



**СОЛИД**  
БРОКЕР



# Монитор рынка облигаций 7 - 13 апреля 2023

13  
Apr  
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.	7,5	7,5	0,00	7,50	0,00	7,50	0,00	17,00	-9,50
Инфляция			с 4 апреля	0,11%	с 7 марта	0,54%	с 10 январ	1,64%		2,80%
RUSFAR	п.п.	7,18	6,93	+0,25	7,00	+0,18	6,71	+0,47	16,19	-9,01
RUONIA	п.п.	7,30	6,98	+0,32	7,35	-0,05	7,01	+0,29	16,28	-8,98
<b>Доходности ОФЗ</b>										
ОФЗ 1 Y	п.п.	7,56	7,75	-0,19	7,77	-0,21	7,42	+0,14	11,92	-4,36
ОФЗ 3 Y	п.п.	8,77	8,85	-0,08	8,74	+0,03	8,54	+0,23	10,89	-2,12
ОФЗ 10 Y	п.п.	10,97	10,89	+0,08	10,78	+0,19	10,38	+0,59	10,61	+0,36
<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.	9,24	9,20	+0,04	9,28	-0,04	8,98	+0,26	13,81	-4,57
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	11,15	11,15	0,00	11,08	+0,07	10,94	+0,21	16,48	-5,33
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	12,42	12,48	-0,06	12,50	-0,08	12,74	-0,32	22,84	-10,42
корп ВДО*	п.п.	13,11	13,05	+0,06	13,27	-0,16	14,04	-0,93	24,41	-11,30
<b>Срокам до погашения</b>										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	9,57	9,54	+0,03	9,61	-0,04	9,39	+0,18	15,59	-6,02
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	10,07	9,96	+0,11	10,02	+0,05	9,76	+0,31	14,22	-4,15
корп. обл. >5Y*	п.п.	9,51	9,57	-0,06	9,71	-0,20	9,37	+0,14	12,43	-2,92

\* 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

- За неделю с 28 марта по 3 апреля потребительская инфляция в России замедлилась до 0,11% по сравнению с 0,13% неделей ранее. Замедление инфляции вызвано снижением овощной инфляции, перевесившим ускорение тарифов на услуги.
- Инфляция в марте составила 0,37 % м/м против 0,46% в феврале.
- Годовая инфляция в РФ на 10 апреля замедлилась примерно до 2,8% с 3,51% на конец марта, если ее высчитывать из недельной динамики.
- Динамика рубля становится ключевым фактором для ценовой устойчивости. Нарастающий разрыв между ценами некоторых импортных товаров и рыночным курсом рубля может спровоцировать усиление инфляционного давления. Более того, потенциальное ускорение цен на импортные товары способно негативно повлиять и на сберегательную модель поведения населения, что в дальнейшем может дополнительно усилить ценовое давление.
- В настоящий момент сдержанный потребительский спрос формирует «задел прочности» для сохранения ставки на текущем уровне (7,5%). Если курс рубля до заседания Совета директоров укрепится, то ЦБ вероятнее всего оставит ключевую ставку без изменения.
- Объем средств нерезидентов на счетах типа "С" в России сопоставим с объемом российских активов, замороженных за рубежом, заявил замглавы Минфина Алексей Моисеев.

### Рынка облигаций

- ЦБ предлагает смягчить требования по уровню кредитного рейтинга облигаций, которые приобретаются неквалифицированными инвесторами без тестирования, снизив его с AAA до A.
- Крупные банки выкупили в марте 60,5% размещенных на аукционах ОФЗ – ЦБ РФ.
- Банк ВТБ принял решение об отказе от выплаты купонного дохода за четвертый купонный период по субординированным облигациям серий СУБ-Т1-8, СУБ-Т1-10 и СУБ-Т1-12.
- «Газпром капитал» разместил дополнительный выпуск облигаций серии 3034-1-Д на сумму \$208,733 млн. по номинальной стоимости, что составляет 31,62% от общего объема доптранша.
- «ИНВЕСТ-ДЕВЕЛОПМЕНТ» допустил техдефолт по облигациям. ПАО "ИНВЕСТ-ДЕВЕЛОПМЕНТ" 6 апреля не выплатило купонный доход за 14-й купонный период, а также не смогло произвести погашение части номинальной стоимости облигаций серии БО-01.
- «Совкомфлот» 11 апреля начал размещение довыпуска «замещающих» облигаций. Срок приема оферт держателей еврооблигаций на замещающие облигации с 11:00 мск 11 апреля до 18:00 мск 19 апреля 2023 года.
- Минфин разместил ОФЗ-ИН выпуска 52005 на 5 млрд рублей, спрос составил 18,9 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 94,9900% от номинала, средневзвешенная цена – 95,2657% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 3,10% годовых, по средневзвешенной цене – 3,07% годовых.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26241 на 31,3 млрд рублей при спросе в 46,8 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 94,7309% от номинала, средневзвешенная цена – 94,7729% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 10,64% годовых, по средневзвешенной цене – 10,64% годовых.

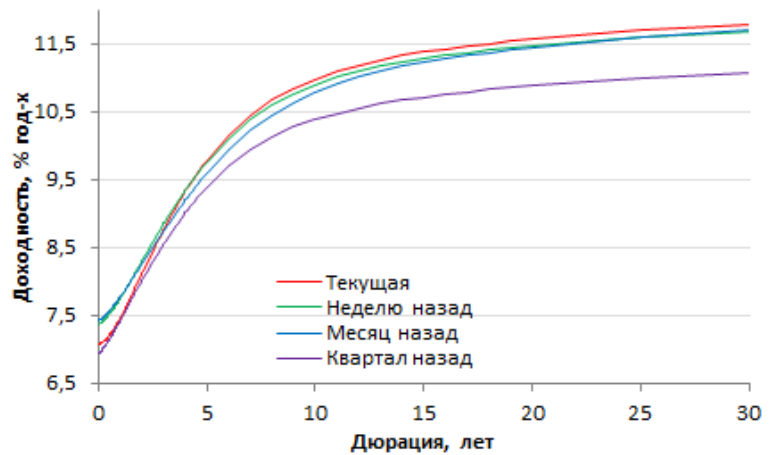


## Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

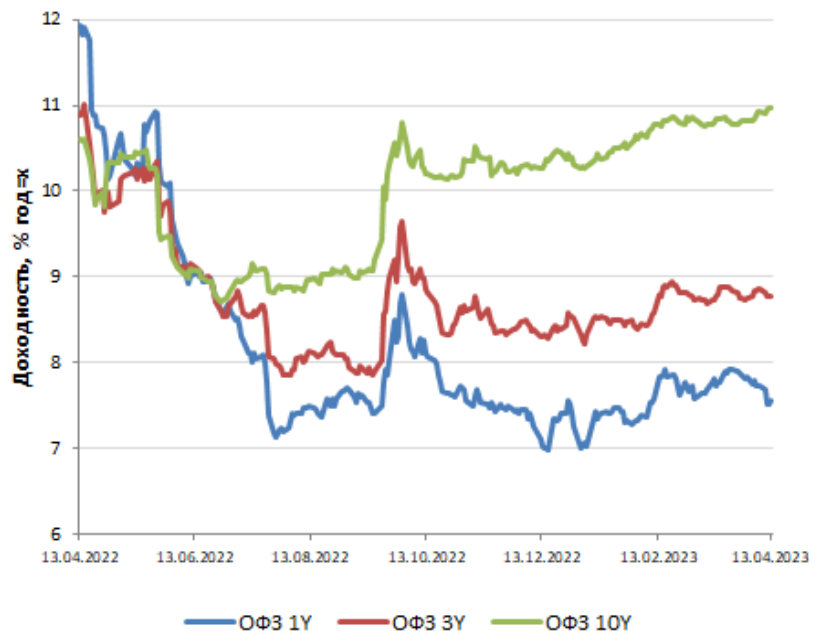
Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 13.04.2023 по сравнению с КБД недельной давности изменилась следующим образом на дюрации:

- 3 месяца снизилась на 31 б.п.;
- 6 месяцев снизилась на 31 б.п.;
- 1 год снизилась на 29 б.п.;
- 3 года снизилась на 8 б.п.;
- 5 лет выросла на 3 б.п.;
- 7 лет выросла на 6 б.п.;
- 10 лет выросла на 8 б.п.

### Изменение кривой бескупонной доходности



### Динамика доходности ОФЗ



- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y снизилась за неделю на 19 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y выросла за неделю на 8 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y - 7,56% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y - 10,97% годовых.

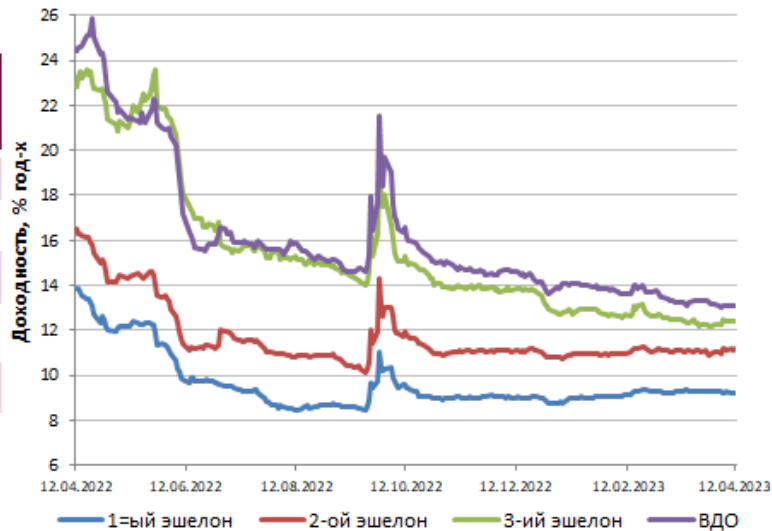


# Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за неделю 6-12 апреля

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

Бумага	Объём (млн руб.)	Доходность %
Газпром Капитал, 3034-1-Д	1 993,9	8,2 USD
Газпром Капитал, 3025-2-Е	1 475,8	9,20 EUR
Газпром Капитал, 3026-1-Д	1 094,8	8,20 USD
Почта России, БО-001Р-07	875,8	9,54
Синара-Транспортные Машины, 001Р-02	842,8	11,69



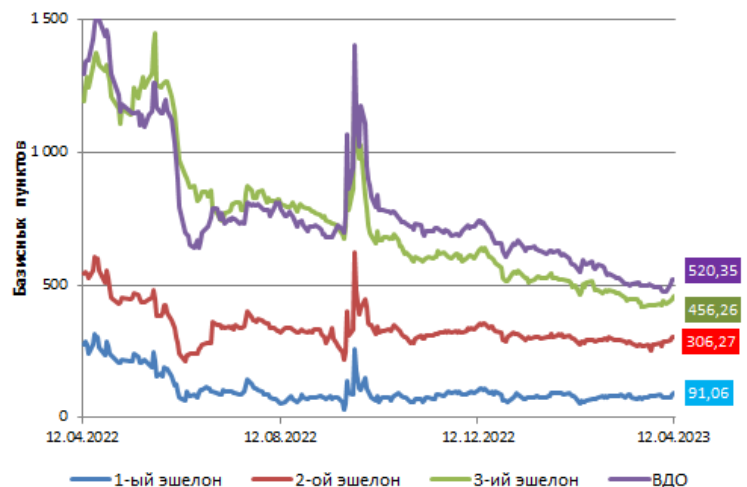
За неделю доходность корпоративных облигаций различных кредитного качества изменилась следующим образом:

- 1-ый эшелон выросла на 4 б.п. до 9,24%;
- 2-ой эшелон не изменилась, оставшись на уровне 11,15%;
- 3-ий эшелон снизилась на 6 б.п. до 12,42%;
- ВДО выросла на 6 б.п. до 13,11%.

Спреды корпоративных облигаций разного кредитного качества к Gcurve\*

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

- Спред 1-ого эшелона на 16 б.п.;
- Спред 2-ого эшелона на 19 б.п.;
- Спред 3-его эшелона на 14 б.п.;
- Спред ВДО на 45 б.п.



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



## ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ИДЕИ

1. ЦБ на последнем заседании не смягчил свою риторику по поводу возможного повышения ключевой ставки в 2023 году. Поэтому на фоне риска повышения ключевой ставки и напряженной военно-политической обстановки привлекательно выглядят **короткие выпуски облигаций эмитентов высокого кредитного качества, как ОФЗ, так и рублевых корпоративных облигаций.**
2. **Покупка недооцененных рублевых корпоративных облигаций 1-ого эшелона** – это облигации попавших под санкции ВТБ, Альфа-банка, Совкомбанка Но не субординированные облигации.
3. **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, Белуга Групп, Сегежа Групп, Селектел, Русал Братск, Тинькофф Банк, МТС-Банк, Балтийский Лизинг, ВУШ.
4. **Достаточно надежными, но с более высокими доходностями чем у облигаций эмитентов перечисленных в пункте 4, являются рублевые облигации следующих эмитентов 2-го корпоративного эшелона:** Группа ЛСР, ПИК, ГК Самолет, Брусника, ГК Пионер, Городской супермаркет (Азбука вкуса), ЯТЭК, ЕвроТранс.
5. **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), ПКБ, Славянск-Эко, Аэрофьюэлз.
6. **Покупка замещающих облигаций, номинированных в долларах США и евро.** Например, Газпром Капитала под 8-9% годовых.
7. **Покупка еврооблигаций российских эмитентов под замещение.** Например, Газпром, 8.625% 28apr2034 за рубежом стоит 91-92% от номинала. Замещающий данный выпуск Газпром капитал ООО 3034-1-Д торгуется на Московской бирже по цене 103.
8. **Покупка золотых облигаций Селигдар, GOLD01.** Номинал облигаций составляет 1 грамм золота. Расчеты в рублях по Учетной цене ЦБ РФ. Ставка купона 5,5%. Доходность – 6,4%. Оферта – 31.03.2028. По сути происходит инвестирование в золото, являющееся хорошим защитным активом в кризисные времена. Плюс к защитным свойствам золота является получение купонного дохода по облигации. Кредитный риск самого Селигдара невысокий (кредитный рейтинг ruA+ от Эксперт РА). Компания характеризуется высокой операционной рентабельностью, средней долговой нагрузкой, низкой процентной нагрузкой, хорошей ликвидностью. Имеется определенный дисбаланс выручки и затрат по валютам, однако привлеченный кредит в золоте хеджирует одновременно ценовой и валютные риски.



## Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Аквилон-Лизинг, БО-02-001Р	14,5%	(13.04.2023)	3	100
Газпром нефть, 003Р-06R	ключевая ставка +1,4%	14.04.2023	5	15 000
ФосАгро, БО-П01	(9,95%)	17.04.2023	3	20 000
ЕАБР, 003Р-007	Ruonia + спред	18.04.2023	5	10 000
Заслон, 001Р-01	12-12,5%	18.04.2023	3	1 000
МВ Финанс, 001Р-04	(13,45%)	вторая половина апреля	3 (2)	5 000
ТрансКонтейнер, ПБО-02	н/д	апрель	5 (3)	5 000

## Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении (купонная ставка)	Закрытие книги (Размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Газпром Капитал, 07	(Ruonia + 130 б.п.)	07.04.2023	5	40 000
ФосАгро, БО-П01-CNY	(China LPR 1Y + 1,2%; 4,85%)	10.04.2023	3	2 000 CNY

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