



**СОЛИД**  
БРОКЕР



# Монитор рынка облигаций 31 марта - 6 апреля 2023

06  
Apr  
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	20,00	-12,50
Инфляция			с 28 марта	0,13%	с 1 марта	0,30%	с 1 января	1,60%		3,29%
RUSFAR	п.п.	6,93	7,17	-0,24	7,67	-0,74	7,20	-0,27	19,24	-12,31
RUONIA	п.п.	6,98	7,35	-0,37	7,65	-0,67	7,37	-0,39	19,08	-12,10
<b>Доходности ОФЗ</b>										
ОФЗ 1 Y	п.п.	7,75	7,77	-0,02	7,63	+0,12	7,03	+0,72	13,79	-6,04
ОФЗ 3 Y	п.п.	8,85	8,75	+0,10	8,75	+0,10	8,32	+0,53	12,42	-3,57
ОФЗ 10 Y	п.п.	10,89	10,82	+0,07	10,80	+0,09	10,28	+0,61	11,92	-1,03
<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.	9,20	9,26	-0,06	9,23	-0,03	8,81	+0,39	14,21	-5,01
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	11,15	10,86	+0,29	11,11	+0,04	10,77	+0,38	16,98	-5,83
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	12,48	12,18	+0,30	12,58	-0,10	12,67	-0,19	22,98	-10,50
корп ВДО*	п.п.	13,05	13,23	-0,18	13,44	-0,39	13,92	-0,87	24,29	-11,24
<b>Срокам до погашения</b>										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	9,54	9,55	-0,01	9,57	-0,03	9,21	+0,33	15,95	-6,41
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	9,96	10,02	-0,06	10,03	-0,07	9,59	+0,37	14,88	-4,92
корп. обл. >5Y*	п.п.	9,57	9,52	+0,05	9,60	-0,03	9,18	+0,39	13,11	-3,54

\* 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 ВВВ/ruAA- УТМ  
 Во 2-ой эшелон корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА от А- до AA- включительно. Индекс Cbonds-CBI RU ВВ/ruВВВ УТМ  
 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 В/ruВ- УТМ  
 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 УТМ  
 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 УТМ, Cbonds-CBI RU 3-5Y УТМ, Cbonds-CBI RU 5Y УТМ



## НОВОСТИ И СОБЫТИЯ

### Общэкономические

- За неделю с 28 марта по 3 апреля потребительская инфляция в России повысилась до 0,13% по сравнению с 0,05% неделей ранее. Ускорение связано с ростом тарифов на пассажирские перевозки и удорожанием овощей. Цены на электронику продолжили игнорировать ослабление рубля из-за ухудшения спроса. На этом фоне динамика обменного курса становится ключевым фактором риска для инфляции.
- По оценке Минэкономразвития России, инфляция в России в годовом выражении по состоянию на 3 апреля составила 3,29%.
- Средняя цена на нефть марки Urals в январе-марте 2023 года сложилась в размере \$48,92 за баррель.

### Рынка облигаций

- Ozon получил одобрение от британского регулятора на проведение реструктуризации своих облигаций на 750 миллионов долларов. Одобрения от регуляторов США и Кипра были получены компанией в октябре и декабре прошлого года. Держатели должны были подать заявление по выплатам не позднее 5 апреля. Технический дефолт по облигациям произошел 14 июня в результате того, что Ozon не смог совершить платеж в связи с погашением облигаций 31 мая. Перевести необходимую сумму из российских структур Ozon в адрес кипрской Ozon Holdings PLC помешали регуляторные ограничения.
- «Хоум Кредит энд Финанс Банк» выкупил в рамках оферты 3 010 799 облигаций серии БО-06.
- Минфин РФ во втором квартале предложит инвесторам ОФЗ на 850 млрд рублей.
- «ТМК» досрочно погасит облигации объемом 5 млрд рублей. «Трубная Металлургическая Компания» приняла решение досрочно погасить биржевые облигации серии БО-06. Облигации будут досрочно погашены в дату окончания 12-го купонного периода – 18 апреля 2023 года.
- «Экспобанк» выкупил по оферте облигации серии БО-03 на 2,9 млрд рублей.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26240 на 6,2 млрд рублей при спросе в 17,3 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 75,0800% от номинала, средневзвешенная цена – 75,0854% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 10,79% годовых, по средневзвешенной цене – 10,79% годовых.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26242 на 70,5 млрд рублей при спросе в 95,3 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 95,5470% от номинала, средневзвешенная цена – 95,5918% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 10,19% годовых, по средневзвешенной цене – 10,18% годовых.
- АФК «Система» выкупила в рамках оферты 1 851 359 облигаций серии 001P-06.
- Доля частных инвесторов в объеме торгов облигациями в марте составила 32,8%. Сделки на фондовом рынке совершали 2,6 млн человек.



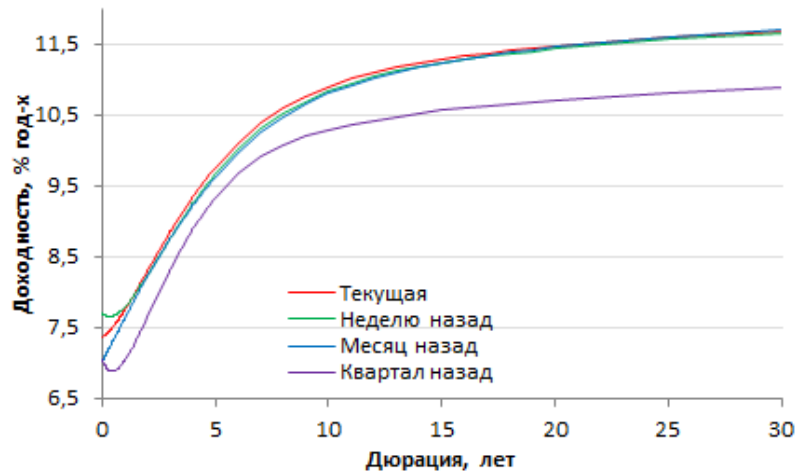
## Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 06.04.2023 по сравнению с КБД недельной давности изменилась следующим образом на дюрации:

- 3 месяца снизилась на 23 б.п.;
- 6 месяцев снизилась на 15 б.п.;
- 1 год снизилась на 4 б.п.;
- 3 года выросла на 9 б.п.;
- 5 лет выросла на 10 б.п.;
- 7 лет выросла на 8 б.п.;
- 10 лет выросла на 7 б.п.

- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y снизилась за неделю на 2 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y выросла за неделю на 7 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y – 7,75% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y – 10,89% годовых.

### Изменение кривой бескупонной доходности



### Динамика доходности ОФЗ





# Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за неделю 30 марта – 5 апреля

Бумага	Объем (млн руб.)	Доходность %
Газпром Капитал, 3026-1-Е	1 479,4	8,95 EUR
Газпром Капитал, 3025-2-Е	1 249,2	8,26 EUR
Газпром Капитал, 3024-2-Е	983,8	7,65 EUR
Газпром Капитал, 3026-1-Д	950,2	7,7 USD
Газпром Капитал, В3026-1-Д	739,3	-

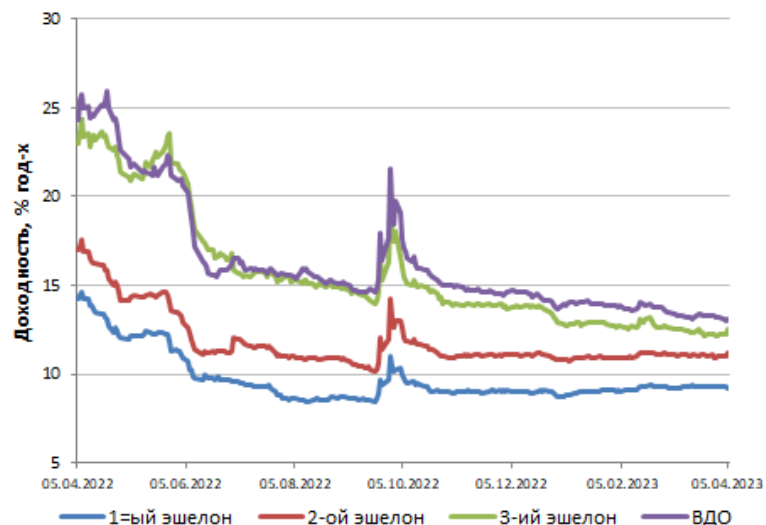
За неделю доходность корпоративных облигаций различных кредитного качества изменилась следующим образом:

- 1-ый эшелон снизилась на 6 б.п. до 9,20%;
- 2-ой эшелон выросла на 29 б.п. до 11,15%;
- 3-ий эшелон выросла на 30 б.п. до 12,48%;
- ВДО снизилась на 18 б.п. до 13,05%.

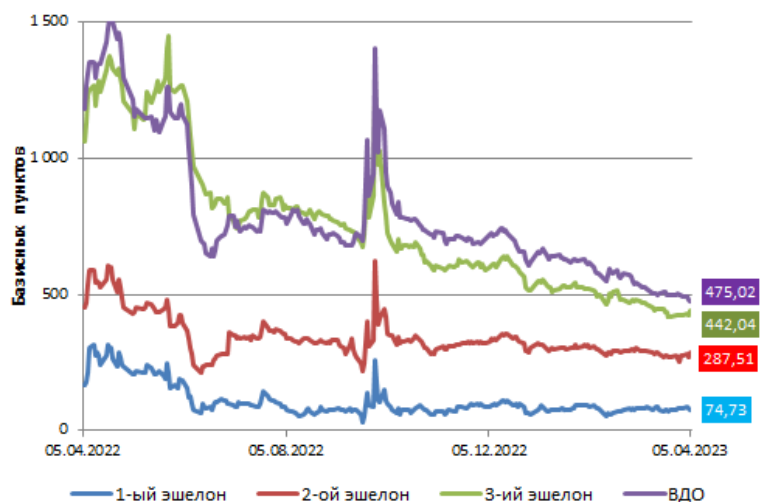
Спреды корпоративных облигаций различного кредитного качества к КБД за неделю изменились следующим образом:

- Спред 1-ого эшелона сократился на 5 б.п.;
- Спред 2-ого эшелона расширился на 34 б.п.;
- Спред 3-его эшелона расширился на 21 б.п.;
- Спред ВДО сократился на 23 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. ЦБ на последнем заседании не смягчил свою риторику по поводу возможного повышения ключевой ставки в 2023 году. Поэтому 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 недооцененных рублевых корпоративных облигаций 1-ого эшелона** – это облигации попавших под санкции ВТБ, Альфа-банка, Совкомбанка Но не субординированные облигации.
3. **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, Белуга Групп, Сегежа Групп, Селектел, Русал Братск, Тинькофф Банк, МТС-Банк, Балтийский Лизинг, ВУШ.
4. **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, ЕвроТранс.
5. **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.
6. **Покупка замещающих облигаций, номинированных в долларах США и евро.** Например, Газпром Капитала под 7-9% годовых.
7. **Покупка еврооблигаций российских эмитентов под замещение.** Например, Газпром, 8.625% 28apr2034 за рубежом стоит 91-92% от номинала. Замещающий данный выпуск Газпром капитал ООО 3034-1-Д торгуется на Московской бирже по цене 108.
8. **Покупка юаневых облигаций фосАгро, БО-П01-CNY** на первичном размещении, книга по которым открывается 10 апреля 2023 года. Номинал облигаций составляет 1000 юаней. Ставка купона 4,95%. Срок до погашения – 3 года. Кредитный рейтинг эмитента AAA от АКРА и Эксперт РА. Компания характеризуется низким уровнем долговой нагрузки, очень низким уровнем процентной нагрузки, высоким уровнем ликвидности, сильными денежными потоками, стабильным ростом выручки и EBITDA на протяжении многих лет, сильными рыночными позициями, являясь крупнейшим производителем фосфорных удобрений в России и входя в топ-5 в мире.



## Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Газпром Капитал, 07	Ruonia + 145-155 б.п., 8,43-8,53%	07.04.2023	5	40 000
ФосАгро, БО-П01-CNY	4,95%	10.04.2023	3	2 000 CNY
ЕАВР, 003Р-007	Ruonia + спред	18.04.2023	5	10 000
Заслон, 001Р-01	12-12,5%	18.04.2023	3	1 000
МВ Финанс, 001Р-04	(13,45%)	вторая половина апреля	3 (2)	5 000
ТрансКонтейнер, ПБО-02	н/д	апрель	5 (3)	5 000



## Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении (купонная ставка)	Закрытие книги (Размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
ЕвроТранс, БО-001Р-03	14,48%	30.03.2023	4	5 000
Южуралзолото ГК, 001Р-01	5,58%	30.03.2023	2	600 CNY
ВИС ФИНАНС, БО-П03	13,54%	30.03.2023	3	1 500
Альфа-Банк, 002Р-22	9,94%	30.03.2023	2	10 000
Россельхозбанк, БО-07-002Р	8,84%	03.04.2023	2	307
Селигдар, GOLD01	(5,5%)	04.04.2023	5	5 000
РОСБАНК, БО-003Р-01	10,09%	05.04.2023	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