



**СОЛИД**  
БРОКЕР

# Монитор рынка облигаций 13 - 19 декабря 2024

19  
Dec  
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.	21	21	0,00	21,00	0,00	19,00	+2,00	16,00	+5,00
Инфляция			с 10 декабря	0,35%	с 12 ноября	1,99%	с 17 сентябр	3,49%		9,52%
RUSFAR	п.п.	21,61	21,62	-0,01	20,62	+0,99	18,51	+3,10	15,49	+6,12
RUONIA	п.п.	21,98	21,31	+0,67	20,75	+1,23	18,51	+3,47	15,71	+6,27
<b>Доходности ОФЗ</b>										
ОФЗ 1 Y	п.п.	22,05	22,47	-0,42	21,47	+0,58	18,71	+3,34	12,87	+9,18
ОФЗ 3 Y	п.п.	20,19	20,28	-0,09	20,10	+0,09	18,15	+2,04	12,09	+8,10
ОФЗ 10 Y	п.п.	15,91	16,51	-0,60	16,29	-0,38	15,81	+0,10	11,90	+4,01
<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.	22,23	21,56	+0,67	20,10	+2,13	18,31	+3,92	13,42	+8,81
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	32,93	30,53	+2,40	26,67	+6,26	20,95	+11,98	15,62	+17,31
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	39,34	36,79	+2,55	34,05	+5,29	27,34	+12,00	16,08	+23,26
корп ВДО*	п.п.	46,85	42,01	+4,84	35,15	+11,70	26,64	+20,21	17,93	+28,92
<b>Срокам до погашения</b>										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	27,14	25,94	+1,20	23,47	+3,67	20,14	+7,00	14,19	+12,95
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	21,76	21,14	+0,62	20,30	+1,46	18,57	+3,19	13,66	+8,10
корп. обл. >5Y*	п.п.	14,11	13,82	+0,29	13,31	+0,80	13,40	+0,71	12,54	+1,57

\* 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 BBV/ruAA- YTM

Во 2-ой эшелон корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА от A- 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 B- 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 B- 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 B-. Индексы: Cbonds-CBI RU 1-3Y YTM, Cbonds-CBI RU 3-5Y YTM, Cbonds-CBI RU 5Y YTM



## НОВОСТИ И СОБЫТИЯ

### Общэкономические

- Инфляция в России с 10-ого по 16-ое декабря составила 0,35%, замедлившись после 0,48% недель ранее вследствие замедления роста цен на импорт (автомобили и электроника) и снижения цен на авиабилеты. Но инфляция по-прежнему остается высокой. Ее текущие недельные темпы роста сопоставимы с месячным ростом в середине 2024 года.
- По оценке Минэкономразвития России, инфляция в России в годовом выражении по состоянию на 16-ое декабря составила 9,52% против 9,32% на 9-ое декабря 2024 года.
- Инфляционные ожидания населения по опросу ЦБ в декабре выросли на 0,5 п.п. до 13,9%, обновив годовой максимум.
- Стабильные компоненты инфляции остаются на высоком уровне.
- Завтра 20 декабря состоится очередное заседание Совета директоров ЦБ по ключевой ставке. В связи с высокими темпами роста инфляции наиболее вероятным сценарием будет повышение ставки на 200 б.п. до 23%. Но возможен и более широкий шаг повышения ставки.

### Рынка облигаций

- Последние несколько недель происходит стремительный рост спредов корпоративных облигаций всех эшелонов. У облигаций первого эшелона за это время спред к ключевой ставке с 1-1,5% увеличился до 2-3%. У облигаций, находящихся между 1-ым и 2-ым эшелонами (рейтинги AA, AA- от АКРА и Эксперт РА) спред увеличился с 2-3% к ключевой ставке до 4-5%. Растут спреды и кривой бескупонной доходности (G-curve) – смотрите график. Соответственно у новых размещений наблюдается тенденция к росту купонных ставок и доходности.
- Вчера 2 аукциона Минфина по размещению ОФЗ признаны несостоявшимися в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен. К размещению предлагались ОФЗ 26246 с постоянным купонным доходом и ОФЗ 52005 с встроенным механизмом защиты от инфляции.
- «Концессии водоснабжения – Саратов» впервые допустили технический дефолт по облигациям серии БО-01, не сумев произвести погашение части номинальной стоимости облигаций. Обязательство не исполнено из-за отсутствия денежных средств в необходимом объеме – 151,420 млн. рублей.

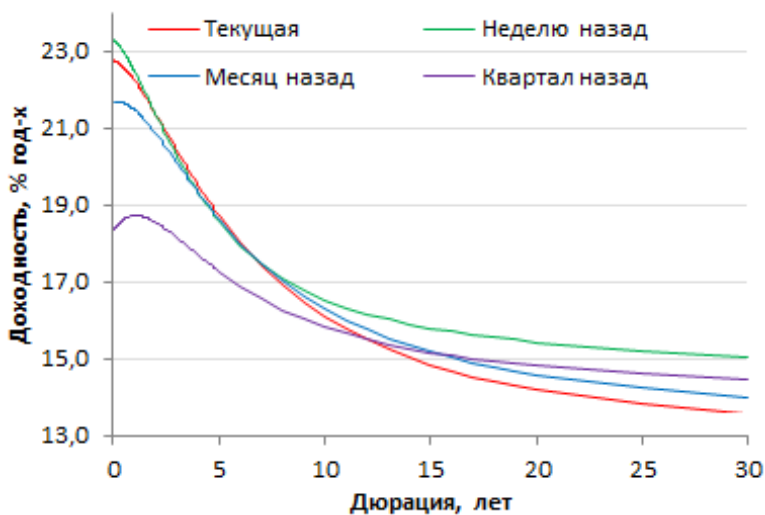


## Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 19.12.2024 по сравнению с КБД недельной давности изменилась следующим образом на дюрации:

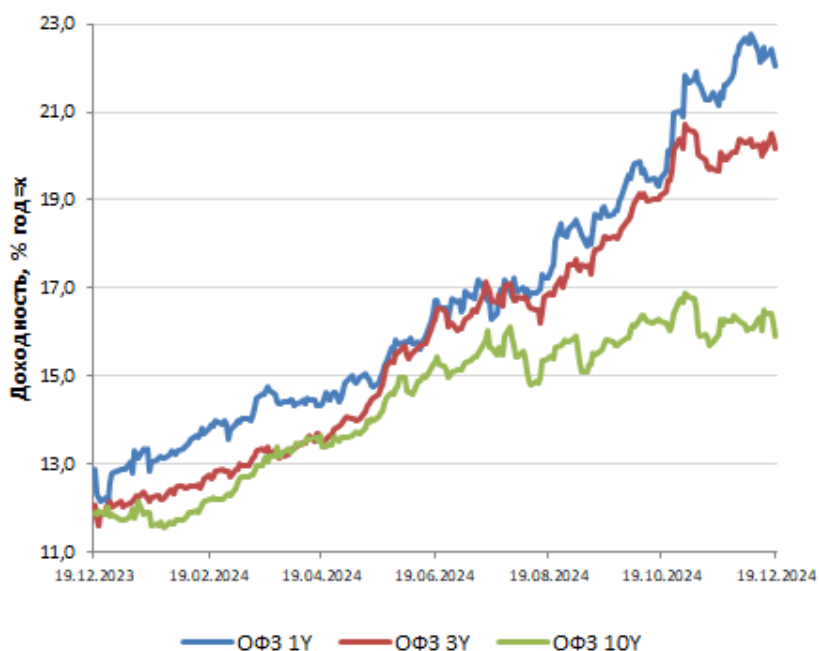
- 3 месяца снизилась на 47 б.п.;
- 6 месяцев снизилась на 39 б.п.;
- 1 год снизилась на 24 б.п.;
- 3 года выросла на 14 б.п.;
- 5 лет выросла на 14 б.п.;
- 7 лет снизилась на 4 б.п.;
- 10 лет снизилась на 42 б.п.

### Изменение кривой бескупонной доходности



- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y снизилась за неделю на 42 б.п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y снизилась за неделю на 60 б.п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y – 22,05% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y – 15,91% годовых.

### Динамика доходности ОФЗ





# Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за 12 - 18 декабря

Бумага	Объём (млн руб.)	Доходность %
ГМК Норильский никель, БО-001Р-07	1 210,6	
РусГидро, БО-002Р-01	1 053,4	
СФО Сплит Финанс 1, 01	991,0	26,01
Газпром Капитал, 3034-1-Д	986,9	10,01 USD
Газпром Капитал, 3037-1-Д	921,2	10,05 USD

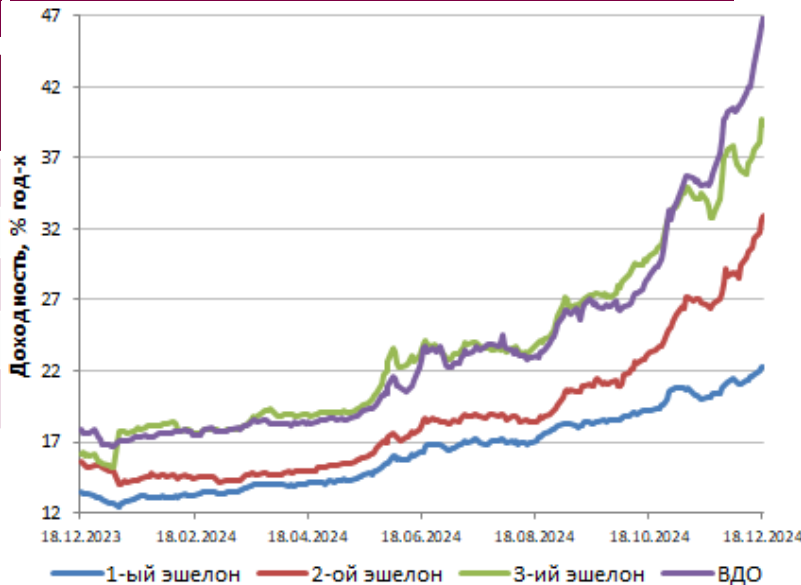
За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества выросла:

- 1-ого эшелона на 67 б.п. до 22,23%;
- 2-ого эшелона на 240 б.п. до 32,93%;
- 3-его эшелона на 255 б.п. до 39,34%;
- ВДО на 484 б.п. до 46,85%.

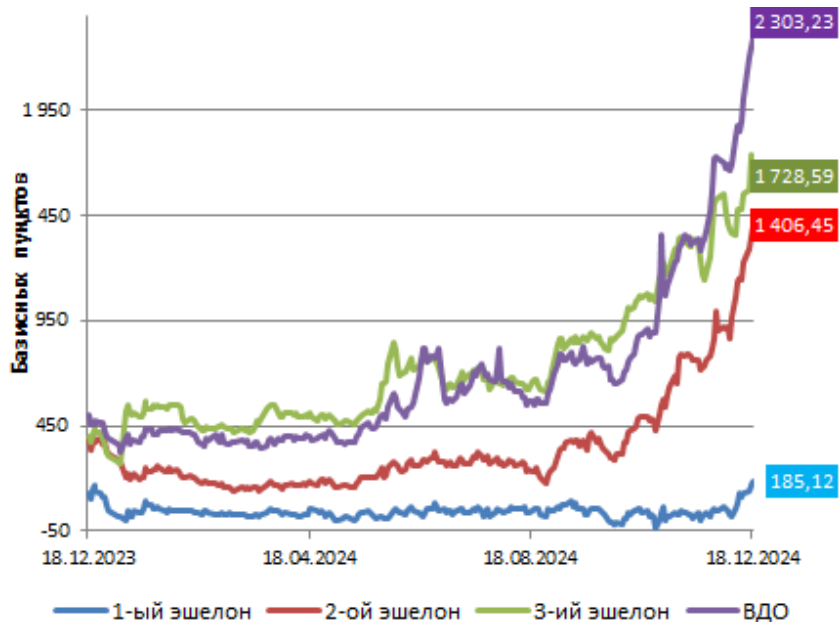
Спреды корпоративных облигаций различного кредитного качества к КВД за неделю расширились:

- Спред 1-ого эшелона на 59 б.п.;
- Спред 2-ого эшелона на 253 б.п.;
- Спред 3-его эшелона на 244 б.п.;
- Спред ВДО на 447 б.п.

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



Спреды корпоративных облигаций разного кредитного качества к Gcurve\*



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



## Инвестиционные идеи

На рынке облигаций в связи с продолжением периода высокой ключевой ставки и ее возможным повышением на ближайшем заседании Совета директоров ЦБ на рынке размещаются по большей части флоутеры.

Следует отметить что в связи с сильным расширением спредов у корпоративных облигаций всех эшелонов в последние несколько недель у новых размещений наблюдается тенденция к росту купонных ставок и доходности.

В такой ситуации **для консервативного инвестора на первый план выходят облигации с защитными свойствами.**

**1. Облигации надежных эмитентов с хорошим кредитным качеством и с переменным купоном – флоутеры.**

**а. ОФЗ-ПК, ставка которых как правило равна RUONIA.**

**б. Флоутеры эмитентов первого корпоративного эшелона с кредитными рейтингами по национальной шкале от АКРА/Эксперта РА на уровне AAA/AA+. Для таких эмитентов ставка обычно равняется «ключевая ставка + 2-3%». Примеры эмитентов: Русгидро, Фосагро, Металлоинвест.**

**с. Флоутеры эмитентов, находящихся фактически между первым и вторым корпоративными эшелонами с кредитными рейтингами по национальной шкале от АКРА/Эксперта РА на уровне AA/AA-. Для таких эмитентов ставка обычно равняется «ключевая ставка + 4-5%». Примеры эмитентов: , ГТЛК, Европлан, Новосибирская область.**

**2. Золотые облигации Селигдара.** Номинал золотых облигаций выражен в граммах золота, а расчеты по выплате номинала и купона происходят в соответствии с Учетной ценой на золото, устанавливаемой Банком России и равной цене на золото в Лондоне (LBMA Gold Price). Это по сути дела покупка золота, которое еще вдобавок обеспечивает процентный доход. Купон по облигациям Селигдара равен 5,5%. Облигации защитят от девальвации как рубля, так и доллара. Текущие низкие цены (около 80% от номинала по всем трем выпускам) делают золотые облигации Селигдара еще более привлекательными. Но надо иметь в виду, что в отличие от флоутеров данным выпускам присущ довольно значительный рыночный (ценовой) риск.

**3. Также защитой от девальвации рубля могут выступить замещающие облигации, номинированные в долларах и евро и дающие сейчас доходность к погашению в валюте в 10-12%. Лучше брать бумаги с погашением в 2025 году. По ним почти нет рыночного (ценового) риска.**



## Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Новые Технологии, 001P-01	28% (31,89%)	23.12.2024	2	1 500 на 2 выпуска
Новые Технологии, 001P-02	ключевая ставка + 6,75%	23.12.2024	2	1 500 на 2 выпуска
Магнит, БО-005P-01	ключевая ставка + 3,0%	23.12.2024	1,5	5 000
Группа Позитив, 001P-02	ключевая ставка + 4,0%	23.12.2024	2	3 000
Кокс, 001P-01	ключевая ставка + 6,75-7,0%	23.12.2024	3 (1,5)	1 000
Миррико, БО-П02	ключевая ставка + 4,0%	24.12.2024	3 (1)	500



## Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Ставка 1-ого купона, (доходность при размещении )	Закрытие книги (Размещение)	Срок до погашения (оферты) , лет	Объем млн руб.
РусГидро, БО-002Р-05	ключевая ставка + 2,75%	13.12.2024	2	20 500
Совком Секьюритиз, 001Р-01	ключевая ставка + 4,0%	16.12.2024	3 (1)	н/д
ТГК-14, 001Р-03	26,5% (29,97%)	16.12.2024	3,5	3 000 на 2 выпуска
ТГК-14, 001Р-04	ключевая ставка + 6,5%	16.12.2024	2,5	3 000 на 2 выпуска
ЭнергоТехСервис, 001Р- 06	ключевая ставка + 5,5%	16.12.2024	2	1 000
Томская область, 34072	26% (29,33%)	17.12.2024	3	2 445
МТС, 002Р-03	RUONIA +2%	18.12.2024	3	15 000
Металлоинвест, 001Р-09	ключевая ставка + 2,5%	18.12.2024	1,5	10 000
Мираторг Финанс, 001Р- 02	ключевая ставка + 2,0%	18.12.2024	3 (1)	500
Полипласт, П02-БО-01	ключевая ставка + 6,0%	декабрь	5 (2)	1 000
СОПФ ДОМ.РФ, 11	ключевая ставка + 1,75%	19.12.2024	1	10 000
Россети Московский регион, 001Р-08	ключевая ставка + 2,9%	19.12.2024	2	15 000
ЭР-Телеком Холдинг, ПБО-02-07	ключевая ставка + 6,0%	19.12.2024	2	1 000

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](http://www.solidbroker.ru)  
Хорошевское шоссе, д. 32А, Россия, Москва, 125284

[www.solidbroker.ru](http://www.solidbroker.ru)  
 @Solid\_Pro\_Trading