



**СОЛИД**  
БРОКЕР



# Монитор рынка облигаций 24 - 30 января 2025

30  
Jan  
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 21 января	0,22%	с 24 декабря	1,16%	с 29 октября	3,96%		9,95%
RUSFAR	п.п.	20,46	20,62	-0,16	20,35	+0,11	20,46	0,00	15,80	+4,66
RUONIA	п.п.	20,68	20,84	-0,16	20,47	+0,21	20,54	+0,14	16,00	+4,68
<b>Доходности ОФЗ</b>										
ОФЗ 1 Y	п.п.	18,38	19,00	-0,62	18,58	-0,20	20,90	-2,52	13,32	+5,06
ОФЗ 3 Y	п.п.	17,47	17,75	-0,28	17,48	-0,01	20,19	-2,72	12,41	+5,06
ОФЗ 10 Y	п.п.	16,36	15,95	+0,41	15,22	+1,14	16,68	-0,32	11,66	+4,70
<b>Средневзвешенные по объёму в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранных по:</b>										
<b>кредитному качеству</b>										
Группа AAA*	п.п.	18,25	18,17	+0,08	18,03	+0,22	19,71	-1,46	12,82	+5,43
Группа AA*	п.п.	23,46	23,20	+0,26	24,00	-0,54	23,79	-0,33	14,50	+8,96
Группа A*	п.п.	27,28	26,58	+0,70	29,24	-1,96	27,48	-0,20	15,63	+11,65
Группа BBB*	п.п.	33,30	31,98	+1,32	41,50	-8,20	28,27	+5,03	17,85	+15,45
ВДО (от В- до ВВ+)*	п.п.	33,98	34,35	-0,37	39,02	-5,04	39,39	-5,41	17,79	+16,19
<b>Срокам до погашения</b>										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	22,52	22,39	+0,13	22,72	-0,20	23,04	-0,52	14,14	+8,38
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	18,22	17,74	+0,48	19,24	-1,02	20,72	-2,50	13,31	+4,91
корп. обл. >5Y*	п.п.	13,33	13,40	-0,07	12,20	+1,13	14,65	-1,32	10,91	+2,42

\*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 21 по 27 января, по оценке Росстата, составила 0,22%, против 0,25% неделей ранее. Некоторое снижение темпов инфляции объясняется укреплением рубля и снижением цен на ряд импортных товаров (электронику, автомобили).
- По оценке Минэкономразвития России, инфляция в России в годовом выражении по состоянию на 27 января составила 9,95% против 9,92% на 20 января 2025 года.
- Стабильные компоненты инфляции и потребительский спрос остаются на высоком уровне.
- Потребление превышает спрос примерно на 16%.
- Динамика корпоративного кредитования в январе складывается ниже целевых ориентиров.
- Следующее заседание Совета директоров ЦБ по ключевой ставке пройдет 14 февраля. С учетом снижения объемов корпоративного кредитования, укрепления рубля и снижению цен на импорт, а также начала снижения цен на овощи, 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

- Группа компаний «Самолет» установила ориентиры цен приобретения четырех выпусков облигаций, сообщил источник на рынке. По облигациям серии БО-П12 ориентир находится на уровне 92,56% от номинальной стоимости, по бумагам серии БО-П13 – 86,52% от номинальной стоимости, по серии БО-П14 – 84,25% от номинальной стоимости, по серии БО-П15 – 86,90% от номинальной стоимости. Период предъявления бумаг к выкупу – с 28 января по 3 февраля 2025 года. Дата приобретения – 5 февраля 2025 года.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26238 на 50 млрд рублей при спросе в 73,6 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 50,6100% от номинала, средневзвешенная цена – 50,7860% от номинала.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26235 на 17,6 млрд рублей при спросе в 36,3 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 61,0084% от номинала, средневзвешенная цена – 61,0420% от номинала.
- В понедельник Минфин зарегистрировал дополнительные выпуски по семи уже обращающимся выпускам ОФЗ с погашением в 2030–41 годах объемом 59 млрд руб. каждый. Несмотря на ценовое давление и рост доходности по наиболее длинным выпускам примерно на 50 б.п., данное решение сделает менее предсказуемыми итоги аукционов ОФЗ, повысит ликвидность выпусков и ограничит спекулятивные операции, когда в преддверии аукциона участники продавали облигации на вторичном рынке, откупая по более низким ценам на аукционах.
- «ДОМ.РФ» выкупил по оферте облигации серии 001P-02R на 8,1 млрд рублей.

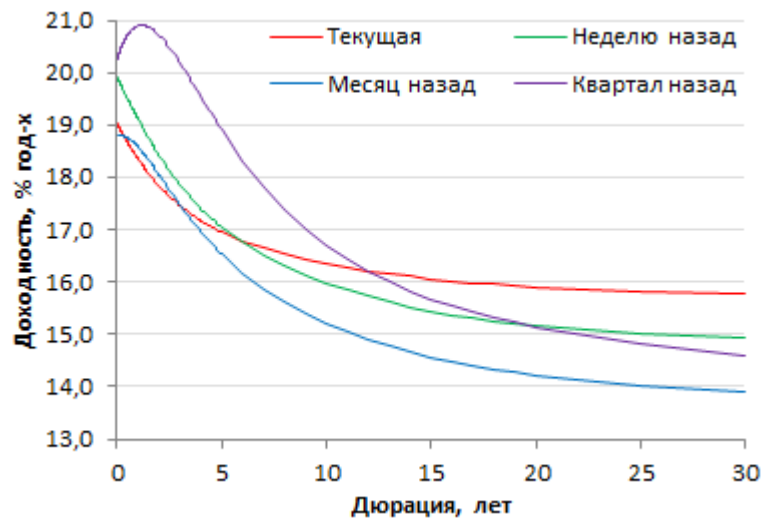


## Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 30.01.2025 по сравнению с КБД недельной давности изменилась следующим образом на дюрации:

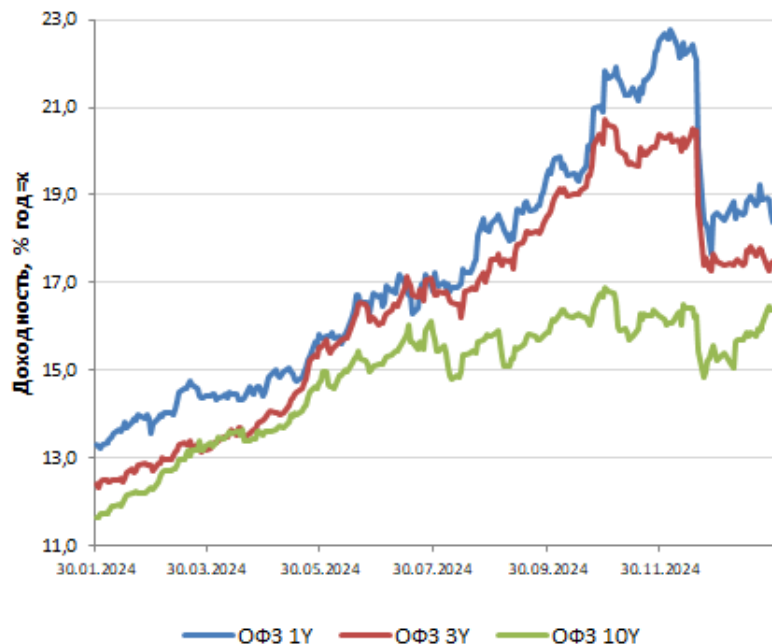
- 3 месяца снизилась на 86 б.п.;
- 6 месяцев снизилась на 83 б.п.;
- 1 год снизилась на 76 б.п.;
- 3 года снизилась на 39 б.п.;
- 5 лет снизилась на 9 б.п.;
- 7 лет выросла на 13 б.п.;
- 10 лет выросла на 38 б.п.

### Изменение кривой бескупонной доходности



- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y снизилась за неделю на 62 б.п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y выросла за неделю на 41 б.п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y - 18,38% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y - 16,36% годовых.

### Динамика доходности ОФЗ



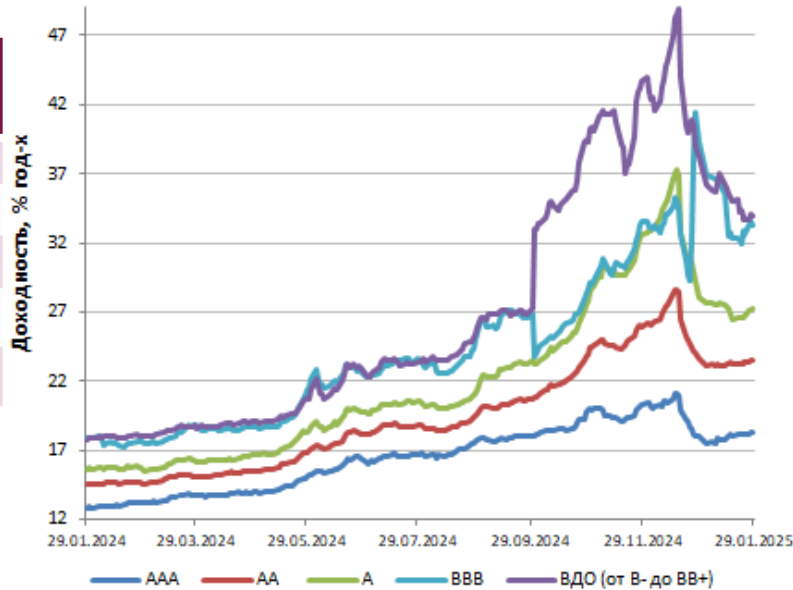


# Ситуация на рынке корпоративных облигаций

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

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

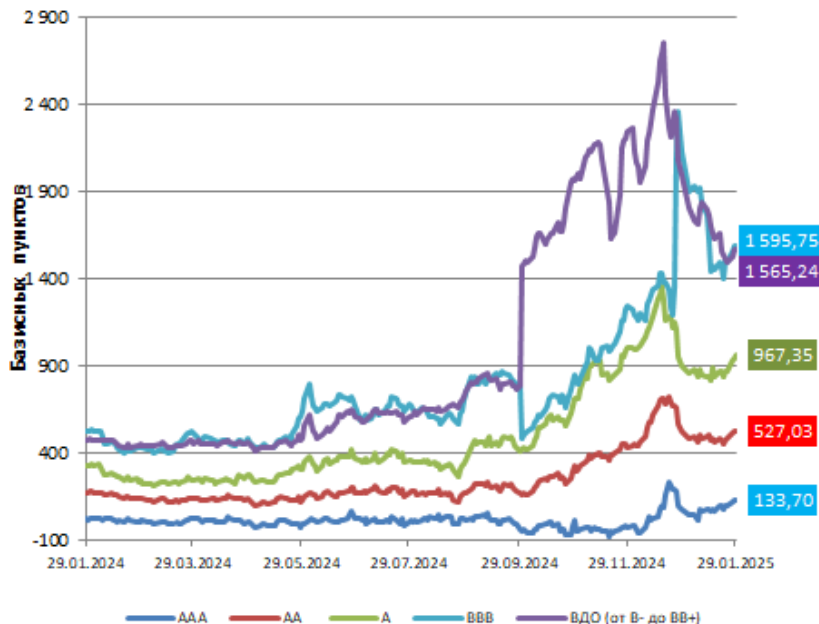
Бумага	Объём (млн руб.)	Доходность %
Магнит, БО-005Р-01	2 931,6	23,66
ГТЛК, 3028-Д	2 167,8	12,86 USD
СУЭК-Финанс, 001Р-05R	1 635,1	25,98
Газпром Капитал, 3029-1-Д	1 061,6	9,88 USD
ЕвразХолдинг Финанс, 003Р-02	1 029,9	24,17



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

- Группы AAA выросла на 8 б.п. до 18,25%;
- Группы AA выросла на 26 б.п. до 23,46%;
- Группы A выросла на 70 б.п. до 27,28%;
- Группы BBB выросла на 132 б.п. до 33,30%;
- ВДО снизилась на 37 б.п. до 33,98%.

Спреды корпоративных облигаций разного кредитного качества к Gcurve\*



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

- Спред группы AAA на 53 б.п.;
- Спред группы AA на 76 б.п.;
- Спред группы A на 131 б.п.;
- Спред группы BBB на 195 б.п.;
- Спред ВДО на 28 б.п.

\* 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 130 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 10%. 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)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
КАМАЗ, БО-П14	ключевая ставка + 4%	30.01.2025	2	5 000
РДВ Технолоджи, 001P-01	31% (34,51%)	(30.01.2025)	4,5 (1)	200
Глоракс, 001P-03	28% (31,89%)	03.02.2025	2	1 000
Биннофарм Групп, 001P-04	26,5% (29,97%)	04.02.2025	3 (1,5)	2 000
ЕвроТранс, БО-001P-06	25% (28%)	04.02.2025	5	н/д
ЛКХ, БО-02	31% (35,81%)	(04.02.2025)	3 (1,5)	50
ГТЛК, 002P-07	24% (26,82%)	05.02.2025	1,5	5 000
Каршеринг Россия, 001P-05	26,5% (29,97%)	февраль	1,25	1 000



## Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Ставка 1-ого купона, (доходность при размещении )	Закрытие книги (Размещение)	Срок до погашения (оферты) , лет	Объем млн руб .
ИКС 5 ФИНАНС, 003P-08	21,5% (23,75%)	23.01.2025	10 (1,08)	20 000
НФК-СИ, 001P-04	28% (31,89%)	(23.01.2025)	10 (0,25)	200
ТГК-14, 001P-05	24,75% (27,76%)	24.01.2025	4	4 500
ТГК-14, 001P-06	ключевая ставка + 6%	24.01.2025	4	350
Монополия, 001P-03	26,5% (29,97%)	27.01.2025	1	3 000
БЭЛТИ-ГРАНД, БО-П07	25% (28,08%)	(27.01.2025)	3	24
РЖД, 001P-34R	20,10%	28.01.2025	3,41	н/д
РЖД, 001P-35R	20,10%	28.01.2025	3,5	17 000
Рольф, 001P-06	ключевая ставка + 6%	28.01.2025	2	400
Рольф, 001P-07	26% (29,34%)	28.01.2025	2	1 600
Россети, 001P-15R	21,5% (23,75%)	28.01.2025	1,5	20 000

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