



СОЛИД
БРОКЕР



Монитор рынка облигаций 7 - 13 февраля 2025

13
Feb
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	21,00	0,00	16,00	+5,00
Инфляция			с 4 февраля	0,23%	с 14 января	0,86%	с 12 ноября	3,91%		9,99%
RUSFAR	п.п.	20,76	20,33	+0,43	20,26	+0,50	20,54	+0,22	16,05	+4,71
RUONIA	п.п.	20,26	20,26	0,00	20,62	-0,36	21,09	-0,83	15,73	+4,53
Доходности ОФЗ										
ОФЗ 1 Y	п.п.	18,94	18,99	-0,05	18,54	+0,40	21,27	-2,33	13,59	+5,35
ОФЗ 3 Y	п.п.	17,17	17,89	-0,72	17,41	-0,24	19,72	-2,55	12,53	+4,64
ОФЗ 10 Y	п.п.	15,58	16,46	-0,88	15,70	-0,12	15,71	-0,13	11,91	+3,67
Средневзвешенные по объёму в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранных по:										
кредитному качеству										
Группа AAA*	п.п.	18,11	18,31	-0,20	17,80	+0,31	19,43	-1,32	12,97	+5,14
Группа AA*	п.п.	23,32	23,67	-0,35	23,12	+0,20	24,55	-1,23	14,65	+8,67
Группа A*	п.п.	26,71	27,23	-0,52	27,62	-0,91	29,98	-3,27	15,79	+10,92
Группа BBB*	п.п.	32,95	33,38	-0,43	36,29	-3,34	29,69	+3,26	17,62	+15,33
ВДО (от В- до ВВ+)*	п.п.	33,67	34,19	-0,52	36,96	-3,29	41,39	-7,72	18,04	+15,63
Срокам до погашения										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	22,31	22,49	-0,18	22,19	+0,12	23,68	-1,37	14,35	+7,96
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	18,44	18,28	+0,16	17,66	+0,78	20,47	-2,03	13,40	+5,04
корп. обл. >5Y*	п.п.	13,23	13,42	-0,19	13,71	-0,48	13,69	-0,46	10,95	+2,28

*В группу AAA корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА, Эксперт РА, НКР, НРА на уровне AAA. Индекс Cbonds-CBI RU AAA notch YTM
 В группу AA корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА, Эксперт РА, НКР, НРА от AA- до AA+ включительно. Индекс Cbonds-CBI AA Group YTM
 В группу A корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА, Эксперт РА, НКР, НРА от A- до A+ включительно. Индекс Cbonds-CBI A Group- YTM
 В группу BBB корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА, Эксперт РА, НКР, НРА от BBB- до BBB+ включительно. Индекс Cbonds-CBI BBB Group- YTM
 В корп. ВДО входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с кредитным рейтингом от АКРА, Эксперт РА, НКР, НРА от В- до ВВ+ включительно. Индекс Cbonds-CBI NY (от В- до ВВ+) 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

- Инфляция в России за период с 4-ого по 10-е февраля, по оценке Росстата, составила 0,23%, против 0,16% неделей ранее. Цены на импорт (автомобили, электронику) несмотря на укрепление рубля выросли, также выросли цены на продовольственные товары.
- По оценке Минэкономразвития России, инфляция в России в годовом выражении по состоянию на 10 февраля составила 9,99% против 9,92% на 3 февраля 2025 года.
- Стабильные компоненты инфляции и потребительский спрос остаются на высоком уровне.
- Динамика корпоративного кредитования в январе складывается ниже целевых ориентиров.
- В январе резко замедлилось розничное кредитование.
- Следующее заседание Совета директоров ЦБ по ключевой ставке пройдет завтра, 14 февраля. С учетом снижения объемов корпоративного кредитования, резкого замедления розничного кредитования и укрепления рубля, ЦБ вероятно удержится от повышения ключевой ставки в феврале несмотря на ценовое давление.
- В условиях сильного ценового давления скорее всего ставка в 2025 году сохранится на высоком уровне. В целом все же ожидаем некоторого снижения ставки в 2025 году, но нельзя пока и исключать возможного повышения ставки на отдельных заседаниях Совета директоров ЦБ.

Рынка облигаций

- Вчера, 12 февраля, на фоне положительных геополитических новостей (разговор Путина с Трампом) состоялось ралли в длинных ОФЗ. Цены выросли на несколько фигур.
- Вчера, 12 февраля Минфин разместил ОФЗ выпуска 26248 (ОФЗ-ПД) на 174,8 млрд рублей при спросе в 192,3 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 76,6300% от номинала, средневзвешенная цена - 76,7252% от номинала.
- Также вчера Минфин разместил ОФЗ выпуска 26233 на 50 млрд рублей при спросе в 153,9 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 49,8200% от номинала, средневзвешенная цена - 49,8401% от номинала.
- У владельцев облигаций Совкомбанка и ХКФ банка возникло право требовать досрочного погашения облигаций в связи с реорганизацией ПАО «Совкомбанк» в форме присоединения к нему ООО «Хоум Кредит энд Финанс Банк».
- «Роснефть» выкупила по оферте облигации серии 002P-04 на 4,6 млрд рублей.
- 11 февраля Арбитражный суд Калининградской области наложил обеспечительные меры на предприятия группы компаний "Борец", являющейся крупнейшим производителем насосов для нефтяной промышленности России, в рамках иска Генпрокуратуры РФ с требованием избавить от иностранного влияния и взыскать их в доход государства, сказано в картотеке арбитражных дел.

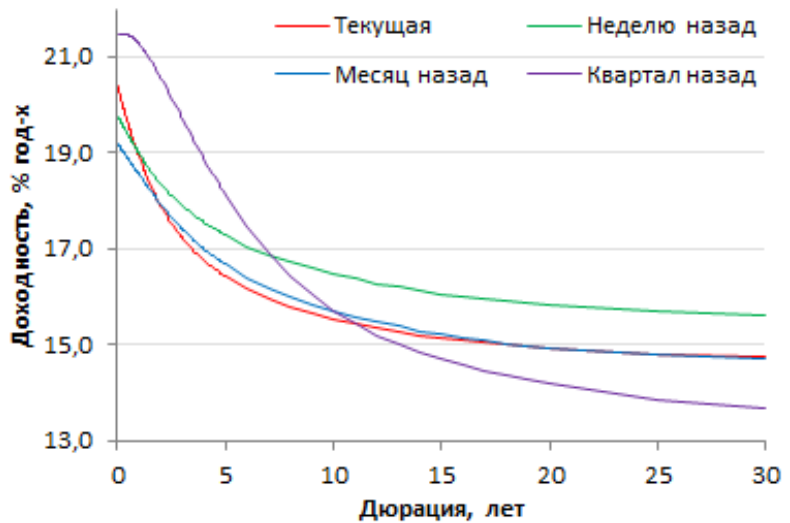


Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 13.02.2025 по сравнению с КБД недельной давности изменилась следующим образом на дюрации:

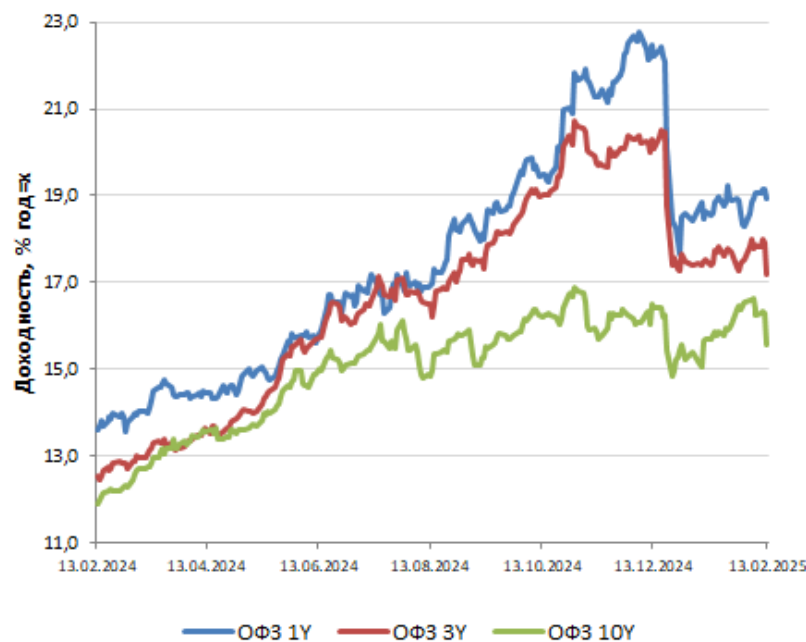
- 3 месяца выросла на 41 б.п.;
- 6 месяцев выросла на 23 б.п.;
- 1 год снизилась на 7 б.п.;
- 3 года снизилась на 67 б.п.;
- 5 лет снизилась на 86 б.п.;
- 7 лет снизилась на 91 б.п.;
- 10 лет снизилась на 94 б.п.

Изменение кривой бескупонной доходности



- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y снизилась за неделю на 5 б.п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y снизилась за неделю на 88 б.п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y – 18,94% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y – 15,58% годовых.

Динамика доходности ОФЗ





Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за 6 – 12 февраля

Бумага	Объём (млн руб.)	Доход-ть %
Газпром Капитал, 3025-1-Е	2 648,7	34,00 EUR
ГТЛК, 002P-07	1 092,3	26,83
Газпром Капитал, 3029-1-Д	980,8	9,80 USD
Акрон, В0-001P-05	955,7	
Газпром Капитал, 3026-1-Д	879,1	9,67 USD

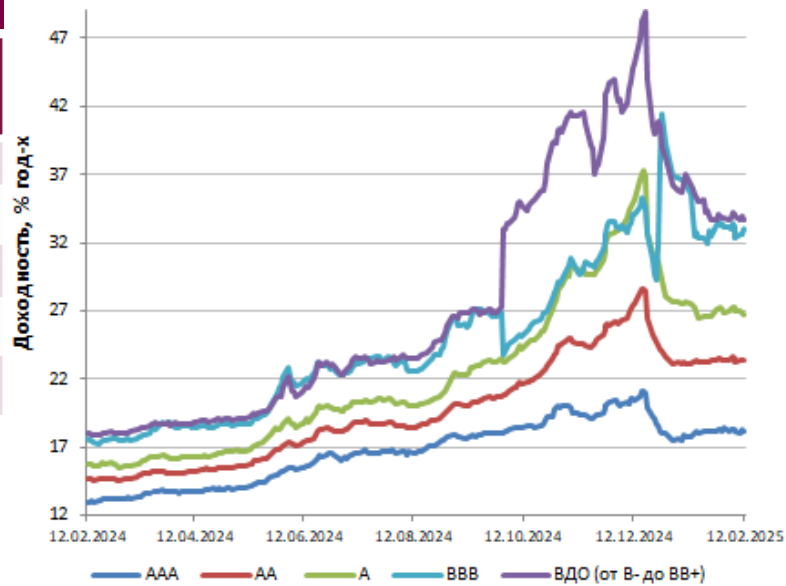
За неделю доходность корпоративных различных кредитного качества снизилась:

- Группы AAA на 20 б.п. до 18,11%;
- Группы AA на 35 б.п. до 23,32%;
- Группы A на 52 б.п. до 26,71%;
- Группы BBB на 43 б.п. до 32,95%;
- ВДО на 52 б.п. до 33,67%.

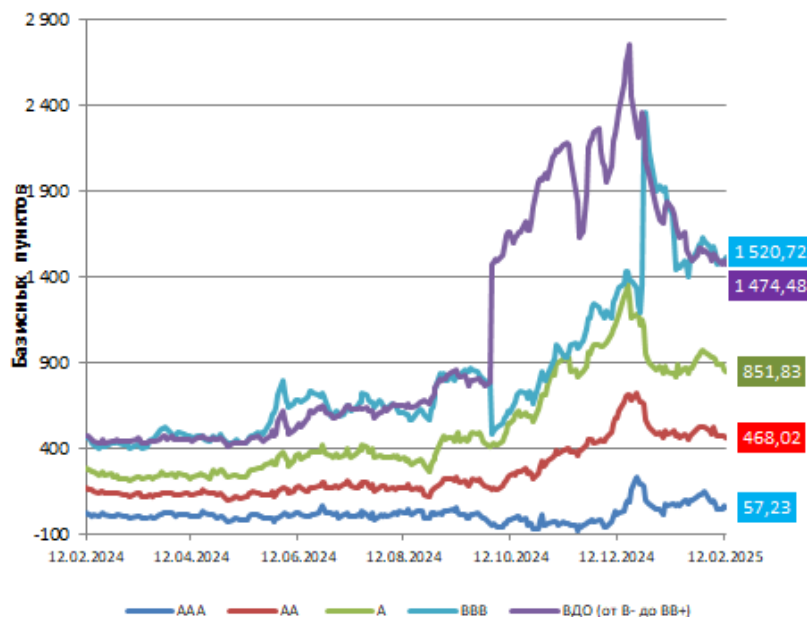
Спрэды корпоративных облигаций различного кредитного качества к КВД за неделю сузились:

- Спред группы AAA на 39 б.п.;
- Спред группы AA на 55 б.п.;
- Спред группы A на 77 б.п.;
- Спред группы BBB на 64 б.п.;
- Спред ВДО на 69 б.п.

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



Спрэды корпоративных облигаций разного кредитного качества к Gcurve*



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



Инвестиционные идеи

В условиях сильного ценового давления скорее всего ставка в 2025 году сохранится на высоком уровне. В целом все же ожидаем некоторого снижения ставки в 2025 году, но нельзя пока и исключать возможного повышения ставки на отдельных заседаниях Совета директоров ЦБ.

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 – флоатеры.

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

б. Флоатеры эмитентов группы AAA. Для таких эмитентов спрэд по доходности к КБД сейчас составляет 50 б.п.

с. Флоатеры эмитентов группы AA. Для таких эмитентов спрэд по доходности к КБД сейчас составляет 500 б.п. Но можно найти и бумаги с доходностью в 28-29%, например некоторые выпуски АФК Система, ГТЛК.

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 5-золотые облигации Селигдара еще более привлекательными. Но надо иметь в виду, что в отличие от флоатеров данным выпускам присущ довольно значительный рыночный (ценовой) риск.

3. Также защитой от девальвации рубля могут выступить короткие замещающие облигации, номинированные в долларах и евро и дающие сейчас доходность к погашению в валюте в 9,5%. Лучше брать бумаги с погашением в 2025 году. По ним почти нет рыночного (ценового) риска.

4. Вместе с тем для инвестора с немного более высоким аппетитом к риску можно посоветовать присмотреться к бумагам с фиксированным купоном надежных эмитентов, которые после Нового года начинают активно размещаться. Считаем, что сейчас неплохое время зафиксировать высокую доходность на длительный период.



Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Заккрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Магнит, БО-005P-02	21,75% (24,6%)	13.02.2025	1,56	10 000
Новые Технологии, 001P-03	ключевая ставка + 6%	18.02.2025	2	1 000 на 2 выпуска
Новые Технологии, 001P-04	26% (28,66%)	18.02.2025	2	1 000 на 2 выпуска
Мани Мен, БО-01	27,5% (31,25%)	19.02.2025	3	500
РУСАЛ, БО-001P-12	н/д	первая половина февраля	1,25	500 CNY
РУСАЛ, БО-001P-13	ключевая ставка + 4,5%	первая половина февраля	1,5	10 000
Балтийский лизинг, БО-П15	24,5% (27,45%)	вторая половина февраля	10 (3)	3 000
СФО Совком Секьюр, Класс А	24% (26,8%)	вторая половина февраля	6 (3 call)	8 000
Полипласт, П02-БО-02	ключевая ставка + 6%	вторая половина февраля	5 (2)	1 000
Органик Парк, БО-П01	30% (34,49%)	конец февраля	3 (2 call)	300
КЛВЗ Кристалл, 001P-02	28% (31,89%)	февраль-март	3	550 на 2 выпуска
КЛВЗ Кристалл, 001P-03	ключевая ставка + 7%	февраль-март	3	550 на 2 выпуска



Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Ставка1-ого купона, (доходность при размещении)	Закрытие книги (Размещение)	Срок до погашения (оферты) , лет	Объем млн руб .
АПРИ, БО-002Р-07	29,5% (33,84%)	07.02.2025	5 (1,5)	107
Каршеринг Россия, 001Р-05	25,5% (28,7%)	07.02.2025	1,25	2 000
МТС, 001Р-28	21,75% (24,05%)	07.02.2025	3 (1,5)	20 000
ВИС ФИНАНС, БО-П07	25.25% (28,39%)	10.02.2025	1,5	1 500
Сбербанк России, 001Р-SBERD4	(15,8%) дисконтные	10.02.2025	5	20 000
Промсвязьбанк, 003Р-11	22,3% (24,24%)	11.02.2025	1	8 000
РЕСО-Лизинг, БО-П-16	21,5% (23,56%)	11.02.2025	10 (1)	5 000
ФосАгро, БО-02-02	10,40%	11.02.2025	1,5	1000 CNY
ВЭБ.РФ, ПБО-002Р-К600	21.3% (23,52%)	11.02.2025	1	6 125
ВсеИнструменты.ру, 001Р-04	24% (26,83%)	13.02.2025	1,5	1 000
СИБУР Холдинг, 001Р-03	9,6%	13.02.2025	3,5	200 USD расчеты в рублях

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