



**СОЛИД**  
БРОКЕР



# Монитор рынка облигаций 23-29 декабря 2022

29  
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	7,50	0,00	8,50	-1,00
Инфляция			с 20 декабря	0,12%	с 29 ноября	0,91%	с 1 октября	1,38%		12,01%
RUSFAR	п.п.	7,17	7,35	-0,18	6,95	+0,22	7,74	-0,57	8,21	-1,04
RUONIA	п.п.	7,32	7,42	-0,10	7,03	+0,29	7,58	-0,26	8,15	-0,83
<b>Доходности ОФЗ</b>										
ОФЗ 1 Y	п.п.	7,47	7,33	+0,14	7,42	+0,05	8,69	-1,22	8,23	-0,76
ОФЗ 3 Y	п.п.	8,49	8,36	+0,13	8,40	+0,09	9,59	-1,10	8,47	+0,02
ОФЗ 10 Y	п.п.	10,33	10,45	-0,12	10,26	+0,07	10,62	-0,29	8,45	+1,88
<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.	8,91	9,07	-0,16	9,11	-0,20	10,45	-1,54	8,87	+0,04
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	10,89	11,17	-0,28	11,09	-0,20	13,15	-2,26	9,90	+0,99
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	13,18	13,77	-0,59	13,95	-0,77	17,96	-4,78	10,10	+3,08
корп ВДО*	п.п.	13,87	14,32	-0,45	14,53	-0,66	19,41	-5,54	14,07	-0,20
<b>срокам до погашения</b>										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	9,35	9,55	-0,20	9,62	-0,27	11,57	-2,22	9,26	+0,09
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	9,74	9,90	-0,16	9,80	-0,06	11,15	-1,41	9,28	+0,46
корп. обл. >5Y*	п.п.	9,28	9,52	-0,24	9,42	-0,14	10,35	-1,07	8,76	+0,52

\* 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 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 неделю с 20 по 26 декабря 2022 г. инфляция, по оценке Росстата составила 0,12% (0,02% неделей ранее) за счет роста цен на продовольствие и авиабилеты. Сначала декабря инфляция – 0,85%, с начала года – 12,01%.
- Несмотря на сдержанный спрос в моменте и сохранение «стабильных» компонентов инфляции на низком уровне, плавное восстановление потребительской активности, отмеченное в релизе Росстата, и возможный рост расходов бюджета создадут существенные про инфляционные риски.
- 28 декабря Росстат опубликовал отчет о динамике российских экономических показателей в январе–ноябре 2022 года. Главное:
  - оборот розничной торговли в ноябре снизился на 7.9% г/г против -10.0% в октябре и -10.2% в сентябре,
  - уровень безработицы в ноябре вновь обновил минимальные значения (3.7%),
  - прирост номинальных зарплат в октябре ускорился до +13.1% г/г (с +12.1% в сентябре), а прирост реальных зарплат вышел в положительную зону (+0.4%) впервые с марта текущего года
- 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.
- «Минфин РФ может начать пополнение Фонда национального благосостояния уже в январе, в том числе в каникулах, если конъюнктура будет складываться благоприятная», – Силуанов.

### ➤ Рынка облигаций

- Ozon получил одобрение кипрского регулятора на проведение реструктуризации бондов. Решение о реструктуризации вступит в силу после получения согласия от санкционного органа в Великобритании, также в течение двух недель после ответа компания осуществит платежи по облигациям.
- Держатели двух выпусков еврооблигаций Evraz одобрили изменения условий обслуживания бумаг, говорится в сообщении компании. Как сообщалось ранее, компания просила согласия держателей облигаций на замену доверительного управляющего (BNY Mellon Corporate Trustee Services Limited) на ООО "Лигал Кэпитал Инвестор Сервисез", введение новой процедуры замены эмитента, исключения определенных ковенант, применимых к эмитенту, устранение определенных событий дефолта, уменьшение необходимого большинства держателей облигаций, требуемого для принятия внеочередной резолюции, и внесение других технических изменений в договор доверительного управления.
- Держатели еврооблигаций "ПИКа" приняли предложения компании. Компания просила держателей облигаций утвердить замену доверительного управляющего и изменить процедуру его назначения, отложить выплату купонов до даты погашения, освободить эмитента и гарантов от ковенант, снизить необходимый кворум для прохождения резолюций.



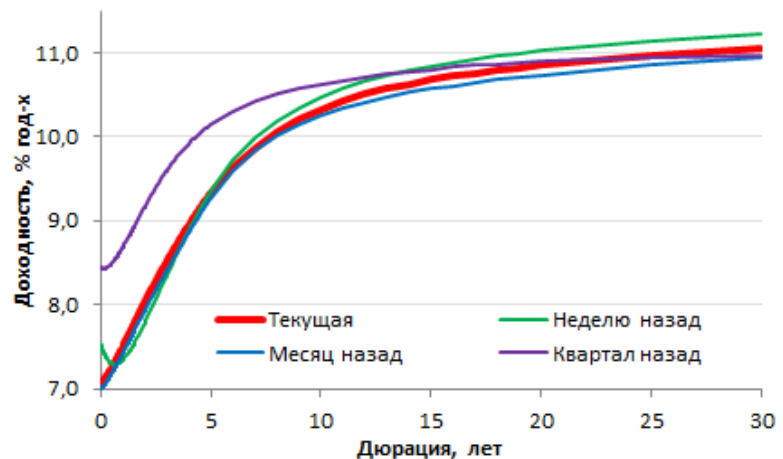
## Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 29.12.2022 изменилась следующим образом по сравнению с КБД недельной давности на дурации:

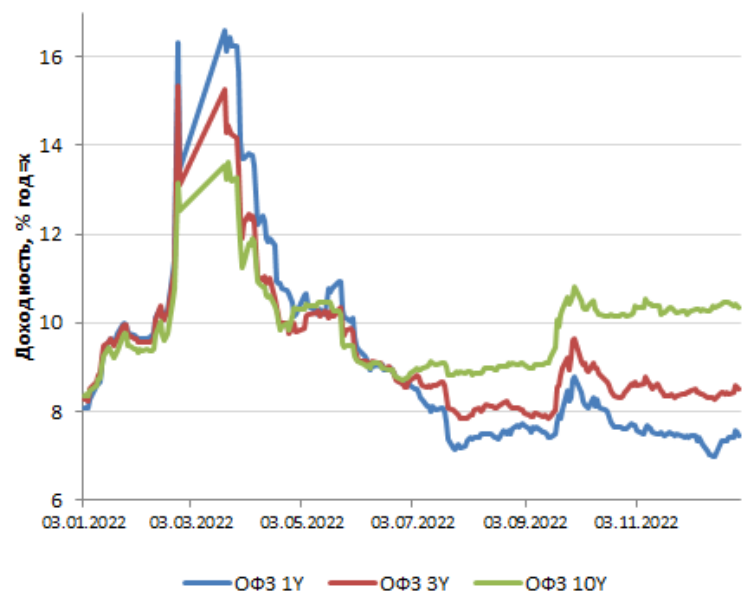
- 3 месяца снизилась на 22 б.п.;
- 6 месяцев снизилась на 5 б.п.;
- 1 год выросла на 16 б.п.;
- 3 года выросла на 17 б.п.;
- 5 лет снизилась на 2 б.п.;
- 7 лет снизилась на 11 б.п.;
- 10 лет снизилась на 14 б.п.

- УТМ ОФЗ с дурацией 1Y выросла за неделю на 14 б. п.
- УТМ ОФЗ с дурацией 10Y снизилась на 12 б. п.
- УТМ ОФЗ с дурацией в 1Y – 7,47% годовых.
- УТМ ОФЗ с дурацией в 10Y – 10,33% годовых.

### Изменение кривой бескупонной доходности



### Динамика доходности ОФЗ





# Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за неделю 22 – 28 декабря

Бумага	Объём (млн руб.)	Доходность %
Роснефть, БО-05	3 915,5	8,57
РЖД, 41	2 141,5	8,79
Газпром Капитал, 3029-1-Д	1 970,7	6,75 USD
Ростелеком, 001P-03R	1 898,3	8,78
Московская область, 34012	1 758,2	8,32

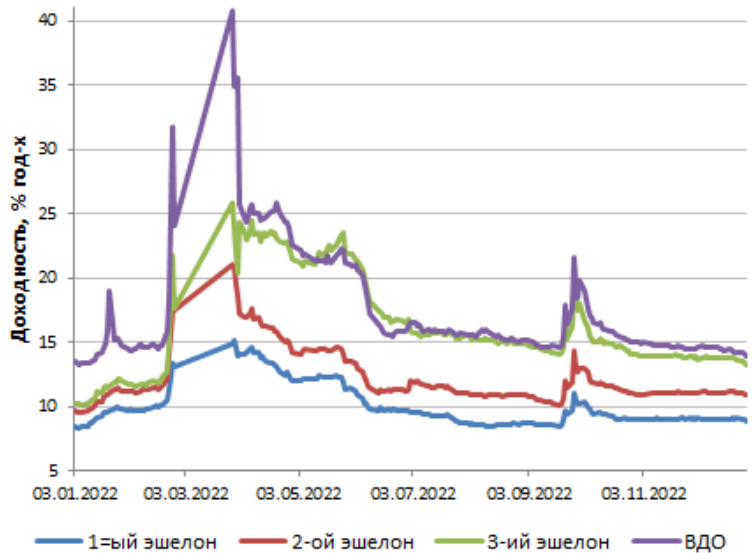
За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества снизилась:

- 1-ый эшелон на 16 б.п. до 8,91%
- 2-ой эшелон на 28 б.п. до 10,89%
- 3-ий эшелон на 59 б.п. до 13,18%
- ВДО на 45 б.п. до 13,87%

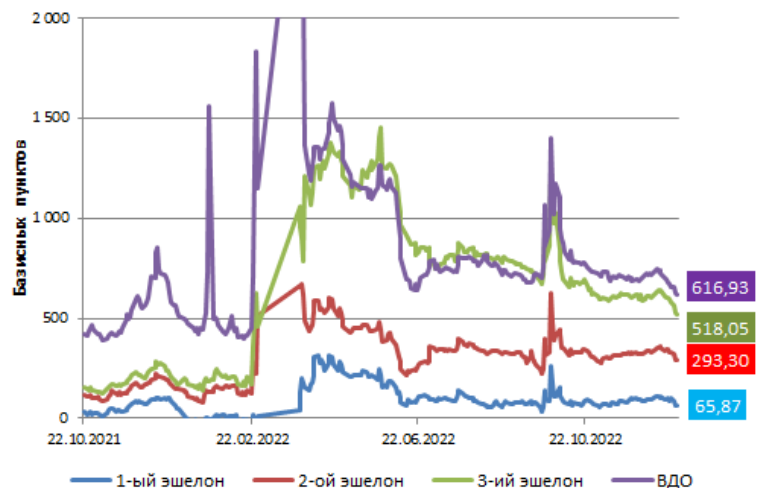
Спреды к КБД корпоративных облигаций различного кредитного качества за неделю сократились:

- Спрэд 1-ого эшелона на 32 б.п.
- Спрэд 2-ого эшелона на 53 б.п.
- Спрэд 3-его эшелона на 83 б.п.
- Спрэд ВДО на 62 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 рублевых корпоративных облигаций, на фоне рисков неопределенности движения ключевой ставки и напряженной военно-политической обстановки.
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 65 б.п., спрэд 2-ого эшелона – 300 б.п., 3-его – 520 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 – 1,6%). 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 увеличиваться.

Облигации	ISIN	Доходность %	Дюрация, лет	Объем, млрд юаней	Рейтинг (Эксперт РА/АКРА)
Альфа-Банк, 002P-20	RU000A105NH1			0,9	ruAA+/AA+(RU)
МЕТАЛЛОИНВЕСТ 001P-01	RU000A1057AO	3,45	1,67	1,0	-/AAA(RU)
МЕТАЛЛОИНВЕСТ 001P-02	RU000A1057D4	3,75	4,33	1,0	-/AAA(RU)
МЕТАЛЛОИНВЕСТ 001P-03	RU000A105M75	3,28	2,84	1,0	-/AAA(RU)
МФК Быстроденьги, 002P-01	RU000A105N25	7,92	3,01	0,002	ruBB/-
Роснефть, 002P-12	RU000A1057S2	3,3	1,68	15,0	ruAAA/-
Полюс, ПБО-02	RU000A105104	4,08	4,25	4,6	ruAAA/-
Русал, БО-05	RU000A105104	3,78	1,53	2,0	-/A+(RU)
Русал, БО-06	RU000A105112	3,94	1,53	2,0	-/A+(RU)
Русал, БО-001P-01	RU000A105C44	2,42	2,23	6,0	-/A+(RU)
Русал БО-001P-02	RU000A105PQ7	3,46	2,83	1,0	-/A+(RU)
Русал, БО-001P-03	RU000A105Q06	-	-	3,0	-/A+(RU)
Сегежа Групп, 003P-01R	RU000A105EW9	4,01	2,69	0,5	ruA+/-
ЕАБР, 003P-004	RU000A105EV1	3,91	2,74	1,9	-/AAA(RU)
Южуралзолото 001P-01	RU000A105GS2	3,82	1,84	0,5	ruAA/-



## Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении	Размещение (Закрытие книги)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
ЕвроТранс, 001P-01	14,37%	(22.12.2022)	3	571
ДОМ.РФ Ипотечный агент, БО-001P-32	Купон - ключевая ставка + 100 б.п.	(22.12.2022)	10	6 129
РУСАЛ, БО-001P-02	4,01%	(22.12.2022)	3	1 000 CNY
Россети, 001P-07R	9,09%	(22.12.2022)	2	30 000
ГИДРОМАШСЕРВИС, 001P-01	12,55%	(23.12.2022)	3	3 000
ДелоПортс, 001P-03	11,5%	(23.12.2022)	2,25	10 000
РУСАЛ, БО-001P-030	Купон - LPR1Y + 0.2%	(23.12.2022)	3	3 000 CNY
Уральская Сталь, БО-001P-01	11,09%	(26.12.2022)	3	10 000
Джи-групп, 002P-02	15,31%	(27.12.2022)	1,5	1 500

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