



СОЛИД
БРОКЕР

Монитор рынка облигаций 24 - 30 ноября 2023

30
Nov
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. | 15 | 15 | 0,00 | 15,00 | 0,00 | 12,00 | +3,00 | 7,50 | +7,50 |
| Инфляция | | | с 21 ноября | 0,33% | с 24 октября | 1,27% | с 29 августа | 2,91% | | 7,54% |
| RUSFAR | п.п. | 15,02 | 15,11 | -0,09 | 14,20 | +0,82 | 11,88 | +3,14 | 7,21 | +7,81 |
| RUONIA | п.п. | 15,17 | 15,06 | +0,11 | 14,75 | +0,42 | 11,92 | +3,25 | 7,14 | +8,03 |
| Доходности ОФЗ | | | | | | | | | | |
| ОФЗ 1 Y | п.п. | 11,57 | 11,56 | +0,01 | 13,29 | -1,72 | 10,52 | +1,05 | 7,46 | +4,11 |
| ОФЗ 3 Y | п.п. | 11,63 | 11,49 | +0,14 | 12,75 | -1,12 | 10,90 | +0,73 | 8,41 | +3,22 |
| ОФЗ 10 Y | п.п. | 11,75 | 11,73 | +0,02 | 12,44 | -0,69 | 11,42 | +0,33 | 10,20 | +1,55 |
| Средневзвешенные по объёму в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранных по: | | | | | | | | | | |
| кредитному качеству | | | | | | | | | | |
| 1-ый эшелон корп. обл.* | п.п. | 12,98 | 12,85 | +0,13 | 13,18 | -0,20 | 10,70 | +2,28 | 9,05 | +3,93 |
| 2-ой эшелон корп. обл.* | п.п. | 14,74 | 14,66 | +0,08 | 14,73 | +0,01 | 12,03 | +2,71 | 11,04 | +3,70 |
| 3-ий эшелон корп. обл.* | п.п. | 15,62 | 15,30 | +0,32 | 15,59 | +0,03 | 13,05 | +2,57 | 13,95 | +1,67 |
| корп ВДО* | п.п. | 17,09 | 18,21 | -1,12 | 16,71 | +0,38 | 14,26 | +2,83 | 14,49 | +2,60 |
| Срок до погашения | | | | | | | | | | |
| корп. обл. 1-3Y* | п.п. | 13,67 | 13,55 | +0,12 | 16,71 | -3,04 | 11,11 | +2,56 | 9,57 | +4,10 |
| корп. обл. 3-5Y* | п.п. | 13,20 | 13,07 | +0,13 | 13,55 | -0,35 | 11,10 | +2,10 | 9,79 | +3,41 |
| корп. обл. >5Y* | п.п. | 12,09 | 11,78 | +0,31 | 11,75 | +0,34 | 10,33 | +1,76 | 9,11 | +2,98 |

* 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

- 15 декабря пройдет очередное заседание Совета директоров Банка России по ключевой ставке. В случае сохранения текущих высоких темпов роста инфляции, весьма вероятно еще одно повышение ключевой ставки в декабре.
- Инфляция в России с 21 по 27 ноября составила 0,33% после 0,2% на прошлой неделе. По оценке Минэкономразвития России, инфляция в России в годовом выражении по состоянию на 27 ноября составила 7,54% против 7,28% на 20 ноября 2023 года.
- Основная причина сохранения с сентября месяца высоких темпов роста инфляции – устойчивый и быстрый рост цен на продукты питания. Определенный вклад вносит и рост цен на авиаперелеты.
- При стабильные компоненты инфляции остаются на достаточно низком уровне уже несколько недель. Также наблюдается переток наличных в банки вследствие высоких депозитных ставок (0,4 трлн руб. за 4 недели). Укрепившийся рубль также сдерживает рост инфляционных ожиданий
- Несмотря на отмеченные в предыдущем абзаце позитивные моменты потребительский спрос остается высоким, что скорее всего приведет к росту ключевой ставки 15 декабря еще на 100 б.п.

Рынка облигаций

- ЦБ РФ разработал механизм получения выплат по белорусским еврооблигациям. Выплаты будут проходить в белорусских рублях, минуя зарубежные институты.
- Nordgold 29 ноября начнет замещение еврооблигаций на облигации «Нерюнгри-Металлик» серии 30-2024. Срок для направления оферт – с 11:00 мск 29 ноября до 18:00 мск 11 декабря 2023 года. Оферент обязан обеспечить поступление еврооблигаций при оплате облигаций еврооблигациями, на счет депо эмитента не позднее 12 ноября 2023 года, говорится в сообщении компании. Параметры планируемого выпуска совпадают с находящимися в обращении еврооблигациями Nordgold с погашением в 2024 году (ISIN XS2060792236).
- Совет директоров ПАО «НЛМК» одобрил размещение 2 выпусков замещающих облигаций. Локальные облигации серии 3026-Е объемом 500 млн. евро заменят еврооблигации с погашением 2 июня 2026 года (ISIN XS2346922755). Второй выпуск облигаций серии 3026-Д объемом \$500 млн. заменит еврооблигации с погашением 30 мая 2026 года (ISIN XS1843435337).
- «Газпром капитал» 28 ноября начал размещение дополнительного выпуска облигаций серии B3026-1-Е, говорится в сообщении компании. Датой окончания размещения облигаций является наиболее ранняя из следующих дат: 12 декабря 2023 года, дата размещения последней облигации. Количество размещаемых облигаций составляет 448 605 шт. Номинальная стоимость одной бумаги 1000 евро. Облигации без срока погашения. Сбор заявок для биржевого и внебиржевого размещения будет проходить с 10:00 мск 28 ноября до 15:00 мск 6 декабря 2023 года. Выпуск бессрочных еврооблигаций объемом 1 млрд. евро Газпром разместил в 2020 году по ставке 3,897% годовых до первого call-опциона. В текущем году компания разместила замещающие облигации выпуска на сумму 551,395 млн. евро по номинальной стоимости.
- «ГТЛК» 30 ноября начала размещение третьего выпуска "замещающих" облигаций. Параметры планируемого выпуска совпадают с находящимися в обращении еврооблигациями с погашением в 2026 году (ISIN XS2010044381). Заявки на размещение принимаются с 30 ноября по 7 декабря включительно. Датой окончания размещения облигаций является наиболее ранняя из следующих дат: 13 декабря 2023 года, дата размещения последней облигации.
- «Альфа-Банк» 30 ноября начал размещение облигаций серии 30-02, говорится в сообщении компании. Датой окончания размещения облигаций является наиболее ранняя из следующих дат: 20 декабря 2023 года, дата размещения последней облигации. Срок направления оферт – с 11:00 мск 30 ноября до 18:00 мск 14 декабря 2023 года. Локальные бумаги заменят рублевые еврооблигации банка с погашением в 2025 году (ISIN XS2368111584).
- «Тинькофф Банк» разместил бессрочные замещающие облигации серии TCS-regr1 на \$146,215 млн. по номинальной стоимости, что составляет 48,74% от общего объема выпуска. Локальные бумаги выпущены для замены еврооблигаций "Тинькофф Банка" (ISIN XS1631338495).
- «ГТЛК» разместила облигаций серии 3024-Д на \$252,131 млн. по номинальной стоимости, что составляет 50,43% от общего объема выпуска, говорится в сообщении компании. Локальные бумаги выпущены для замены еврооблигаций с погашением в 2024 году (ISIN XS1577961516).
- «ГТЛК» 1 декабря начнет размещение «замещающих» облигаций с погашением в 2027 году. Параметры планируемого выпуска совпадают с находящимися в обращении еврооблигациями с погашением в 2027 году (ISIN XS2131995958).
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26244 на 40,6 млрд рублей при спросе в 85 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 98,5498% от номинала, средневзвешенная цена – 98,5996% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 11,82% годовых, по средневзвешенной цене – 11,82% годовых.
- «Биннофарм Групп» выкупил по оферте облигации серии 001P-01 на 1,8 млрд рублей.
- «ИНГРАД» выкупил по оферте облигации серии 002P-01 на 20 млрд рублей.

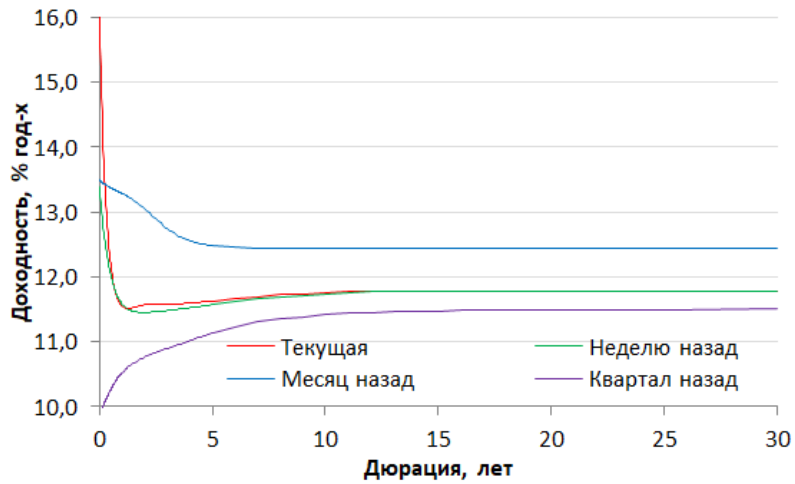


Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КВД) на 30.11.2023 по сравнению с КВД недельной давности изменилась следующим образом на дюрации:

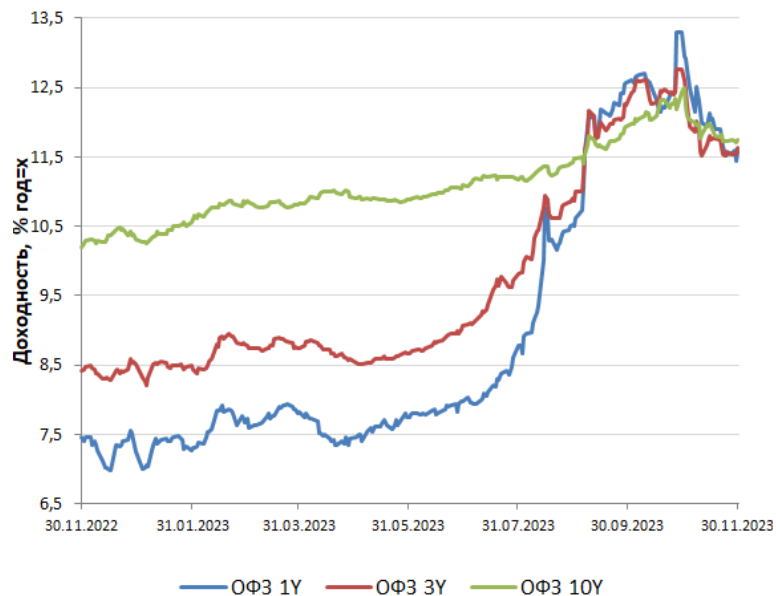
- 3 месяца выросла на 84 б.п.;
- 6 месяцев выросла на 17 б.п.;
- 1 год снизилась на 4 б.п.;
- 3 года выросла на 11 б.п.;
- 5 лет выросла на 6 б.п.;
- 7 лет выросла на 4 б.п.;
- 10 лет выросла на 2 б.п.

Изменение кривой бескупонной доходности



- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y выросла за неделю на 1 б.п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y выросла за неделю на 2 б.п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y - 11,57% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y - 11,75% годовых.

Динамика доходности ОФЗ



Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за неделю 23 – 29 ноября

| Бумага | Объём (млн руб.) | Доходность % |
|---------------------------|------------------|--------------|
| Ростелеком, 002P-13R | 1 889,8 | 13,43 |
| РЖД, 001Б-06 | 1 843,0 | 13,34 |
| Газпром Капитал, 3029-1-Д | 1 666,3 | 6,6 USD |
| Газпром Капитал, 3037-1-Д | 1 319,5 | 7,03 USD |
| Газпром Капитал, 07 | 1 250,9 | |

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

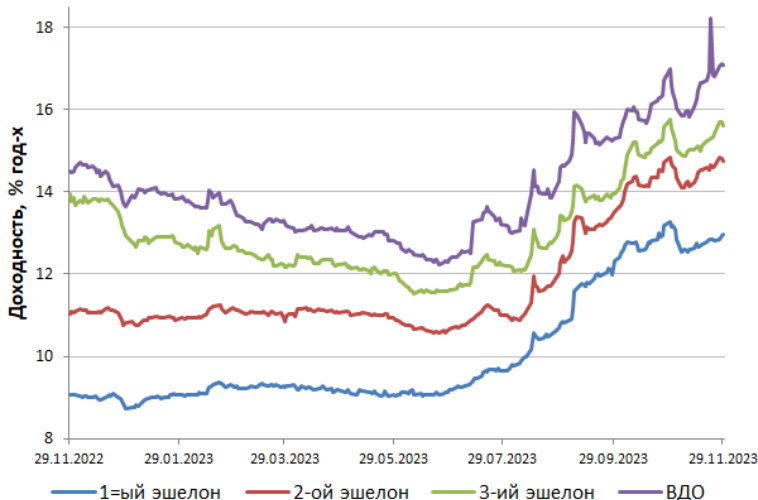
- 1-ый эшелон выросла на 13 б.п. до 12,98%;
- 2-ой эшелон выросла на 8 б.п. до 14,74%;
- 3-ий эшелон выросла на 32 б.п. до 15,62%;
- ВДО снизилась на 112 б.п. до 17,09%.

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

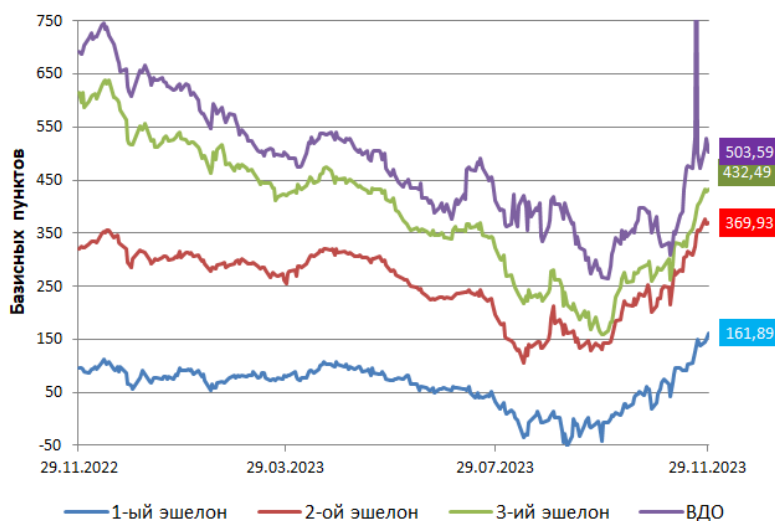
- Спред 1-ого эшелона расширился на 24 б.п.;
- Спред 2-ого эшелона расширился на 23 б.п.;
- Спред 3-его эшелона расширился на 42 б.п.;
- Спред ВДО сузился на 504 б.п.

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

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



Спреды корпоративных облигаций разного кредитного качества к Gcurve*





ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ИДЕИ

- 1. Текущий уровень высоких доходностей представляется привлекательным для покупки длинных облигаций с фиксированным купоном надежных эмитентов.**
- 2. Покупка длинных корпоративных облигаций надежных эмитентов 1-ого и 2-ого эшелонов с фиксированным купоном.** За последние 2 недели в этих эшелонах восстановились обычные спреды к кривой ОФЗ. Что делает покупку облигаций такого кредитного качества экономически оправданной. При желании избежать рисков переоценки в связи с возможным повышением ключевой ставки покупку данных облигаций можно отложить до середины декабря как и получения определенности по ситуации с инфляцией и вероятностью повышения ключевой ставки к 15 декабря. .
- 3. Покупка корпоративных облигаций 1-ого эшелона с плавающим купоном** для желающих избежать риска переоценки бумаг.
- 4. Покупка замещающих облигаций, номинированных в долларах США и евро.** Например, Газпром Капитала под 6-7% годовых, позволяющих снизить риски волатильности рубля и в ожидании снижения ставки ФРС в 2024 году.
- 5. Покупка нового выпуска Борец Капитал, 001P-02.** Книга заявок откроется 4 декабря. Ориентир по купонной ставке – RUONIA + 2,5%. Купонный период – месяц. Срок обращения 2 года. Кредитный рейтинг A+(RU) от АКРА с позитивным прогнозом. ГК Борец – вертикально интегрированная группа компаний в сфере нефтяного машиностроения, специализирующаяся на разработке, производстве и сервисном обслуживании оборудования для добычи нефти. Ниже перечислены основные сильные и слабые стороны группы:
 - (+) Большой и стабильный портфель заказов в размере выручки за 2,5 года;
 - (+) Нецикличный сегмент нефтяного машиностроения и нефтесервиса;
 - (+) Высокая географическая диверсификация деятельности;
 - (+) Высокая операционная рентабельность;
 - (+) Низкий уровень процентной нагрузки;
 - (+) Высокий уровень ликвидности;
 - (+) Сильные денежные потоки
 - (-) Финансовая непрозрачность. Публичная отчетность за 2022 год отсутствует и воссоздана только по отчетам рейтинговых агентств. Из данных за 2023 год известно только о росте выручки в первой половине года на 17%
 - (-) Отсутствие конечного контролирующего бенефициара.
 - (-) Сложная организационная структура. Наличие в структуре собственности кипрской прокладки. Ряд операционных компаний работают в недружественных юрисдикциях, например США.
- 6. Покупка нового выпуска ЭР-Телеком Холдинг, ПБО-02-05.** Книга заявок откроется 5 декабря. Ориентир по купону – 15,9%, что соответствует доходности в 16,87%. Купонный период – квартал. Срок обращения 1,25 года (5 купонных периодов). Кредитный рейтинг ruA- от Эксперт РА. ЭР-Телеком холдинг – российский телекоммуникационный оператор, работающий под брендом «Дом.ру», предоставляет главным образом услуги доступа в интернет и платного телевидения. Ниже перечислены основные сильные и слабые стороны холдинга:
 - (+) Высокая рентабельность;
 - (+) Хороший уровень ликвидности;
 - (+) Нециклическая отрасль;
 - (+) Значительные барьеры для входа в отрасль;
 - (+) Хорошие конкурентные позиции. Входит в топ-5 крупнейших телеком-компаний России. В топ-3 операторов кабельного ТВ. В топ-2 национальных интернет-провайдеров;
 - (-) Повышенная долговая нагрузка. Чистый долг/OIBDA – 3,4x;
 - (-) Повышенная процентная нагрузка. OIBDA/проценты – 2,6x



Предстоящие размещения

| Выпуск облигаций | Ориентир по ставке купону (доходность) | Закрытие книги заявок (размещение) | Срок до погашения (оферты), лет | Объем млн руб. |
|-------------------------------|----------------------------------------|------------------------------------|---------------------------------|----------------|
| Сегежа Групп, 003P-03R | RUONIA +3,8% | 01.12.2023 | 2,75 | 5 000 |
| Борец Капитал, 001P-02 | RUONIA + 2,5% | 04.12.2023 | 2 | 4 000 |
| ЭР-Телеком Холдинг, ПВО-02-05 | 15,9% (16,87%) | 05.12.2023 | 1,25 | 5 000 |
| Фармфорвард, БО-01 | 18,5% | 05.12.2023 | 3 | 300 |
| Росагролизинг, 001P-04 | (G-curve на сроке 2 года + 3%) | 11.12.2023 | 5 (2) | 5 000 |
| ЭнергоТехСервис, 001P-05 | 16,5% (17,81%) | 1-я половина декабря | 2 | 1 000 |
| ВБРР, 001P-06 | 13,7% (14,42%) | 1-я половина декабря | 7 (2) | 5 000 |



Прошедшие размещения

| Выпуск облигаций | Доходность при размещении (купонная ставка) | Закрытие книги (Размещение) | Срок до погашения (оферты), лет | Объем млн руб. |
|-----------------------------------|---------------------------------------------|-----------------------------|---------------------------------|----------------|
| Альфа-Банк, 002P-25 | 13,25% (13,92%) | 23.11.2023 | 3 | 11 000 |
| Газпромбанк, 005P-01P | 12,75% (13,37%) | 23.11.2023 | 3 | 15 000 |
| Роял Капитал, БО-П10 | 20% (19,5%) | 23.11.2023 | 3 | 150 |
| Аэрофьюэлз, 002P-02 | 16% (16,99%) | 28.11.2023 | 3 | 1 400 |
| Новосибирская область, 35023 | 12,75% (13,38%) | 28.11.2023 | 7 | 20 000 |
| Минфин Магаданской области, 34003 | 13,75% (14,48%) | 28.11.2023 | 4,75 | 500 |
| ИКС 5 ФИНАНС, 003P-03 | 12,9% (13,54%) | 30.11.2023 | 10 | 10 000 |
| Россети Центр, 001P-03 | ключевая ставка + 0,9% | 30.11.2023 | 3,5 | 5 000 |

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