



**СОЛИД**  
БРОКЕР



# Монитор рынка облигаций 8 - 14 декабря 2023

14  
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.	15	15	0,00	15,00	0,00	12,00	+3,00	7,50	+7,50
Инфляция			с 5 декабря	0,20%	с 8 ноября	1,01%	с 12 сентябр	2,92%		7,47%
RUSFAR	п.п.	15,70	14,49	+1,21	15,03	+0,67	12,34	+3,36	7,30	+8,40
RUONIA	п.п.	15,16	14,55	+0,61	14,80	+0,36	11,99	+3,17	7,22	+7,94
<b>Доходности ОФЗ</b>										
ОФЗ 1 Y	п.п.	12,76	12,36	+0,40	12,12	+0,64	11,99	+0,77	7,01	+5,75
ОФЗ 3 Y	п.п.	12,50	12,13	+0,37	11,80	+0,70	11,91	+0,59	8,33	+4,17
ОФЗ 10 Y	п.п.	12,53	12,15	+0,38	11,98	+0,55	11,66	+0,87	10,30	+2,23
<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.	13,57	13,32	+0,25	12,63	+0,94	11,70	+1,87	8,57	+5,00
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	16,03	15,32	+0,71	14,24	+1,79	12,99	+3,04	10,34	+5,69
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	16,93	16,33	+0,60	15,02	+1,91	13,76	+3,17	14,38	+2,55
корп ВДО*	п.п.	18,29	18,00	+0,29	16,07	+2,22	15,21	+3,08	14,60	+3,69
<b>Срокам до погашения</b>										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	14,48	14,08	+0,40	13,25	+1,23	12,15	+2,33	9,52	+4,96
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	13,83	13,54	+0,29	12,99	+0,84	12,06	+1,77	9,79	+4,04
корп. обл. >5Y*	п.п.	12,11	12,18	-0,07	11,16	+0,95	11,54	+0,57	9,37	+2,74

\* 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 A- до AA- 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 B- 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 B- 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 B-. Индексы: Cbonds-CBI RU 1-3Y YTM, Cbonds-CBI RU 3-5Y YTM, Cbonds-CBI RU 5Y YTM



## Новости и события

### Общэкономические

- 15 декабря пройдет очередное заседание Совета директоров Банка России по ключевой ставке. В связи с сохранением высоких темпов роста инфляции, весьма вероятно еще одно повышение ключевой ставки (+100 б.п.)
- Инфляция в России с 5 по 11 декабря составила 0,2% после 0,12% на прошлой неделе. Рост инфляции обусловлен главным образом возвращением цен на авиабилеты к сезонному росту. По оценке Минэкономразвития России, инфляция в России в годовом выражении по состоянию на 11 декабря составила 7,47% против 7,52% на 4 декабря 2023 года.
- Основная причина сохранения с сентября месяца высоких темпов роста инфляции – устойчивый и быстрый рост цен на продукты питания. Определенный вклад вносит и рост цен на авиабилеты.
- Стабильные компоненты инфляции на неделе с 5 по 11 декабря также подросли в связи с начавшимся новогодним ажиотажем и высоким потребительским спросом.
- Минфин РФ считает выполнимой задачу по привлечению в 2024 году свыше 4 трлн рублей нового долга.

### Рынка облигаций

- «Россети» выкупили по оферте облигации серии В0-04 на 6,9 млрд руб.
- «Совкомбанк» 11 декабря начал размещение бессрочных облигаций серии С30-03. Дата окончания размещения ценных бумаг – 20 декабря 2023 года. Общий объем выпуска облигаций по номинальной стоимости составляет \$11,171 млн. Параметры планируемого выпуска совпадают с находящимися в обращении бессрочными еврооблигациями (ISIN XS0973219495).
- ГТЛК 12 и 13 декабря начала размещение двух выпусков "замещающих" облигаций. 12 декабря начали размещаться облигации серии 3028-Д Датой окончания размещения облигаций является наиболее ранняя из следующих дат: 25 декабря 2023 года, дата размещения последней облигации. Общий объем выпуска по номинальной стоимости составляет \$500 млн. Дата погашения бумаг – 26 февраля 2028 года. Параметры планируемого выпуска совпадают с находящимися в обращении еврооблигациями с погашением в 2028 году (ISIN XS2249778247). 13 декабря начали размещаться облигации серии 3029-Д. Датой окончания размещения облигаций является наиболее ранняя из следующих дат: 26 декабря 2023 года, дата размещения последней облигации. Общий объем выпуска по номинальной стоимости составляет \$600 млн. Дата погашения бумаг – 27 февраля 2029 года. Параметры планируемого выпуска совпадают с находящимися в обращении еврооблигациями с погашением в 2029 году (ISIN XS2010027451).
- ВЭБ обратился в правкомиссию за разрешением не размещать замещающие облигации.
- Минфин РФ реализует проект замещения суверенных евробондов в 2024 году.
- ГТЛК разместила «замещающие» облигации серии 3025-Д на \$292 млн, что составляет 58,42% от общего объема выпуска. Локальные бумаги выпущены для замены еврооблигаций с погашением в 2025 году (ISIN XS1713473608).
- Наблюдательный совет банка ВТБ одобрил размещение 3 выпусков замещающих облигаций. Бессрочные локальные облигации серии 30-T1 объемом \$2,250 млрд. заменят еврооблигации VTB Eurasia DAC (ISIN XS0810596832). Облигации серии 30-24 объемом 350 млн. швейцарских франков будут размещены для замещения еврооблигаций VTB Capital S.A. (ISIN CH0248531110). Еврооблигации VTB Capital S.A. (ISIN XS0223715920) с погашением в 2035 году заменят на бумаги серии 30-35 объемом \$31,406 млн.
- «ИНГРАД» 8 декабря выкупил в рамках оферты 5 млн облигаций серии 001P-02.
- «ИНГРАД» выставил оферту по двум выпускам облигаций. Период предъявления бумаг к выкупу – с 21 по 27 декабря 2023 года. Дата приобретения – 28 декабря 2023 года. Количество выкупаемых бумаг серии 001P-01 – не более 9 999 995 штук, серии 001P-02 – не более 15 000 000 штук.
- Минфин разместил ОФЗ-ИН выпуска 52005 на 10,5 млрд рублей, спрос составил 11,9 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 87,0300% от номинала, средневзвешенная цена – 87,0527% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 4,22% годовых, по средневзвешенной цене – 4,22% годовых.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26244 на 28 млрд рублей при спросе в 54,5 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 95,9335% от номинала, средневзвешенная цена – 95,9596% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 12,30% годовых, по средневзвешенной цене – 12,30% годовых.
- «Газпром» разместил допвыпуск бессрочных «замещающих» облигаций на 164,9 млн евро. «Газпром капитал» разместил дополнительный выпуск облигаций серии В3026-1-Е на сумму 164,881 млн. евро по номинальной стоимости, что составляет 36,75% от общего объема доптранша.
- Nordgold разместил "замещающие" облигации «Нерюнгри-Металлик» серии 30-2024 на \$337 млн, что составляет 84,2% от общего объема выпуска. Оплата облигаций при их размещении осуществлялась еврооблигациями Celtic Resources Holdings DAC (ISIN XS2060792236), права на которые учитываются российскими депозитариями.
- ГТЛК разместила облигаций серии 3026-Д на \$303,644 млн. по номинальной стоимости, что составляет 55,21% от общего объема выпуска. Оплата облигаций при их размещении осуществлялась денежными средствами, а также еврооблигациями GTLK Europe Capital DAC (ISIN XS2010044381), права на которые учитываются российскими депозитариями.

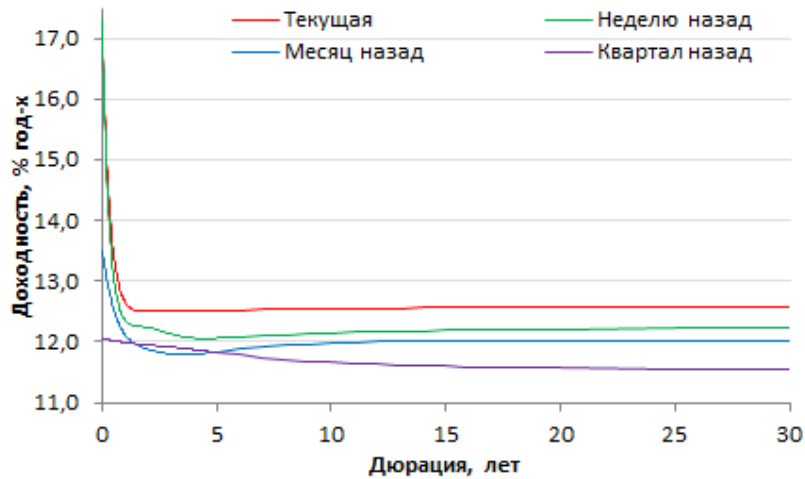


## Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КВД) на 14.12.2023 по сравнению с КВД недельной давности выросла на дюрации:

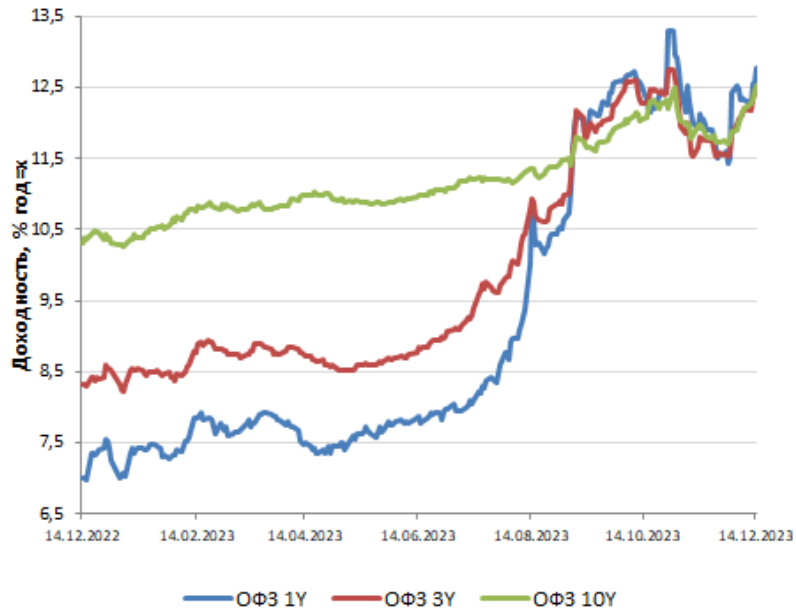
- 3 месяца на 31 б.п.;
- 6 месяцев на 38 б.п.;
- 1 год на 30 б.п.;
- 3 года на 38 б.п.;
- 5 лет на 45 б.п.;
- 7 лет на 43 б.п.;
- 10 лет на 40 б.п.

### Изменение кривой бескупонной доходности



- УТМ ОФЗ с дюрацией 1У выросла за неделю на 40 б.п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10У выросла за неделю на 38 б.п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1У - 12,76% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10У - 12,53% годовых.

### Динамика доходности ОФЗ



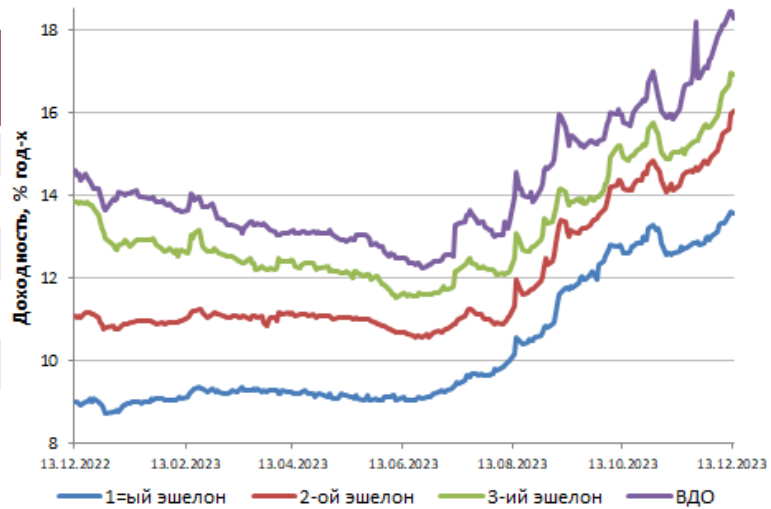


# Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за неделю 7 – 13 декабря

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

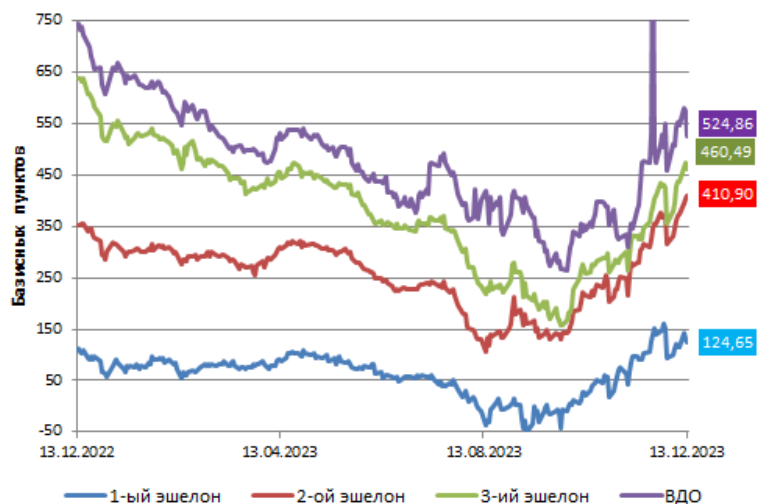
Бумага	Объём (млн руб.)	Доходность %
Газпром Капитал, 3024-2-Е	1 432,8	4,29 EUR
Газпром Капитал, БЗ026-1-Е	956,7	
Газпром Капитал, 3024-1-Е	573,1	6,27 EUR
Газпром Нефть, 003Р-07R	563,4	
Газпром Капитал, 3037-1-Д	512,3	6,99 USD



За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества выросла:

- 1-ый эшелон на 25 б.п. до 13,57%;
- 2-ой эшелон на 71 б.п. до 16,03%;
- 3-ий эшелон на 60 б.п. до 16,93%;
- ВДО на 29 б.п. до 18,29%.

Спреды корпоративных облигаций разного кредитного качества к Gcurve\*



Спреды корпоративных облигаций различного кредитного качества к КВД за неделю изменились следующим образом:

- Спред 1-ого эшелона расширился на 2 б.п.;
- Спред 2-ого эшелона расширился на 49 б.п.;
- Спред 3-его эшелона расширился на 32 б.п.;
- Спред ВДО сузился на 19 б.п.

\* На основе индексов Cbonds. Подробнее о составе индексов смотрите раздел «Основные индикаторы долгового рынка России».



## ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ИДЕИ

- 1. Текущий уровень высоких доходностей представляется привлекательным для покупки длинных облигаций с фиксированным купоном надежных эмитентов.**
- 2. Привлекательны к покупке длинные ОФЗ с фиксированным купоном.** В случае снижения ключевой ставки к концу 2024 года до 10% на длинных ОФЗ можно будет заработать 20% годовых и более.
- 3. Покупка длинных корпоративных облигаций надежных эмитентов 1-ого и 2-ого эшелонов с фиксированным купоном.** Сейчас по этим надежным облигациям весьма привлекательная высокая доходность. Дополнительно можно будет заработать на росте цены данных облигаций при начале цикла снижения ключевой ставки в 2024 году. Риски: временное снижение стоимости в при поднятии ключевой ставки Банком России.
- 4. Покупка корпоративных облигаций 1-ого и 2-ого эшелонов с плавающим купоном** для желающих избежать риска переоценки бумаг.
- 5. Покупка замещающих облигаций, номинированных в долларах США и евро.** Например, Газпром Капитала под 5-7% годовых, позволяющих снизить риски волатильности рубля и в ожидании снижения ставки ФРС в 2024 году.
- 6. Покупка размещающегося выпуска АйДи Коллект, 06.** Книга заявок открылась 7 декабря. Купонная ставка – 18%. Купонный период – месяц. Срок обращения 3 года. Предусмотрена амортизация в течение 3-его года обращения. С 25-ого по 32-ой купонные периоды погашается по 8,3% номинальной стоимости облигации. В 4-е последних купонных периода по 8,4% номинальной стоимости. Кредитный рейтинг ruBB+ от Эксперт РА. ООО «АйДи Коллект» – коллекторское агентство, осуществляющее деятельность с 2017 года. Компания является частью финтех-группы IDF Eurasia, работающей на территории РФ, которая, помимо коллекторского бизнеса, представлена также на банковском и микрофинансовом рынках. Ниже перечислены основные сильные и слабые стороны группы:
  - (+) Растущая компания с постоянно увеличивающимися выручкой, EBITDA и чистой прибылью.
  - (+) Очень высокая операционная рентабельность;
  - (+) Средний уровень долговой нагрузки;
  - (+) Лидер коллекторского рынка России (22,8%);
  - (+) Член финансового холдинга IDF Eurasia (ядром холдинга является МФК MoneyMan с рейтингом ВВВ- от Эксперт РА);
  - (-) Относительно небольшой размер Компании;
  - (-) Сдержанная оценка прогнозной ликвидности вследствие существенного наращивания покупок портфеля просроченной задолженности за счет кредитных средств.



## Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купону (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
АйДи Коллект, 06	18%	(07.12.2023–04.06.2024)	3	2 500
Славпроект, 02	18%	(13.12.2023–07.12.2024)	1	300
Унител, ВО-П01	19% (18,4%)	14.12.-2023–18.12.2023	3	150
ЛК Эволюция, 001P-01	17,2% (18,4%)	21.12.2023	3	1 000
ВБРР, 001P-06	13,7% (14,42%)	декабрь	7 (2)	5 000
Авто Финанс Банк, ВО-001P-11	ключевая ставка + 2,75%	декабрь	3	5 000



## Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении (купонная ставка)	Закрытие книги (Размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Сезежа Групп, 003P-03R	RUONIA +3,8%	01.12.2023	2,75	1 069
Борец Капитал, 001P-02	RUONIA + 2,25%	04.12.2023	2	8 000
Россети, 001P-11R	ключевая ставка + 1,05%	05.12.2023	6	10 000
Россети, 001P-12R	12,8%	05.12.2023	3,5	5 000
ЭР-Телеком Холдинг, ПВО-02-05	15,8% (16,76%)	05.12.2023	1,25	6 000
Фармфорвард, БО-01	18,5% (20,16%)	(05.12.2023)	3	125
ИЛС, БО-01-001P	19% (20,75%)	(07.12.2023)	3	300
Россельхозбанк, БО-10К-002P	15%	08.12.2023	0,5	353
ЭнергоТехСервис, 001P-05	16,25% (17,52%)	08.12.2023	2	1 000
МСБ-Лизинг, 003P-02	18% (18,96%)	(08.12.2023)	3	97
Росагролизинг, 001P-04	14,5% (15,03%)	11.12.2023	5 (2)	5 000
Россети Московский регион, 001P-05	ключевая ставка + 1,15%	11.12.2023	3	8 000
ВИС ФИНАНС, БО-П05	16,2% (17,21%)	12.12.2023	4 (1,5)	2 000
ИЭК Холдинг, 001P-02	16,25% (17,52%)	12.12.2023	1	2 000
МВЭС, 002P-02	ключевая ставка + 2,5%	12.12.2023	3	5 000
Россети Ленэнерго, 001P-01	ключевая ставка + 1,15%	13.12.2023	4	10 000
Технология, БО-01	18,5%	(13.12.2023)	1,5	200
Биннофарм Групп, 001P-03	RUONIA + 2,4%	14.12.2023	3	3 000
ЕАБР, 003P-009	RUONIA + 1,7%	14.12.2023	5	5 000

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