



СОЛИД
БРОКЕР

Монитор рынка облигаций 19-25 августа 2022

25
авг
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.	8	8	0,00	8	0,00	14	-6,00	7	+1,50
Инфляция	-		с 16 августа	-0,15%	с 23 июля	-0,50%	с 1 июня	-1,12%	-	+14,60%
RUSFAR	п.п.	7,91	7,89	+0,02	9,33	-1,42	13,86	-5,95	6,63	+1,28
RUONIA	п.п.	7,94	8,03	-0,09	9,34	-1,40	13,53	-5,59	6,5	+1,44
Доходности ОФЗ										
ОФЗ 1Y	п.п.	7,53	7,34	0,19	7,17	0,37	10,31	-2,78	6,54	+0,99
ОФЗ 3Y	п.п.	8,12	8,01	0,11	8,05	+0,07	9,87	-1,74	6,79	+1,33
ОФЗ 10Y	п.п.	9,04	9,02	+2,63%	8,83	0,22	9,51	-0,47	7,12	+1,92
Средневзвешенные по объему в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранные по:										
кредитному качеству										
1-ый эшелон корп. обл.*	п.п.	8,63	8,61	+0,02	9,2	-0,57	12,25	-3,62	7,38	+1,25
2-ой эшелон корп. обл. *	п.п.	10,9	10,87	+0,03	11,49	-0,59	14,63	-3,73	8,12	+2,78
3-ий эшелон корп. обл. *	п.п.	15,22	14,91	+0,31	15,76	-0,54	22,88	-7,66	8,55	+6,67
корп ВДО*	п.п.	15,28	15,51	-0,23	15,94	-0,66	21,81	-6,53	11,14	+4,14
срокам до погашения										
корп обл. 1-3Y*	п.п.	9,45	9,38	+0,07	10,15	-0,70	13,79	-4,34	7,62	+1,83
корп обл. 3-5Y *	п.п.	9,27	9,25	+0,02	9,85	-0,58	13,11	-3,84	7,74	+1,53
корп. обл. >5Y *	п.п.	9,09	9,05	+0,04	9,02	+0,07	11,46	-2,37	7,54	+1,55

* 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 BVB/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 BV/ruBVB YTM
 В 3-ий эшелон корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА от B- до BVB+ 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

- За неделю с 16 по 22 августа по данным Росстата наблюдалась дефляция в размере 0,15%. На предшествующей неделе наблюдалась дефляция в размере 0,13%. За июнь-июль дефляция составила 0,74%, с начала августа 0,38%. И скорее всего дефляционный тренд в сентябре продолжится. Инфляция с начала года по 22 августа составила 10,56%.
- 18 августа юань обогнал доллар по объему торгов на Мосбирже. «Ведомости» писали, что министерство может возобновить закупку валюты в сентябре. Это произойдет, если в начале осени власти одобряют параметры нового бюджетного правила. Предполагается, что валютные интервенции позволят ослабить курс рубля, что сделает экспорт товаров и энергоресурсов выгоднее. По данным СМИ, вместо долларов Минфин собирался покупать только юани.

Рынка облигаций

- Облигации Полюса и ФСК ЕЭС, открывавшие книги заявок, соответственно, 23 и 24 августа, разместились со значительной переподпиской. Первоначальный объем облигаций Полюса, составлявший 3,5 млрд юаней увеличился по итогам закрытия книги заявок до 4,6 млрд юаней, объем облигаций ФСК ЕЭС вырос с 10 до 15 млрд руб.
- 24 августа АКРА подтвердило рейтинг "Черкизово" на уровне "A+(RU)", изменив прогноз на позитивный.
- 23 августа «Ведомости» написали, что Минфин рассматривает размещение российских бондов в юанях. Источники издания сообщили, что на подготовку уйдет довольно длительное время и подготовка займет не меньше года. Выпуск бондов в юанях планируют производить в рамках российского права и инфраструктуры и хотят привлечь к участию в выпуске китайских континентальных инвесторов.
- 23 августа спрос со стороны инвесторов на 3-летний выпуск облигаций ООО «Глоракс» серии БО-01 объемом 1,5 млрд рублей вдвое превысил предложение, в результате успешного дебюта девелопер планирует осенью выйти с новым выпуском в рамках зарегистрированной программы бондов.
- 23 августа «Эксперт РА» подтвердило рейтинг Softline Holding на уровне "ruBBV+" и изменило прогноз на развивающийся.
- 22 августа «Эксперт РА» присвоило ГК «Медси» рейтинг «ruA+», в будущем ожидает привлечения публичного долга.
- 22 августа АКРА присвоило ЛК «Бизнес альянс» рейтинг «BB (RU)», ожидает в ближайшем году дебютного размещения облигаций.
- 19 августа Эксперт РА" подтвердило рейтинг ХК «Новотранс» и ее облигаций на уровне «ruA+».
- 19 августа «Эксперт РА» подтвердило рейтинг «ЭкономЛизинга» на уровне «ruBBV+» со стабильным прогнозом.

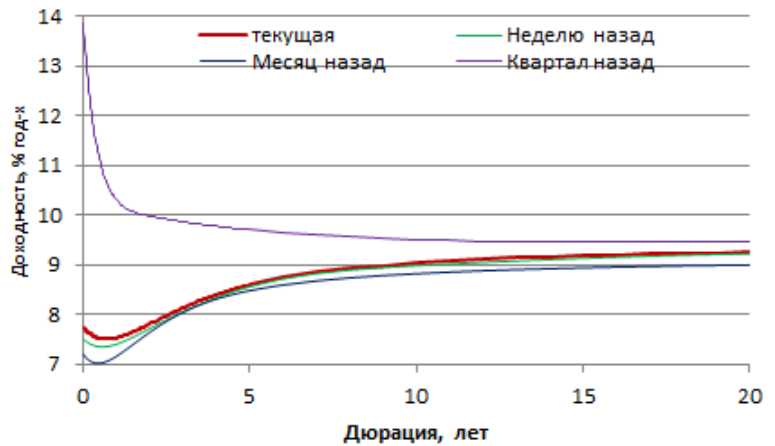


Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Изменение кривой бескупонной доходности

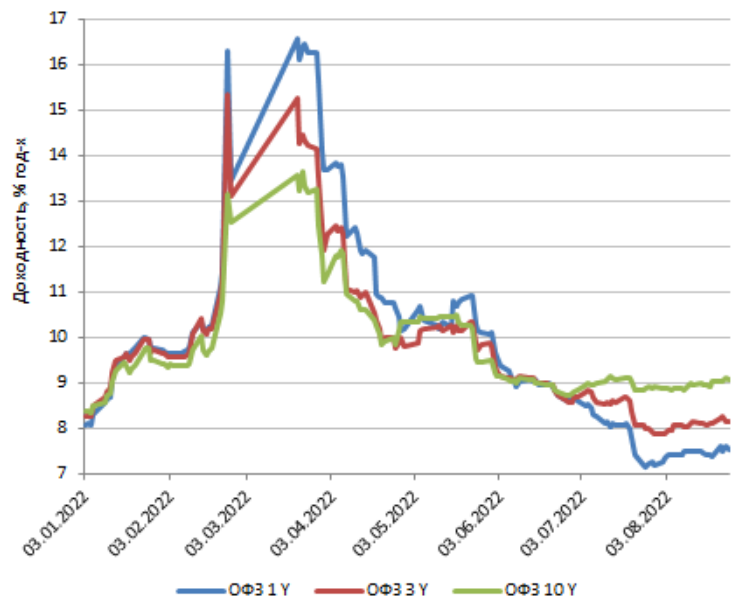
Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 25.08.2022 сдвинулась вверх по сравнению с КБД недельной давности на дюрации:

- 3 месяца на 20 б.п.;
- 6 месяцев на 17 б.п.;
- 1 год на 13 б.п.;
- 3 года на 8 б.п.;
- 5 лет на 4 б.п.;
- 7 лет на 2 б.п.;
- 10 лет на 5 б.п.



Динамика доходности ОФЗ

- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y выросла за неделю на 19 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y выросла на 3 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y — 7,53% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y — 9,04% годовых.



Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. облигаций по объёму торгов за неделю 18 - 24 августа

Бумага	Объём (млн руб.)	Доходность, %
ВЭБ.РФ, ПВО-002Р-33	1218,9	9,69
РЖД, 001Р-17R	768,1	8,8
Сегежа Групп, 002Р-05R	622,4	11,04
Группа компаний Самолет, БО-П11	442,8	13,54
ВЭБ.РФ, ПВО-001Р-22	342,9	8,78

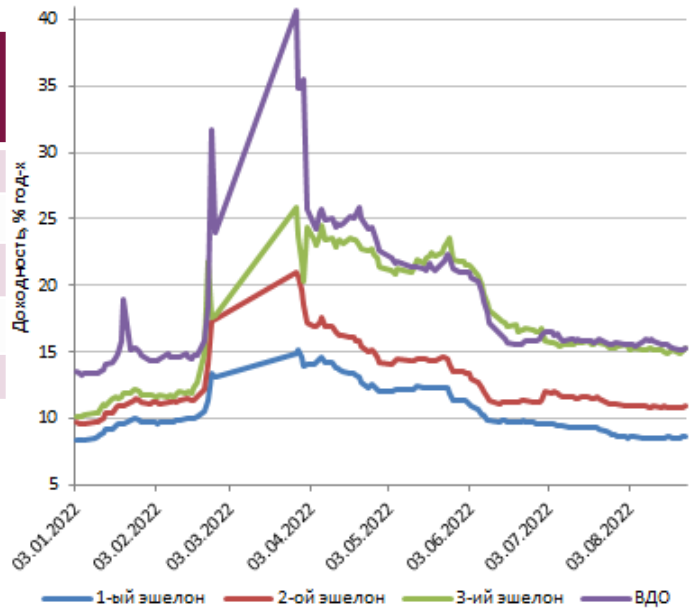
За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества изменилась следующим образом:

- 1-ый эшелон выросла на 2 б.п. до 8,63%
- 2-ой эшелон выросла на 3 б.п. до 10,9%
- 3-ий эшелон выросла на 31 б.п. до 15,22%
- ВДО снизилась на 23 б.п. до 15,28%

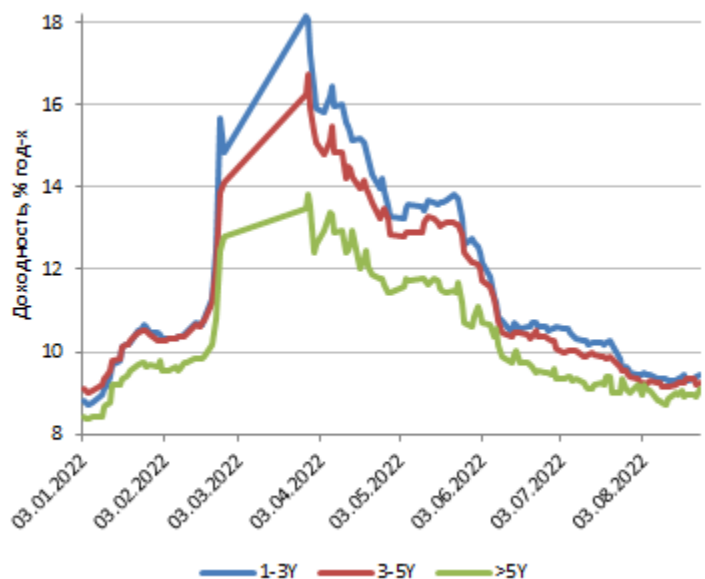
Доходность облигаций, ранжированных по срокам погашения (оферте) за неделю выросла:

- 1-3 года на 7 б.п. до 9,45%
- 3-5 лет на 2 б.п. до 9,27%
- свыше 5 лет на 4 б.п. до 9,09%

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.**
- 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%.
- 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 BBB+) **спрэд к кривой бескупонной доходности значительно больше докризисного уровня:** 800 б.п. сейчас против 200 б.п. в начале 22-ого года. Тогда как спрэд облигаций 1-ого эшелона уже вернулся к докризисным уровням, а **спрэд облигаций 2-ого эшелона выше докризисного уровня примерно на 200 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 бумаги Хэндерсон (торговая марка эмитента Тами и КО), Боржоми Финанс, ПКБ.
- 7. Покупка евробондов попавших под санкции российских эмитентов, хранящихся в НРД – оптимальный вариант инвестирования валюты.** Рубль сейчас чрезмерно укреплен, к концу года вероятен курс 75 руб./\$1. А у санкционных компаний не остается других вариантов кроме как платить в рублях. Можно например посмотреть на бумаги ВТБ, Совкомбанка, ГТЛК.



Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
БЭЛТИ-ГРАНД, БО-П05	14% (14,94%)	(с 22.08.2022 по 19.05.2023)	3,6 (с амортизацией)	250
Энергоника, 001P-03	18% (17,26%)	(с 23.08.2022 по 17.02.2023)	5 (с амортизацией)	100
P-Фарм, 001P-01		сентябрь	4	5000
РН Банк, 001P-10	(11,24%)	сентябрь	3	5 000

Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении	Размещение (Закрытие книги)	Дата погашения (оферта)	Объем млн руб.
Полюс, ПБО-02	4,1%	(23.08.2022)	5	4 600
ФСК ЕЭС, 001P-06R	8,99%	(24.08.2022)	10 (4)	15 000

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