



СОЛИД
БРОКЕР



Монитор рынка облигаций 5-12 января 2023

12
Jan
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	8,50	-1,00
Инфляция			с 1 января	0,24%	с 6 декабря	0,57%	с 11 октября	1,59%		11,60%
RUSFAR	п.п.	7,10	7,20	-0,10	7,32	-0,22	7,52	-0,42	8,28	-1,18
RUONIA	п.п.	7,21	7,37	-0,16	7,30	-0,09	7,58	-0,37	7,62	-0,41
Доходности ОФЗ										
ОФЗ 1 Y	п.п.	7,34	7,06	+0,28	7,11	+0,24	8,26	-0,91	8,68	-1,33
ОФЗ 3 Y	п.п.	8,53	8,21	+0,32	8,31	+0,22	8,98	-0,45	8,86	-0,33
ОФЗ 10 Y	п.п.	10,38	10,26	+0,12	10,27	+0,11	10,26	+0,12	8,76	+1,62
Средневзвешенные по объёму в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранных по:										
кредитному качеству										
1-ый эшелон корп. обл.*	п.п.	8,97	8,77	+0,20	8,99	-0,02	9,57	-0,60	8,69	+0,28
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	10,88	10,78	+0,10	11,05	-0,17	11,91	-1,03	9,77	+1,11
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	12,89	12,71	+0,18	13,74	-0,85	15,32	-2,43	10,37	+2,52
корп ВДО*	п.п.	14,05	13,86	+0,19	14,59	-0,54	16,58	-2,53	13,39	+0,66
срокам до погашения										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	9,37	9,13	+0,24	9,49	-0,12	10,32	-0,95	9,10	+0,27
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	9,72	9,62	+0,10	9,77	-0,05	10,17	-0,45	9,35	+0,37
корп. обл. >5Y*	п.п.	9,53	9,22	+0,31	9,38	+0,15	9,97	-0,44	8,66	+0,87

* 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/ruBB YTM

В 3-ий эшелон корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА от В- до ВВВ+ 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 период с 1 по 9 января 2023 г. инфляция, по оценке Росстата составила 0,24%, ускорившись за счет повышения тарифов на транспорт и скачка цен на овощи. Годовая инфляция сократилась до 11,6%.
- Следующее заседание Совета директоров ЦБ по ключевой ставке состоится 10 февраля 2023 года. Потребительский спрос в ближайшие недели будет важнейшим индикатором необходимости ужесточения кредитно-денежной политики. Если сберегательная модель поведения сохранится, то ключевая ставка с большой долей вероятности сохранится неизменной.
- Новое бюджетное правило действует с 13 января 2023г. Теперь вместо цены отсекающего будет использоваться показатель базовых нефтегазовых доходов. На ближайшие три года он определен в размере 8 трлн рублей в год. Все, что сырьевики принесут в бюджет сверх этой нормы, Минфин отправит в резерв. Если доходы будут ниже установленного базового уровня, то из ФНБ будут продавать резервы. До 60% средств ФНБ будет в каянх и до 40% – в золоте.
- Средняя цена нефти марки Urals в декабре составила \$50,47 за баррель. Средняя цена на нефть марки Urals в январе-декабре 2022 года сложилась в размере \$76,09 за баррель. Бюджет на 2023 год считался исходя из прогнозной цены на Urals \$70 за баррель.

➤ Рынка облигаций

- «Газпром» начал процедуру получения согласия держателей трех выпусков еврооблигаций. Предложение адресовано держателям еврооблигаций с погашением в 2025 году (ISIN XS0906949523), бумаг с погашением в 2026 году (XS1795409082), облигаций с погашением 2023 году (SN0404311711). Срок подачи согласия до 16:00 (по лондонскому времени) 25 января 2023 года (с возможностью продления).
- «Газпром» 11 января начал размещение двух выпусков бессрочных "замещающих" облигаций серий В3026-1-Д и В3026-1-Е. Датой окончания размещения облигаций является наиболее ранняя из следующих дат: 23 января 2023 года, дата размещения последней облигации. Сбор заявок на облигации выпуска будет проходить с 10:00 мск 11 января до 18:00 мск 18 января 2023 года. Параметры планируемых выпусков совпадают с находящимися в обращении еврооблигациями Gaz Finance Plc (ISIN XS2243631095) и Gaz Finance plc (ISIN XS2243636219). Голосования держателей облигаций по смене платежного агента, возможности платежей в рублях по курсу т. п. не проводилось, так как подобные опции были уже предусмотрены в эмиссионных документах.
- Группа ГТЛК прорабатывает оптимальный механизм исполнения обязательств по еврооблигациям GTLK Europe Capital DAC и GTLK Europe DAC с учетом действующих санкционных ограничений и требований, установленных указами президента РФ, говорится в пресс-релизе компании. «Для этого ГТЛК привлекла внешнего юридического консультанта – фирму, имеющую существенный опыт консультирования крупных российских компаний по аналогичным вопросам. Вместе с этим ГТЛК рассматривает коммерческие предложения по финансовому консультированию от крупнейших банков и финансовых организаций России», – отмечается в сообщении.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26240 на 21,6 млрд рублей при спросе в 62,7 млрд рублей. Цена отсекающего облигаций была установлена на уровне 77,4815% от номинала, средневзвешенная цена – 77,5758% от номинала. Доходность по цене отсекающего составила 10,33% годовых, по средневзвешенной цене – 10,32% годовых.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26241 на 18,9 млрд рублей при спросе в 66,5 млрд рублей. Доходность по цене отсекающего составила 10,25% годовых, по средневзвешенной цене – 10,24% годовых.

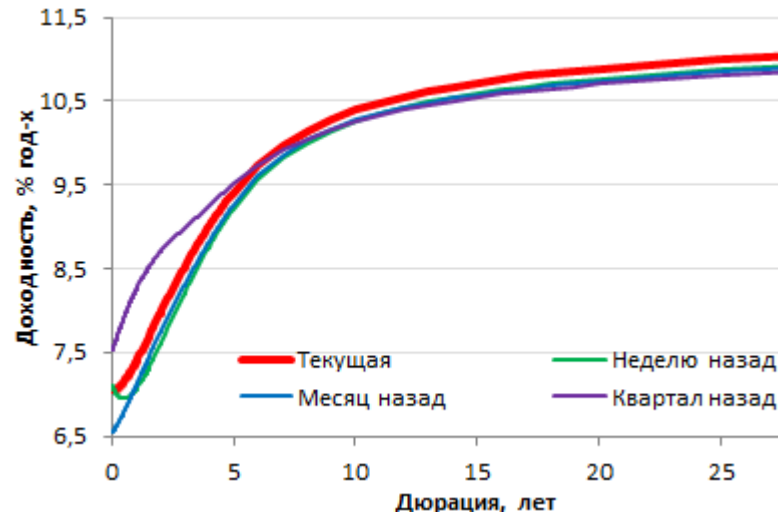


Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 12.01.2023 по сравнению с КБД недельной давности выросла на дюрации:

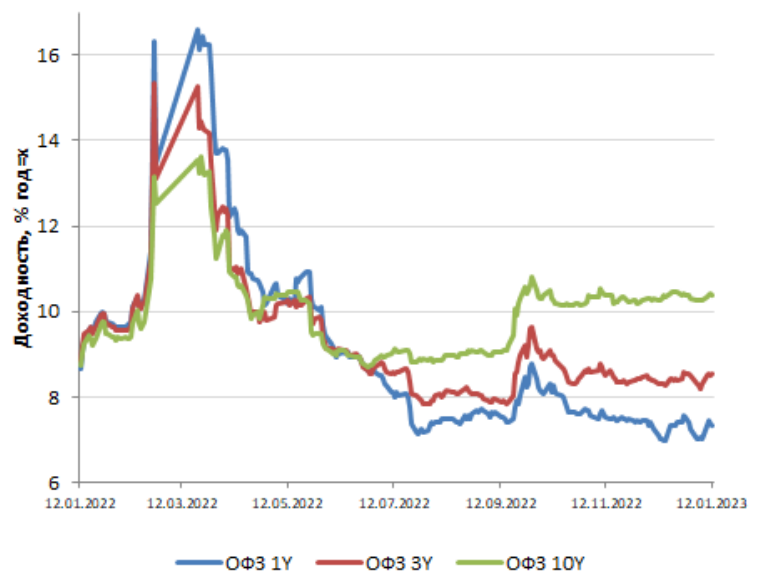
- 3 месяца на 9 б.п.;
- 6 месяцев на 20 б.п.;
- 1 год на 33 б.п.;
- 3 года на 31 б.п.;
- 5 лет на 19 б.п.;
- 7 лет на 15 б.п.;
- 10 лет на 13 б.п.

Изменение кривой бескупонной доходности



- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y выросла за неделю на 28 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y выросла на 12 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y - 7,34% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y - 10,38% годовых.

Динамика доходности ОФЗ





Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за неделю 5 – 11 января

Бумага	Объём (млн руб.)	Доходность %
ВЭБ.РФ, ПВО-001Р-22	1 058,2	8,52
ВЭБ.РФ, ПВО-002Р-31	639,2	-
Газпром Капитал, Д	438,7	6,83 USD
Роснефть, 07	259,8	7,68
Газпром Капитал, Е	255,6	7,89 EUR

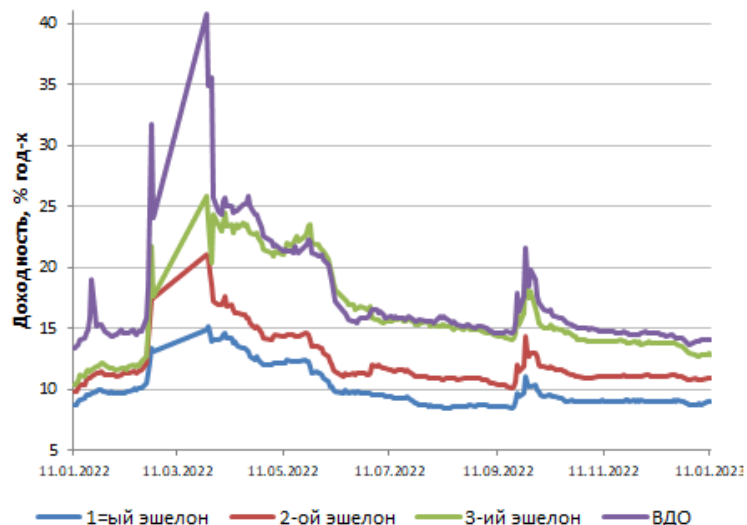
За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества выросла:

- 1-ый эшелон на 20 б.п. до 8,97%
- 2-ой эшелон на 10 б.п. до 10,88%
- 3-ий эшелон на 18 б.п. до 12,89%
- ВДО на 19 б.п. до 14,05%

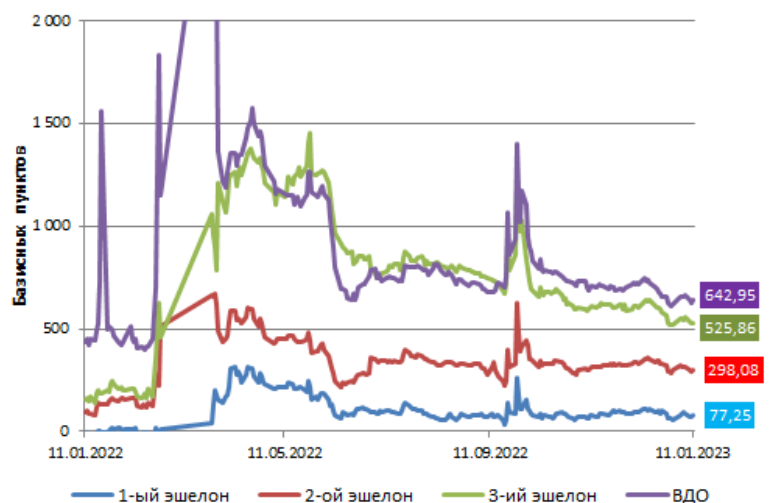
Спреды к КБД корпоративных облигаций различного кредитного качества за неделю сократились:

- Спрэд 1-ого эшелона на 6 б.п.
- Спрэд 2-ого эшелона на 19 б.п.
- Спрэд 3-его эшелона на 22 б.п.
- Спрэд ВДО на 10 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. 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 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 75 б.п., спрэд 2-ого эшелона – 300 б.п., 3-его – 525 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, Велуга Групп, Сегежа Групп, Селектел, Русал Братск, Тинькофф Банк, МТС-Банк, Валтийский 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.
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, 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 6-8% годовых.
9. **Покупка облигаций в юанях** – хороший способ диверсифицировать портфель по валютам и сохранить капитал, получив доходность, превышающую размер инфляции в Китае (сейчас – 1,8%). В настоящее время инвесторам доступны следующие облигации в юанях, торгуемые 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 увеличиваться.

Облигации	ISIN	Доходность %	Дюрация, лет	Объём, млрд юаней	Рейтинг (Эксперт РА/АКРА)
Альфа-Банк, 002P-20	RU000A105NH1	3,751	1,89	0,9	ruAA+/AA+(RU)
МЕТАЛЛОИНВЕСТ 001P-01	RU000A1057AO	4	1,63	1,0	-/AAA(RU)
МЕТАЛЛОИНВЕСТ 001P-02	RU000A1057D4	3,75	4,29	1,0	-/AAA(RU)
МЕТАЛЛОИНВЕСТ 001P-03	RU000A105M75	3,48	2,80	1,0	-/AAA(RU)
МФК Быстроденьги, 002P-01	RU000A105N25	8,26	2,97	0,002	ruBB/-
Роснефть, 002P-12	RU000A1057S2	3,52	1,64	15,0	ruAAA/-
Полус, ПБО-02	RU000A105104	4,45	4,21	4,6	ruAAA/-
Русал, БО-05	RU000A105104	4,63	1,49	2,0	-/A+(RU)
Русал, БО-06	RU000A105112	5,33	1,49	2,0	-/A+(RU)
Русал, БО-001P-01	RU000A105C44	3,88	2,19	6,0	-/A+(RU)
Русал БО-001P-02	RU000A105PQ7	4,01	2,79	1,0	-/A+(RU)
Русал, БО-001P-03	RU000A105Q06	-	-	3,0	-/A+(RU)
Сегежа Групп, 003P-01R	RU000A105EW9	3,26	2,65	0,5	ruA+/-
ЕАБР, 003P-004	RU000A105EV1	3,257	2,7	1,9	-/AAA(RU)
Южуралзолото 001P-01	RU000A105GS2	3,13	1,80	0,5	ruAA/-

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