



# Монитор рынка облигаций 21 - 27 июля 2023

27  
Jul  
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.	8,5	7,5	+1,00	7,50	+1,00	7,50	+1,00	8,00	+0,50
Инфляция			с 18 июля	0,23%	с 27 июня	0,68%	с 25 апрел	1,44%		4,19%
RUSFAR	п.п.	8,19	7,89	+0,30	7,11	+1,08	6,76	+1,43	8,24	-0,05
RUONIA	п.п.	8,16	7,78	+0,38	7,13	+1,03	6,97	+1,19	8,05	+0,11
<b>Доходности ОФЗ</b>										
ОФЗ 1 Y	п.п.	8,40	8,26	+0,14	7,83	+0,57	7,34	+1,06	7,35	+1,05
ОФЗ 3 Y	п.п.	9,59	9,68	-0,09	8,99	+0,60	8,63	+0,96	8,56	+1,03
ОФЗ 10 Y	п.п.	11,19	11,22	-0,03	11,05	+0,14	11,00	+0,19	10,99	+0,20
<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.	9,70	9,64	+0,06	9,11	+0,59	9,17	+0,53	8,86	+0,84
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	11,11	11,23	-0,12	10,64	+0,47	11,06	+0,05	11,04	+0,07
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	12,24	12,43	-0,19	11,59	+0,65	12,20	+0,04	15,23	-2,99
корп ВДО*	п.п.	13,35	13,52	-0,17	12,29	+1,06	13,07	+0,28	15,61	-2,26
<b>Срокам до погашения</b>										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	9,95	9,93	+0,02	9,36	+0,59	9,49	+0,46	9,61	+0,34
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	10,46	10,38	+0,08	9,80	+0,66	10,03	+0,43	9,52	+0,94
корп. обл. >5Y*	п.п.	10,09	10,07	+0,02	9,67	+0,42	9,50	+0,59	9,35	+0,74

\* 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 BBV/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 BB/ruBBB YTM  
 В 3-ий эшелон корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА от B- 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 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

- 21 июля Банк России повысил ключевую ставку сразу на 100 б.п. до 8,5%, в то время как большинство аналитиков на рынке ожидали повышения на 50 б.п. При этом Банк России не исключил дальнейшего повышения ставки в связи с увеличившимися проинфляционными рисками. Нынешнего повышения ключевой ставки ЦБ РФ может быть достаточно, но более вероятно, что потребуется дополнительное ужесточение, заявила глава ЦБ Эльвира Набиуллина.
- ЦБ РФ считает, что повышение ключевой ставки не создает рисков для заимствований Минфина.
- За неделю с 18 по 24 июля инфляция по данным Росстата составила 0,23% против 0,18% неделей ранее. Годовая инфляция по оценке Минэкономразвития на 24 июля составила 4,19% против 3,86% неделей ранее. Инфляционное давление теперь формируют не только товары с импортной компонентой (электроника, автомобили, медикаменты), но и продовольствие (мясо, макароны, крупы, консервы, молоко).
- Внешний долг к ВВП России обновил исторический минимум, упав до 15%.

### Рынка облигаций

- Госдума приняла закон, который предусматривает возможность замещения суверенных валютных еврооблигаций РФ гособлигациями с аналогичными основными параметрами.
- Госдума приняла закон, уточняющий особенности налогообложения НДФЛ при обмене облигаций иностранных организаций (еврооблигаций) на замещающие облигации российских организаций. Согласно закону, при обмене облигаций иностранных организаций (еврооблигаций) на замещающие облигации российских организаций налоговая база определяться не будет. А при реализации или погашении полученных таким образом замещающих облигаций расходами будут признаваться и учитываться документально подтвержденные расходы на приобретение еврооблигаций, которыми налогоплательщик владел до их замещения. Эти нормы смогут применять держатели еврооблигаций, если они принадлежали им на праве собственности или ином вещном праве по состоянию на 1 марта 2022 года.
- «МаксимаТелеком» выкупил по оферте облигации серии БО-П01 на 1,5 млрд рублей.
- «МОЭК» выкупила по оферте облигации серии 001P-04 на 4 млрд рублей.
- «Трансфин-М» выставил оферты по приобретению облигаций серий 001P-06 и БО-41, говорится в сообщениях компании. Период предъявления - с 4 по 10 августа 2023 года. Дата приобретения - 11 августа 2023 года. Количество выкупаемых бумаг серии 001P-06 - до 4 214 000 штук, серии БО-41 - до 559 783 штук. Цена приобретения - 100% от номинальной стоимости. Агент по приобретению - Совкомбанк.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 29024 на 103 млрд рублей при спросе в 206,6 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 95,9960% от номинала, средневзвешенная цена - 96,0020% от номинала.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26243 на 11,6 млрд рублей при спросе в 20 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 92,5348% от номинала, средневзвешенная цена - 92,6407% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 11,11% годовых, по средневзвешенной цене - 11,10% годовых.
- «Газпромбанк» 28 июля начнет размещение дополнительного выпуска №4 биржевых облигаций серии 001P-26P на 1 млрд рублей.

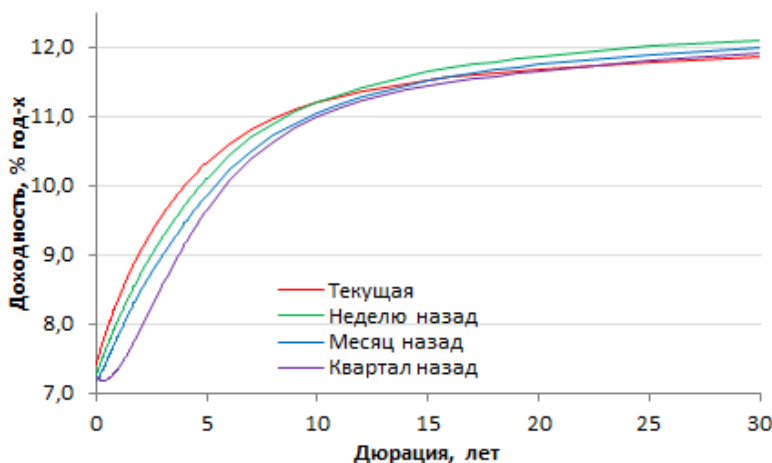


## Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 27.07.2023 по сравнению с КБД недельной давности выросла на дюрации:

- 3 месяца на 21 б.п.;
- 6 месяцев на 25 б.п.;
- 1 год на 30 б.п.;
- 3 года на 33 б.п.;
- 5 лет на 23 б.п.;
- 7 лет на 12 б.п.;
- 10 лет не изменилась.

### Изменение кривой бескупонной доходности



- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y выросла за неделю на 14 б.п..
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y снизилась за неделю на 3 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y – 8,40% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y – 11,19% годовых.

### Динамика доходности ОФЗ

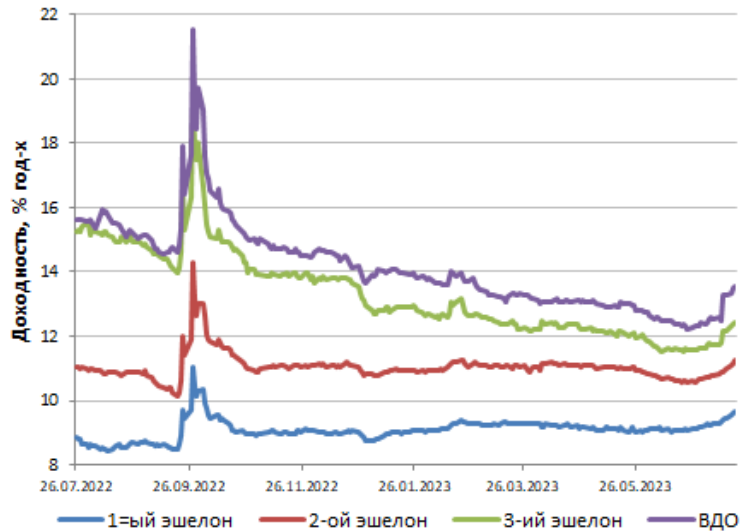


# Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за неделю 20 – 26 июля

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

Бумага	Объем (млн руб.)	Доход-ть %
ФосАгро, 3025-Д	1 969,4	8,9 USD
Газпром Капитал, 3026-1-Д	1 372,4	9,89 USD
Газпром Капитал, 3037-1-Д	999,0	9,68 USD
Россети, 001Р-07R	739,3	9,78
ФосАгро, 3028-Д	647,2	9,6 USD



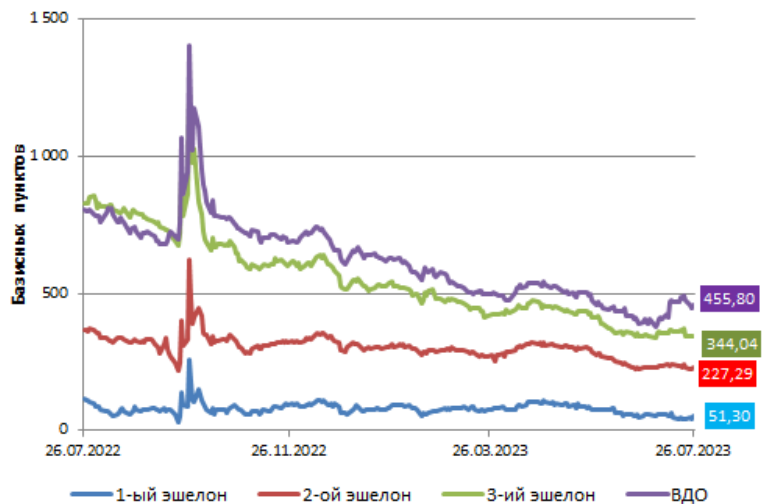
За неделю доходность корпоративных облигаций различных кредитного качества изменилась следующим образом:

- 1-ый эшелон выросла на 6 б.п. до 9,70%;
- 2-ой эшелон снизилась на 12 б.п. до 11,11%;
- 3-ий эшелон снизилась на 19 б.п. до 12,24%;
- ВДО на 17 б.п. до 13,35%.

Спреды корпоративных облигаций разного кредитного качества к Gcurve\*

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

- Спрэд 1-ого эшелона расширился на 12 б.п.;
- Спрэд 2-ого эшелона сузился на 5 б.п.;
- Спрэд 3-его эшелона сузился на 14 б.п.;
- Спрэд ВДО сузился на 23 б.п.



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



## ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ИДЕИ

- 1. Покупка недооцененных рублевых корпоративных облигаций 1-ого эшелона** – это облигации Почты России, Альфа-банка, МВЭС. Но не субординированные облигации.
- 2. 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 АА-включительно). Это в первую очередь облигации АФК Система, ГТЛК, Балтийский Лизинг, ВУШ.
- 3. Достаточно надежными, но с более высокими доходностями чем у облигаций эмитентов перечисленных в пункте 2, являются рублевые облигации следующих эмитентов 2-го корпоративного эшелона:** Группа ЛСР, ПИК, ГК Самолет, Брусника, ГК Пионер, Эталон Финанс ЯТЭК, ЕвроТранс, МВ Финанс, Промомед ДМ, Энерготехсервис, ОКЕЙ, Каршеринг Россия, ВИС-Финанс.
- 4. 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), Славянск-Эко, Аэрофьюэлз, АйДи Коллект, АВЗ-1, МФК Лайм-займ, МФК Быстроденьги, МФК Мани Мен (Онлайн Микрофинанс), застройщика Легенда, Солид-Лизинг.
- 5. Покупка замещающих облигаций, номинированных в долларах США и евро.** Например, Газпром Капитала под 9-10% годовых.
- 6. Покупка облигаций короткой и средней дюрации, выглядящих предпочтительнее длинных бумаг в преддверии весьма вероятного повышения ключевой ставки на ближайшем заседании Совета директоров Банка России.**
- 7. Покупка вечных евробондов Тинькофф Банка под будущий выпуск замещающих облигаций и возобновление купонных и дивидендных выплат.** Особенно интересен бонд 1 11-ым купоном.
- 8. Покупка нового выпуска ТГК-14, 001P-02.** Книга заявок откроется 27 июля. Ориентир по доходности G-curve на сроке 4 года + 450-475 б.п., что равно на текущий момент 14,57-14,82%. Срок обращения 4 года, объем выпуска 1 млрд руб. Кредитный рейтинг BBB+(RU)/ruBBB+ от АКРА и Эксперт РА. ПАО «ТГК-14» – крупнейшая теплоснабжающая организация в Забайкальском крае и Республике Бурятия с долей теплоснабжения 26 и 30% соответственно. Компания также производит около 31 и 11% электроэнергии Забайкальского края и Республики Бурятия соответственно. Компания является системно значимой для региона и может рассчитывать на гос. поддержку в силу монопольного положения на рынке тепла. Отрасль работы ТГК-14 характеризуется очень высокими барьерами и высокой устойчивостью к шокам. ТГК-14 характеризуется средней долговой и процентной нагрузкой, хорошим уровнем ликвидности. Компания нуждается в высоком уровне поддерживающих затрат, у ее основных средств высокий уровень износа.



## Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купону (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
ТГК-14, 001P-02	13,75-14% (14,48-14,75%)	27.07.2023	4	1 000
Восточная Стивидорная Компания, 001P-04R	G-curve на сроке 5 лет + 200 б.п.; 12,32%	на неделе с 31 июля 2023 года	5	10 000

## Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении (купонная ставка)	Закрытие книги (Размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
АВТОБАН-Финанс, БО-П04	10% (10,38%)	20.07.2023	5 (2)	5 000
ВЭБ.РФ, ПБО-002P-37	Ruonia + 1,8%	20.07.2023	9	40 000
УК ОРГ, БО-02	16,5% (17,81%)	(24.07.2023)	3	300

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