

# Монитор рынка облигаций 2-8 декабря 2022

08  
Dec  
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	8,00	-0,50	7,50	0,00
Инфляция			с 29 ноября	0,58%	с 8 ноября	0,94%	с 1 сентяб	1,18%		12,50%
RUSFAR	п.п.	7,33	7,21	+0,12	7,61	-0,28	7,77	-0,44	7,32	+0,01
RUONIA	п.п.	7,21	7,14	+0,07	7,68	-0,47	7,80	-0,59	7,21	0,00
<b>Доходности ОФЗ</b>										
ОФЗ 1 Y	п.п.	7,36	7,45	-0,09	7,60	-0,24	7,61	-0,25	8,58	-1,22
ОФЗ 3 Y	п.п.	8,37	8,44	-0,07	8,77	-0,39	7,96	+0,42	8,81	-0,43
ОФЗ 10 Y	п.п.	10,29	10,24	+0,05	10,53	-0,24	9,06	+1,23	8,58	+1,71
<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.	9,04	9,07	-0,03	9,01	+0,03	8,60	+0,44	9,25	-0,21
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	11,13	11,08	+0,05	11,02	+0,11	10,56	+0,57	10,53	+0,60
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	13,89	13,76	+0,13	13,85	+0,04	14,57	-0,68	10,71	+3,18
корп ВДО*	п.п.	14,66	14,46	+0,20	14,89	-0,23	14,71	-0,05	14,31	+0,35
<b>срокам до погашения</b>										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	9,60	9,63	-0,03	9,54	+0,06	9,29	+0,31	9,80	-0,20
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	9,79	9,77	+0,02	9,65	+0,14	9,23	+0,56	9,58	+0,21
корп. обл. >5Y*	п.п.	9,32	9,15	+0,17	9,39	-0,07	8,83	+0,49	9,11	+0,21

\* В 1-ый эшелон корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА не ниже уровня АА. 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 А- до АА- 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 29 ноября по 5 декабря 2022 г. инфляция, по оценке Росстата, ускорилась, составив 0,58%, с начала года – 11,71%, накопленная инфляция за последние 12 месяцев (годовая) – 12,50%. Столь значительный рост произошел из-за повышения с 1 декабря тарифов на услуги ЖКХ в среднем на 7,5%, добавившего к инфляции 0,5%.
- На следующей неделе в пятницу состоится заседание Совета директоров ЦБ по ключевой ставке. Несмотря на общее ускорение базовая инфляция, определяемая без учета цен, носящих административно-регуляторный, событийный или сезонный характер, остается на низком уровне. Потребительский спрос, подогретый в ноябре распродажами («черная пятница», «11.11»), вернулся в начале декабря на до ноябрьский уровень. С учетом вышесказанного наиболее вероятен вариант сохранения ключевой ставки на текущем уровне.
- Минфин повысил оценку дефицита федерального бюджета РФ на 2022 год, ожидая его на уровне около 2% ВВП вместо 0,9% ВВП ранее. Основными источниками финансирования дефицита бюджета в 2022 и 2023 годах будут заимствование на рынке и использование средств Фонда национального благосостояния (ФНБ). При этом Минфин будет минимизировать трату средств ФНБ, отдавая предпочтение размещению ОФЗ.

### Рынка облигаций

- Объем торгов корпоративными, региональными и государственными облигациями на Московской бирже в ноябре 2022 года увеличился на 144,4% и составил 2 310,5 млрд рублей (945,3 млрд рублей в октябре 2022 года).
- Московская биржа предоставила возможность заключать OTC-сделки с облигациями с расчетами в юанях. Новый режим торгов открывает дополнительные возможности для использования китайского юаня в операциях на рынке ценных бумаг.
- «ДОМ.РФ» выкупил по оферте облигации серии 001P-07R на 1,58 млрд рублей.
- «ДОМ.РФ» выкупил по оферте облигации серии 001P-06R на 6 млрд рублей.
- 07 декабря Минфин разместил ОФЗ-ИН выпуска 52004 на 29,9 млрд рублей, спрос составил 39,9 млрд рублей.
- 07 декабря Минфин разместил ОФЗ выпуска 29023 на 750 млрд рублей при спросе в 910,7 млрд рублей.
- 07 декабря Минфин разместил ОФЗ выпуска 26237 на 28,88 млрд рублей при спросе в 247,75 млрд рублей.
- ВТБ временно приостановил выплату дохода по ряду субординированных облигаций. В среднесрочной перспективе ВТБ также рассматривает возможность замены выпуска бессрочных субординированных еврооблигаций на локальный рублевый субординированный инструмент.
- «Борец Капитал» разместил облигации серии 30-2026 на сумму \$221,050 млн. по номинальной стоимости, что составляет 63,16% от общего объема займа, говорится в сообщении компании.
- Минфин РФ будет выполнять программу заимствований в 2023 году консервативным способом. «Программа на 2023 год у нас достаточно амбициозная – 3,5 триллиона рублей номинальный объем. Планируем выполнять традиционным для Минфина консервативным способом, предлагая всю линейку инструментов, доступных нам, и, конечно же, находя тонкий баланс между спросом и предложением без чрезмерного премирования», – сказал заместитель министра финансов РФ Тимур Максимов, выступая на Российском облигационном конгрессе.



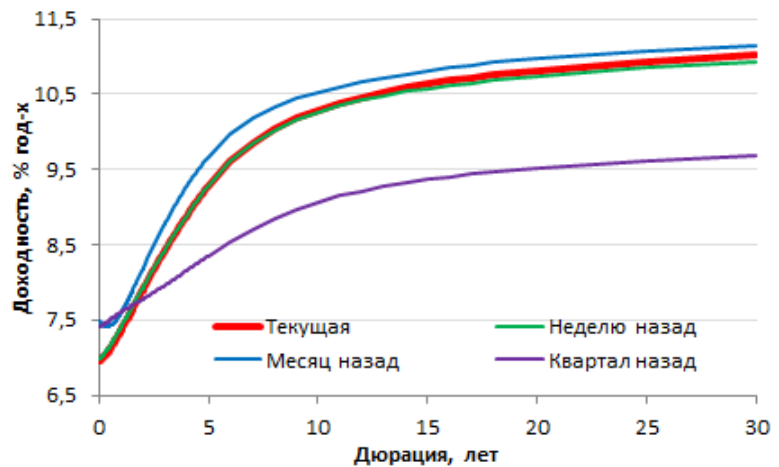
## Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 08.12.2022 изменилась следующим образом по сравнению с КБД недельной давности на дюрации:

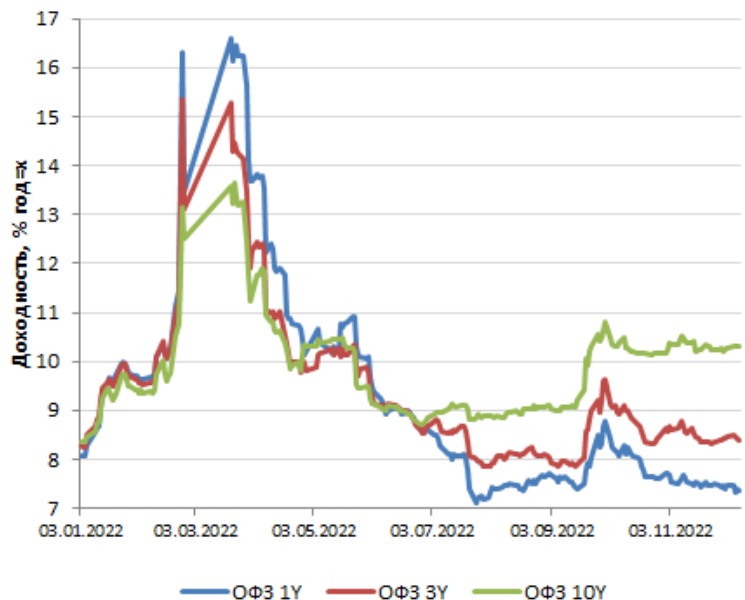
- 3 месяца снизилась на 4 б.п.;
- 6 месяцев снизилась на 4 б.п.;
- 1 год снизилась на 4 б.п.;
- 3 года снизилась на 1 б.п.;
- 5 лет не изменилась;
- 7 лет не изменилась;
- 10 лет выросла на 2 б.п.

- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y снизилась за неделю на 9 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y выросла на 5 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y – 7,36% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y – 10,29% годовых.

### Изменение кривой бескупонной доходности



### Динамика доходности ОФЗ





# Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. облигаций по объёму торгов за неделю 1 – 7 декабря

Бумага	Объём (млн руб.)	Доходность %
Сбербанк России, 001P-SBER33	2 399,6	8,99
Газпром Капитал, 3023-1-E	1 213,9	6,71 EUR
ФСК-Россети, БО-05	995,4	9,28
РЖД, 41	914,5	8,81
Газпром Капитал, 3034-1-Д	598,5	7,17 USD

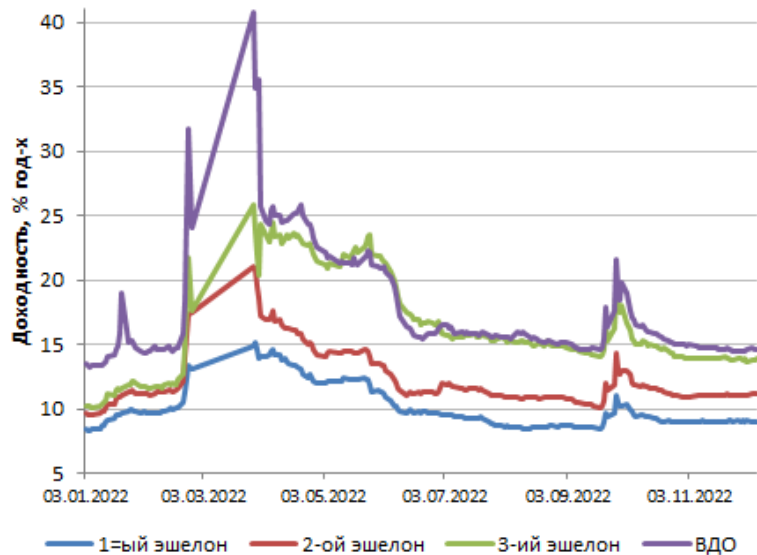
За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества изменилась следующим образом:

- 1-ый эшелон снизилась на 3 б.п. до 9,04%
- 2-ой эшелон выросла на 5 б.п. до 11,13%
- 3-ий эшелон выросла на 13 б.п. до 13,89%
- ВДО выросла на 20 б.п. до 14,66%

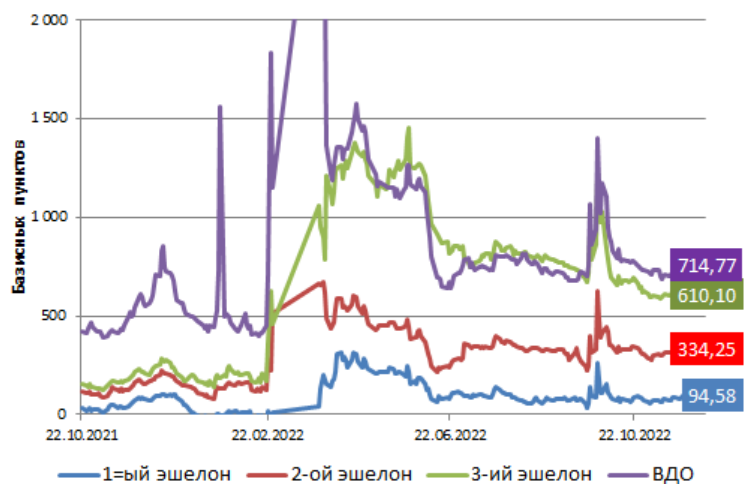
Спреды к КБД корпоративных облигаций различного кредитного качества изменились следующим образом:

- Спред 1-ого эшелона сократился на 2 б.п.
- Спред 2-ого эшелона – увеличился на 9 б.п.
- Спред 3-его эшелона увеличился на 13 б.п.
- Спред ВДО увеличился на 28 б.п.

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



Спреды 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. Покупка коротких как ОФЗ, так и корпоративных облигаций,** на фоне рисков неопределенности движения ключевой ставки и напряженной военно-политической напряженности.
- 2. Покупка бумаг во всех эшелонах корпоративных облигаций на фоне больших спрэдов к КБД** в расчете на отсутствие новых негативных военно-политических новостей и значительного роста инфляции. Спрэд бумаг первого корпоративного эшелона к кривой бескупонной доходности в среднем для наиболее ликвидных бумаг составляет 95 б.п., спрэд 2-ого эшелона – 335 б.п., 3-его – 610 б.п.
- 3. Покупка недооцененных 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 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 облигации следующих эмитентов 2-го корпоративного эшелона:** Группа ЛСР, ПИК, ГК Самолет, Брусника, ГК Пионер, Городской супермаркет (Азбука вкуса), ЯТЭК.
- 6. В третьем эшелоне и ВДО для инвесторов с высоким аппетитом к риску можно рекомендовать 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, 4.364% 21mar2025, EUR (31) торгуется за рубежом с доходностью выше 20%, что соответствует цене в 70% номинала, а доходность замещающих облигаций различных выпусков Газпром капитал на Московской бирже около 7%, что соответствует цене 94,5% номинала.
- 8. Покупка замещающих облигаций, номинированных в долларах США и евро.** Например, Газпром Капитала, ПИКа, Совкомфлота под 8-9% годовых.
- 9. Покупка облигаций в юанях** – хороший способ диверсифицировать портфель по валютам и сохранить капитал, получив доходность, превышающую размер инфляции в Китае (сейчас – 2,1%). В настоящее время инвесторам доступны следующие облигации в юанях, торгующиеся на Московской бирже (см. таблицу ниже). Покупать лучше более короткие бонды, (например облигации Русала), так как по мере насыщения спроса на облигации в юанях их доходность будет

Облигации	ISIN	Доходность %	Дюрация, лет	Объем, млрд юаней	Рейтинг (Эксперт РА/АКРА)
МЕТАЛЛОИНВЕСТ 001P-01	RU000A1057AO	2,69	1,72	1,0	-/AAA(RU)
МЕТАЛЛОИНВЕСТ 001P-02	RU000A1057D4	3,94	4,35	1,0	-/AAA(RU)
Роснефть, 002P-12	RU000A1057S2	3,11	1,74	15,0	ruAAA/-
Полус, ПБО-02	RU000A105104	4,05	4,31	4,6	ruAAA/-
Русал, БО-05	RU000A105104	4,04	1,59	2,0	-/A+(RU)
Русал, БО-06	RU000A105112	3,94	1,59	2,0	-/A+(RU)
Русал, БО-001P-01	RU000A105C44	3,78	2,29	6,0	-/A+(RU)
Сегежа Групп, 003P-01R	RU000A105EW9	3,92	2,75	0,5	ruA+/-
ЕАБР, 003P-004	RU000A105EV1	3,9	2,8	1,9	-/AAA(RU)
Южуралзолото 001P-01	RU000A105GS2	2,91	1,89	0,5	ruAA/-



## Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Металлоинвест, 001P-03	3,5%	12.12.2022	3	1 000 CNY
Ювелит, 001P-01 (Sokolov)	(13,9%)	14.12.2022	3	3 000
Маркетплейс "Кифа", 001P-01		19-22.12.2022		
АгроКубань-Ресурс, 001P-01	Gcurve + 350 б.п., 11,75%	декабрь	3	3 000
СГ-транс, 001P-02	-	декабрь	5 (3)	5 000
Синара-Транспортные Машины, 001P-03	-	декабрь	5 (3)	5 000
Глоракс, 001P-01	14,5% (15,31%)	декабрь	2	1 000
ИЭК Холдинг, 001P-01	-	декабрь	3	2 000
Домодедово Фьюэл Фасилитис, 001P-03	-	декабрь	3	4 000



## Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении	Размещение (Закрытие книги)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
ЕАБР, 003P-005	9,94%	(01.12.2022)	3	5 000
ГТЛК, 002P-02	12,22%	(01.12.2022)	15 (4)	5 000
Ростелеком, 001P-06R	9,15%	(01.12.2022)	2,75	10 000
Глобал Факторинг Нетворк Рус, БО-01-001P	21,94%	01.12.2022	3	100
АФК Система, 001P-24	10,38%	(02.12.2022)	10 (3)	10 000
ВЭБ.РФ, ПБО-002P-34	9,57%	(02.12.2022)	2	20 000
Восточная Стивидорная Компания, 001P-03R (Global Ports)	11,57%	(02.12.2022)	5	5 000
Россельхозбанк, БО-01-002P	9,27%	(02.12.2022)	3	5 000
Позитив Текнолоджиз, 001P-02	10,97%	(05.12.2022)	3	2 500
Балтийский лизинг, БО-П06, дополнительный выпуск	11,2%	06.12.2022	3	3 000

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](http://www.solidbroker.ru)  
Хорошевское шоссе, д. 32А, Россия, Москва, 125284

[www.solidbroker.ru](http://www.solidbroker.ru)  
 @Solid\_Pro\_Trading