



СОЛИД
БРОКЕР



Монитор рынка облигаций 17-23 июня 2022

23
ИЮН
Четверг

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.	10	10	0,00	14	-4,50	20	-10,50	6	+4,00
Инфляция	-		с 11 июня	-0,12%	с 1 мая	-0,14%	с 1 марта	+9,14%	-	+0,17
RUSFAR	п.п.	8,87	9,74	-0,87	13,65	-4,78	19,07	-10,20	5,26	+3,61
RUONIA	п.п.	8,89	9,71	-0,82	13,68	-4,79	19,67	-10,78	5,17	+3,72
Доходности ОФЗ										
ОФЗ 1Y	п.п.	8,88	9,04	-0,16	10,93	-2,05	16,38	-7,50	6,18	+2,70
ОФЗ 3Y	п.п.	8,93	9,02	-0,09	10,32	-1,39	14,46	-5,52	6,73	+2,20
ОФЗ 10Y	п.п.	8,89	8,98	-0,09	10,26	-1,37	13,63	-4,74	7,17	+1,73
Средневзвешенные по объему в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранные по:										
кредитному качеству										
1-ый эшелон корп. обл.*	п.п.	9,77	9,91	-0,14	12,34	-2,57	13,11	-3,34	7,11	+2,66
2-ой эшелон корп. обл. *	п.п.	11,32	11,25	+0,07	14,38	-3,06	17,44	-6,12	7,67	+3,65
3-ий эшелон корп. обл. *	п.п.	16,6	17,37	-0,77	22,2	-5,60	17,7	-1,10	8,25	+8,35
корп ВДО*	п.п.	15,49	16,21	-0,72	21,19	-5,70	24,02	-8,53	10,98	+4,51
срокам до погашения										
корп обл. 1-3Y*	п.п.	10,71	10,73	-0,02	13,69	-2,98	14,83	-4,12	7,22	+3,49
корп обл. 3-5Y *	п.п.	10,35	10,46	-0,11	13,13	-2,78	14,11	-3,76	7,56	+2,79
корп. обл. >5Y *	п.п.	9,64	9,93	-0,29	11,45	-1,81	12,82	-3,18	7,38	+2,26

* 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 BBB/ruAA- YTM

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 BB/ruBBB YTM

В 3-ий эшелон корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА от В- 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 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

- 15-18 июня прошел юбилейный 25-й Петербургский международный экономический форум. Ряд его участников сделали заявления, касающиеся облигационного рынка:
 - Банк России по-прежнему имеет значительное пространство для калибровки денежно-кредитной политики через ключевую ставку, заявил зампред регулятора Алексей Заботкин;
 - ЦБ может продолжить снижение ключевой ставки, к концу этого года она может достичь 7% годовых, заявил президент Сбербанка Герман Греф;
 - Оптимальный размер ключевой ставки на несколько процентов ниже 9,5%, заявил первый вице-премьер Андрей Белоусов. «В принципе согласен, что оптимальная ставка где-то на уровне 5-6%, но мы должны понимать что ставку нельзя менять слишком резко»;
 - Министерство финансов предложит держателям суверенного долга РФ выплаты в рублях с возможностью затем конвертировать их в валюту, сообщил министр финансов Антон Силуанов
- Минфин будет действовать с оглядкой на политику Банка России, наращивая расходы бюджета в ответ на ужесточение денежно-кредитной и наоборот – Антон Силуанов 20 июня в Госдуме.
- 22 июня Путин подписал указ о выплате валютного долга России в рублях.
- Банк России видит потенциал дальнейшего снижения ключевой ставки, при этом денежно-кредитная политика (ДКП) должна способствовать смягчению денежно-кредитных условий и обеспечивать дезинфляционное влияние, заявил 23 июня первый зампред ЦБ Владимир Чистухин. Инфляция вернется к цели в 4% в 2024 году.
- Дефляция в России с 11 по 17 июня составила 0,12% после дефляции в 0,14% неделей ранее. С начала года до 17 июня инфляция составила 11,51%.

Рынка облигаций

- НРД получил 12,5 млрд рублей для выплаты купонов по суверенным евробондам Россия-27 и Россия-47. Минфин подтвердил что выплаты по суверенным евробондам разрешат конвертировать в валюту и выводить за рубеж. Иностранные участники, соглашаясь на рублевые платежи, должны письменно отказаться от претензий.
- Сбербанк и ДОМ.РФ выпустят ипотечные облигации на 1 трлн руб. в 2022-2025 гг.
- По данным Эксперт РА, опубликованным в пресс-релизе от 23 июня, доступ к ранее заблокированным банковским счетам IDS Боржоми Грузия был восстановлен и заводы Боржоми в Грузии возобновили работу в обычном режиме.

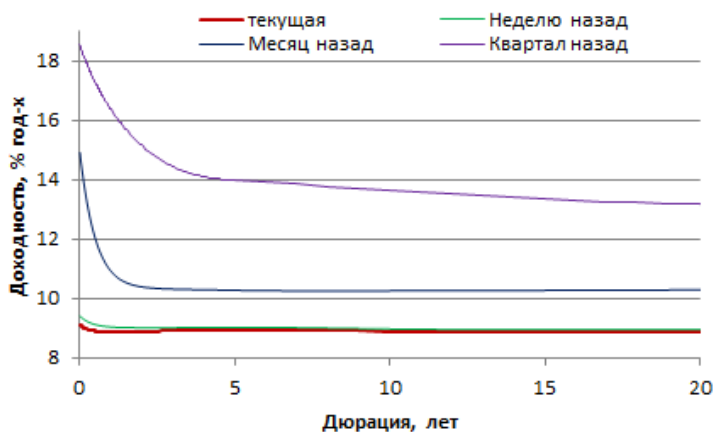


Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Изменение кривой бескупонной доходности

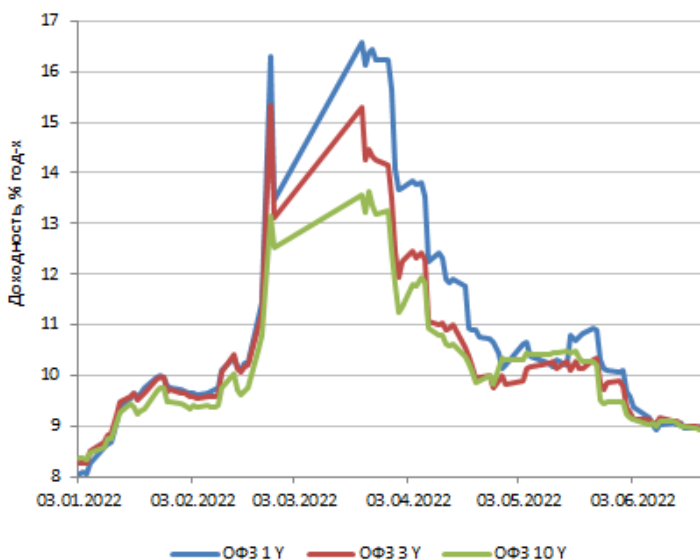
Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 23.06.2022 снизилась по сравнению с КБД недельной давности на дюрации:

- 3 месяца на 26 б.п.
- 6 месяцев на 22 б.п.
- 1 год на 17 б.п.
- 3 года на 11 б.п.
- 5 лет на 10 б.п.
- 7 лет на 10 б.п.
- 10 лет на 8 б.п.



- УТМ ОФЗ с дюрацией 1У снизилась за неделю на 16 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10У снизилась на 9 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1У - 8,88% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10У - 8,89% годовых.

Динамика доходности ОФЗ





Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. облигаций за неделю 16-22 июня

Бумага	Объем (млн руб.)	Доходность, %
РУСАЛ Братск, БО-001Р-01	744,8	11,24
ГТЛК, 001Р-14	696,7	14,11
Почта России, БО-002Р-01	462,8	9,96
Ростелеком, 002Р-08R	457,8	9,74
АФК Система, 001Р-14	337,8	10,82

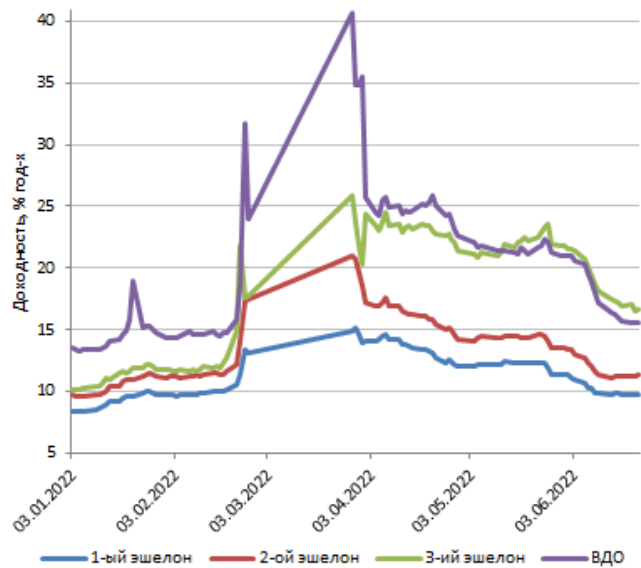
За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества изменилась следующим образом:

- 1-ый эшелон снизилась на 14 б.п. до 9,77%
- 2-ой эшелон повысилась на 7 б.п. до 11,32%
- 3-ий эшелон снизилась на 77 б.п. до 16,6%
- ВДО снизилась на 72 б.п. до 15,49%

Доходность облигаций, ранжированных по срокам погашения (оферте) за неделю снизилась:

- 1-3 года на 2 б.п. до 10,71%
- 3-5 лет на 11 б.п. до 10,35%
- свыше 5 лет на 29 б.п. до 9,64%

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



Динамика д-ти корп. облигаций в зависимости от сроков до погашений*



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



ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ИДЕИ

- 1. Покупка длинных ОФЗ на серии снижений ключевой ставки.** Без учета уже прошедшего роста с перспективой снижения ключевой ставки до 7-8% годовых до конца года – на длинных ОФЗ можно получить около 8% роста стоимости.
- 2. Покупка длинных корпоративных облигаций 1-го эшелона** (с рейтингами АКРА и Эксперт РА не ниже AA(RU) или ruAA-) в расчете на серию снижений ключевой ставки. Стратегия та же, что и с длинными ОФЗ. Доходность по данным облигациям выше при высокой кредитной надежности эмитентов. В среднем спрэд к доходности ОФЗ у наиболее ликвидных бумаг составляет около 1%. Так что заработать получится более 8% до конца года.
- 3. Покупка недооцененных корпоративных облигаций 1-ого эшелона** торгующихся немного выше рынка – это облигации попавших под санкции ВТБ, Альфа-банка, Совкомбанка.
- 4. Для инвесторов склонных к большему риску можно рекомендовать покупку ряда ликвидных 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. В среднем спрэд этих бумаг к ОФЗ составляет 2-3%.
- 5. Достаточно надежными, но с более высокими доходностями чем у облигаций эмитентов перечисленных в пункте 5, являются облигации следующих эмитентов 2-го корпоративного эшелона:** Группа ЛСР, ПИК, ГК Самолет, ГК Пионер, Брусника, Городской супермаркет (Азбука вкуса), ЯТЭК.
- 6. У корпоративных облигаций 3-го эшелона** (с рейтингами от АКРА и Эксперт РА не выше ВВВ+) **спрэд к кривой бескупонной доходности значительно больше докризисного уровня:** 800 б.п. сейчас против 200-300 б.п. в конце 21-ого начале 22-ого годов. Тогда как спрэд облигаций 1-ого эшелона уже вернулся к докризисным уровням, а спрэд облигаций 2-ого эшелона незначительно выше докризисных уровней (примерно 50-100 б.п.). Соответственно облигации 3-его эшелона обладают значительным потенциалом роста цены при дальнейшей нормализации рынка. Однако при покупке облигаций данного эшелона необходим тщательный анализ кредитного качества бумаги. Например, по кредитным метрикам можно рекомендовать к покупке бумагу Хэндерсон, Б-01 (эмитент Тами и КО).
- 7. Участие в размещении ООО ВУШ.** Книга заявок откроется 24 июня. Рейтинг АКРА А-(RU). Ориентировочная доходность 13,8%, что примерно на 250 б.п. выше средней доходности облигаций данного эшелона.



Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок обращения (оферта), лет	Объем млн руб.
ВУШ, 001P-01	G-curve + 480 б.п. (~13,95%)	24.06.2022	3	3 000
АПРИ Флай Плэнинг (АО), БО-П05	24% (26,25%)	(23.06.2022)	3 (1)	500
ХК Эволюция, БО-01	1 и 2-ой купоны 12,92%, далее ключевая ставка + 3,42%	(23.06.2022)	7	10 000
УК ОРГ, БО-01	14%	(27.06.2022)	3 (0,5)	200

Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении	Размещение (Закрытие книги)	Дата погашения (оферта)	Объем млн руб.
Интерлизинг, 001P-03	13,1%	(17.06.2022)	2	1 500
МТС, 001P-21	10%	(17.06.2022)	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