

ДОЛГОВОЙ РЫНОК МОДЕЛЬНЫЙ ПОРТФЕЛЬ

8 августа 2023 г.

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Рынок рублевых облигаций в июле продолжил снижаться после большего, чем ожидалось, повышения ключевой ставки Банком России. Несмотря на это, наш портфель показывает положительную динамику с опережением бенчмарков. Вторичный рынок пока адаптируется к новым уровням, поэтому мы считаем, что наиболее интересные предложения станут появляться на первичном. Мы заменяем бумаги Восточной Стивидорной Компании серии 001P-03R на новый выпуск — 001P-04R.

Ситуация на рынке. Решение Банка России повысить ключевую ставку сразу на 100 б. п. сильно не сказалось на рынке, так как доходности коротких госбумаг постепенно росли с начала лета, уже в значительной степени отражая потенциальное повышение ставки. В корпоративном сегменте облигации почти не отреагировали на рост доходностей в госбумагах, в результате чего спреды за месяц заметно сократились.

Первичный рынок. В июле доминировали крупные компании, предлагавшие облигации с плавающими ставками. Во второй половине месяца активность эмитентов заметно снизилась: по всей видимости, компании не спешили выходить на рынок до решения ЦБ РФ по ключевой ставке. На наш взгляд, в ближайшее время наиболее интересные возможности откроются именно на первичном рынке, поскольку эмитенты станут предлагать бумаги исходя из новых уровней процентных ставок.

Динамика портфеля. За месяц цены некоторых облигаций незначительно снизились, тем не менее с начала года портфель сохраняет положительную динамику (+5,4%), с заметным опережением индексов как государственных, так и корпоративных облигаций Московской Биржи (RGBITR и RUCBTRNS), за этот период прибавивших 1,7% и 4,4% соответственно.

Изменения в портфеле. Считаем целесообразным заменить выпуск Восточной Стивидорной Компании 001P-03R на ее же новый, размещенный на прошлой неделе — серии 001P-04R. Премия по находившемуся в обращении выпуску к госбумагам существенно сократилась за счет роста доходностей ОФЗ, в то время как новый выпуск лучше соответствует текущим уровням доходностей.

СОСТАВ МОДЕЛЬНОГО ПОРТФЕЛЯ

Бумага	Купон, %	Цена, % от номинала	Доходность, % годовых	Дюрация, лет	Вес, %
РитейлБелФин, 001P-01	9,45	98,4	11,6	1,0	8,3
Группа ЛСР, 001P-06	8,00	95,3	11,5	1,6	8,3
ЛК Европлан, 001P-06	10,25	99,6	10,9	1,6	8,3
Балтийский лизинг, БО-П08	10,70	99,2	11,8	1,7	8,3
Сэтл Групп, 002P-01	12,15	101,3	11,9	1,8	8,3
ЕАБР, 003P-001	9,35	98,5	10,5	1,9	8,3
РН Банк, БО-001P-10	10,60	101,4	10,1	2,1	8,3
Борец Капитал, 001P-01	11,85	101,1	11,9	2,3	8,3
МТС, 001P-20	11,75	105,9	9,6	2,3	8,3
ВСК, 001P-04R	12,00	100,2	12,3	3,9	8,3
Казахстан, 08	7,69	89,9	10,6	4,1	8,3
ОФЗ-ПД 26237	6,70	85,0	10,5	4,6	8,3
Среднее			11,1	2,4	

Источники: Cbonds, ИБ Синара

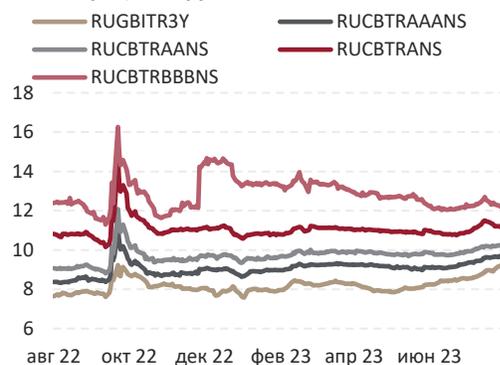
ДИНАМИКА МОДЕЛЬНОГО ПОРТФЕЛЯ

	За период*	С начала года
Модельный портфель	12,0%	5,4%
Индекс государственных облигаций	14,5%	1,7%
Индекс корпоративных облигаций	23,0%	4,4%

* С 13 апреля 2022 г. по 04 августа 2023 г.

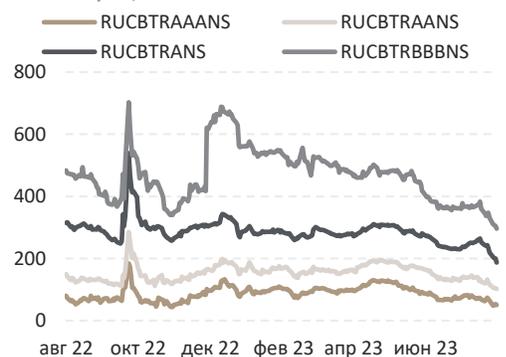
Источники: Cbonds, ИБ Синара

ДИНАМИКА ДОХОДНОСТЕЙ ПО ИНДЕКСАМ ГОСУДАРСТВЕННЫХ И КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ, % ГОДОВЫХ



Источники: Московская Биржа, ИБ Синара

ДИНАМИКА СПРЕДОВ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ, Б.П.



Источники: Московская Биржа, ИБ Синара

Александр Афонин
Старший аналитик

СПИСОК НАБЛЮДЕНИЯ

Бумага	Купон, %	Объем выпуска, млрд руб.	Дата погашения	Дата oferty	Цена, % от номинала	Доходность, %	Дюрация, лет	ISIN
AAA (низкий риск)								
Сбербанк, 001P-SBER19	5,55	18	17.11.2023		99,2	8,6	0,3	RU000A102CU4
Транснефть, БО-001P-05	9,25	15	26.01.2024		100,1	9,3	0,5	RU000A0JXC24
ВЭБ.РФ, 19	7,48	10	23.09.2032	08.04.2024	98,8	9,5	0,7	RU000A0JT6B2
Почта России, БО-001P-02	7,05	5	11.05.2027	17.05.2024	98,2	9,7	0,8	RU000A0JXRDS
МОЭК, 001P-03	9,30	5	07.11.2025	13.11.2024	99,5	9,9	1,2	RU000A101228
ДОМ.РФ, 001P-06R	8,65	25	12.05.2039	03.12.2024	98,2	10,4	1,3	RU000A100ET6
Почта России, БО-002P-02	10,10	10	08.06.2032	19.06.2026	99,7	10,5	2,5	RU000A104W17
ВЭБ.РФ, ПБО-002P-33	10,20	50	15.07.2027		98,7	10,9	3,3	RU000A104Z48
AA (средний риск)								
Альфа-Банк, БО-21	5,90	5	13.10.2032	11.10.2023	99,4	9,3	0,2	RU000A0ZYBM4
Ростелеком, 001P-04R	7,15	10	03.03.2028	13.03.2024	98,3	10,4	0,6	RU000A0ZYIE3
АФК Система, 001P-13	6,60	15	15.05.2030	27.05.2024	97,3	10,5	0,8	RU000A101Q26
ЛК Европлан, БО-03	10,00	5	20.09.2029	01.10.2024	99,3	10,9	1,1	RU000A100W60
Балт. лизинг, БО-П06	10,90	13	24.09.2025		99,8	11,3	1,5	RU000A1058M3
АФК Система, 001P-07	6,90	10	21.01.2028	30.07.2025	92,9	11,3	1,9	RU000A0ZYQY7
ФПК, 001P-07	6,90	6	05.11.2029	13.11.2025	92,1	11,2	2,1	RU000A1012B3
Альфа-Банк, БО-21	5,90	5	13.10.2032	11.10.2023	99,4	9,3	0,2	RU000A0ZYBM4
Ростелеком, 001P-04R	7,15	10	03.03.2028	13.03.2024	98,3	10,4	0,6	RU000A0ZYIE3
АФК Система, 001P-13	6,60	15	15.05.2030	27.05.2024	97,3	10,5	0,8	RU000A101Q26
A (повышенный риск)								
РЕСО-Лизинг, БО-П-08	6,85	5	09.12.2030	21.12.2023	98,8	10,4	0,4	RU000A102K39
Биннофарм Групп, 001P-02	10,35	3	02.07.2037	23.07.2024	100,0	10,8	0,9	RU000A104Z71
Промомед ДМ, 001P-02	9,45	2	26.07.2024		97,9	12,1	1,0	RU000A103G91
ХКФ Банк, БО-06	9,35	5	13.09.2024		98,7	11,1	1,1	RU000A100UG9
ГК Самолет, БО-П11	12,70	20	08.02.2028	14.02.2025	102,3	11,4	1,4	RU000A104JQ3
Группа ЛСР, 001P-07	8,65	10	11.09.2026		94,8	11,7	2,1	RU000A103PX8
Эталон Финанс, 002P-01	13,70	10	03.02.2038	20.02.2026	103,2	12,8	2,1	RU000A105VU7
Каршеринг Россия, 001P-02	12,70	5	22.05.2026		100,7	13,0	2,3	RU000A106A86
ВУШ, 001P-02	11,80	4	02.07.2026		99,7	12,5	2,5	RU000A106HB4
Синара-ТМ, 001P-02	8,70	10	22.07.2026		93,7	11,6	2,7	RU000A103G00

Источники: Cbonds, ИБ Синара

ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ БУМАГ ИЗ МОДЕЛЬНОГО ПОРТФЕЛЯ

Бумага	Купон, %	Объем выпуска, млрд руб.	Дата погашения	Дата оферты	Цена, % от номинала	Доходность, %	Дюрация, лет	ISIN
Балтийский лизинг, БО-П08	10,70	10	31.05.2033	17.06.2025	99,2	11,8	1,7	RU000A106EM8
Борец Капитал, 001P-01	11,85	13	19.03.2026		101,1	11,9	2,3	RU000A105ZX2
ВСК, 001P-04R	12,00	15	28.07.2028		100,2	12,3	3,9	RU000A106P06
Группа ЛСР, 001P-06	8,00	5	24.02.2026		95,3	11,5	1,6	RU000A102T63
ЕАБР, 003P-001	9,35	10	29.07.2025		98,5	10,5	1,9	RU000A1050H0
Казахстан, 08	7,69	10	19.06.2028		89,9	10,6	4,1	RU000A101RW0
ЛК Европлан, 001P-06	10,25	12	24.06.2025		99,6	10,9	1,6	RU000A106F40
МТС, 001P-20	11,75	10	01.05.2026		105,9	9,6	2,3	RU000A104SU6
Ритейл Бел Финанс, 001P-01	9,45	5	28.05.2025		98,4	11,6	1,0	RU000A101QF7
РН Банк, БО-001P-10	10,60	7	01.12.2025		101,4	10,1	2,1	RU000A105HN1
Россия, 26237 ОФЗ-ПД	6,70	419	14.03.2029		85,0	10,5	4,6	RU000A1038Z7
Сэтл Групп, 002P-01	12,15	10	13.08.2025		101,3	11,9	1,8	RU000A1053A9

Источники: Sbonds, ИБ Синара

Аналитический департамент

Sinara_Research@sinara-finance.ru

Директор департамента

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Макроэкономика

Сергей Коныгин

KonyginSS@sinara-finance.ru

Рынок облигаций

Александр Афонин

AfoninAK@sinara-finance.ru

Зарубежные рынки акций

Сергей Вахрамеев

VahrameevSS@sinara-finance.ru

Российский рынок акций

Нефть и газ

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Металлургия

Дмитрий Смолин

SmolinDV@sinara-finance.ru

Стратегия

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Кирилл Бахтин

BakhtinKV@sinara-finance.ru

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Финансовый сектор

Ольга Найдёнова

NaidenovaOA@sinara-finance.ru

Технологии, телекоммуникации, ретейл

Константин Белов

BelovKA@sinara-finance.ru

Группа выпуска

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Девелопмент

Ирина Фомкина

FomkinaIA@sinara-finance.ru

Электрэнергетика, транспорт

Матвей Тайц

TaitsMV@sinara-finance.ru

Станислав Захаров

ZakharovSV@sinara-finance.ru

Инна Драч

DrachIG@sinara-finance.ru

Себастьян Барендт

BarendtSF@sinara-finance.ru

Георгий Горбунов

GorbunovGI@sinara-finance.ru

Георгий Горбунов

GorbunovGI@sinara-finance.ru

© 2023, ПАО Банк Синара.

Настоящий материал подготовлен ПАО Банк Синара исключительно в информационных целях и только для его получателя.

Настоящий материал является собственностью ПАО Банк Синара (Банк) и не может быть использован в каких-либо целях (в т.ч. посредством цитирования или ссылки в средствах массовой информации) без письменного согласия Банка. Использование информации из настоящего материала полностью или частично, в т.ч. копирование, заимствование, компиляция, цитирование в коммерческих целях, возможно только на договорной основе с Банком. Любые ссылки на настоящий материал или его часть, а также упоминание факта проведения Банком того или иного аналитического исследования, равно как и воспроизведение, передача и распространение настоящего материала среди третьих лиц, запрещены без письменного согласия Банка.

Информация, содержащаяся в настоящем материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в нем, могут не соответствовать инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям) получателя материала. Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей получателя настоящего материала. ПАО Банк Синара не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения (невозможности совершения) операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, и не рекомендует использовать настоящий материал в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Представленная в настоящем материале информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Содержащиеся в настоящем материале мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные, однако за достоверность, точность и полноту содержащейся в настоящем материале информации Банк ответственности не несет. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и получатель материала в конечном счете может не получить первоначально инвестированную сумму. Результат инвестирования в прошлом не определяет дохода в будущем.

Суждения о финансовых инструментах, содержащиеся в настоящем материале, носят предположительный характер, не могут рассматриваться или быть использованы в качестве предложения или побуждения сделать заявку на покупку или продажу либо вложение в финансовые инструменты, и выражены с учетом ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событий на дату выхода материала без обязательности в будущем.

Иностранцы финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, могут быть не квалифицированы в качестве ценных бумаг в соответствии с законодательством РФ. Информация об иностранных финансовых инструментах, содержащаяся в настоящем материале, не может использоваться получателями, не соответствующими критериям для признания квалифицированным инвестором в соответствии с законодательством РФ.

Операции с финансовыми инструментами связаны с риском. Получатель настоящего материала должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках.

Настоящий материал не является офертой, предложением сделать оферты. Не является рекламой ценных бумаг, иных товаров и (или) услуг.

Настоящий материал подлежит распространению исключительно на территории РФ. При наличии согласия Банка на распространение и копирование материалов необходимо указание ссылки на источник. Изменение материала и (или) его части не допускается без получения предварительного письменного согласия ПАО Банк Синара. Дополнительная информация предоставляется на основании адресного запроса. Распространение без согласия ПАО Банк Синара в любой форме является нарушением условий получения материала и влечет ответственность, предусмотренную законодательством РФ.

До выхода настоящего материала его содержание не раскрывалось эмитентам ценных бумаг, упомянутым в материале.

Список компаний, в отношении которых у ПАО Банк Синара и (или) аффилированных с Банком лиц может возникать конфликт интересов при подготовке аналитических материалов ввиду наличия у Банка и (или) аффилированных с Банком лиц договорных отношений с такими компаниями, и (или) владения Банком и (или) аффилированными с Банком лицами ценными бумагами таких компаний, и (или) владения такими компаниями акциями (долями), составляющими уставный капитал Банка и (или) аффилированных с Банком лиц, и (или) в связи с участием должностных лиц Банка и (или) аффилированных с Банком лиц в органах управления указанных компаний, и (или) в связи с оказанием Банком услуг по организации размещения выпуска ценных бумаг указанным компаниям (список актуален на дату составления материала): АО «Группа Синара», ПАО «ГК «Самолет», АО «Бизнес-Недвижимость», ОАО «АБЗ-1», ПАО «Селигдар», ООО ВИС-ФИНАНС, ООО «Новые Технологии», Международный банк экономического сотрудничества, Евразийский банк развития, ПАО «ТМК», ООО «Брусника. Строительство и девелопмент», АО «Синара – Транспортные Машины», ООО «ЛЕГЕНДА», ООО «Промомед ДМ», ООО «РЕСО-Лизинг», ООО «Славянск ЭКО», ООО «ТАЛАН-ФИНАНС», АО «Экспобанк», ПАО «Сергея Групп», ВЭБ.РФ, ООО «ИА ТБ-1», АО «Ожуралзолото Групп Компаний», ООО «Балтийский лизинг», ООО «Борец Капитал», АО «Уральская Сталь», ООО «ОКЕЙ», ПАО «ТГК-14», АО «Группа компаний «ЕКС», ПАО «МегаФон», ООО «Сэтл Групп», АК «АЛРОСА» (ПАО), EVRAZ PLC, ПАО «Газпром нефть», ПАО «Газпром», Global Ports Investments PLC, Globaltrans Investment PLC, ПАО «Интер РАО», ПАО «ЛУКОЙЛ», ПАО «Манит», ПАО «ИММКО», ПАО «Мечел», ПАО «ГМК «Норильский никель», ПАО «МТС», ПАО «НОВАТЭК», ПАО «НЛМК», Petropavlovsk PLC, Polymetal International PLC, ПАО «НК «Роснефть», ПАО «Сбербанк», ПАО «Северсталь», ПАО «Система», ПАО «Татнефть», TCS Group Holding PLC, МКПАО «ОК РУСАЛ», PLYandex N.V., АО «ЧТПЗ», АО «ГК «Пионер», ПАО «Группа Позитив», PPF Group, ОАО «РЖД», ООО ВИС-ФИНАНС, АО «ДЖИ-ГРУПП», ПАО «ЭН-ГРУПП», ПАО «Вуш Холдинг», ПАО «Группа Ренессанс Страхование», ПАО «Росети», ПАО «Флокс», XS Retail Group N.V., ПАО «Транснефть».

При оценке финансовых инструментов и эмитентов ценных бумаг в настоящем материале использованы следующие методы и подходы: метод дисконтированных денежных потоков, сравнительный анализ и (или) дисконтированная дивидендная либо купонная модель. В случае использования в настоящем материале рейтинговых оценок они назначаются в соответствии со следующим правилом: если ожидается доходность до конца текущего года, определяемая как сумма потенциала роста стоимости акции до целевой цены и прогнозной дивидендной доходности до конца текущего года, более чем на 5% превышает скорректированную на оставшиеся до конца года количество дней стоимость собственного капитала компании, устанавливается рейтинг «покупать», если не превышает, остается положительной величиной — «Держать», если является отрицательной — «Продавать».

Помимо рейтинговых оценок, в настоящей публикации указывается или может быть указана степень инвестиционного риска, с которым, по оценке Банка, связано владение акциями соответствующего эмитента, с учетом отраслевой принадлежности эмитента, долговой нагрузки эмитента, ликвидности его акций, высокой степени зависимости оценки от будущих темпов роста компании, публикации эмитентом отчетности, факторов неопределенности в связи с имеющей место или предполагаемой реорганизацией либо национализацией, прогнозируемой выплаты дивидендов и иных корпоративных рисков. Степень инвестиционного риска имеет следующие обозначения: ●●●●● (очень высокая), ●●●●○ (высокая), ●●●○ (средняя), ●●○○ (низкая), ●○○○ (очень низкая).

Инвестиционный Банк Синара (ИБ Синара) — зарегистрированный товарный знак, под которым ПАО Банк Синара оказывает инвестиционные услуги на фондовом и денежном рынках.

ПАО Банк Синара

Универсальная лицензия Банка России РФ № 705 от 28.02.2022 на осуществление банковских операций со средствами в рублях и иностранной валюте (с правом привлечения во вклады денежных средств физических лиц) и на осуществление банковских операций с драгоценными металлами.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности №065-08840-100000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности №065-08844-010000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности №065-14099-000100 от 19 августа 2021 г. Выдана Банком России без ограничения срока действия.

Регистрация в Реестре Банка России 23.11.2021 в качестве инвестиционного советника за номером 123.