



**СОЛИД**  
БРОКЕР

# Монитор рынка облигаций 12-18 августа 2022

**18**  
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 9 августа	-0,13%	с 16 июля	-0,43%	с 1 мая	-0,85%	-	+14,83%
RUSFAR	п.п.	7,91	7,89	+0,02	9,33	-1,42	13,86	-5,95	6,63	+1,28
RUONIA	п.п.	7,94	8,03	-0,09	9,34	-1,40	13,53	-5,59	6,5	+1,44
<b>Доходности ОФЗ</b>										
ОФЗ 1Y	п.п.	7,34	7,48	-0,13	8,08	-0,74	10,70	-3,36	6,60	+0,74
ОФЗ 3Y	п.п.	8,01	8,10	-0,09	8,67	-0,66	10,26	-2,25	6,78	+1,23
ОФЗ 10Y	п.п.	9,02	8,98	+4,01%	9,09	-0,07	10,47	-1,45	7,02	+2,00
<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.	8,61	8,51	+0,10	9,26	-0,65	12,24	-3,63	7,33	+1,28
2-ой эшелон корп. обл. *	п.п.	10,87	10,83	+0,04	11,56	-0,69	14,47	-3,60	8,12	+2,75
3-ий эшелон корп. обл. *	п.п.	14,91	15,24	-0,33	15,74	-0,83	22,01	-7,10	8,6	+6,31
корп ВДО*	п.п.	15,51	15,86	-0,35	15,87	-0,36	21,19	-5,68	11,15	+4,36
<b>срокам до погашения</b>										
корп обл. 1-3Y*	п.п.	9,38	9,35	+0,03	10,2	-0,82	13,58	-4,20	7,59	+1,79
корп обл. 3-5Y *	п.п.	9,25	9,16	+0,09	9,95	-0,70	13,14	-3,89	7,69	+1,56
корп. обл. >5Y *	п.п.	9,05	8,78	+0,27	9,2	-0,15	11,75	-2,70	7,47	+1,58

\* 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 А- до AA- включительно. Индекс Cbonds-CBI RU BB/ruBBV 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

- 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 9 по 15 августа по данным Росстата наблюдалась дефляция в размере 0,13%. На предшествующей неделе наблюдалась дефляция в размере 0,08%. За июнь-июль дефляция составила 0,74%, за первую половину августа 0,23%. И скорее всего дефляционный тренд в августе-сентябре продолжится. Инфляция с начала года по 15 августа составила 10,72%.

### Рынка облигаций

- На прошедшей неделе на рынке ОФЗ наблюдался боковой тренд.
- 15 августа на российский долговой рынок вернулись дружественные нерезиденты. Рынок не заметил возвращения. Объемы торгов относительно невелики.
- 19 августа «Уральские авиалинии» разместят 2 выпуска облигаций объемом 2,3 млрд руб. по ставке 0,01%. Покупателем выступит Минфин за счет средств Фонда национального благосостояния.
- OR GROUP (бывшая «Обувь России») в период с 17 августа по 28 сентября 2022 года проводит предварительное общее собрание владельцев облигаций (преОСВО), говорится в сообщении компании. Группа предлагает для голосования три варианта реструктуризации всех выпусков облигаций. Варианты реструктуризации биржевых облигаций следующие:
  - - Пролонгация задолженности по облигационным займам на 15 лет, процентная ставка на весь срок 1% годовых, купон ежемесячный, амортизация в последние 3 года ежемесячно по около 2,8%.
  - - Пролонгация задолженности по облигационным займам на 12 лет, процентная ставка на весь срок 0,1% годовых, купон ежемесячный, амортизация в последние 2 года ежеквартальная по 12,5%.
  - - Конвертация задолженности по облигациям в акционерный капитал ПАО "ОРГ", после конвертации текущим владельцам облигаций будет принадлежать 30% головной компании.
- 16 августа «Эксперт РА» подтвердило рейтинг оператора магазинов Henderson на уровне «ruBBB+».
- 12 августа АКРА понизило рейтинг Restore retail group до «A-(RU)», изменило прогноз на «развивающийся».
- 12 августа АКРА понизило рейтинг «Пионер-лизинга» и его облигаций до «B+(RU)» со стабильным прогнозом.

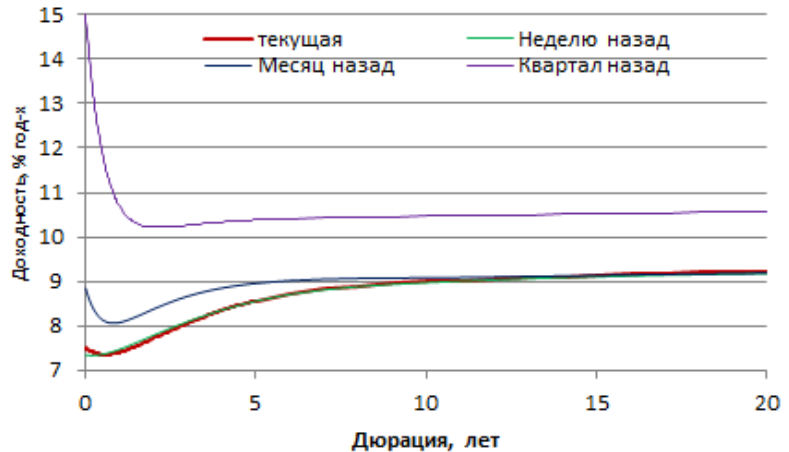


## Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

### Изменение кривой бескупонной доходности

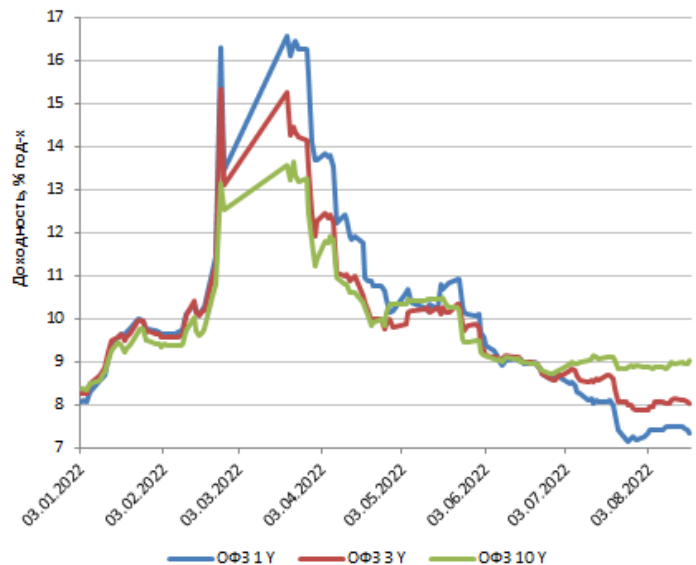
Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 18.08.2022 изменилась по сравнению с КБД недельной давности на дюрации:

- 3 месяца на 6 б.п. вверх;
- 6 месяцев на 0 б.п.;
- 1 год на 7 б.п. вниз;
- 3 года на 4 б.п. вниз;
- 5 лет на 1 б.п. вверх;
- 7 лет на 2 б.п. вверх;
- 10 лет на 1 б.п. вверх.



- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y снизилась за неделю на 13 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y выросла на 4 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y - 7,34% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y - 9,02% годовых.

### Динамика доходности ОФЗ





# Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. облигаций по объёму торгов за неделю 12 - 17 августа

Бумага	Объём (млн руб.)	Доходность %
Совкомбанк, БО-П04	738,7	9,1
ВЭБ.РФ, ПВО-002Р-33	681,6	9,67
Газпромбанк, БО-17	583,2	8,72
МТС, 001Р-08	435,7	7,97
Почта России, БО-002Р-02	410,3	8,8

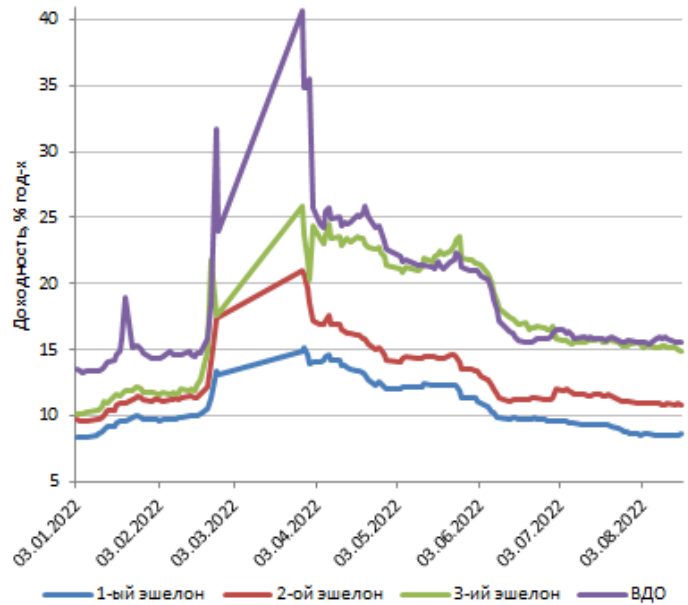
За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества изменилась следующим образом:

- 1-ый эшелон выросла на 10 б.п. до 8,61%
- 2-ой эшелон выросла на 4 б.п. до 10,87%
- 3-ий эшелон снизилась на 33 б.п. до 15,24%
- ВДО снизилась на 35 б.п. до 15,51%

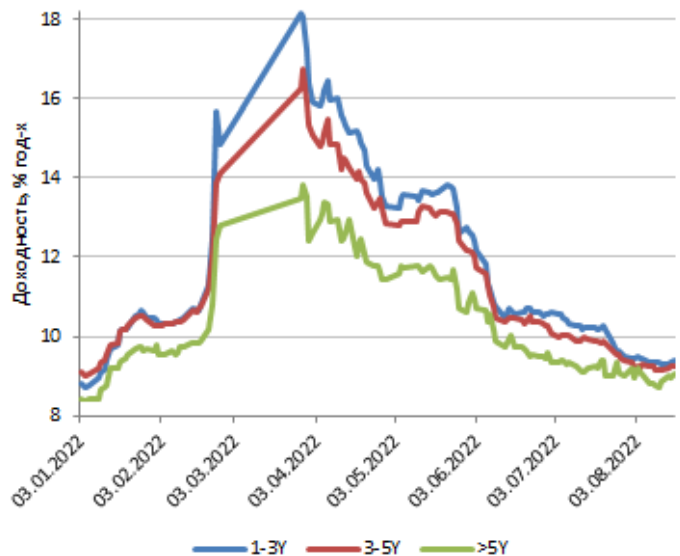
Доходность облигаций, ранжированных по срокам погашения (оферте) за неделю выросла:

- 1-3 года на 3 б.п. до 9,38%
- 3-5 лет на 9 б.п. до 9,25%
- свыше 5 лет на 27 б.п. до 9,05%

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 BBB+) **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.



## Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Полжс, ПБО-02	до 4,2%	23.08.2022	5	3 500 CNY
Европлан, 001P-05	11,0% (11,46%)	25.08.2022	3 (с амортизацией)	3 000
Брусника, 002P-01 (доразмещение)	11,85% (14,1%)	2-я половина августа	3 (с амортизацией)	2 000
Россети ФСК ЕЭС, 001P-06R	Gcurve + 130 б.п.	2-я половина августа	10 (4)	10 000
РН Банк, 001P-10		август-сентябрь	3	5 000
БЭЛТИ-ГРАНД, БО-П05	14% (14,94%)	(с 22.08.2022 по 19.05.2023)	3,6 (с амортизацией)	250

## Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении	Размещение (Закрытие книги)	Дата погашения (оферта)	Объем млн руб.
Сэтл Групп, 002P-01	12,71%	(12.08.2022)	3	5 000
ПРОМОМЕД ДМ, 001P-03	11,83%	(12.08.2022)	3	2 500
Сегежа Групп, 002P-05R	11,04%	(16.08.2022)	15 (3,5)	10 000
Глоракс, БО-01	14% (14,75%)	(17.08.2022)	3	1 500
Феррони, БО-01	16,5% (17,8%)	18.08.2022	3 (1,25)	200

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