РИКОМ-ТРАСТ

РОССИЙСКАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Еженедельная аналитика по долговому рынку

Департамент корпоративных финансов
Георгий Козлов

01.12.2025

Для Москвы: +7 (495) 921-15-55
Для других регионов: +7 (800) 200-53-07

121099, Москва,
Проточный переулок, дом 6
sales@ricom.ru

Ситуация на финансовых рынках

Рынки провели неделю в достаточно узких коридорах без ярко выраженной динамики. Традиционно наиболее волатильные акции закрыли неделю с минимальным изменением -0,3% по IMOEX. Индекс RGBI просел почти на 0,9% ниже 117п., корпоративный индекс RUCBCPNS сполз ниже уровня 100п. Рынки остаются новостными и готовы к сильному движению в обе стороны при чувствительных сдвигах по урегулированию российско-украинского конфликта.

Геополитика – вновь надежды на нейтрально-выжидательном фоне. Стороны продолжают прорабатывать возможность сближения позиций на основе предложенных вариантов мира, переговоры в активной фазе. Намеченная во вторник встреча делегации США в Москве (во главе со С. Уиткоффом) может пролить свет на некоторые детали скрытой напряженной работы последних дней.

Геополитические перспективы и улучшение деловой активности в октябре позитивно повлияли на рубль. В паре USD/RUB рубль укрепился почти до минимумов года <78 руб., 90 за евро и <11 за юань. Неоднократно отмечалось, что инвесторы активно акцентируются на факторах усиления нацвалюты – увеличение корпоративного кредита (+2,6 м/м) и рост промпроизводства (+3% м/м) в октябре при контролируемой инфляции ослабляют давление на Центробанк перед декабрьским решением по КС.

Инфляционные показатели вновь позитивны – замедление на годовой базе ниже 7% (6,9% по данным Минэко на 24.11) достаточно устойчиво, что повышает вероятность попадания в коридор ЦБ 6,5-7% по концу года. Выполнение годового таргета работает в сторону понижения, хоть и незначительного (на 50бп до 16,5%) «ключа» в декабре.

Пока это представляется наиболее вероятным сценарием, если не будет новых вводных с внешней повестки и/или неожиданных сюрпризов (не забываем и про инфляционные ожидания) по макро статистике.

1. ОФЗ

Аукционы Минфина прошли на стабильных объемах. Инвесторы предъявили небольшой спрос 20 млрд руб. на новый длинный (2040г.) выпуск (ПК) 26254 под доходность 14,73%. Основной объем (105 млрд руб. при спросе 203 млрд) был размещен в более короткой (2033г.) серии 26252 под ставку доходности 14,95%. План займов в целом по году выполнен на 99,5%, что позволяет ведомству ослабить текущее давление, а при необходимости занять больше для резерва на оставшихся до конца года аукционах.

Из интересного – Минфин на неделе дебютирует с суверенными выпусками в юанях. Два выпуска с фикс купонами 6,25%-6,5% на 3,2г. и <7.5% на 7,5 лет собирают книгу 02 декабря (размещение 08.12).

Доходность RGBI на просадке выросла до почти 14,6%. Госдолг в большей степени пока выглядит направленным на коррекцию, но без существенных факторов давления не видим индекс ниже зоны поддержки 115,8-116,4п. на этой неделе. Еще раз отметим, что рынок остается крайне чувствительным к новостям по геополитике, и картина может резко меняться без оглядки на тех анализ.

Источник: TradingView.com

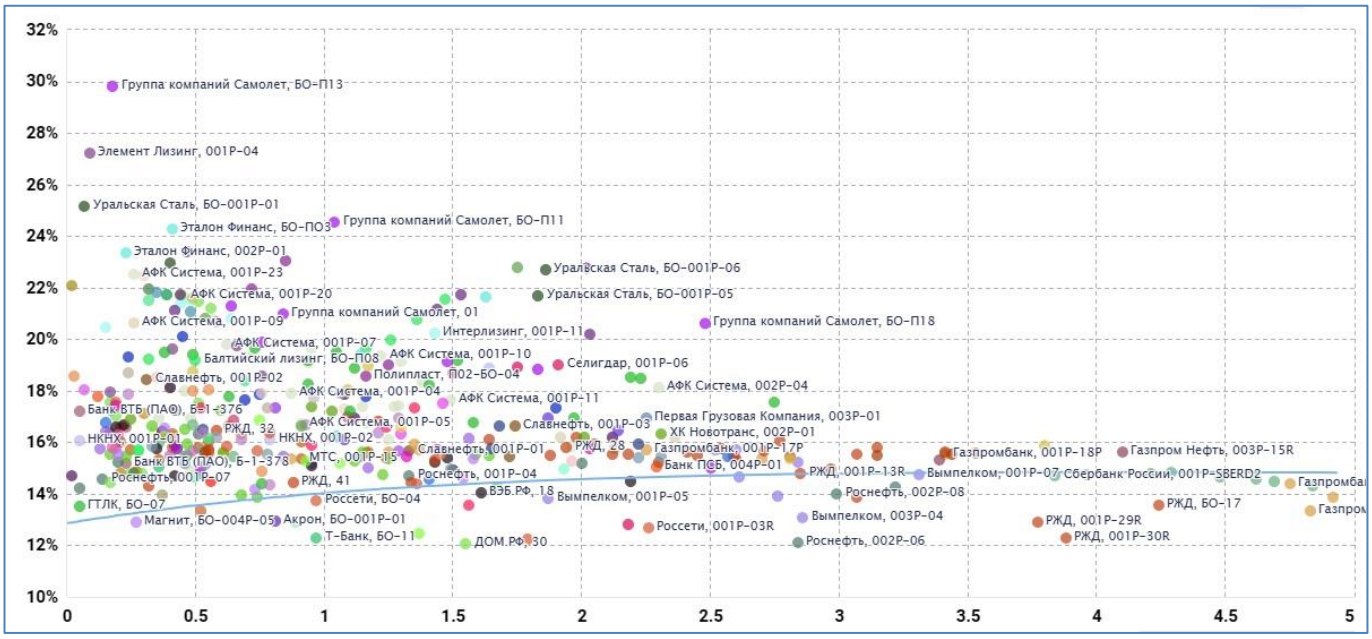
2. Качественный корпоративный долг (рейтинг от A- до AAA)

Корпоративный долг сползал вниз. Инвесторы в большей степени ориентируются на первичку. Под сильный спрос (не полностью удовлетворенный при размещении) в отдельных выпусках покупатели переключают внимание на смежные выпуски эмитентов или рыночные неэффективности на уровне рейтинговых категорий.

На прошедшей неделе планово разместились Россети (флоатер), Балт Лизинг уменьшил объем размещения на фоне осторожного отношения инвесторов к наращиванию долга эмитентом, предоставив инвесторам существенную премию в ставке фикса к предыдущему выпуску. Магнит, ГТЛК, реСтор, парные выпуски КАМАЗа и Атомэнергопром собрали книги. Привлекательно выглядят фиксовый реСтор с купоном 18,85% на 2 года и ГТЛК с плавающей ставкой КС+290бп.

Хороший спрос наблюдается в субфедах: ХМАО-Югра привлекло 10 млрд руб. с премией менее 90бп. к ОФЗ, ЯНАО собрал 36 млрд руб. во флоатере КС+150бп. Интерес инвесторов неудивителен, учитывая крепкие бюджеты, огромный ресурсный потенциал и высокую инвестиционную привлекательность этих регионов-доноров.

На этой неделе в высоком рейтинге ждем парное размещение Системы с традиционной премией эмитента. Также обращаем внимание на фикс Село Зеленое со ставкой <18% на 2 года, который, вероятно, повторит успех первого выпуска эмитента с плавающей ставкой.



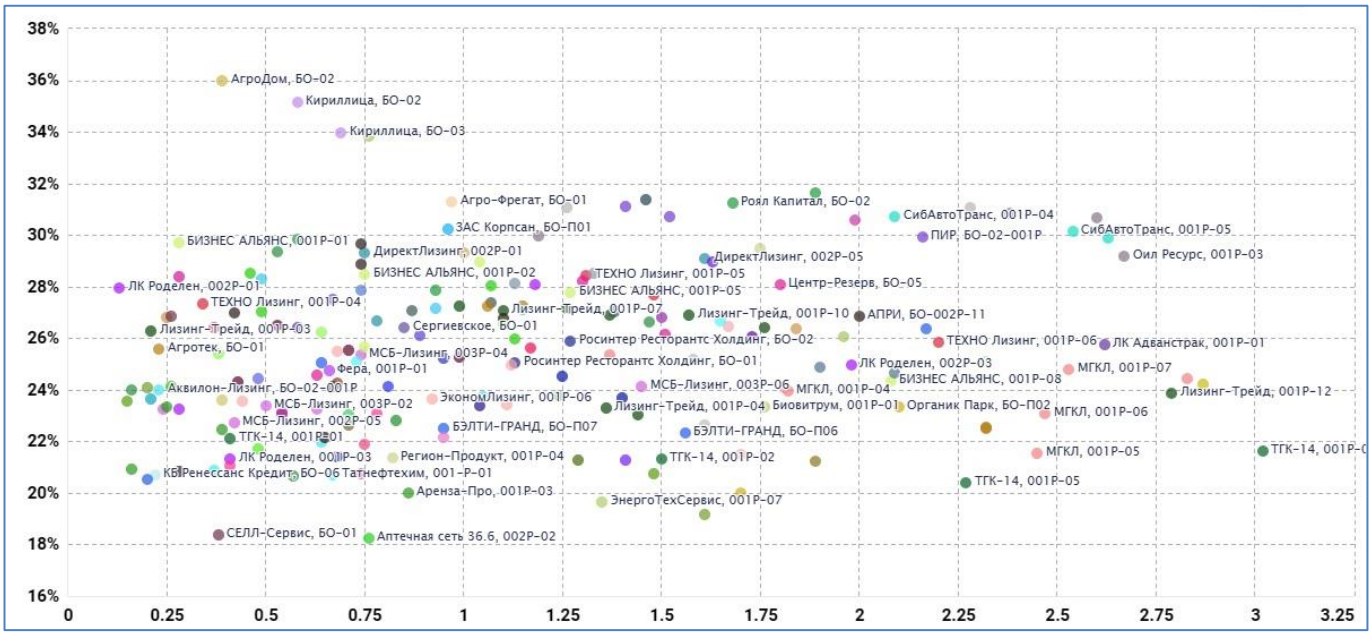
Источник: Cbonds

3. Второй эшелон и высокодоходные облигации (рейтинг от B- до BBB+)

Бенчмарки ВДО (по ценам) стагнируют на месте, но отдельные бумаги выстреливают.

На недели отметились сверхуспешным размещением (с переподпиской в 6 раз) два выпуска коллекторов – ПКО АСВ и Финэква. Котировки со старта торгов прибавили +4% по обоим выпускам. Видим, что хорошее финансовое состояние (при хорошем инфо раскрытии и публичности компаний) и относительно устойчивые отраслевые тренды (без явного негатива) - ключевые сейчас факторы для выбора бумаг розничными инвесторами.

На этой неделе в высокодоходном секторе размещения проводят Рейннольц, Группа Продовольствие и Аренза-Про. В данный момент у нас нет рекомендации по участию в этих эмитентах.



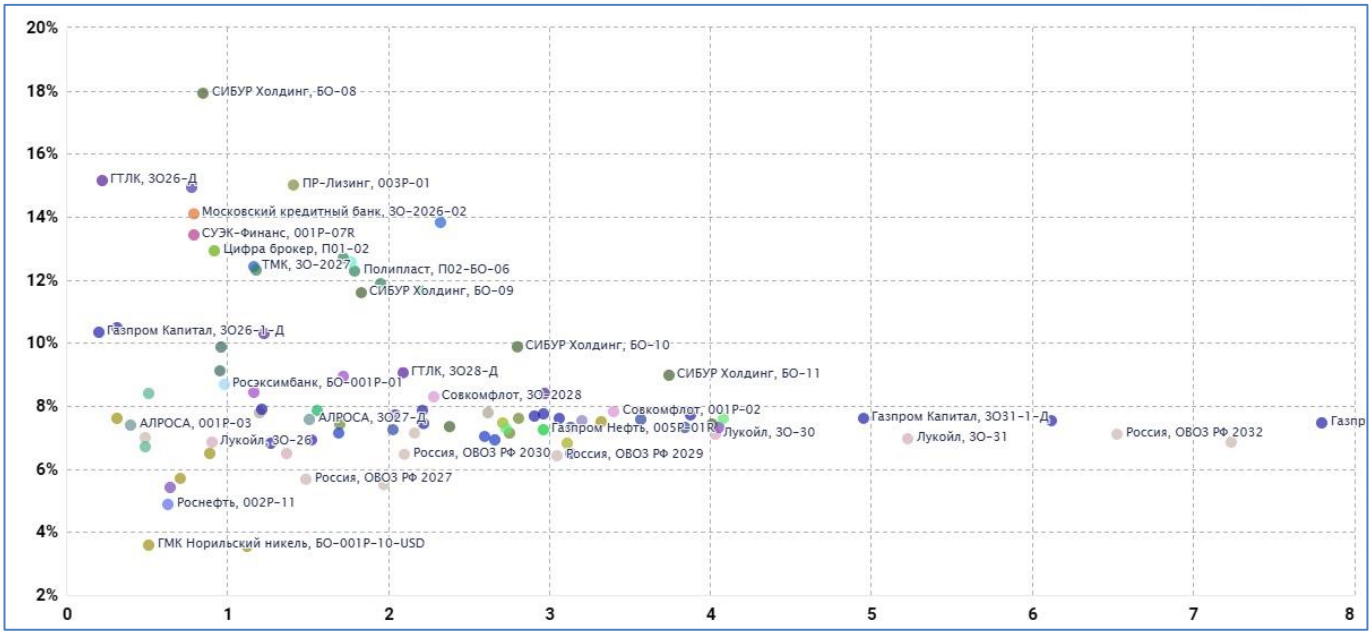
Источник: Cbonds

4. Валютные облигации (с привязкой к USD, EUR и CNY)

Фокус внимания инвесторов в бивалютные бумаги сейчас всецело на геополитической обстановке. От возможных решений в этой повестке сейчас много зависит. Укрепление рубля с начала года – 27% к доллару. Как уже отмечалось, в текущих геополитических реалиях нельзя исключать поход и на 75 к доллару и даже ниже.

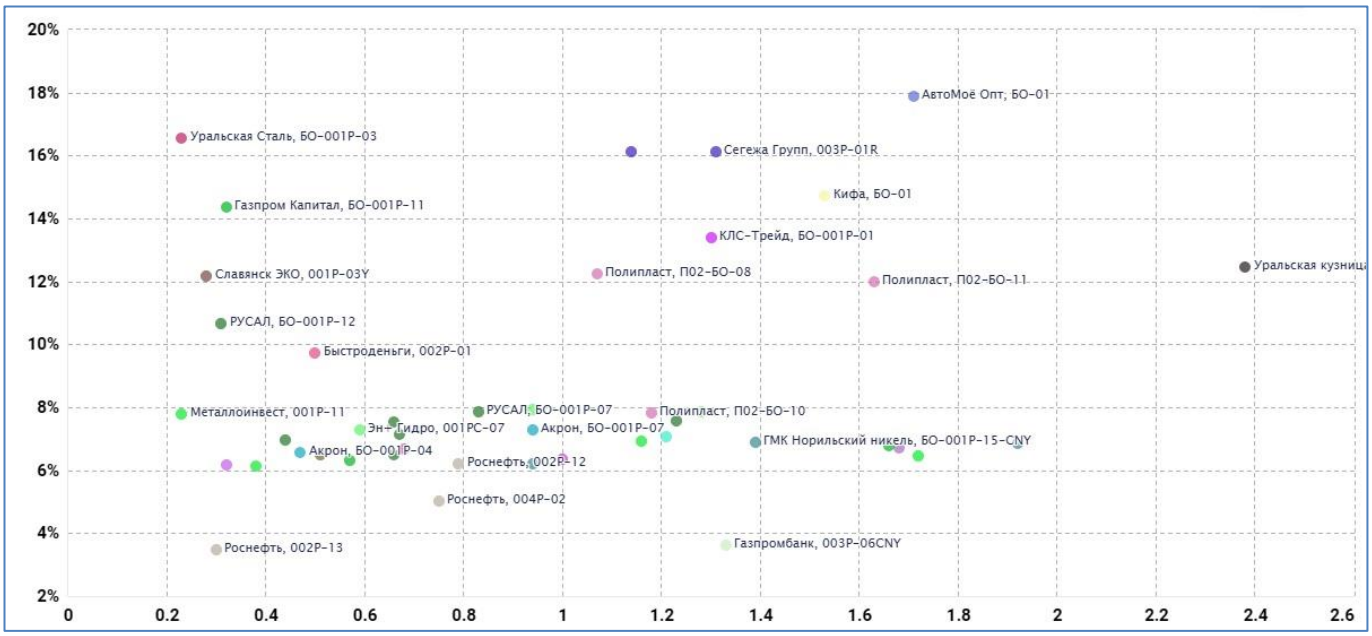
При дальнейшем укреплении рубля советуем увеличивать долю валютных бондов в портфеле до 25-30% с прицелом на разворот рубля в 1К2026г. Можно присмотреться к покупке в последних выпусках с высокими купонами – долларовые ПР-Лизинг (размещение до 05.12) и Лид Капитал (размещение 05.12), юаневый Уралкуз 001Р-02, Полипласт.

Карта рынка USD/EUR



Источник: Cbonds

Карта рынка CNY



Источник: Cbonds

РИКОМ-ТРАСТ

РОССИЙСКАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Департамент корпоративных финансов
Георгий Козлов
01.12.2025

Инвестирование в ценные бумаги, производные финансовые инструменты, иностранные ценные бумаги несёт в себе риск и может повлечь утрату денежных средств. Информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией и не может быть использована для самостоятельного принятия инвестиционных решений. Информация может содержать сведения об инструментах, предназначенных для квалифицированных инвесторов. Финансовые инструменты или сделки могут не соответствовать Вашему финансовому положению, цели инвестирования, инвестиционному профилю, допустимому риску и/или ожиданиям доходности. АО "ИК "РИКОМ-ТРАСТ" не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения сделок либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации. При заключении договора доверительного управления АО "ИК "РИКОМ-ТРАСТ" не может гарантировать достижения ожидаемой доходности.

Для Москвы: +7 (495) 921-15-55
Для других регионов: +7 (800) 200-53-07

121099, Москва,
Проточный переулок, дом 6
sales@ricom.ru