XS2157526315), права на которые учитываются российскими депозитариями. Выпуск еврооблигаций объемом 1 млрд. евро с погашением в 2025 году компания разместила в 2020 году по ставке 2,95% годовых.
- «Газпром капитал» разместил дополнительный выпуск облигаций серии 3027-1-Д на сумму \$97,947 млн. по номинальной стоимости, что составляет 21,98% от общего объема доптранша, говорится в сообщении компании. Планируемый объем дополнительного выпуска облигаций составлял \$445,599 млн. по номинальной стоимости, что соответствовало находящимся в обращении еврооблигациям Gaz Capital S.A. (ISIN XS1585190389). Выпуск еврооблигаций объемом \$750 млн. с погашением в 2027 году "Газпром" разместил в 2017 году по ставке 4,95% годовых.
- Минфин России выплатил купонный доход по еврооблигациям с погашением в 2023 и 2043 годах на сумму 8,9 млрд. рублей.
- Evraz не сможет в срок частично или полностью погасить еврооблигации с погашением в 2023 году, несмотря на то, что группа располагает достаточной ликвидностью, сообщила компания. «В настоящий момент компании запрещено совершать платежи по еврооблигациям-2023 без соответствующей лицензии управления по осуществлению финансовых санкций Великобритании (OFSI)», - отмечается в сообщении. Выпуск еврооблигаций объемом \$750 млн. был размещен в 2017 году с погашением 20 марта 2023 года по ставке 5,375% годовых.
- «Газпром капитал» разместил дополнительный выпуск облигаций серии 3024-1-Ф на сумму 117,645 млн. фунтов стерлингов Соединенного Королевства по номинальной стоимости, что составляет 21,14% от общего объема доптранша, говорится в сообщении компании. Планируемый объем дополнительного выпуска облигаций составлял 556,401 млн. фунтов по номинальной стоимости, что соответствовало находящимся в обращении еврооблигациям Gaz Capital S.A. (ISIN XS1592279522). Выпуск еврооблигаций объемом 850 млн. GBP с погашением в 2024 году компания разместила в 2017 году по ставке 4,25% годовых.
- Аукцион по размещению ОФЗ 52005 не состоялся. Аукцион по размещению облигаций федерального займа с индексированным номиналом выпуска № 52005RMFS признан несостоявшимся в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26242 на 15 млрд рублей при спросе в 32,7 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 95,5240% от номинала, средневзвешенная цена - 95,6025% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 10,19% годовых, по средневзвешенной цене - 10,18% годовых.
- Минфин России выплатил купонный доход по еврооблигациям с погашением в 2029 году на сумму 5,1 млрд. рублей

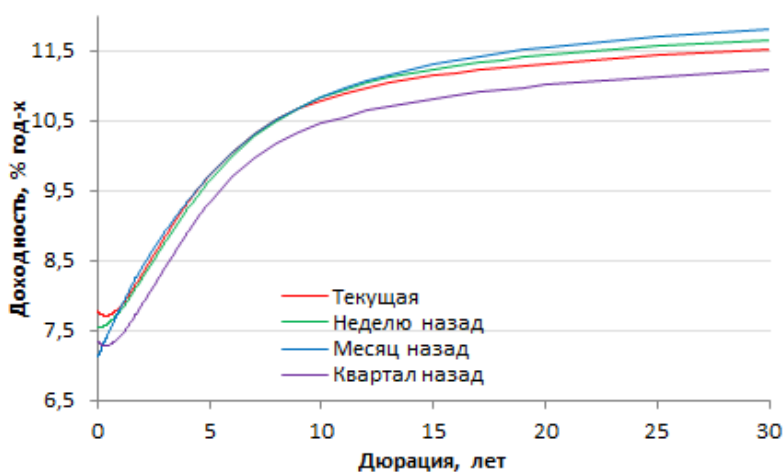


## Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 22.03.2023 по сравнению с КБД недельной давности изменилась следующим образом на дюрации:

- 3 месяца выросла на 16 б.п.;
- 6 месяцев выросла на 11 б.п.;
- 1 год выросла на 6 б.п.;
- 3 года выросла на 8 б.п.;
- 5 лет выросла на 8 б.п.;
- 7 лет выросла на 3 б.п.;
- 10 лет снизилась на 3 б.п.

### Изменение кривой бескупонной доходности



- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y выросла за неделю на 9 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y снизилась за неделю на 2 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y – 7,86% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y – 10,80% годовых.

### Динамика доходности ОФЗ





# Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за неделю 16 – 22 марта

Бумага	Объем (млн руб.)	Доходность %
Газпром Капитал, 3026-1-Е	4 046,1	8,41 EUR
Газпром Капитал, 3025-1-Е	2 948,7	8,35 EUR
Газпром Капитал, 3030-1-Д	1 744,5	8,06 USD
Газпром Капитал, 3025-2-Е	1 723,1	8,28 EUR
ПИК-Корпорация, 001P-03	1 223,0	6,74

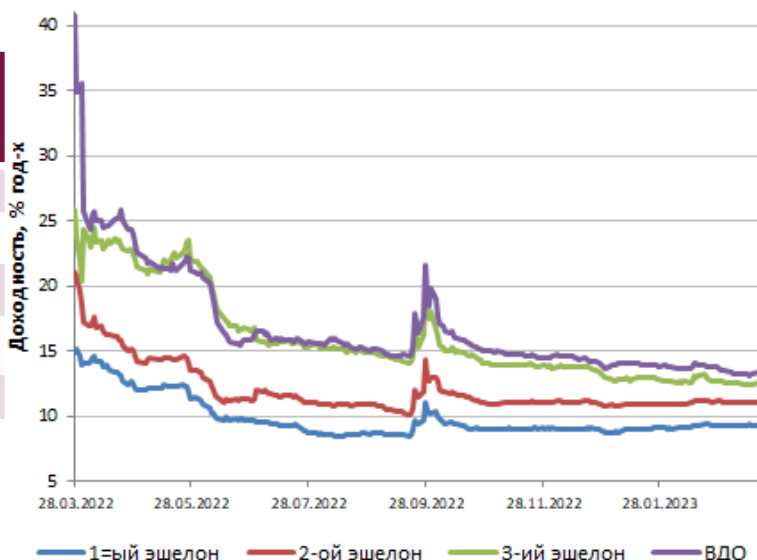
За неделю доходность корпоративных облигаций различных кредитных категорий качества изменилась следующим образом:

- 1-ый эшелон снизился на 1 б.п. до 9,31%;
- 2-ой эшелон выросла на 4 б.п. до 11,09%;
- 3-ий эшелон снизился на 2 б.п. до 12,36%;
- ВДО выросла на 10 б.п. до 13,28%.

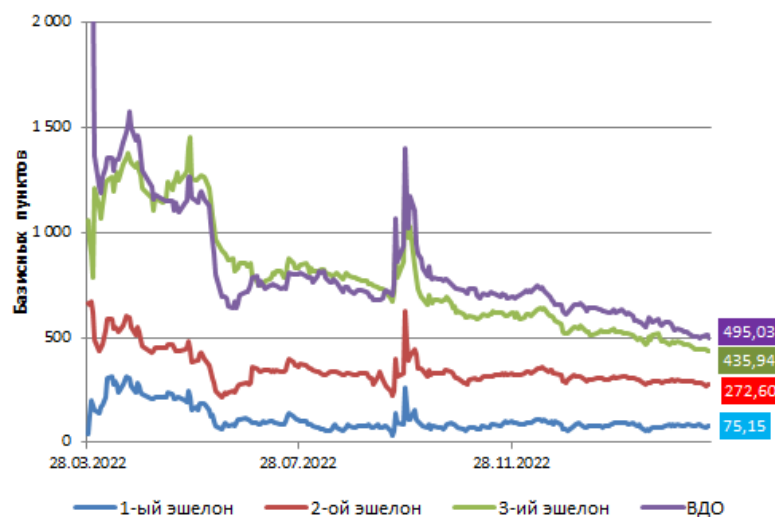
Спрэды к КВД корпоративных облигаций различного кредитного качества за неделю сократились:

- Спрэд 1-ого эшелона на 10 б.п.;
- Спрэд 2-ого эшелона на 13 б.п.;
- Спрэд 3-его эшелона на 11 б.п.;
- Спрэд ВДО на 9 б.п.

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



Спрэды корпоративных облигаций разного кредитного качества к Gcurve\*



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



## ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ИДЕИ

1. ЦБ на последнем заседании не смягчил свою риторику по поводу возможного повышения ключевой ставки в 2023 году. Поэтому 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 корпоративных бумаг на фоне относительно больших спрэдов к КБД** в расчете на отсутствие новых негативных военно-политических новостей и значительного роста инфляции. Спрэд бумаг 2-ого корпоративного эшелона к кривой бескупонной доходности – 270 б.п., 3-его – 435 б.п. Но спрэды постепенно сокращаются.
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 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, Белуга 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, ЕвроТранс.
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 замещающих облигаций, номинированных в долларах США и евро.** Например, Газпром Капитала под 7-8% годовых.



## Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Южуралзолото ГК, 001P-01	5,75%	30.03.2023	2	450 CNY

## Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении (купонная ставка)	Закрытие книги (Размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
МТС, 001P-24	9,36%	16.03.2023	2	20 000
ХК Новотранс, 001P-03 доразм	12,22%	16.03.2023	4,5	10 000
Борец Капитал, 001P-01	12,39%	21.03.2023	3	13 000
РусГидро, БО-П10	(ключевая ставка + 130 б.п.)	22.03.2023	5	10 000
Совкомфлот, 001P-01	5,32%	23.03.2022	3	2 000 CNY

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