



СОЛИД
БРОКЕР

Монитор рынка облигаций 9 - 15 сентября 2022

15
сен
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	8,00	0,00	9,50	-1,50	6,75	+1,25
Инфляция			с 6 сентября	-0,03%	с 9 августа	-0,60%	с 11 июня	-1,29%		14,05%
RUSFAR	п.п.	7,78	7,77	+0,01	7,90	-0,12	9,65	-1,87	6,80	+0,98
RUONIA	п.п.	7,77	7,80	-0,03	8,19	-0,42	10,60	-2,83	6,63	+1,14
Доходности ОФЗ										
ОФЗ 1 Y	п.п.	7,48	7,61	-0,12	7,50	-0,01	9,01	-1,53	6,87	+0,61
ОФЗ 3 Y	п.п.	7,88	7,90	-0,02	8,14	-0,26	9,08	-1,21	6,95	+0,93
ОФЗ 10 Y	п.п.	9,08	8,99	+0,09	8,96	+0,12	9,07	+0,01	7,17	+1,91
Средневзвешенные по объёму в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранных по										
1-ый эшелон корп. обл.*	п.п.	8,56	8,60	-0,04	8,45	+0,11	9,91	-1,35	7,44	+1,12
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	10,38	10,56	-0,18	10,88	-0,50	11,25	-0,87	8,25	+2,13
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	14,31	14,57	-0,26	15,12	-0,81	17,37	-3,06	8,78	+5,53
корп ВДО*	п.п.	14,61	14,71	-0,10	15,79	-1,18	16,21	-1,60	11,19	+3,42
срокам до погашения										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	9,16	9,29	-0,13	9,30	-0,14	10,48	-1,32	7,71	+1,45
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	9,14	9,23	-0,09	9,16	-0,02	10,35	-1,21	7,90	+1,24
корп. обл. >5Y*	п.п.	8,91	8,83	+0,08	8,84	+0,07	9,72	-0,81	7,51	+1,40

* 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

- Завтра 16 сентября состоится заседание Совета директоров ЦБ РФ по ключевой ставке. Большинство участников рынка ожидает снижения ставки на 50 б.п. до 7,5%.
- За неделю с 6 по 12 сентября по данным Росстата наблюдалась дефляция в размере 0,03%. На предшествующей неделе дефляция составила 0,13%. С начала июня 1,38%, с начала сентября 0,12%. Основной вклад в дефляцию вносят продовольственные товары, цены на которые снизились на 0,15% за неделю. Годовая инфляция к 12 сентября замедлилась до 14,05%.

Рынка облигаций

- 15 сентября Гидромашсервис выкупил по офертам почти половину выпусков бондов БО-02 и БО-03 на общую сумму 2,9 млрд рублей.
- 15 сентября Тинькофф банк заплатил купон по вечному евробонду 9,25% в рублях по курсу.
- 14 сентября прошел первый после начала СВО аукцион Минфина. Предложенный объем в 10 млрд руб. облигаций серии 26239 с погашением 23 июля 2031 г. и фиксированной купонной ставкой был полностью размещен. Спрос превышал предложение в 2,5 раза. Доходность по средневзвешенной цене размещения составила 8,94%, при котировании на уровне 88,75% от номинала. Следующие аукционы по первичному размещению планируются 21 и 28 сентября. Суммарно ожидаются к предложению выпуски со сроками к погашению от 5 до 10 лет на сумму 20 млрд руб. и от 10 лет – на 10 млрд руб.
- 14 сентября Селектел перенес по техническим причинам букбилдинг по облигациям 001P-02R, ранее намеченный на 15 сентября. О новой дате будет сообщено дополнительно.
- Тинькофф банк принял решение 28 сентября, в дату окончания 7-го купонного периода, досрочно погасить выпуск облигаций серии 001P-02R объемом 10 млрд рублей, говорится в сообщении кредитной организации.
- С 12 по 15 сентября проводится букбилдинг по «замещающим облигациям» Газпрома. Эмитент «Газпром Капитал». Поручитель – Газпром. «Замещаются» находящиеся в обращении долларовые еврооблигации Gaz Capital S.A. – ISIN XS1585190389, с погашением 23 марта 2027. Приобрести «замещающие облигации» могут держатели евробонда, чьи права учитываются в российских депозитариях.

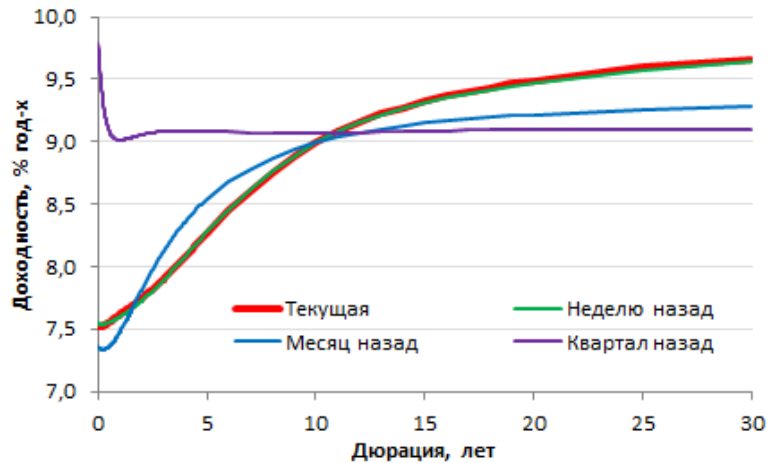


Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Изменение кривой бескупонной доходности

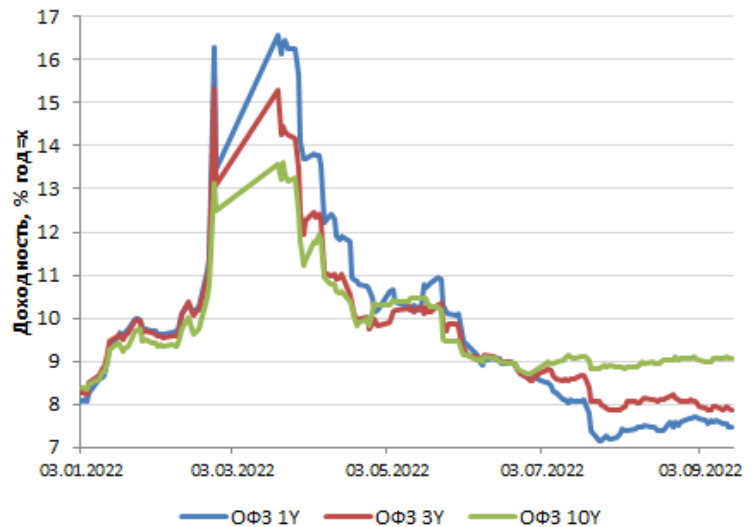
Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 15.09.2022 изменилась следующим образом по сравнению с КБД недельной давности на дюрации:

- 3 месяца на 9 б.п. вниз;
- 6 месяцев на 11 б.п. вниз;
- 1 год на 11 б.п. вниз;
- 3 года на 0 б.п.;
- 5 лет на 8 б.п. вверх;
- 7 лет на 9 б.п. вверх;
- 10 лет 7 б.п. вверх.



Динамика доходности ОФЗ

- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y снизилась за неделю на 12 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y выросла на 9 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y - 7,48% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y - 9,08% годовых.





Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. облигаций по объёму торгов за неделю 8 - 14 сентября

Бумага	Объём (млн руб.)	Доходность, %
Почта России, БО-002P-04	1 240,2	9,28
ГТЛК, 001P-03	709,7	9,58
Ростелеком, 002P-08R	638,4	8,34
Группа компаний Самолет, БО-П12	519,8	13,17
Газпромбанк, БО-08	445,8	8,23

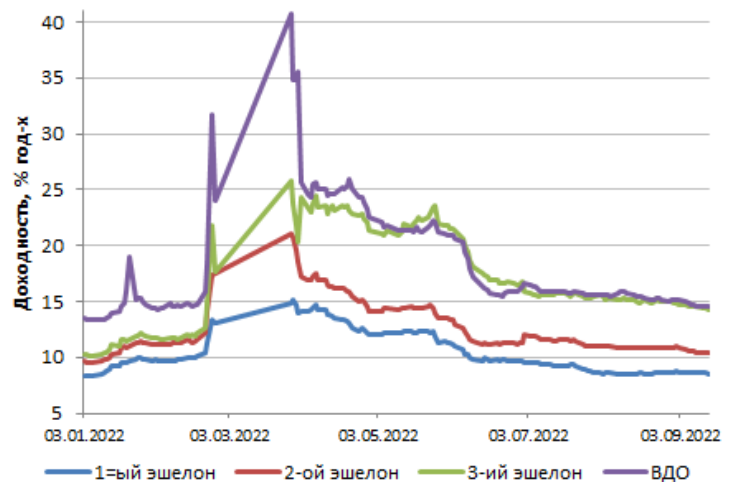
За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества снизилась:

- 1-ый эшелон на 4 б.п. до 8,56%
- 2-ой эшелон на 18 б.п. до 10,38%
- 3-ий эшелон на 26 б.п. до 14,31%
- ВДО на 10 б.п. до 14,61%

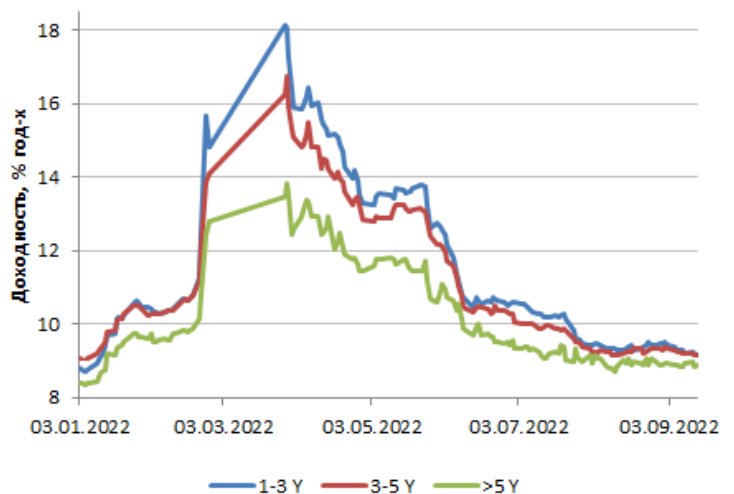
Доходность облигаций, ранжированных по срокам погашения (оферте) за неделю изменилась следующим образом:

- 1-3 года снизилась на 13 б.п. до 9,16%
- 3-5 лет снизилась на 9 б.п. до 9,14%
- свыше 5 лет выросла на 8 б.п. до 8,91%

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** – 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:** 750 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 150 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, Славянск-Эко.
- 7. Участие в размещении облигаций ЭР-Телекома, ПБО-02-02.** Книга заявок откроется 23 сентября. Рейтинг Эксперт РА ruBBB+ (позитивный прогноз). Срок до погашения 2,2 года Ориентировочная доходность 450 б.п. к доходности ОФЗ. Сейчас получается 12,5%, но в реальности будет ниже после решения по ключевой ставке 16 сентября. ЭР-Телеком – провайдер интернета и платного телевидения, характеризуется высокой операционной рентабельностью при умеренно высокой долговой нагрузке и комфортном уровне покрытия процентных платежей.
- 8. Покупка евробондов попавших под санкции российских эмитентов, хранящихся в НРД – оптимальный вариант инвестирования валюты.** Рубль сейчас чрезмерно укреплен, к концу года вероятен курс 70 руб./\$1. А у санкционных компаний не остается других вариантов кроме как платить в рублях. Можно например посмотреть на бумаги ВТБ, Совкомбанка, Северстали, Уралкалия.



Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
МФК Фордевинд, 01	19,9%	16.09.2022	3	250
ЭР-Телеком Холдинг, ПВО-02-02	Gcurve + 450 б.п., 12,5%)	23.09.2022	2,2	5 000
Группа Черкизово, ВО-001P-05		сентябрь	3	5 000
Селектел, 001P-02R	Gcurve + 400 б.п., 11,86%	сентябрь	3	3 000
ДОМ.РФ	(9,27%)	сентябрь	3	5 000
Р-Фарм, 001P-01	(Gcurve + 190 б.п., 9,85%)	сентябрь	4	5000
РН Банк, 001P-10	(11,24%)	сентябрь	3	5 000
Балтийский лизинг	11%	сентябрь	3	5 000



Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении	Размещение (Закрытие книги)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
ЕАБР, 003P-003	3,79%	(12.09.2022)	4	700 USD
МСБ-Лизинг, 002P-06	15,51%	12.09.2022	2	100,558
Роснефть, 002P-12	3,07%	(13.09.2022)	10 (2)	15 000 CNY
ФСК ЕЭС, БО-05	8,77%	(14.09.2022)	25 (4)	15 000
РусГидро, БО-П06	8,68%	(14.09.2022)	4	20 000
Центр-Резерв, БО-02	19,56%	(14.09.2022)	4	100
Роял Капитал, БО-П08	16,99%	14.09.2022	3	5,838

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