



СОЛИД
БРОКЕР



Монитор рынка облигаций 19-26 мая 2022

26
май
Четверг

Автор
Плешков Максим



Основные индикаторы долгового рынка

	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.	11	14	-3,00	17	-6,00	10	+1,50	5	+6,00
Инфляция	-		с 13 мая	-0,02%	с 1 мая	+0,13%	с 1 марта	+9,43%	-	+17,13%
RUSFAR	п.п.	13,59	13,8	-0,21	16,22	-2,63	9,78	+3,81	4,83	+8,76
RUONIA	п.п.	13,50	13,96	-2,96	16,25	-5,25	9,65	+1,35	4,89	+6,11
Доходности ОФЗ										
ОФЗ 1Y	п.п.	10,194	10,758	-0,56	10,658	-0,46	13,4543	-3,26	5,6246	+4,57
ОФЗ 3Y	п.п.	9,6949	10,1317	-0,44	9,7612	-0,07	13,109	-3,41	6,2796	+3,42
ОФЗ 10Y	п.п.	9,3544	10,3309	-0,98	9,8278	-0,47	12,5155	-3,16	7,2513	+2,10
Средневзвешенные по объему в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранные по:										
кредитному качеству										
1-ый эшелон корп. Обл*	п.п.	12,28	12,24	+0,04	12,36	-0,08	13,11	-0,83	6,78	+5,50
2-ой эшелон корп. обл. *	п.п.	14,47	14,38	+0,09	15	-0,53	17,44	-2,97	7,25	+7,22
3-ий эшелон корп. обл. *	п.п.	23,36	22,21	+1,15	22,65	+0,71	17,7	+5,66	8,02	+15,34
корп ВДО*	п.п.	22,3	21,69	+0,61	24,29	-1,99	24,02	-1,72	10,82	+11,48
срокам до погашения										
корп обл. 1-3Y*	п.п.	13,75	13,62	+0,13	13,97	-0,22	14,83	-1,08	6,81	+6,94
корп обл. 3-5Y*	п.п.	13,09	13,06	+0,03	13,24	-0,15	14,11	-1,02	7,22	+5,87
корп. обл. >5Y *	п.п.	11,7	11,54	+0,16	11,76	-0,06	12,82	-1,12	7,22	+4,48

* 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

- Внеочередное заседание Совета Директоров ЦБ по ключевой ставке прошло 26 мая 2022 года. Ставка была снижена с 14% до 11%. В сообщении регулятора говорится, что инфляция снижается быстрее апрельского прогноза Банка России.
- «Продолжается приток средств на срочные рублевые депозиты, а кредитная активность остается низкой. Это ограничивает проинфляционные риски и обуславливает необходимость смягчения денежно-кредитных условий.»
- «Риски для финансовой стабильности несколько снизились, позволив смягчить отдельные меры по контролю за движением капитала.» Следующее заседание по ключевой ставке 10.06.2022.
- За период с 14 по 20 мая 2022 г. индекс потребительских цен, по оценке Росстата, составил 99,98%, с начала мая – 100,13%, с начала года – 111,82% (справочно: май 2021 г. – 100,74%, с начала года – 103,48%).
- Президент РФ Владимир Путин ожидает, что инфляция в России в 2022 году не превысит 15%. Об этом он сообщил в ходе заседания президиума Госсовета по вопросам социальной поддержки граждан.

Рынка облигаций

- Длинные ОФЗ с дюрацией более 4-ех лет 25 мая ответили ростом цен на 2,5-4,5% на сообщение о досрочном пересмотре ключевой ставки. 26 мая цены подросли еще примерно на 1%.
- 24 мая ООО "Кисточки финанс" разработало и опубликовало план реструктуризации облигационного займа серии БО-П01, а также объявило предварительное голосование для инвесторов, сообщается на сайте представителя владельцев облигаций – ООО "Юнисервис капитал".
- План предусматривает гашение части выпуска в размере 10 млн рублей (25% от объема эмиссии) в день окончания срока обращения облигаций – 2 июня 2022 года. В отношении оставшегося номинала (30 млн рублей) – пролонгацию срока займа на 39 месяцев, со ставкой 18,75% на первые 12 месяцев, а затем с сохранением ставки на уровне 15% годовых и ежемесячной выплатой процентов.
- 23 мая ООО «Калита» (Омск, занимается оптовой торговлей нефтепродуктами) не исполнила обязательства при выплате купонов по всем выпускам облигаций.
- 19 мая Компания-производитель минеральной воды IDS Borjomi International, принадлежащая российской структуре "Альфа-груп" сообщила, что готова безвозмездно передать правительству Грузии контрольный пакет акций. На этой новости облигации «Боржоми Финанс» выросли на 10,6%. Ранее 29 апреля IDS Borjomi International сообщила о приостановке производства на двух заводах Боржоми в Грузии.

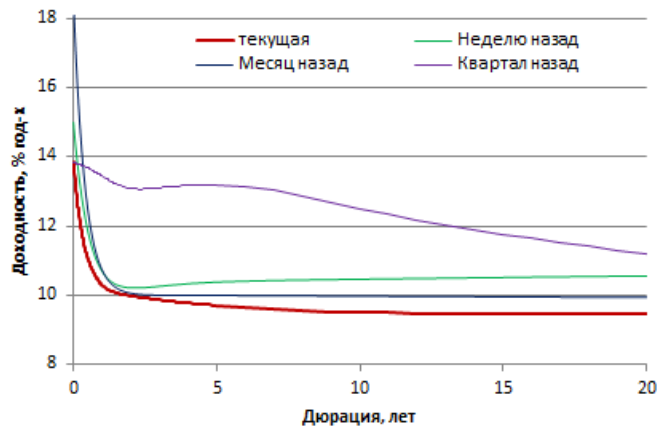


Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Изменение кривой бескупонной

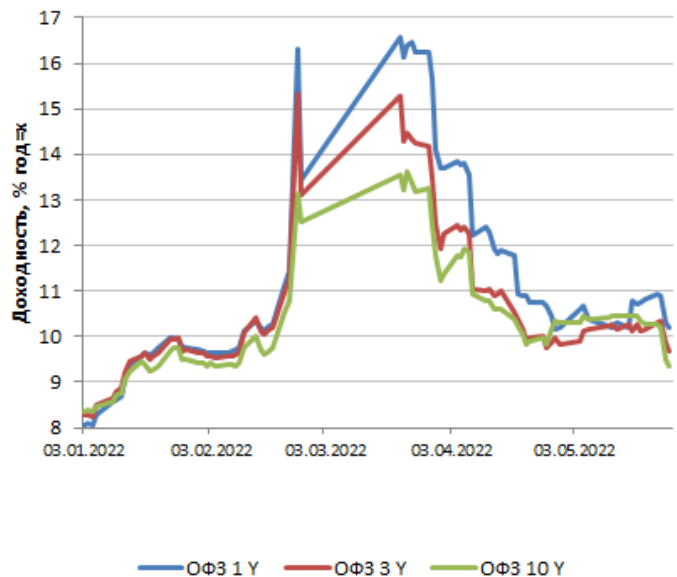
Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 26.05.2022 ниже недельной КБД на дюрации:

- 3 месяца на 103 б.п.
- 6 месяцев на 79 б.п.
- 1 года на 39 б.п.
- 3 года на 40 б.п.
- 5 лет на 68 б.п.
- 7 лет на 83 б.п.
- 9 лет на 96 б.п.



- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y упала за неделю на 56 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y упала на 98 б. п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y - 10,2% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y - 9,35% годовых.

Динамика доходности ОФЗ





Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 торгуемых корп. облигаций за неделю 19-25

Бумага	Объем (млн руб.)	Доходность %
МТС, 001P-20	481,7	11,53
АФК Система, 001P-19	332,9	13,6
Сбербанк России, SBER15	257,1	11,75
Белуга Групп, ВО-П04	197,0	12,48
ЛК Европлан, 001P-01	192,7	12,56

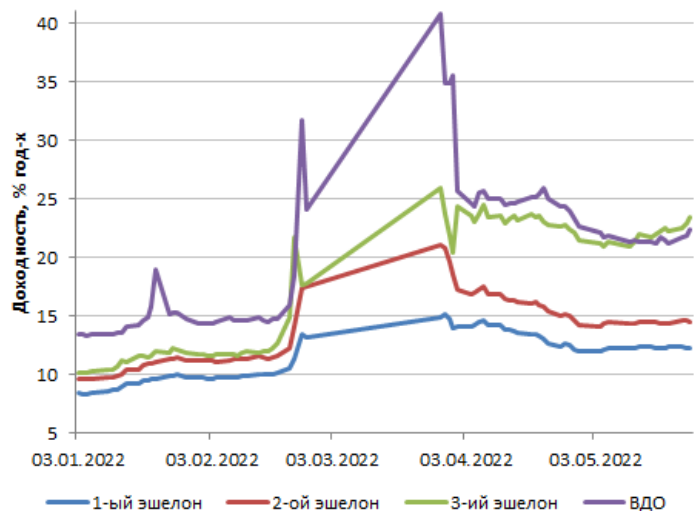
За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества выросла:

- 1-ый эшелон на 4 б.п. до 12,28%
- 2-ой эшелон на 9 б.п. до 14,47%
- 3-ий эшелон на 115 б.п. до 23,26%
- ВДО на 61 б.п. до 22,3%

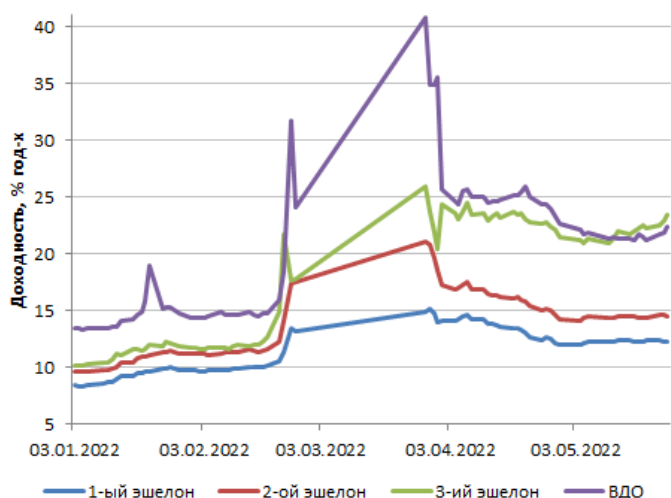
Доходность облигаций, ранжированных по срокам погашения (оферте) за неделю выросла:

- 1-3 года на 13 б.п. до 13,75%
- 3-5 лет на 3 б.п. до 13,09%
- свыше 5 лет на 16 б.п. до 11,7%

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 ОФЗ с защитой от инфляции. ОФЗ-ИН – облигации федерального займа с индексируемым номиналом. Для индексации номинала используется индекс потребительских цен Российской Федерации, ежемесячно публикуемый Росстатом. Индексация происходит с лагом в три месяца в дату начала размещения облигаций. Инфляция по индексу потребительских цен в марте 2022г. согласно Росстату составила 7,61%, в апреле 1,56%. В целом за 2 указанных месяца 9,17%. Учитывая текущую цену облигаций в 102,4-103,35% можно получить рост стоимости в 5,8%-6,8%. После июля 2022 года от данных облигаций надо избавляться в связи с возможной дефляцией.
2. Покупка длинных ОФЗ на серии снижений ключевой ставки. 25.05.2022 длинные ОФЗ с дюрацией более 4-ех лет ответили ростом цен на 2,5-4,5% на сообщение о досрочном пересмотре ключевой ставки. 26 мая выросли еще на 1%. Без учета уже прошедшего роста с перспективой снижения ключевой ставки до 7-+8% годовых до конца года – на длинных ОФЗ можно получить около 10% роста стоимости.
3. 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. Так что заработать получится более 10% до конца года.
4. Покупка недооцененных корпоративных облигаций 1-ого эшелона торгующихся немного выше рынка – это облигации попавших под санкции ВТБ, Альфа-банка, Совкомбанка.
5. 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.
6. 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.



Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Закрытие книги (размещение)	Срок обращения (оферта), лет	Объем млн руб.
Сегежа Групп, 002P-	11% (330-350 б.п. к ОФЗ) Размещение не по а по цене	26.05.2022 (30.05.2022)	15 (1,5)	5 000
УОМЗ	Ключевая ставка + 225 б.п.	31.05.2022 (03.06.2022)	10 (3)	150

Сегежа Групп – вертикально-интегрированный лесопромышленный холдинг с полным циклом лесозаготовки и глубокой переработкой древесины. № 1 в России по производству пиломатериалов, крафт-бумаги и промышленной бумажной упаковки. Кредитный рейтинг ль Эксперт РА ruA+

Позитивные аспекты по компании:

- Стабильный рост выручки и объемов производства, как за счет повышения эффективности производства, так и за счет сделок слияния и поглощения;
- Низкий уровень себестоимости за счет обеспеченности собственным древесным сырьем;
- Высокий уровень операционной рентабельности;
- Умеренная долговая нагрузка;
- Низкая процентная нагрузка;
- Диверсифицированная клиентская база компании, более 70% выручки формируется от экспортных поступлений;
- Низкая концентрация производственных мощностей, доля крупнейшего предприятия группы – Сегежского ЦБК составляет четверть выручки;
- Высокие барьеры по входу в отрасль, требующие от новых игроков значительных капитальных затрат по строительству или приобретению мощностей.

Негативные аспекты по компании:

- Отрицательный свободный денежный поток, что обусловлено значительным объемом инвестиций по модернизации оборудования и расширению производства;
- Укрепление курса рубля, продолжающееся пару последних месяцев негативно повлияет на размер выручки от экспорта в рублевом эквиваленте;
- Долг на 70% состоит из валютных обязательств, что примерно соответствует доле валютной выручки. Тем не менее компания подвержена валютному риску вследствие заключенных процентно-валютных свопов рубль/евро на 17,5 млрд руб.



Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Доходность при размещении	Размещение	Дата погашения (оферта)	Объем млн руб.
МТС, 001P-20	12,28%	06.05.2022	01.05.2022	10 000
РЖД, 001P-24R	12,22%	06.05.2022	30.04.2022	10 000
МТС, 001P-19	12,21%	11.05.2022	07.05.2022	10 000
Ростелеком, 002P-07R	12,28%	13.05.2022	08.05.2022	5 000
Центр-Резерв, БО-01	24,36%	17.05.2022	28.10.2022	54,235

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