



**СОЛИД**  
БРОКЕР



# Монитор рынка облигаций 24-30 марта 2023

30  
Mar  
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 21 марта	0,05%	с 28 февраля	0,17%	с 1 января	1,47%		4,30%
RUSFAR	п.п.	7,17	7,02	+0,15	7,67	-0,50	7,20	-0,03	19,25	-12,08
RUONIA	п.п.	7,35	7,26	+0,09	7,51	-0,16	7,36	-0,01	19,49	-12,14
<b>Доходности ОФЗ</b>										
ОФЗ 1 Y	п.п.	7,77	7,86	-0,09	7,73	+0,04	7,25	+0,52	14,10	-6,33
ОФЗ 3 Y	п.п.	8,75	8,84	-0,09	8,82	-0,07	8,52	+0,23	12,46	-3,71
ОФЗ 10 Y	п.п.	10,82	10,80	+0,02	10,87	-0,05	10,31	+0,51	11,78	-0,96
<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.	9,26	9,31	-0,05	9,29	-0,03	8,86	+0,40	15,18	-5,92
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	10,86	11,09	-0,23	11,18	-0,32	10,77	+0,09	20,76	-9,90
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	12,18	12,36	-0,18	12,70	-0,52	13,11	-0,93	23,74	-11,56
корп ВДО*	п.п.	13,23	13,28	-0,05	13,67	-0,44	13,73	-0,50	34,88	-21,65
<b>Срокам до погашения</b>										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	9,55	9,64	-0,09	9,65	-0,10	9,27	+0,28	18,07	-8,52
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	10,02	10,09	-0,07	9,98	+0,04	9,69	+0,33	16,77	-6,75
корп. обл. >5Y*	п.п.	9,52	9,59	-0,07	10,02	-0,50	9,25	+0,27	13,84	-4,32

\* 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 ВВВ/ruAA- УТМ  
 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 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

- Заседание Совета директоров ЦБ по ключевой ставке состоялось в пятницу 17 марта 2023 года и в четвертый раз подряд ставка осталась на прежнем уровне (7,5%). Как и до этого, решение ЦБ основывалось на сохраняющемся паритете между проинфляционными и дезинфляционными факторами. Тональность основного ориентира пресс-релиза сохранилась дословно: ЦБ оценит целесообразность повышения ставки при росте проинфляционных рисков. ЦБ отметил, что инфляция может временно опуститься ниже 4% в 2К22. На дезинфляционной стороне: значительное улучшение инфляционных ожиданий населения, сдержанный рост спроса в праздники, нетипичная весенняя овощная дефляция и восстановление внешнего предложения. На проинфляционной стороне: опасения относительно устойчивости внешнего спроса на основные экспортные товары, высокие темпы бюджетных расходов, перегретый рынок труда, ограничивающий потенциал восстановления предложения в экономике.
- Инфляция в России за период с 21 по 27 марта, по оценке Росстата, составила 0,05% после 0,1% неделей ранее. С начала марта инфляция - 0,17%, с начала года - 1,47%. В 2022 году в целом за март инфляция составила 7,61%, с начала года - 9,95%.
- По оценке Минэкономразвития России, инфляция в России в годовом выражении по состоянию на 27 марта составила 4,30%.
- Годовая инфляция в России по итогам марта опустится ниже 4%, может продолжить замедляться и дальше, заявил президент России Владимир Путин на совещании с членами правительства 29 марта.

### Рынка облигаций

- «Газпром» 24 марта начал размещение довыпуска «замещающих» облигаций с погашением в 2034 году. Сбор заявок для биржевого и внебиржевого размещения будет проходить с 10:00 мск 24 марта до 16:00 мск 3 апреля 2023 года.
- «Совкомфлот» досрочно погасит облигации серии 30-2023. Дата досрочного погашения бумаг - 24 апреля 2023 года.
- «ДОМ.РФ» выкупил в рамках оферты 7 391 760 облигаций серии 001P-01R. Выпуск номинальным объемом 15 млрд. рублей был размещен 25 декабря 2017 года с погашением в 2027 году.
- Минфин России 28 марта выплатил купонный доход по еврооблигациям с погашением в 2035 году на сумму 7,8 млрд. рублей.
- Нефтегазовая компания «Славнефть» выкупила в рамках оферты 9 950 945 облигаций серии 001P-02. Выпуск номинальным объемом 10 млрд. рублей был размещен 28 марта 2019 года с погашением в 2029 году.
- «Газпром» разместил «замещающие» облигации на 168 млн франков. Оплата облигаций при их размещении осуществлялась денежными средствами, а также еврооблигациями Gaz Finance plc (ISIN CN1120085688), права на которые учитываются российскими депозитариями.
- Правительство РФ прорабатывает вопрос выпуска ОФЗ в дружественных валютах, заявил премьер-министр Михаил Мишустин.
- «СУЭК-Финанс» выкупил в рамках оферты 15 954 830 облигаций серии 001P-03R. Выпуск облигаций номинальным объемом 21 млрд. рублей был размещен 26 сентября 2019 года с погашением в 2029 году.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26241 на 30,7 млрд рублей при спросе в 75,6 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 95,1550% от номинала, средневзвешенная цена - 95,1980% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 10,56% годовых, по средневзвешенной цене - 10,56% годовых.
- Оператор "Вьмпелком" (бренд "Билайн") в феврале-марте выкупил у своей материнской компании VEON еврооблигации, номинированные в долларах и рублях, общей номинальной стоимостью 1,26 миллиарда долларов США и 23,9 миллиарда рублей соответственно.
- Британия разрешила компаниям с санкционированными держателями менять условия по облигациям. OFSI выпустило 28 марта 2023 года генеральную лицензию, чтобы позволить при определенных условиях (осуществление) транзакций, связанных с поправками и реструктуризацией по облигациям, для несанкционированных лиц.



## Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

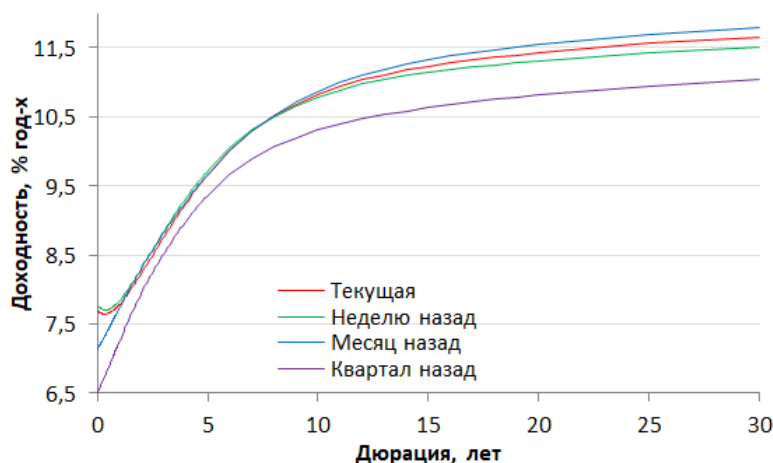
Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 30.03.2023 по сравнению с КБД недельной давности изменилась следующим образом на дюрации:

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

- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y снизилась за неделю на 9 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y выросла за неделю на 2 б. п.

- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y – 7,77% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y – 10,82% годовых.

### Изменение кривой бескупонной доходности



### Динамика доходности ОФЗ





# Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за неделю 23 – 29 марта

Бумага	Объём (млн руб.)	Доход-ть %
Газпром Капитал, 3026-1-Е	1 958,2	8,6 EUR
Газпром Капитал, 3026-1-Д	1 442,9	7,57 USD
Газпром Капитал, 3029-1-Д	1 110,1	8,00 USD
МТС, 001P-24	868,2	9,38
Газпром Капитал, БО-001P-03	804,4	9,27

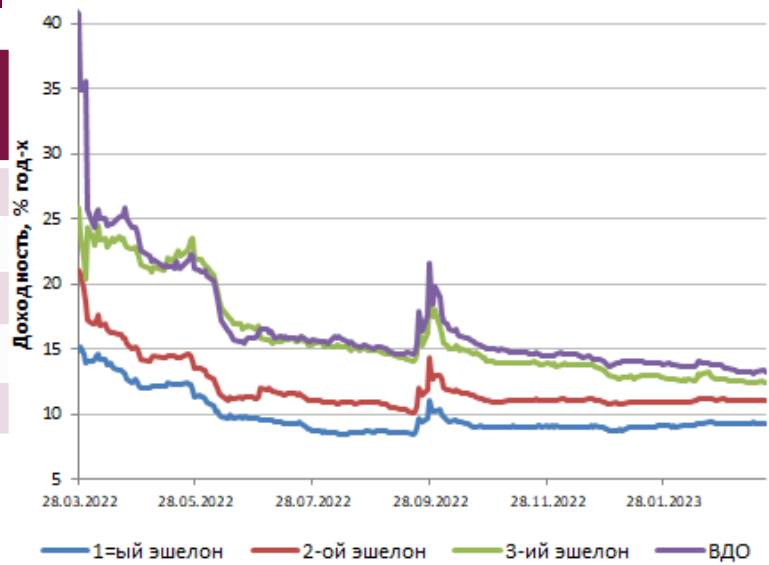
За неделю доходность корпоративных различных кредитного качества снизилась:

- 1-ый эшелон на 5 б.п. до 9,26%;
- 2-ой эшелон на 23 б.п. до 10,86%;
- 3-ий эшелон на 18 б.п. до 12,18%;
- ВДО на 5 б.п. до 13,23%.

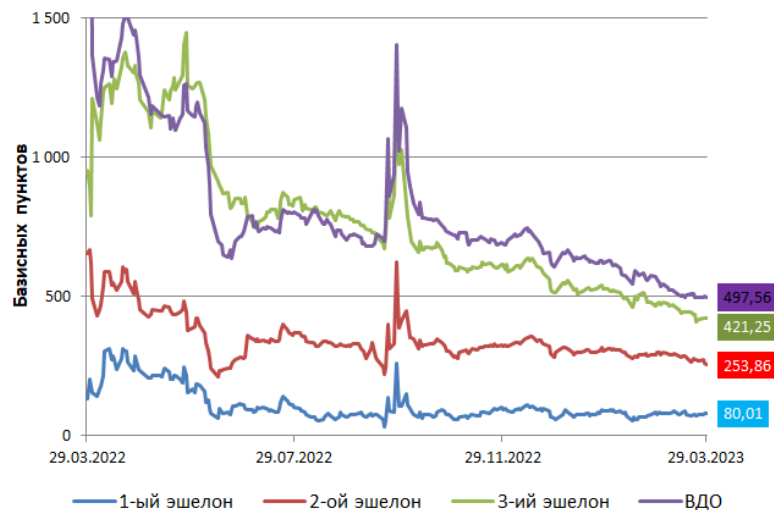
Спреды корпоративных облигаций различного кредитного качества к КБД за неделю изменились следующим образом:

- Спред 1-ого эшелона увеличился на 5 б.п.;
- Спред 2-ого эшелона сократился на 19 б.п.;
- Спред 3-его эшелона сократился на 15 б.п.;
- Спред ВДО вырос на 3 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 большему риску можно рекомендовать покупку ряда ликвидных рублевых 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, 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 7-8% 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 110.
8. **Покупка золотых облигаций Селигдар, GOLD01** на первичном размещении в апреле 2023 года. Номинал облигаций составляет 1 грамм золота. Расчеты в рублях по Учетной цене ЦБ РФ. Ставка купона 5,5%. Срок до оферты – 2 года. По сути происходит инвестирование в золото, являющееся хорошим защитным активом в кризисные времена. Плюс к защитным свойствам золота является получение купонного дохода по облигации. Кредитный риск самого Селигдара невысокий (кредитный рейтинг ruA+ от Эксперт РА). Компания характеризуется высокой операционной рентабельностью, средней долговой нагрузкой, низкой процентной нагрузкой, хорошей ликвидностью. Имеется определенный дисбаланс выручки и затрат по валютам, однако привлеченный кредит в золоте хеджирует одновременно ценовой и валютные риски.



## Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
РОСБАНК, БО-003Р-01	(10,25%)	05.04.2023	3	3 000
ФосАгро, БО-П01-CNY	4,95%	10.04.2023	3	2 000 CNY
Заслон, 001Р-01	12-12,5%	18.04.2023	3	1 000
Селигдар, GOLD01	5,5%	апрель 2023	н/д	3 000. Номинал – 1 грамм золота. Расчеты в рублях по Учетной цене ЦБ РФ.
МВ Финанс, 001Р-04	(13,45%)	вторая половина апреля	3 (2)	5 000

## Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении (купонная ставка)	Закрытие книги (Размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Озон, 001Р-01	(13%)	24.03.2023	4	1 000
Балтийский лизинг, БО-П07	11,30%	28.03.2023	3	3 000
ППК Российский экологический оператор (РЭО), 02	(10,85%)	28.03.2023	9,75	2 978

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