



СОЛИД
БРОКЕР

Монитор рынка облигаций 16 - 22 сентября 2022

22
сен
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.	7,5	8	-0,50	8,00	-0,50	9,50	-2,00	6,75	+0,75
Инфляция			с 13 сентябр	-0,03%	с 9 августа	-0,63%	с 11 июня	-1,32%		13,90%
RUSFAR	п.п.	7,52	7,78	-0,26	7,92	-0,40	8,85	-1,33	6,78	+0,74
RUONIA	п.п.	7,41	7,77	-0,36	8,03	-0,62	8,75	-1,34	6,75	+0,66
Доходности ОФЗ										
ОФЗ 1 Y	п.п.	7,92	7,48	+0,44	7,59	+0,33	8,91	-1,00	6,98	+0,94
ОФЗ 3 Y	п.п.	8,61	7,88	+0,74	8,20	+0,41	8,93	-0,31	7,03	+1,59
ОФЗ 10 Y	п.п.	9,91	9,08	+0,83	9,03	+0,88	8,94	+0,97	7,27	+2,64
Средневзвешенные по объёму в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранных по										
1-ый эшелон корп. обл.*	п.п.	8,92	8,56	+0,36	8,55	+0,37	9,70	-0,78	7,57	+1,35
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	10,60	10,38	+0,22	10,79	-0,19	11,21	-0,61	8,38	+2,22
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	14,63	14,31	+0,32	15,11	-0,48	16,55	-1,92	8,92	+5,71
корп ВДО*	п.п.	15,38	14,61	+0,77	15,35	+0,03	15,57	-0,19	11,39	+3,99
срокам до погашения										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	9,54	9,16	+0,38	9,29	+0,25	10,59	-1,05	7,88	+1,66
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	9,39	9,14	+0,25	9,34	+0,05	10,30	-0,91	7,99	+1,40
корп. обл. >5Y*	п.п.	9,35	8,91	+0,44	8,97	+0,38	9,67	-0,32	7,59	+1,76

* 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 BBB/ruAA- YTM

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 BB/ruBB YTM

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 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

- 16 сентября Совет директоров ЦБ РФ снизил ключевую ставку на 50 б.п. до 7,5%. При этом по заявлению ЦБ в пресс-релизе: «На краткосрочном горизонте проинфляционные и дезинфляционные риски сбалансированы. На среднесрочном горизонте по-прежнему преобладают проинфляционные риски.» Поэтому по словам Набиуллиной на пресс-конференции: «Со ставкой 7,5% мы находимся в зоне нейтральной денежно-кредитной политики» и «Цикл снижения ключевой ставки скорее всего близок к завершению».

Центральный банк в качестве проинфляционных факторов выделяет повышенные инфляционные ожидания населения и бизнеса, рост необеспеченного кредитования, сложные внешние условия, ограничивающие российский экспорт и возможность глобальной рецессии, которая сократит потребление российских экспортных товаров. В то же время ЦБ отмечает сдержанный потребительский спрос и лучшую, чем ранее предполагалось, динамику деловой активности.

Мы считаем, что если динамика ИПЦ до 16 октября будет околонулевой возможно и дальнейшее снижение ключевой ставки с небольшим шагом. И напротив, если инфляция заметно ускорится возможно увеличение ключевой ставки.

- За неделю с 12 по 19 сентября по данным Росстата наблюдалась дефляция в размере 0,03%, ровно такая же как и неделе раньше. С начала июня дефляция составила 1,41%, с начала сентября 0,15%. Годовая инфляция к 19 сентября замедлилась до 13,9%.

Рынка облигаций

- На текущей неделе рынок ОФЗ, впрочем как и рублевый корпоративный долговой рынок находится в сильнейшем минусе с марта месяца. На падение цен повлияла как риторика ЦБ относительно будущей динамики ключевой ставки, так и известие об объявлении мобилизации.
- На фоне падения цен на долговые бумаги 21 сентября был отменен аукцион Минфина по размещению ОФЗ 26237 и ОФЗ 26240 с лимитами 20 млрд руб. и 10 млрд руб. Минфин дал понять, что не готов занимать по любым ставкам.
- С 23 сентября Газпром открывает книгу заявок по очередным замещающим облигациям. Замещаются облигации в фунтах стерлингов с купонным доходом в размере 4,25% годовых, со сроком погашения 06 апреля 2024 г., ISIN XS1592279522.

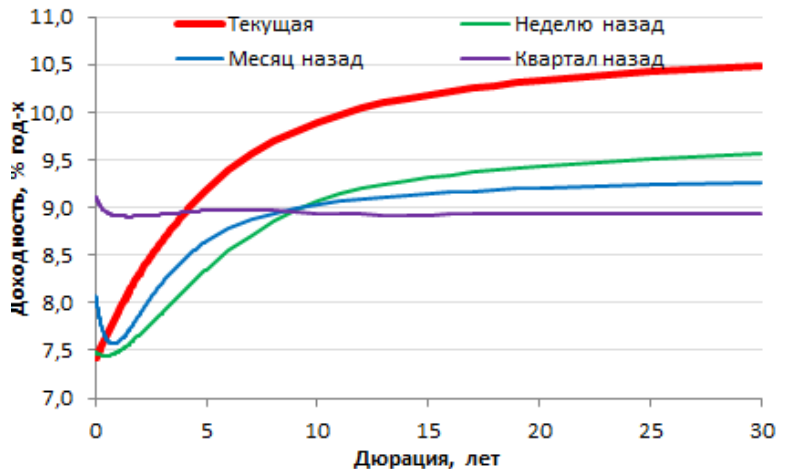


Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Изменение кривой бескупонной доходности

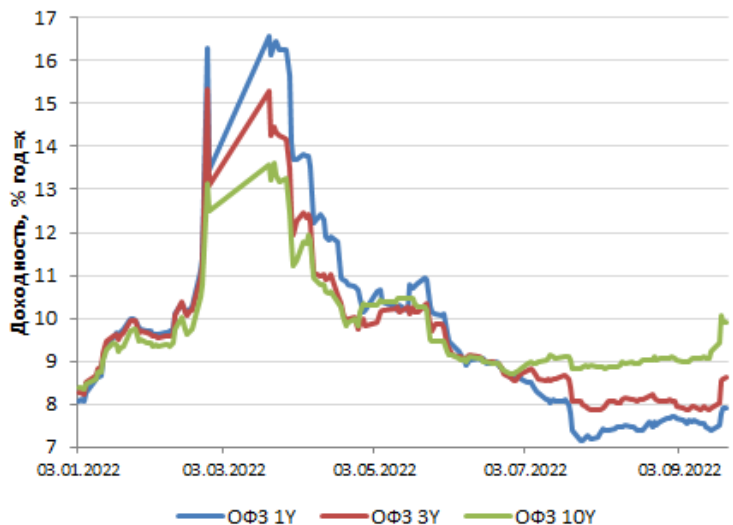
Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 22.09.2022 выросла по сравнению с КБД недельной давности на дюрации:

- 3 месяца на 9 б.п.;
- 6 месяцев на 21 б.п.;
- 1 год на 41 б.п.;
- 3 года на 75 б.п.;
- 5 лет на 84 б.п.;
- 7 лет на 85 б.п.;
- 10 лет на 83 б.п.



Динамика доходности ОФЗ

- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y выросла за неделю на 44 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y выросла на 83 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y - 7,92% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y - 9,91% годовых.





Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. облигаций по объёму торгов за неделю 15 – 21 сентября

Бумага	Объём (млн руб.)	Дож- %
РЖД, 001P-21R	1 145,2	9,16
ВЭБ.РФ, ПБО-002P-33	1 075,2	10,1
ГТЛК, 001P-03	653,3	10,51
Банк ФК Открытие, БО-П07	608,7	8,33
Ростелеком, 002P-08R	560,4	8,97

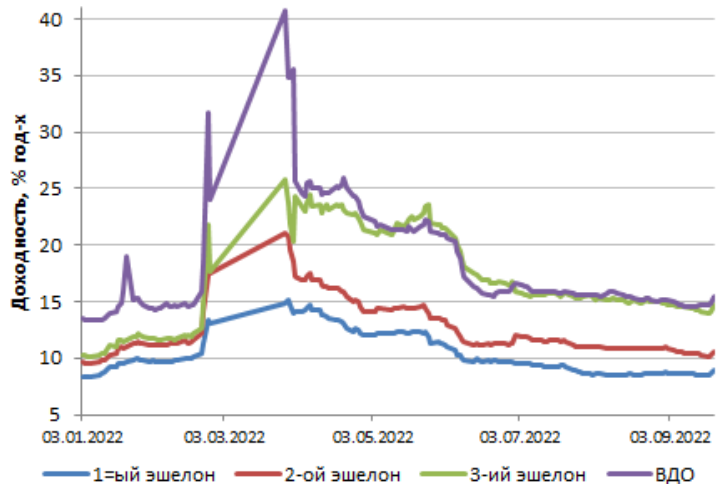
За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества выросла:

- 1-ый эшелон на 36 б.п. до 8,92%
- 2-ой эшелон на 22 б.п. до 10,60%
- 3-ий эшелон на 32 б.п. до 14,63%
- ВДО на 77 б.п. до 15,38%

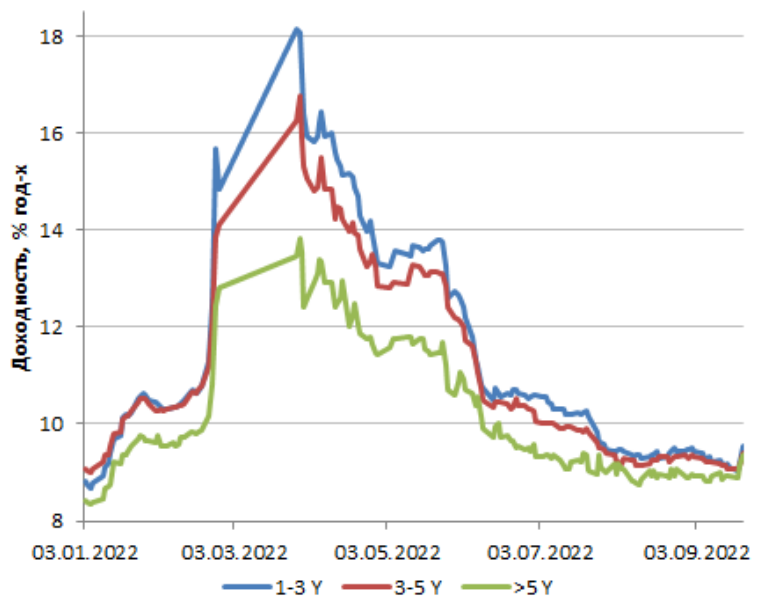
Доходность облигаций, ранжированных по срокам погашения (оферте) за неделю выросла:

- 1-3 года на 38 б.п. до 9,54%
- 3-5 лет на 25 б.п. до 9,39%
- свыше 5 лет на 44 б.п. до 9,35%

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. Выход из длинных и покупка коротких как ОФЗ, так и корпоративных облигаций**, на фоне увеличившихся рисков окончания цикла снижения ключевой ставки и роста военно-политической напряженности.
- 2. Покупка недооцененных корпоративных облигаций 1-ого эшелона** – это облигации попавших под санкции ВТБ, Альфа-банка, Совкомбанка.
- 3. 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.
- 4. Достаточно надежными, но с более высокими доходностями чем у облигаций эмитентов перечисленных в пункте 3, являются облигации следующих эмитентов 2-го корпоративного эшелона:** Группа ЛСР, ПИК, ГК Самолет, ГК Пионер, Брусника, Городской супермаркет (Азбука вкуса), ЯТЭК.
- 5. 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:** 700 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 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 бумаги Хэндерсон (торговая марка эмитента Тами и КО), Боржоми Финанс, ПКБ, Славянск-Эко.
- 6. Участие в размещении облигаций ЭР-Телекома, ПБО-02-02.** Книга заявок откроется 23 сентября. Рейтинг Эксперт РА ruBBB+ (позитивный прогноз). Срок до погашения 2,2 года Ориентировочная доходность 450 б.п. к доходности ОФЗ. Сейчас получается 12,5%, но в реальности будет ниже после решения по ключевой ставке 16 сентября. ЭР-Телеком – провайдер интернета и платного телевидения, характеризуется высокой операционной рентабельностью при умеренно высокой долговой нагрузке и комфортном уровне покрытия процентных платежей.
- 7. Покупка евробондов попавших под санкции российских эмитентов, хранящихся в НРД – оптимальный вариант инвестирования валюты.** Рубль сейчас чрезмерно укреплен, к концу года вероятен курс 70 руб./\$1. А у санкционных компаний не остается других вариантов кроме как платить в рублях. Можно например посмотреть на бумаги ВТБ, Совкомбанка, Северстали, Уралкалия.



Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
ЭР-Телеком Холдинг, ПВО-02-02	(Gcurve + 450 б.п., 12,67%)	23.09.2022	2,2	5 000
Балтийский лизинг	11% (11,3%)	27.09.2022	3	5 000
ДОМ.РФ	(9,96%)	сентябрь	3	15 000
Селектел, 001P-02R	(Gcurve + 400 б.п., 12,56%)	сентябрь	3	3 000
Группа Черкизово, БО-001P-05		сентябрь	3	5 000
Р-Фарм, 001P-01	(Gcurve + 190 б.п., 10,65%)	сентябрь	4	5 000
РН Банк, 001P-10	(11,56%)	сентябрь	3	5 000
Новые Технологии, БО-01		сентябрь	5 (3)	500
ГМК Норильский никель, БО-001P-02	(Gcurve + 100 б.п., 9,87%)	сентябрь-октябрь	3-5	25 000
ГМК Норильский никель, БО-001P-02	4,5%	сентябрь-октябрь	3-5	USD*
ХК Новотранс, 001P-03		октябрь	5	10 000

*Расчеты по облигациям в безналичном порядке в рублях по курсу ЦБ



Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении	Размещение (Закрытие книги)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
МФК Фордевинд, 01	19,9%	(16.09.2022)	3	84

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