



СОЛИД
БРОКЕР



Монитор рынка облигаций 24 февраля - 2 марта 2023

02
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 21 февраля	-0,02%	с 1 февраля	0,44%	с 1 декабр	2,07%		11,00%
RUSFAR	п.п.	6,91	7,01	-0,10	7,20	-0,29	7,56	-0,65	8,19	-1,28
RUONIA	п.п.	6,89	7,11	-0,22	7,37	-0,48	7,63	-0,74	7,82	-0,93
Доходности ОФЗ										
ОФЗ 1 Y	п.п.	7,64	7,81	-0,17	7,32	+0,32	7,45	+0,19	13,45	-5,81
ОФЗ 3 Y	п.п.	8,71	8,91	-0,20	8,38	+0,33	8,47	+0,24	13,11	-4,40
ОФЗ 10 Y	п.п.	10,85	10,83	+0,01	10,62	+0,23	10,28	+0,56	12,52	-1,67
Средневзвешенные по объёму в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранных по:										
кредитному качеству										
1-ый эшелон корп. обл.*	п.п.	9,26	9,33	-0,07	9,03	+0,23	9,05	+0,21	13,11	-3,85
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	11,15	11,15	0,00	10,90	+0,25	11,07	+0,08	17,44	-6,29
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	12,68	12,77	-0,09	12,65	+0,03	13,86	-1,18	17,61	-4,93
корп ВДО*	п.п.	13,57	13,72	-0,15	13,81	-0,24	14,49	-0,92	24,02	-10,45
срокам до погашения										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	9,68	9,66	+0,02	9,39	+0,29	9,58	+0,10	14,83	-5,15
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	9,97	10,03	-0,06	9,77	+0,20	9,74	+0,23	14,11	-4,14
корп. обл. >5Y*	п.п.	9,59	10,13	-0,54	9,55	+0,04	9,41	+0,18	12,82	-3,23

* 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 BVB/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/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

- За неделю с 21 февраля по 27 февраля 2023 г. Росстат зафиксировал дефляцию на уровне 0,02% впервые с сентября 2022 года. Инфляция в годовом выражении сократилась до 11%. Переход к дефляции вызван снижением цен на огурцы и авиабилеты. При этом продолжают дешеветь и импортные товары, несмотря на ослабление рубля с начала года.
- Следующее заседание Совета директоров ЦБ по ключевой ставке состоится 17 марта 2023 года. Потребительский спрос в праздники вырос, но остался ниже прошлогодних значений. В ближайшие пару недель спрос будет находиться вблизи пиковых значений из-за подготовки к празднованию 8 марта и поддержит потребительскую активность. Скорость замедления спроса после праздников будет в значительной степени определять будущие решения монетарных властей.
- Средняя цена на нефть марки Urals в январе-феврале 2023 года сложилась в размере \$49,52 за баррель.

Рынка облигаций

- Российские юридические лица, имеющие в обращении еврооблигации, будут обязаны предоставить держателям, чьи права на долговые бумаги учитываются российскими депозитариями, "замещающие" облигации до конца 2023 года. Как сообщили источники "Интерфакса", знакомые с ситуацией, такая норма содержится в проекте соответствующего указа президента. При этом для заемщиков будет предусмотрена возможность освобождения от этой обязанности по решению правительственной комиссии, кроме того, под требование о замещении не будут подпадать евробонды со сроком погашения до 1 июня 2024 года.
- Регуляторы Бельгии и Люксембурга продлили срок подачи документов для разблокировки активов неподсанкционных лиц, замороженных в европейских депозитариях Euroclear и Clearstream, до конца июля, сообщил зампред ЦБ РФ Филипп Габуня.
- Глава ВТБ Андрей Костин предложил подумать над организацией в России выпуска облигаций дружественных стран - это может стать одним из механизмов размещения торговых профицитов.
- «Газпром капитал» 1 марта начал размещение облигаций серий 3025-2-Е и 3026-1-Е, говорится в сообщениях компании. Размещение облигаций осуществляется на внебиржевом рынке по открытой подписке путем внесения приходных записей по лицевым счетам (счетам депо) первых владельцев и (или) номинальных держателей; на биржевом рынке по открытой подписке путем заключения сделок купли-продажи облигаций через ПАО "Московская Биржа ММВБ-РТС". Сбор заявок на облигации выпуска будет проходить с 10:00 мск 1 марта до 16:00 мск 10 марта 2023 года. Параметры планируемых выпусков совпадают с находящимися в обращении еврооблигациями Gaz Finance Plc (ISIN XS2157526315) и Gaz Capital S.A. (ISIN XS1795409082).
- «Газпром капитал» 2 марта начал размещение дополнительного выпуска облигаций серии 3027-1-Д, говорится в сообщении компании. Датой окончания размещения облигаций является наиболее ранняя из следующих дат: 16 марта 2023 года, дата размещения последней облигации. Планируемый объем дополнительного выпуска облигаций составляет \$445,599 млн. по номинальной стоимости, что соответствует находящимся в обращении еврооблигациям Gaz Capital S.A. (ISIN XS1585190389). Цена размещения бумаг - 100% от номинальной стоимости. Сбор заявок на облигации выпуска будет проходить с 10:00 мск 2 марта до 16:00 мск 13 марта 2023 года.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26241 на 20,4 млрд рублей при спросе в 59 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 95,2368% от номинала, средневзвешенная цена - 95,2719% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 10,54% годовых, по средневзвешенной цене - 10,54% годовых.



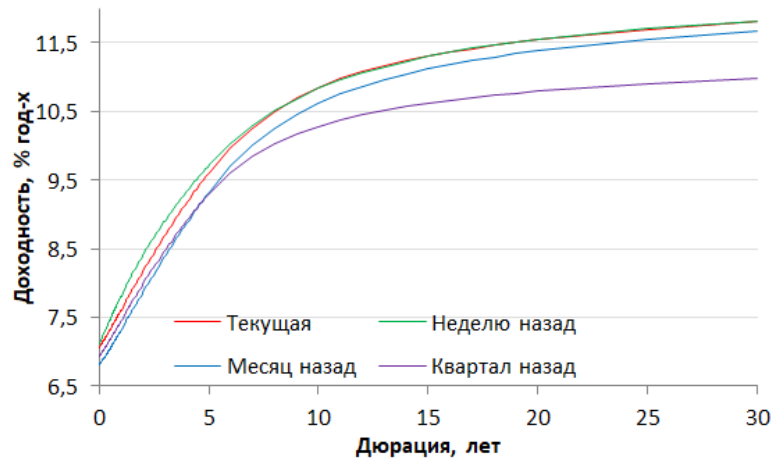
Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 02.03.2023 по сравнению с КБД недельной давности снизилась на дюрации:

- 3 месяца на 11 б.п.;
- 6 месяцев на 15 б.п.;
- 1 год на 20 б.п.;
- 3 года на 21 б.п.;
- 5 лет на 11 б.п.;
- 7 лет на 3 б.п.

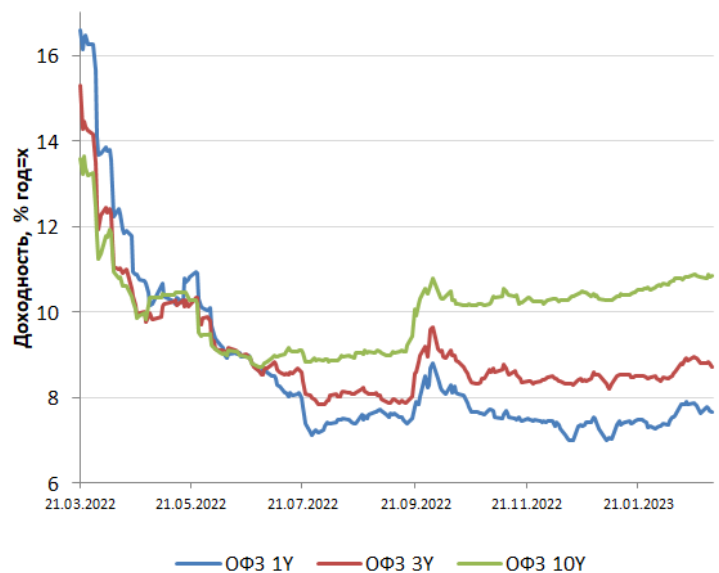
А на дюрации 10 лет выросла на 1 б.п.

Изменение кривой бескупонной доходности



- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y снизилась за неделю на 17 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y выросла за неделю на 1 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y – 7,64% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y – 10,85% годовых.

Динамика доходности ОФЗ



Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за неделю 24 февраля – 1 марта

Бумага	Объём (млн руб.)	Доходность %
Газпром Капитал, 3026-1-Д	2 036,2	8,16 USD
Газпром Капитал, 3037-1-Д	501,7	7,66 USD
Газпром Капитал, 3030-1-Д	472,2	8,58 USD
Газпром Капитал, 3028-1-Д	424,6	7,59 USD
ТрансКомплектХолдинг АО В-П1	391,6	9,59

За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества снизилась:

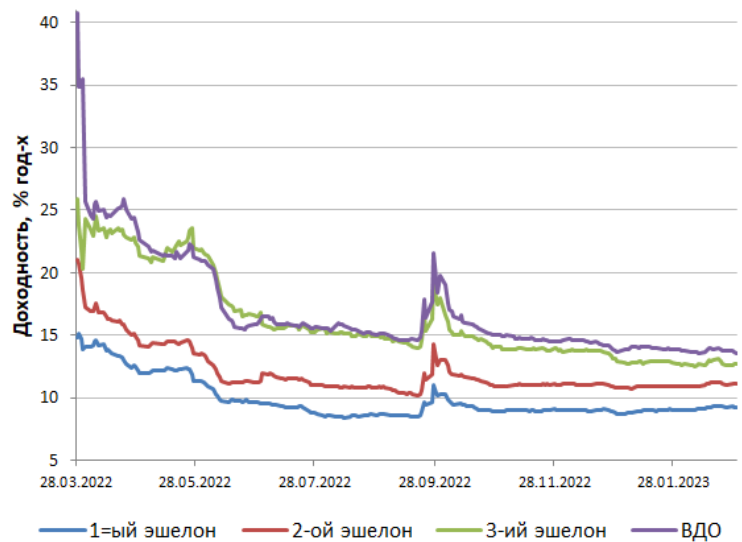
- 1-ый эшелон на 7 б.п. до 9,26%;
- 2-ой эшелон на 0 б.п., оставшись на уровне 11,15%;
- 3-ий эшелон на 9 б.п. до 12,68%;
- ВДО на 15 б.п. до 13,57%.

Спреды к КВД корпоративных облигаций различного кредитного качества за неделю изменились следующим образом:

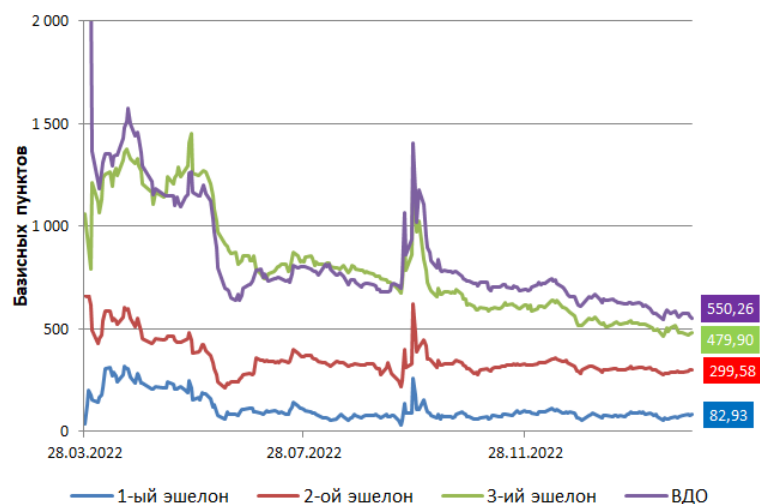
- Спред 1-ого эшелона увеличился на 13 б.п.;
- Спред 2-ого эшелона увеличился на 14 б.п.;
- Спред 3-его эшелона сократился на 1 б.п.;
- Спред ВДО сократился на 10 б.п.

* 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*



Спреды 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 спредов к КБД** в расчете на отсутствие новых негативных военно-политических новостей и значительного роста инфляции. Спред бумаг первого корпоративного эшелона к кривой бескупонной доходности в среднем для наиболее ликвидных бумаг составляет 80 б.п., спред 2-ого эшелона – 300 б.п., 3-его – 480 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, 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 евробондов российских эмитентов за рубежом под выпуск замещающих облигаций в России.** Например бонд Газпром, 1.45% 30jun2027, CHF (8) торгуется за рубежом с доходностью около 18%, что соответствует цене в 61,5% номинала, а доходность замещающих облигаций различных выпусков Газпром капитал на Московской бирже около 8%, что соответствует цене 77% номинала.
8. **Покупка замещающих облигаций, номинированных в долларах США и евро.** Например, Газпром Капитала под 7-9% годовых. Отдельно стоит присмотреться к выпуску Борец Капитал, 30-2026, чья доходность 9,5% при относительно невысокой ликвидности и дюрации в 3,13 года.
9. **Покупка при первичном размещении облигаций Сэтл Групп, 002P-02** с доходностью в 13%, сроком обращения в 3 года и объемом выпуска в 3 млрд руб. Крупнейший питерский застройщик, входящий в топ-3 игроков на строительном рынке России, характеризуется стабильным ростом финансовых показателей (выручки, EBITDA, чистый прибыли), низким уровнем долговой нагрузки, очень низким уровнем процентной нагрузки, хорошим уровнем операционной рентабельности, высоким уровнем ликвидности, сильными рыночными позициями. Из негативных черт, характеризующих застройщика, необходимо отметить цикличность и высокую конкуренцию в отрасли, а также отрицательный свободный денежный поток, связанный с переходным этапом на счета эскроу, и с активным пополнением земельного банка.



Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Глоракс, 001P-01	14,5% (15,31%)	02.03.-06.03.2023	2	1 000
Сэтл Групп, 002P-02	(13,01%)	03.03.2023	3	5 000
КЛВЗ Кристалл, 001P-01	(14,2%)	09.03.2023	3	300
Бизнес Альянс, 001P-01	(14,76-15,76%)	14.03.2023	3	500
МЕДСИ, 001P-01	(10,81%)	14.03.2023	15 (2)	3 000
МЕДСИ, 001P-02	(11,32%)	14.03.2023	15 (3)	3 000
Борец Капитал, 001P-01	(11,76%)	март	3	10 000

Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении	Закрытие книги (Размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Городской супермаркет (Азбука Вкуса), БО-П02	10,65%	28.02.2023	10 (2) call	2 000

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
Хорошевское шоссе, д. 32А, Россия, Москва, 125284

www.solidbroker.ru
 @Solid_Pro_Trading