



**СОЛИД**  
БРОКЕР



# Монитор рынка облигаций 22-28 июля 2022

28  
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.	8	10	-1,50	10	-1,50	17	-9,00	7	+1,50
Инфляция	-		с 16 июля	-0,08%	с 1 июля	-0,08%	с 1 мая	-0,31%	-	+15,45%
RUSFAR	п.п.	8,24	9,5	-1,26	8,89	-0,65	16,29	-8,05	6,27	+1,97
RUONIA	п.п.	8,09	9,32	-1,23	8,86	-0,77	16,31	-8,22	6,25	+1,84
<b>Доходности ОФЗ</b>										
ОФЗ 1Y	п.п.	7,22	7,89	-0,67	8,59	-1,37	10,14	-2,92	6,55	+0,67
ОФЗ 3Y	п.п.	7,94	8,44	-0,50	8,54	-0,60	9,98	-2,04	6,74	+1,20
ОФЗ 10Y	п.п.	8,89	9,06	-0,17	8,72	0,16	10,34	-1,45	6,97	+1,92
<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.	8,82	9,32	-0,50	9,7	-0,88	12,46	-3,64	7,39	+1,43
2-ой эшелон корп. обл. *	п.п.	11,06	11,49	-0,43	11,25	-0,19	14,97	-3,91	8,09	+2,97
3-ий эшелон корп. обл. *	п.п.	15,29	15,51	-0,22	16,65	-1,36	22,36	-7,07	8,74	+6,55
корп ВДО*	п.п.	15,61	15,67	-0,06	15,86	-0,25	23,94	-8,33	11,36	+4,25
<b>срокам до погашения</b>										
корп обл. 1-3Y*	п.п.	9,63	10,24	-0,61	10,61	-0,98	13,92	-4,29	7,6	+2,03
корп обл. 3-5Y *	п.п.	9,52	9,85	-0,33	10,37	-0,85	13,49	-3,97	7,8	+1,72
корп. обл. >5Y *	п.п.	9,1	9,41	-0,31	9,48	-0,38	11,65	-2,55	7,64	+1,46

\* 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

- 22 июля состоялось заседание совета директоров Банка России, на котором ключевая ставка была неожиданно для рынка снижена на 150 б.п. до 8%. На последовавшей затем пресс-конференции глава ЦБ Эльвира Набиуллина заявила, что не видит тенденции к устойчивой дефляции в России. «Сегодняшнее по сути вынужденное накопление сбережений – это сжатая пружина в экономике, которая при определенных обстоятельствах может дать резкий рост потребления. При ограничении со стороны предложения товаров и услуг это способно быстро разогнать спросовую инфляцию». «Ситуация требует от ЦБ большей гибкости в денежно-кредитной политике, внимания к оперативным данным». Но при столь сдержанной риторике ЦБ снижает ключевую ставку невиданными ранее темпами. Так что возможно мы увидим и 6% по ключевой ставке в конце 2022 года. Многое будет зависеть от динамики потребительского спроса и темпов дефляции (инфляции).
- За неделю с 16 по 22 июля по данным Росстата наблюдалась дефляция в размере 0,08%. На предшествующей неделе наблюдалась дефляция в размере 0,17%. Так что с начала июня в России наблюдается стойкий дефляционный тренд. Только 01 июля наблюдался инфляционный всплеск, связанный с повышением тарифов ЖКХ. Индекс потребительских цен, по оценке Росстата, составил с начала июля – 99,92%, с начала года – 111,32% (справочно: июль 2021 г. – 100,31%, с начала года – 104,51%).

### Рынка облигаций

- На прошедшей неделе после снижения ключевой ставке наблюдался рост ОФЗ на всем протяжении кривой.
- 27 июля РУСАЛ открыл книгу заявок на облигационный выпуск на 2 млрд юаней. При первоначальной ставке купона – 5%, подписка завершилась со ставкой на уровне 3,9% при трехкратном превышении спроса. В результате компания решила 28 июля разместить еще один выпуск в китайской валюте того же объема. В целом при закрывшемся рынке еврооблигаций размещение бондов в юанях может стать его альтернативой по привлечению российскими компаниями дешевого финансирования.
- 27 июля коллекторское агентство «АйДи Коллект» (входит в финтех группу IDF Eurasia) объявило о размещении 68,4% выпуска бондов 2-й серии номинальным объемом 800 млн рублей на 547 млн рублей. Размещение займа началось 16 февраля по закрытой подписке среди квалифицированных инвесторов.

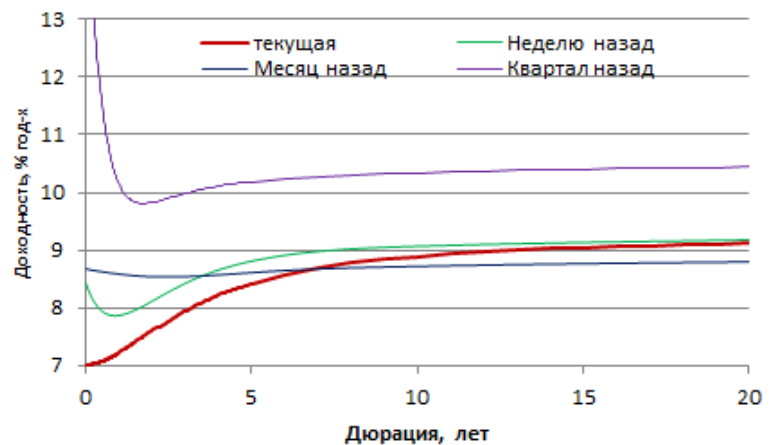


## Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

### Изменение кривой бескупонной доходности

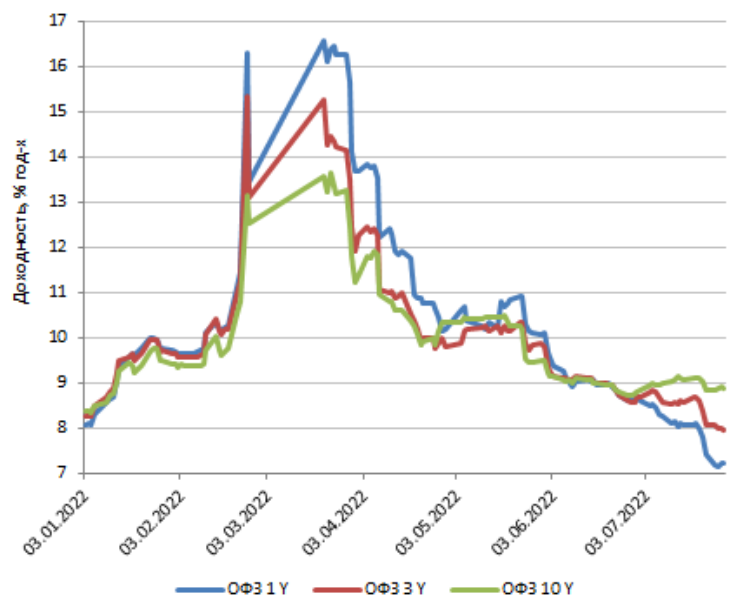
Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 28.07.2022 изменилась по сравнению с КБД недельной давности на дюрации:

- 3 месяца на 108 б.п. вниз;
- 6 месяцев на 86 б.п. вниз;
- 1 год на 65 б.п. вниз;
- 3 года на 48 б.п. вниз;
- 5 лет на 39 б.п. вниз;
- 7 лет на 29 б.п. вниз;
- 10 лет на 18 б.п. вниз.



- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y снизилась за неделю на 67 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y снизилась на 17 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y - 7,22% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y - 8,89% годовых.

### Динамика доходности ОФЗ



# Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. облигаций по объёму торгов за неделю 21 июля -27 июля

Бумага	Объём (млн руб.)	Доходность %
ВЭБ.РФ, ПВО-002Р-33	2 552,9	9,76
ГТЛК, 001Р-08	2 486,2	11,26
Газпромбанк, БО-17	1 265,2	8,43
ВЭБ.РФ, ПВО-001Р-30В	741,1	3,13
Газпромбанк, 001Р-14Р	512,0	8,66

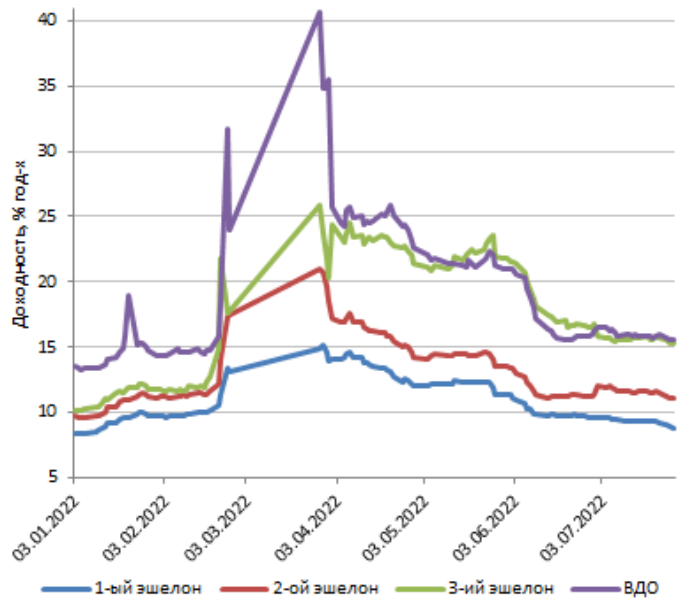
За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества снизилась:

- 1-ый эшелон на 50 б.п. до 8,82%
- 2-ой эшелон на 43 б.п. до 11,06%
- 3-ий эшелон на 22 б.п. до 15,29%
- ВДО на 6 б.п. до 15,61%

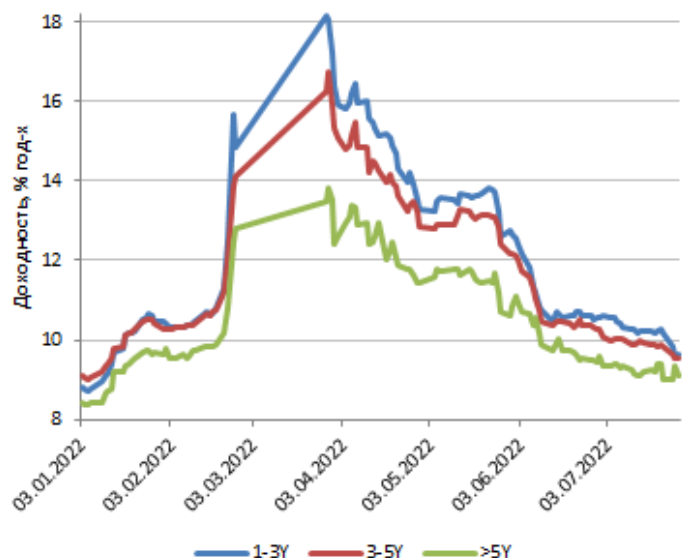
Доходность облигаций, ранжированных по срокам погашения (оферте) за неделю снизилась:

- 1-3 года на 61 б.п. до 9,63%
- 3-5 лет на 33 б.п. до 9,52%
- свыше 5 лет на 31 б.п. до 9,10%

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.
Каршеринг Россия (Делимобиль)	Gcurve + 500 б.п. (13,42%)	на неделе с 25 июля	3	3 000
МТС-Банк, 001P-02	10,3% (10,71%)	29.07.2022	3	3 000
МТС, 001P-22	(9,02%)	29.07.2022	2	10 000
ПР-Лизинг, 002P-02		конец июля-начало августа	9 (3)	1 500

## Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении	Размещение (Закрытие книги)	Дата погашения (оферта)	Объем млн руб.
Ростелеком, 002P-09R	8,94%	(26.07.2022)	3,5	15 000
РУСАЛ, БО-05	3,938%	(27.07.2022)	5 (2)	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