

27 мая 2022 г.

МОДЕЛЬНЫЙ ПОРТФЕЛЬ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

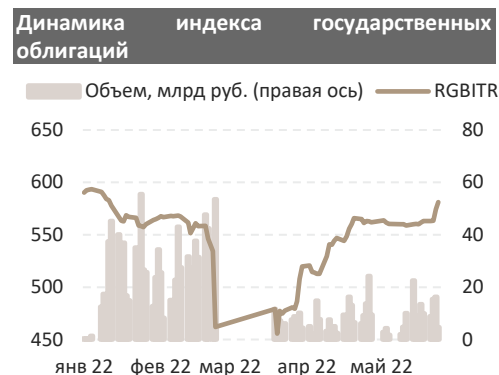
Доходности ОФЗ с момента выхода предыдущего обзора (18.04.2022) снизились в среднем на 100 б. п. по всей длине кривой, при этом корпоративные выпуски по динамике котировок продолжают отставать от госбумаг. На наш взгляд, сейчас можно увеличить долю корпоративных бумаг за счет снижения доли ОФЗ.

Инвесторы в ОФЗ сохраняют оптимизм. Кривая ОФЗ с момента выхода предыдущего обзора «Модельный портфель рублевых облигаций» сместилась вниз в среднем на 100 б. п. В значительной степени этому поспособствовали итоги внеочередного заседания совета директоров ЦБ РФ, на котором регулятор сократил ключевую ставку до 11% и сообщил о возможном дальнейшем ее снижении. На наш взгляд, бумаги с дюрацией свыше четырех лет сохраняют потенциал роста в среднесрочной перспективе.

Первичный рынок: новые размещения привлекательны. Перед майскими праздниками Ростелеком повторно разместил ранее выкупленный по оферте выпуск, а МТС собрала заявку на 4-летний выпуск объемом 10 млрд руб. с купоном 11,75% годовых (доходность — 12,28%). Эмитенты размещают бумаги с довольно щедрыми премиями, которые предполагают потенциал роста облигаций при выходе на вторичный рынок.

Вторичный рынок: корпоративные выпуски первого эшелона остаются интересными. Бумаги первого эшелона продолжают немного отставать по стоимости от более динамичного рынка ОФЗ, в силу чего выпуски в этом сегменте рынка нам по-прежнему представляются более привлекательными.

Изменения в портфеле. Мы заменяем выпуск МТС 001P-18 на новые бумаги МТС 001P-20, которые при более длинной дюрации дают сопоставимую доходность и, в случае дальнейшего снижения ставок, покажут лучшую стоимостную динамику. Кроме того, мы исключаем из портфеля ОФЗ-ПД 25084 и облигации Газпром нефти 003P-01R, поскольку их потенциал видится нам ограниченным: у первого выпуска — в силу небольшой дюрации, у второго — после значительного роста.



Источники: Мосбиржа, ИБ Синара



Источники: Мосбиржа, ИБ Синара

Состав модельного портфеля

Бумага	Купон, %	Цена, % от номинала	Доходность, % годовых	Дюрация, лет
РЖД, 001P-01R	8,70	96,55	12,87	1,03
Почта России, БО-001P-03	6,00	94,47	12,43	1,04
Сбербанк России, 001P-SBER22	6,90	95,99	11,33	1,11
Сбербанк России, 002P-01	8,80	97,95	10,62	1,41
ВЭБ.РФ, ПБО-001P-22	5,95	91,40	12,71	1,52
ОФЗ-ПД 26223	6,50	95,10	9,83	1,73
Роснефть, 002P-05	7,30	92,03	12,92	1,74
ВЭБ.РФ, 19	7,48	94,83	10,89	1,84
ОФЗ-ПД 26227	7,40	95,60	9,96	2,04
ОФЗ-ПД 26222	7,10	94,50	9,97	2,21
МТС, 001P-20	11,75	102,50	11,41	3,20
РЖД, 001P-02R	8,50	92,00	11,39	3,29
ВЭБ.РФ, ПБО-001P-19	6,59	84,29	10,99	4,23
Среднее			11,33%	2,03

Источник: Cbonds

Александр Афонин
Старший аналитик
AfoninAK@sinara-finance.ru

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
Александр Гайда
GaidaAS@sinara-finance.ru

Рынок акций США

Сергей Вахрамеев
VahrameevSS@sinara-finance.ru
Ирина Фомкина
FomkinaIA@sinara-finance.ru

Нефть и газ

Кирилл Таченников
TachennikovKV@sinara-finance.ru

Кирилл Бахтин
BakhtinKV@sinara-finance.ru

Василий Мордовцев
MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Металлургия

Дмитрий Смолин
SmolinDV@sinara-finance.ru

Технологии, телекоммуникации, ретейл

Константин Белов
BelovKA@sinara-finance.ru

Девелопмент, удобрения, транспорт, электроэнергетика

Анастасия Егазарян
EgazaryanAA@sinara-finance.ru

Стратегия

Кирилл Таченников
TachennikovKV@sinara-finance.ru
Василий Мордовцев
MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Группа выпуска

Василий Мордовцев
MordovtsevVO@sinara-finance.ru
Станислав Захаров
ZakharovSV@sinara-finance.ru
Инна Драч
DrachIG@sinara-finance.ru
Трой МакГраф
McGrathTD@sinara-finance.ru

Финансовый сектор

Ольга Найдёнова
NaidenovaOA@sinara-finance.ru

© 2022, ПАО Банк Синара. 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 запрещены без согласия Банка.

Настоящий материал подготовлен ПАО Банк Синара исключительно в информационных целях и только для его получателя. Передача третьим лицам без письменного согласия ПАО Банк Синара запрещена.

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 либо 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.

Суждения о ценных бумагах и производных финансовых инструментах, содержащиеся в настоящем материале, носят предположительный характер и не могут рассматриваться или быть использованы в качестве предложения или побуждения сделать заявку на покупку или продажу либо вложение в ценные бумаги или другие финансовые инструменты, выражены с учетом рыночной ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событий на дату выхода материала без обязательства их последующего обновления. Иностранные 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. ПАО Банк Синара не несет ответственности за достоверность, точность и полноту содержащейся в настоящем материале информации, полученной из публичных источников.

Операции с финансовыми инструментами связаны с риском. Результат инвестирования в прошлом не определяет дохода в будущем. Настоящий материал не является офертой, предложением делать оферты. Не является рекламой ценных бумаг, иных товаров и (или) услуг.

Настоящий материал подлежит распространению исключительно на территории РФ. Распространение и копирование материалов разрешено при условии указания 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.

При оценке финансовых инструментов и эмитентов ценных бумаг в настоящем материале были использованы следующие методы и предпосылки для оценки: метод дисконтированных денежных потоков, сравнительно-сопоставительный анализ и (или) дисконтированная дивидендная либо купонная модель. В случае использования в настоящем материале рейтинговых оценок такие оценки предполагают следующее возможное отклонение прогнозной цены ценной бумаги от цены, использованной при оценке, на горизонте 12 месяцев: «Покупать» > 5% + расчетная стоимость собственного капитала эмитента, 5% + расчетная стоимость собственного капитала эмитента > «Держать» > расчетная стоимость собственного капитала эмитента, «Продавать» < расчетная стоимость собственного капитала эмитента.

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

ПАО Банк Синара

Генеральная лицензия ЦБ РФ №705 от 28 февраля 2022 года на осуществление банковских операций.

Лицензия ЦБ РФ №705 от 28 февраля 2022 года на осуществление 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.