



СОЛИД
БРОКЕР



Монитор рынка облигаций 17 - 23 ноября 2023

23
Nov
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	13,00	+2,00	12,00	+3,00	7,50	+7,50
Инфляция			с 8 ноября	0,23%	с 10 октября	1,13%	с 15 август	2,49%		7,16%
RUSFAR	п.п.	14,73	14,30	+0,43	13,19	+1,54	11,44	+3,29	7,20	+7,53
RUONIA	п.п.	14,92	14,18	+0,74	13,15	+1,77	11,69	+3,23	6,95	+7,97
Доходности ОФЗ										
ОФЗ 1 Y	п.п.	12,23	12,15	+0,08	12,32	-0,09	10,63	+1,60	7,53	+4,70
ОФЗ 3 Y	п.п.	11,76	11,58	+0,18	12,28	-0,52	10,89	+0,87	8,46	+3,30
ОФЗ 10 Y	п.п.	11,83	11,77	+0,06	12,08	-0,25	11,36	+0,47	10,19	+1,64
Средневзвешенные по объёму в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранных по:										
кредитному качеству										
1-ый эшелон корп. обл.*	п.п.	12,67	12,59	+0,08	12,58	+0,09	10,57	+2,10	8,96	+3,71
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	14,47	14,20	+0,27	14,17	+0,30	11,96	+2,51	11,07	+3,40
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	15,11	14,87	+0,24	14,91	+0,20	13,08	+2,03	13,92	+1,19
корп ВДО*	п.п.	16,48	15,94	+0,54	15,77	+0,71	14,54	+1,94	14,72	+1,76
Срокам до погашения										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	13,34	13,25	+0,09	13,09	+0,25	10,97	+2,37	9,49	+3,85
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	13,04	13,00	+0,04	13,16	-0,12	11,11	+1,93	9,69	+3,35
корп. обл. >5Y*	п.п.	11,38	10,96	+0,42	11,53	-0,15	10,12	+1,26	9,37	+2,01

* 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

- 15 декабря пройдет очередное заседание Совета директоров Банка России по ключевой ставке. В случае сохранения текущих высоких темпов роста инфляции, весьма вероятно еще одно повышение ключевой ставки в декабре.
- Инфляция в России с 14 по 20 ноября составила 0,2%. По оценке Минэкономразвития России, инфляция в России в годовом выражении по состоянию на 20 ноября составила 7,28% против 6,99% на 7 ноября 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 авиаперелеты.
- Инфляционные ожидания россиян на ближайшие 12 месяцев в ноябре подскочили до 12,2% с 11,2% месяцем ранее, следует из исследования "инФОМ", выполненного по заказу Банка России. Таким образом, ожидания вернулись на уровень февраля 2023 года. Одновременно наблюдаемая населением инфляция в России ускорила рост – до 15,1% с 13,9%, тем самым достигнув максимума с конца прошлого года.

Рынка облигаций

- Прошла череда дефолтов, пока технических, компаний входящих в Goldman Group. Вначале 13 ноября не выплатило купон УК «Goldman Group». Затем 20 ноября технические дефолты при выплате купонов и погашении части номиналов выпусков допустили ТД «Мясничий» и «ОбъединениеАгроЭлита». 22 ноября тех. дефолт при выплате купона допустило ООО «ИС Петролеум». У всех 4-ех компаний в обращении находится по 1-шму облигационному выпуску.
- ИКС 5 ФИНАНС досрочно погасил облигации серии 001P-02 объемом 10 млрд рублей.
- Минфин России выплатил купонный доход в размере 3,6 млрд руб. по еврооблигациям с погашением в 2027 и 2032 годах
- «ГТЛК» исполнил обязательства по долларовым облигациям серии 001P-05 в рублях.
- «Норникель» готовит 2 выпуска «замещающих» облигаций. Еврооблигации с погашением в 2025 году (ISIN XS2134628069) заменят на локальные бумаги серии 3025-Д, бумаги с погашением в 2026 году (ISIN XS2393505008) на облигации серии 3026-Д.
- «ГТЛК» 22 ноября начало размещение второго выпуска «замещающих» облигаций. Общий объем выпуска по номинальной стоимости составляет \$500 млн. Дата погашения бумаг – 17 апреля 2025 года. Параметры планируемого выпуска совпадают с находящимися в обращении еврооблигациями с погашением в 2025 году (ISIN XS1713473608). Заявки на замещение принимаются до 30 ноября включительно.
- ПИК готовит выпуск "замещающих" облигаций объемом \$525 млн. Параметры планируемого выпуска совпадают с находящимися в обращении еврооблигациями с погашением в 2026 году (ISIN XS2010026560).
- Тинькофф Банк 21 ноября закончил принимать заявки на замещение бессрочных евробондов с купоном 11,99%. Размещение запланировано на 27 ноября. По бессрочным евробондам с купоном 6% заявки на замещение принимаются до 24 ноября включительно. Размещение 30 ноября.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26243 на 67,5 млрд рублей при спросе в 135,7 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 88,0000% от номинала, средневзвешенная цена – 88,0001% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 11,85% годовых, по средневзвешенной цене – 11,85% годовых.

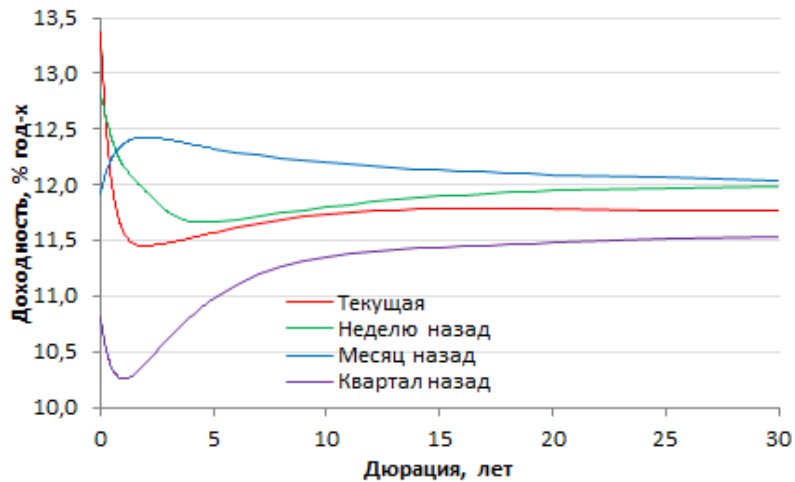


Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 23.11.2023 по сравнению с КБД недельной давности снизилась на дюрации:

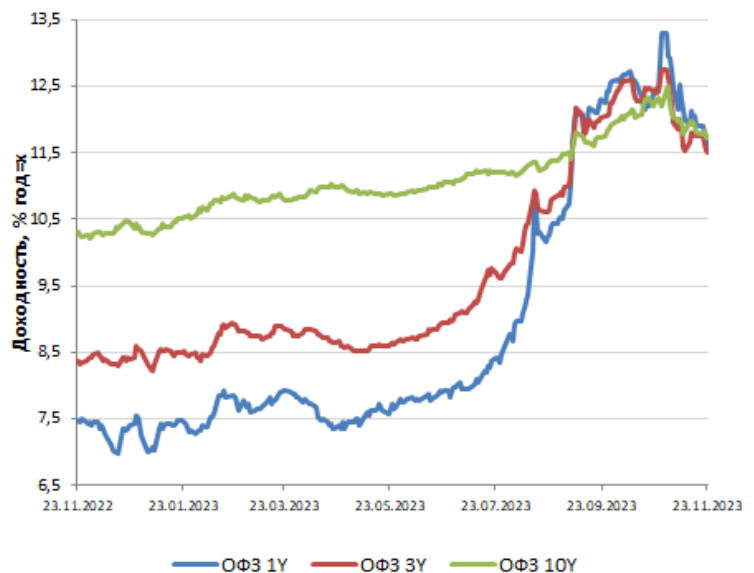
- 3 месяца на 6 б.п.;
- 6 месяцев на 38 б.п.;
- 1 год на 59 б.п.;
- 3 года на 28 б.п.;
- 5 лет на 9 б.п.;
- 7 лет на 6 б.п.;
- 10 лет на 6 б.п.

Изменение кривой бескупонной доходности



- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y снизилась за неделю на 67 б.п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y снизилась за неделю на 10 б.п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y — 11,56% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y — 11,73% годовых.

Динамика доходности ОФЗ





Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за неделю 16 – 22 ноября

Бумага	Объём (млн руб.)	Доходность %
Газпром Капитал, 3037-1-Д	2 088,5	7,07 USD
СУЭК-Финанс, 001P-05R	1 523,5	13,66
Газпром Капитал, 3034-1-Д	1 171,4	6,98 USD
ВЭБ.РФ, 19	780,0	14,05
Газпром Капитал, 3026-1-Д	747,2	6,27 USD

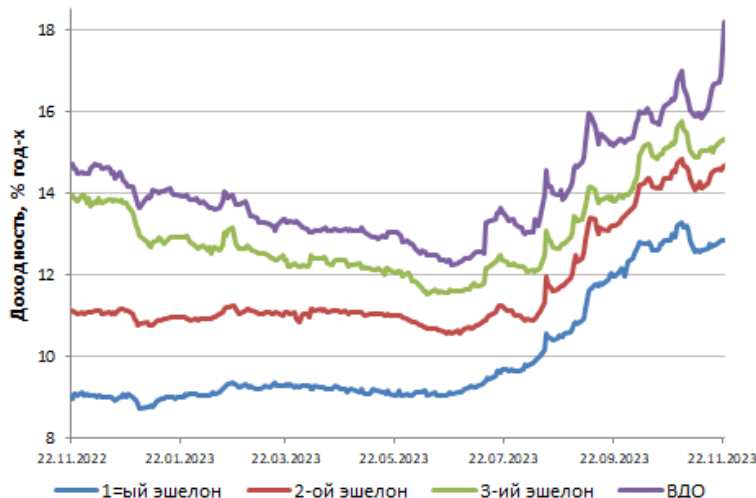
За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества выросла:

- 1-ый эшелон на 18 б.п. до 12,85%;
- 2-ой эшелон на 19 б.п. до 14,66%;
- 3-ий эшелон на 19 б.п. до 15,30%;
- ВДО на 173 б.п. до 18,21%.

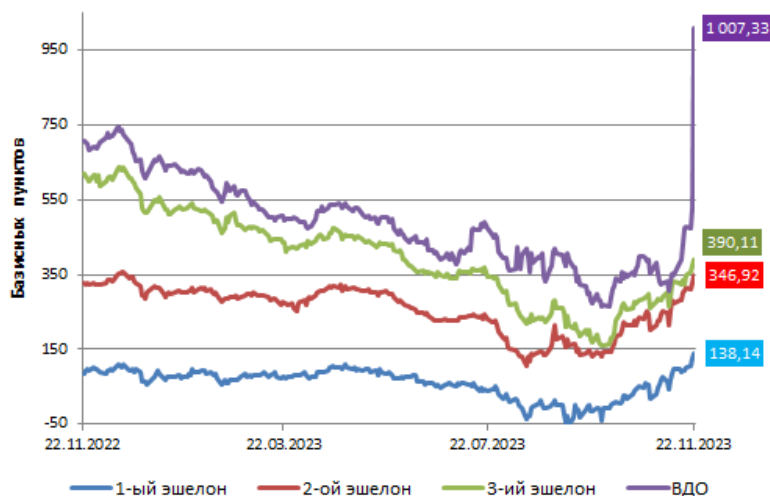
Спреды корпоративных облигаций различного кредитного качества к КБД за неделю расширились:

- Спред 1-ого эшелона на 46 б.п.;
- Спред 2-ого эшелона на 44 б.п.;
- Спред 3-его эшелона на 55 б.п.;
- Спред ВДО на 576 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. Текущий уровень высоких доходностей представляется привлекательным для покупки длинных облигаций с фиксированным купоном надежных эмитентов.**
- 2. Покупка длинных корпоративных облигаций надежных эмитентов 1-ого и 2-ого эшелонов с фиксированным купоном.** За последние 2 недели в этих эшелонах восстановились обычные спреды к кривой ОФЗ. Что делает покупку облигаций такого кредитного качества экономически оправданной. При желании избежать рисков переоценки в связи с возможным повышением ключевой ставки покупку данных облигаций можно отложить до середины декабря как и получения определенности по ситуации с инфляцией и вероятностью повышения ключевой ставки к 15 декабря. .
- 3. Покупка корпоративных облигаций 1-ого эшелона с плавающим купоном** для желающих избежать риска переоценки бумаг.
- 4. Покупка замещающих облигаций, номинированных в долларах США и евро.** Например, Газпром Капитала под 6-7% годовых, позволяющих снизить риски волатильности рубля и в ожидании снижения ставки ФРС в 2024 году.
- 5. Покупка нового выпуска Аэрофьюэлз, 002P-02.** Книга заявок откроется 28 ноября. Ориентир по ставке 15,7%-16,2%, что равно доходности в диапазоне 16,65-17,2%. Срок обращения 3 года, объем выпуска 1 млрд руб. Купон квартальный. В последний год обращения предусмотрена амортизация. Выплачивается по 25% от номинала в каждый купонный период. Кредитный рейтинг ruBBB+ от Эксперт РА. Группа Аэрофьюэлз – российская компания, оказывающая услуги заправки самолётов в аэропортах. На территории России владеет собственными топливно-заправочными комплексами (ТЗК), оказывает услуги по заправке самолетов авиационным керосином в 38 аэропортах. Ниже перечислены основные сильные и слабые стороны компании:
 - (+) Устойчивые конкурентные позиции как нишевого игрока на рынке заправки самолётов. При доминировании на рынке Газпрома, Роснефти и Лукойла (совокупно 92% рынка), доля Аэрофьюэлз составляет 4%;
 - (+) Высокие барьеры для входа в отрасль;
 - (+) Высокий уровень ликвидности;
 - (+) Низкий уровень долговой нагрузки. Чистый долг/ЕБИТДА – 1,06x;
 - (+) Низкий уровень процентной нагрузки. ЕБИТДА/проценты – 14,47x;
 - (-) Низкая устойчивость отрасли к внешним шокам;
 - (-) Низкая операционная рентабельность, обусловленная отраслью деятельности с крайне низкой маржинальностью;
 - (-) Слабый денежный поток;
 - (-) Относительно высокий объем капитальных расходов, вызванный реконструкцией аэропорта в Чебоксарах, строительством и реконструкцией топливно-заправочных комплексов;
 - (-) 50% продаж приходится на Аэрофлот.



Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купону (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Альфа-Банк, 002P-25	13,25-13,35% (13,92%-14,03%)	23.11.2023	3	5 000
Газпромбанк, 005P-01P	13% (13,65%)	23.11.2023	3	30 000
Роял Капитал, ВО-П10	20% (19,5%)	23.11.2023	3	150
Аэрофьюэлз, 002P-02	15,7-16,2% (16,65-17,2%)	28.11.2023	3	1 000
Новосибирская область, 35023	(G-curve на сроке 3,9 года + 2%)	28.11.2023	7	20 000
Минфин Магаданской области, 34003	13,75% (14,48%)	28.11.2023	4,75	500
Россети Центр, 001P-03	ключевая ставка + 0,9%	30.11.2023	3,5	5 000
МСП Банк, 001P-01	G-curve на сроке 1 год + 3,5%	вторая половина ноября	3 (1)	5 000
СФО МОС МСП 6, А-2023	G-curve на сроке 1,6 года + 2%	вторая половина ноября	10	4 000



Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении (купонная ставка)	Закрытие книги (Размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Автодор, БО-005Р-05	14,05% (14,8%)	17.11.2023	1	3 300
Ростелеком, 002Р-13R	12,85% (13,48%)	20.11.2023	2,25	15 000
ВЭБ.РФ, ПБО-002Р-39	RUONIA + 1,45%	22.11.2023	6,5	40 000
Металлоинвест, 001Р-06	Ключевая ставка +1,2%	22.11.2023	4	10 000

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
Хорошевское шоссе, д. 32А, Россия, Москва, 125284

www.solidbroker.ru
 @Solid_Pro_Trading