РИКОМ-ТРАСТ

РОССИЙСКАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Еженедельная аналитика по долговому рынку

Департамент корпоративных финансов
Георгий Козлов

24.11.2025

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

Геополитические качели диктовали рыночную динамику на прошедшей неделе. Фондовый рынок был воодушевлен активизацией переговоров и предложенным США проектом мирного договора. Несмотря на позитивный настрой инвесторов в акциях, пока можно говорить лишь о рабочих версиях и шагах по сближению позиций. Есть риск очередного разочарования рынков в случае, если сторонам вновь не удастся выйти на подписание договоренностей. В целом перипетии обсуждения мирных планов – совершенно непредсказуемый процесс, информационный фон меняется хаотично быстро, и сейчас инвесторам имеет смысл занять выжидательную позицию.

Рынок госдолга показал слабоположительную динамику, прибавив 0,3% по индексу RGBI. Корпоративный долг практически без движения по бенчмарку RUCBCPNS, торгуется чуть выше 100п. Акции выстрелили более чем на 6% за неделю по IMOEX.

На ожиданиях поэтапного снятия санкций, включенного пунктом в план Трампа, рубль еще усилил свои позиции на валютном рынке до 78,6 к доллару, ниже 91 к евро и 11 к юаню. Видимо, инвесторы в первую очередь надеются на возможность снятия ограничений с сырьевого экспорта, что увеличит приток валютной выручки. При этом, на наш взгляд, рынок переоценивает роль этого фактора с учетом избыточно крепкого рубля в настоящий момент. Тренд на отток валюты и вывод капиталов (при снятии соответствующих барьеров), а также возрождение спроса на импорт могут иметь существенное обратное действие и привести к ослаблению рубля на среднесрочном горизонте, тем более в текущих макроэкономических условиях.

Сдерживающее влияние на долговые рынки оказали инфляционные данные. По недельной статистике Росстата – вновь рост, до 0,11% н/н с 0,09%, при снижении годовых темпов до 7,2%. Что хуже – это существенный рост инфляционных ожиданий по ноябрьскому опросу ЦБ, с 12,6% до 13,3%. В последнее время этот показатель регулятор учитывает приоритетно при принятии решения по ставке.

1. ОФЗ

После рекордного привлечения с аукционов на прошлой неделе Минфин, вероятно, решил взять паузу. На неделе было предложено два классических выпуска: в новом выпуске 26253 было привлечено 19,1 млрд руб. (спрос - 48,4) под 14,75%, а в 26249 – 119 млрд руб. при спросе 131 млрд под ставку 14,9%. Обращаем внимание, что текущие размещения проходят с заметным дисконтом в цене ко вторичным торгам. Щедрость Минфина говорит о том, что рынок остается достаточно тонким на спросе при отсутствии «тяжелой артиллерии» в лице госбанков и институционалов, под которых Минфин размещает нестандартно большие объемы во флоатерах.

Доходность индекса RGBI (как и его ценовое значение) осталась почти без изменений на уровне 14,3%. Обозначенный ранее коридор индекса 117-118,5п. продолжает выглядеть актуальным для торгов на этой неделе.

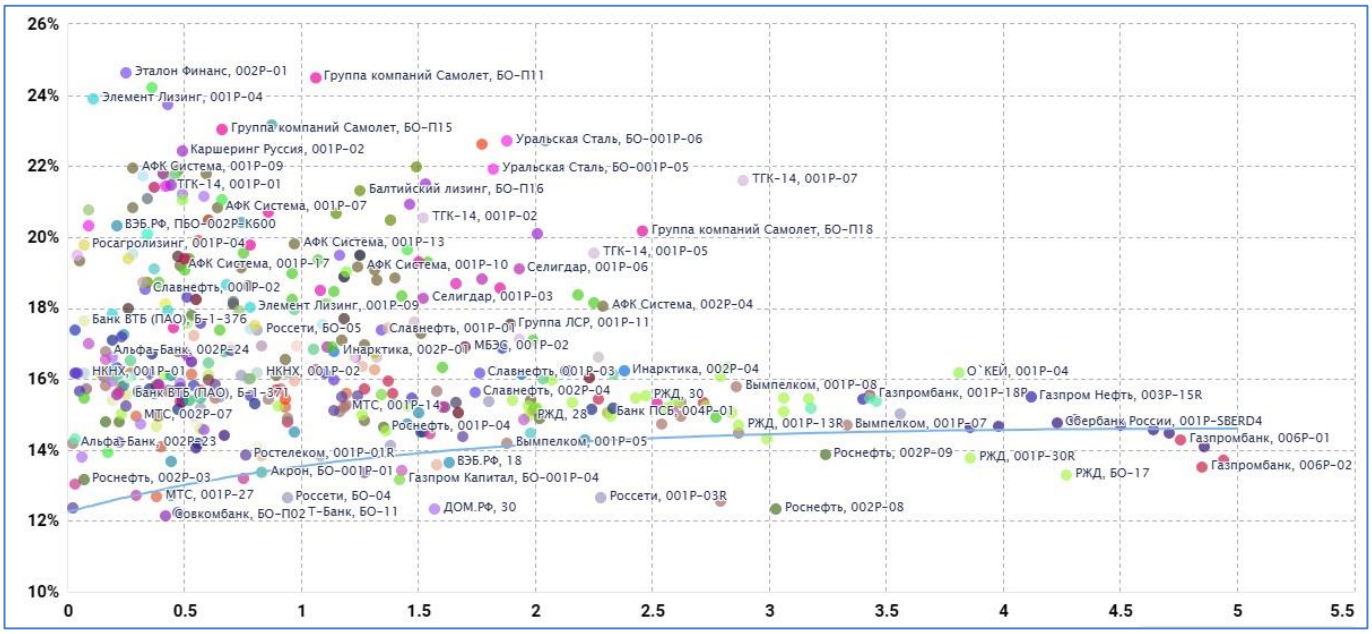
Источник: TradingView.com

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

Вторичный рынок корпоративных облигаций в текущем моменте потерял импульс к росту на фоне большого предложения первички. Ценовой индекс корпоративных облигаций RUCBCPNS стагнирует выше отметки 100п. уже около двух недель.

Текущая неделя вновь богата предложением новых бумаг инвестграйда. Технические размещения будут закрывать Борец (с двумя выпусками), Газпром Капитал и ИКС 5. На фоне успеха прошедших размещений целый ряд эмитентов выходит с книгами: флоатер Магнита, Россетей и ГТЛК, фиксы в Балт Лизинге и реСторе, а также парный выпуск КАМАЗа.

Из перечисленного обращаем внимание на ГТЛК и КАМАЗ (фикс + флоатер), также лучше рынка выглядит реСтор (крупнейшая сеть цифровых товаров и гаджетов с флагманским брендом Apple) с фикс купоном на премаркетинге 20% на 2 года (книга 26.11).

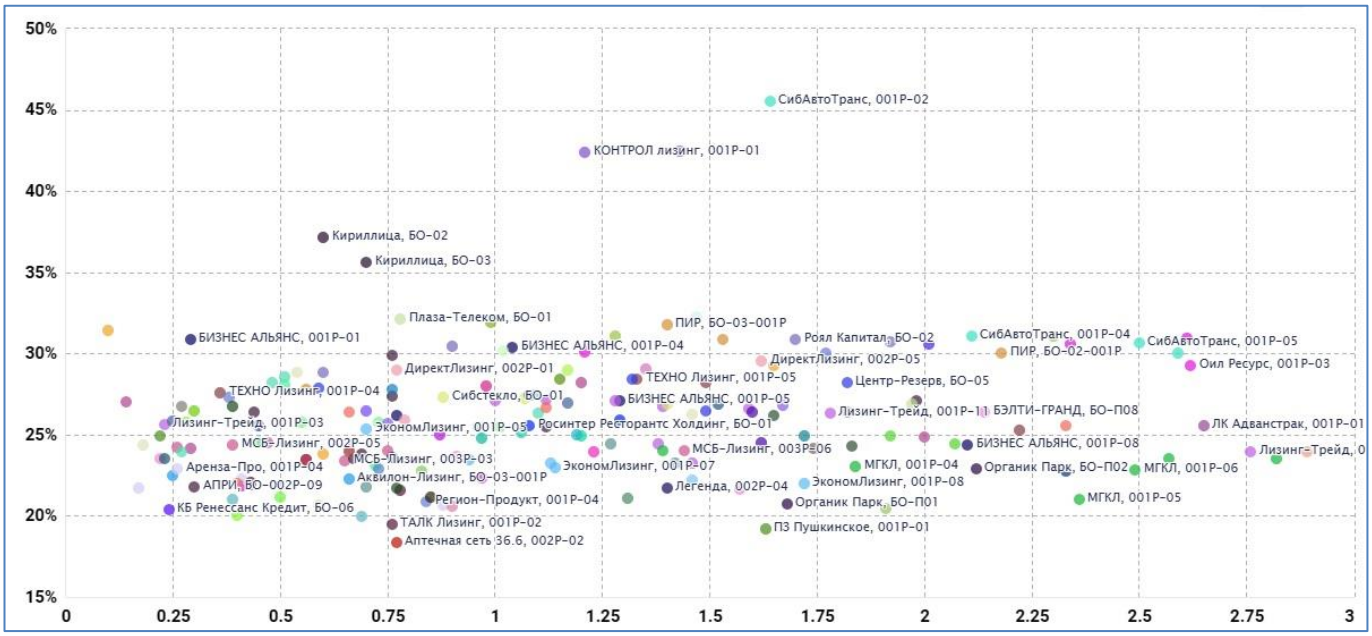


Источник: Cbonds

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

Несмотря на стагнацию бенчмарков и общую слабость сектора ВДО прошедшая неделя была отмечена рядом успешных размещений. В день размещения собрали полный объем выпуски ЛК Адванстрак (дебютный), Аквилон-Лизинг и ПКО СЗА. Лизинг и коллекторы – не самые популярные сейчас отрасли у инвесторов, но данные эмитенты смогли найти своего инвестора.

На текущей неделя на первичке вновь коллекторы. На рынок выходят ПКО АСВ (BB+) размещение 26.11 на 200 млн руб. с фикс купоном 25% на 3 года, а также дебютант ПКО Финэква (под поручительство МФК Быстроденьги) на 600 млн с рейтингом BB, фикс купон 24% на 4 года. Обе бумаги выглядят рыночно нейтрально по уровню купона и, если инвестор готов принять специфический отраслевой риск, рекомендуем рассмотреть возможность участия.



Источник: Cbonds

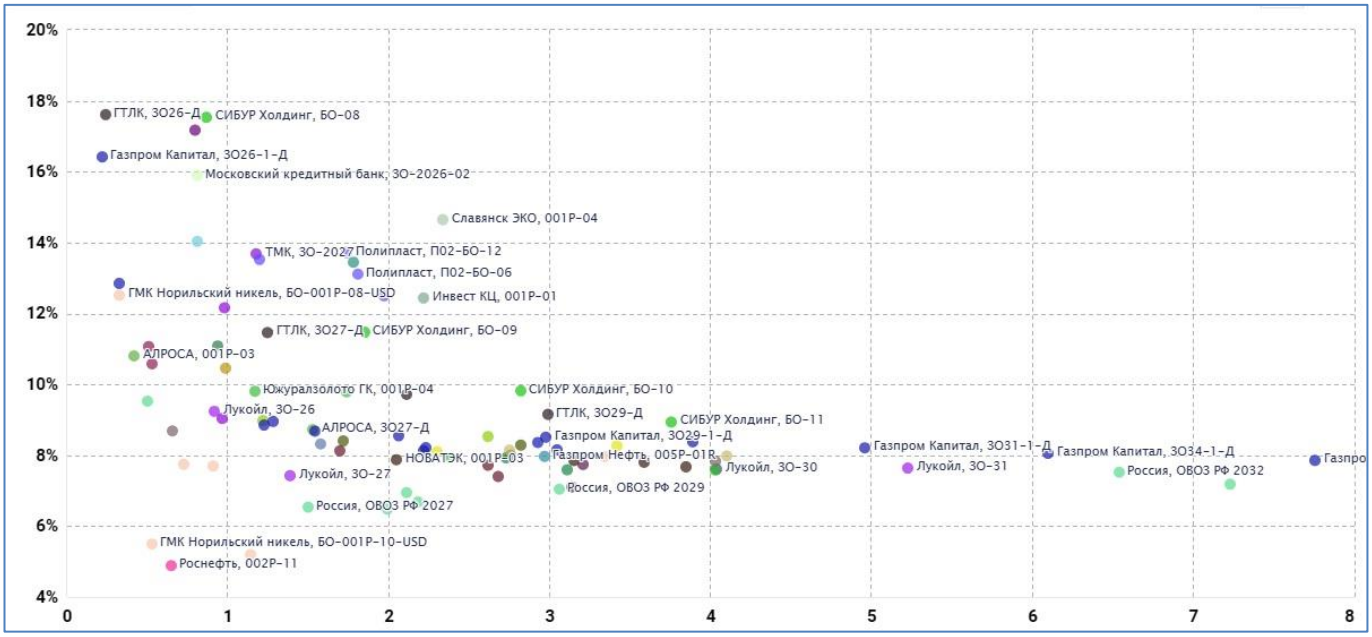
4. Валютные облигации (с привязкой к USD, EUR и CNY)

К бивалютным облигациям.

Смотрим на текущий очередной виток укрепления рубля как краткосрочное колебание, которое дает возможность пополнить портфель валютными активами по хорошему курсу. Мы не исключаем, что в текущих геополитических реалиях рубль может стоить и еще дороже, допустим 75 к доллару, но есть понимание, что на среднесрочной дистанции динамика все равно будет выравниваться. Как только в силу вступят другие очевидные факторы, действующие в сторону ослабления рубля, на рынке произойдет разворот.

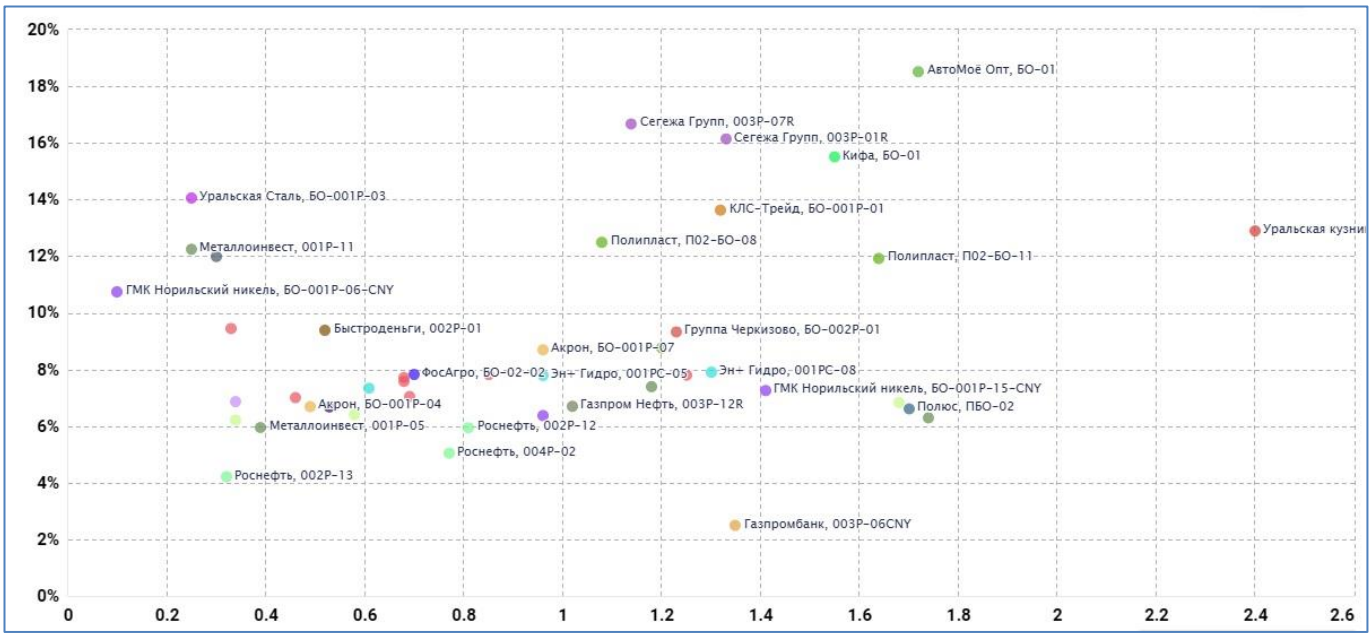
На прошедшей неделе планово разместился Совкомфлот под ставку 7,55% в USD на 4 года. Книгу без энтузиазма собрал ПР-Лизинг с 14% купоном в USD на 2,6 года. Размещение в нем 24.11, просадку в цене на старте торгов считаем неплохой возможностью войти в долларовый актив с доходностью 15% или выше годовых.

Карта рынка USD/EUR



Источник: Cbonds

Карта рынка CNY



Источник: Cbonds

РИКОМ-ТРАСТ

РОССИЙСКАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Департамент корпоративных финансов
Георгий Козлов
24.11.2025

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