



**СОЛИД**  
БРОКЕР



# Монитор рынка облигаций 1-7 июля 2022

07

ИЮЛ  
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.	10	10	0,00	11	-1,50	20	-10,50	6	+4,00
Инфляция	-		с 24 июня	+0,00	с 1 июня	-0,06%	с 1 апреля	+1,65%	-	+0,16
RUSFAR	п.п.	9	9,02	-0,02	10,71	-1,71	19,21	-10,21	5,38	+3,62
RUONIA	п.п.	8,76	8,99	-0,23	10,65	-1,89	19,05	-10,29	5,31	+3,45
<b>Доходности ОФЗ</b>										
ОФЗ 1Y	п.п.	8,48	8,70	-0,22	9,15	-0,68	13,54	-5,07	6,37	+2,11
ОФЗ 3Y	п.п.	9,00	8,64	+35,56%	10,40	-1,40	12,27	-3,27	6,94	+2,06
ОФЗ 10Y	п.п.	8,76	8,73	+2,60%	10,64	-1,88	11,84	-3,08	7,20	+1,56
<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.	9,49	9,63	-0,14	10,67	-1,18	14,47	-4,98	7,22	+2,27
2-ой эшелон корп. обл. *	п.п.	11,83	11,23	+0,60	12,65	-0,82	17,22	-5,39	7,95	+3,88
3-ий эшелон корп. обл. *	п.п.	15,59	16,51	-0,92	20,67	-5,08	23,67	-8,08	8,61	+6,98
корп ВДО*	п.п.	16,36	16,03	+0,33	20,26	-3,90	25,48	-9,12	11,37	+4,99
<b>срокам до погашения</b>										
корп обл. 1-3Y*	п.п.	10,46	10,55	-0,09	11,81	-1,35	16,23	-5,77	7,38	+3,08
корп обл. 3-5Y *	п.п.	10,02	10,29	-0,27	11,6	-1,58	15,16	-5,14	7,75	+2,27
корп. обл. >5Y *	п.п.	9,38	9,45	-0,07	10,64	-1,26	13,39	-4,01	7,48	+1,90

\* 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

- 22 июля состоится заседание совета директоров Банка России по ключевой ставке. Рынок закладывает в котировки ОФЗ снижение на 75-100 б.п. с текущих 9,5%.
- После нескольких недель дефляции в июне на неделе с 24 июня по 01 июля Росстатом была зафиксирована инфляция в размере 0,23%. Вызвано это было ростом тарифов ЖКХ.
- Переход от дефляции к инфляции дает повод ЦБ не торопиться со снижением ставки и занять более выжидательную позицию.

### Рынка облигаций

- ОФЗ на прошедшей неделе торговались в рамках бокового тренда. При этом цены на облигации с дюрацией менее 1,5 лет подросли, а цены более длинных бумаг снизились.
- В июне на внутреннем долговом рынке резко выросло число размещений корпоративных облигаций: 47 выпусков на 116 млрд руб., 92% которых были публичными. Число эмитентов, которых устраивают уровни ставок, сложившиеся на рынке на фоне смягчающейся денежно-кредитной политики ЦБ, увеличивается.
- 15 июля Совет директоров Газпрома рассмотрит вопрос о размещении бессрочных бондов ООО «Газпром Капитал» в рамках 2-й программы. Общий объем программы 150 млрд руб. По займам, размещаемым в рамках программы, будет предусмотрена возможность досрочного погашения по усмотрению эмитента. В настоящее время в обращении находятся 5 выпусков рублевых облигаций "Газпрома" общим объемом 70 млрд рублей, а также 9 выпусков биржевых облигаций "Газпром капитала" объемом 105 млрд рублей и два выпуска бессрочных классических бондов на 120 млрд рублей.
- 04 июля ПАО "Мостотрест" Аркадия Ротенберга установило ставку 13-20-го купонов облигаций 7-й серии на уровне 0,01% годовых. Компания разместила выпуск 10-летних облигаций на 5 млрд рублей в июле 2016 года по ставке 11,5% годовых. Ставка текущего купона - 9,25% годовых. По выпуску предстоит оферта с исполнением 14 июля. Доходность облигаций 8-й серии в настоящее время – 14,72%.
- Спрос на бонды "СИБУРа" объемом 15 млрд рублей более чем в 5 раз превысил предложение. Сбор заявок на выпуск прошел 30 июня. Первоначально ориентир ставки 1-го купона составлял не выше 9,55% годовых, в ходе маркетинга он снижался трижды, позволив закрыть книгу по ставке 9,15% годовых.

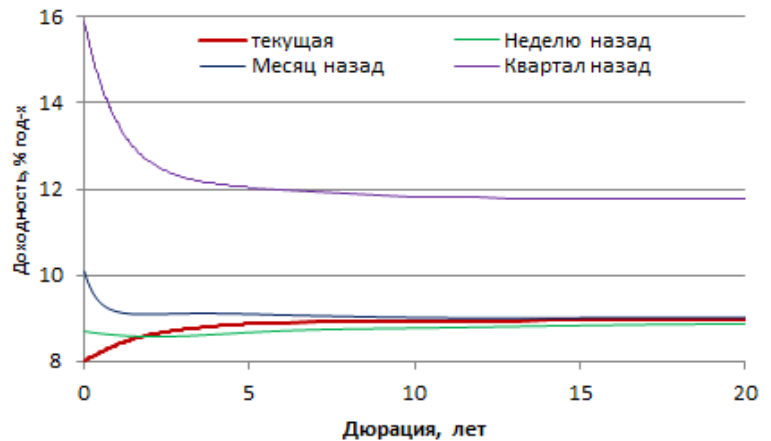


# Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

## Изменение кривой бескупонной доходности

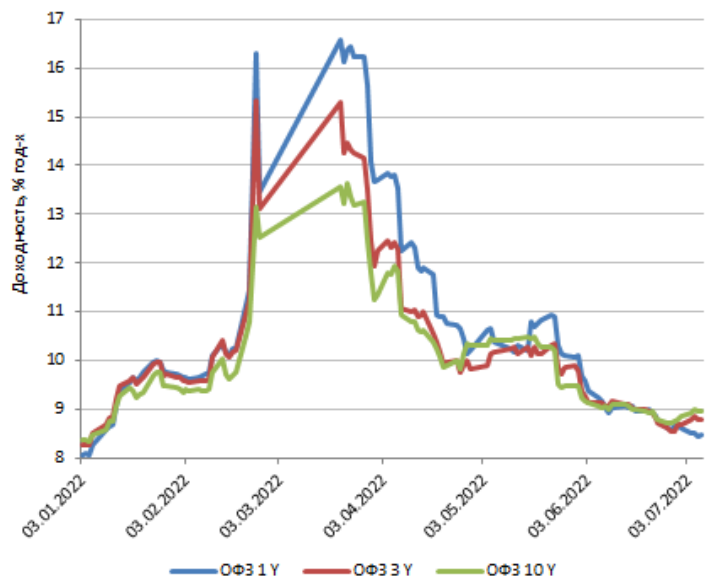
Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 07.07.2022 изменилась по сравнению с КБД недельной давности на дюрации:

- 3 месяца на 56 б.п. вниз;
- 6 месяцев на 44 б.п. вниз;;
- 1 год на 22 б.п. вниз;
- 3 года на 15 б.п. вверх;
- 5 лет на 20 б.п. вверх;
- 7 лет на 19 б.п. вверх;
- 10 лет на 16 б.п. вверх.



## Динамика доходности ОФЗ

- УТМ ОФЗ с дюрацией 1У снизилась за неделю на 22 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10У выросла на 3 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1У - 8,48% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10У - 8,76% годовых.



# Ситуация на рынке корпоративных облигаций

## Топ-5 корп. облигаций за неделю 30 июня -6 июля

Бумага	Объем (млн руб.)	Доходность, %
Полус, ПБО-01	844,0	8,87
Ростелеком, 002P-03R	390,1	8,15
Славнефть, 002P-04	378,1	10,12
Газпром Капитал, БО-03	293,9	9,64
Роснефть, БО-03	234,3	8,4

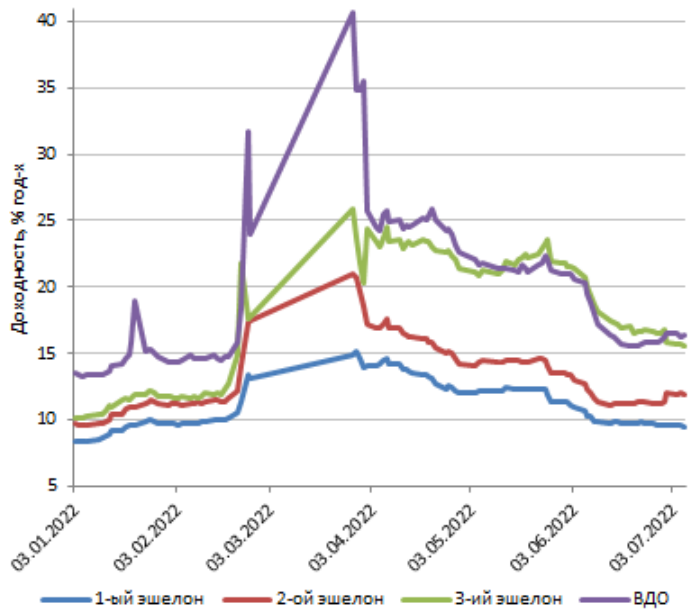
За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества изменилась следующим образом:

- 1-ый эшелон снизилась на 14 б.п. до 9,49%
- 2-ой эшелон выросла на 60 б.п. до 11,83%
- 3-ий эшелон снизилась на 92 б.п. до 15,59%
- ВДО повысилась на 33 б.п. до 16,36%

Доходность облигаций, ранжированных по срокам погашения (оферте) за неделю снизилась:

- 1-3 года на 9 б.п. до 10,46%
- 3-5 лет на 27 б.п. до 10,02%
- свыше 5 лет на 7 б.п. до 9,38%

## 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.** Без учета уже прошедшего роста с перспективой снижения ключевой ставки до 7-8% годовых до конца года – на длинных ОФЗ можно получить около 8% роста стоимости.
- 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%. Так что заработать получится более 8% до конца года.
- 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 большому 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:** 750 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 150 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 ГК Самолет.** Книга заявок откроется 12 июля. Рейтинг АКРА A-(RU). Ориентировочная доходность 13,6%.
- 8. Участие в размещении Белуга Групп.** Книга заявок откроется 08 июля. Рейтинг Эксперт РА ruA+. Ориентировочная доходность 11,84%.
- 9. 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.
ГК Самолет	Gcurve + 500 б.п. (~13,6%)	12.07.2022	3	10 000
Белуга Групп, БО-П05	Gcurve+300 б.п. (~11,84%)	08.07.2022	5 (аморт)	5 000
ДОМ.РФ, 001P-10R	Ключевая ставка + 120 б.п.	13.07.2022	3	10 000
ДОМ.РФ, 001P-11R	Ruonia + 145 б.п.	13.07.2022	3	10 000
Биннофарм Груп	Gcurve+300 б.п. (~11,65%)	19.07.2022	2	3 000
МТС банк	Gcurve+230 б.п. (11,13%)	середина июля	3	5 000
МВ Финанс, 001P-03	Gcurve+400 б.п. (~12,54%)	вторая половина июля	3	5 000

## Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении	Размещение (Закрытие книги)	Дата погашения (оферта)	Объем млн руб.
ДОМ.РФ Ипотечный агент, БО-001P-19	Ставка купона: ключевая ставка + 65 б.п.	01.07.2022	10	6 704,2
СИБУР Холдинг, 001P-01	9,47%	(30.06.2022)	3,5	15 000
Автодор, БО-003P-02	10,93%	(05.07.2022)	5	30 513,1
Лизинг-Трейд, 001P-04	Ставка купона: 19%	05.07.2022	5 (1)	25,7

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