

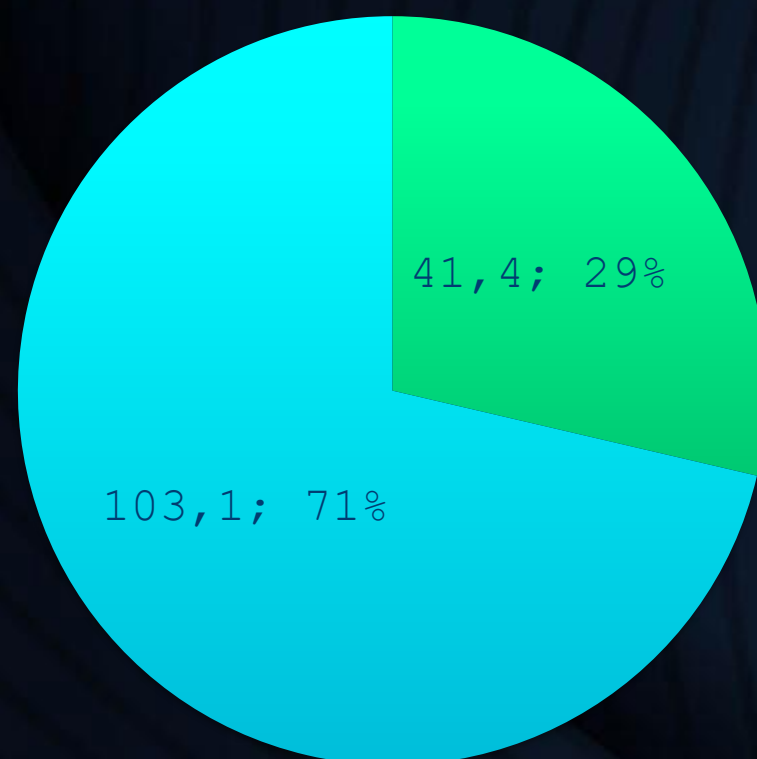


Спикер: Николаева Ольга

Валютные облигации против рублевых: что и когда лучше выбирать?



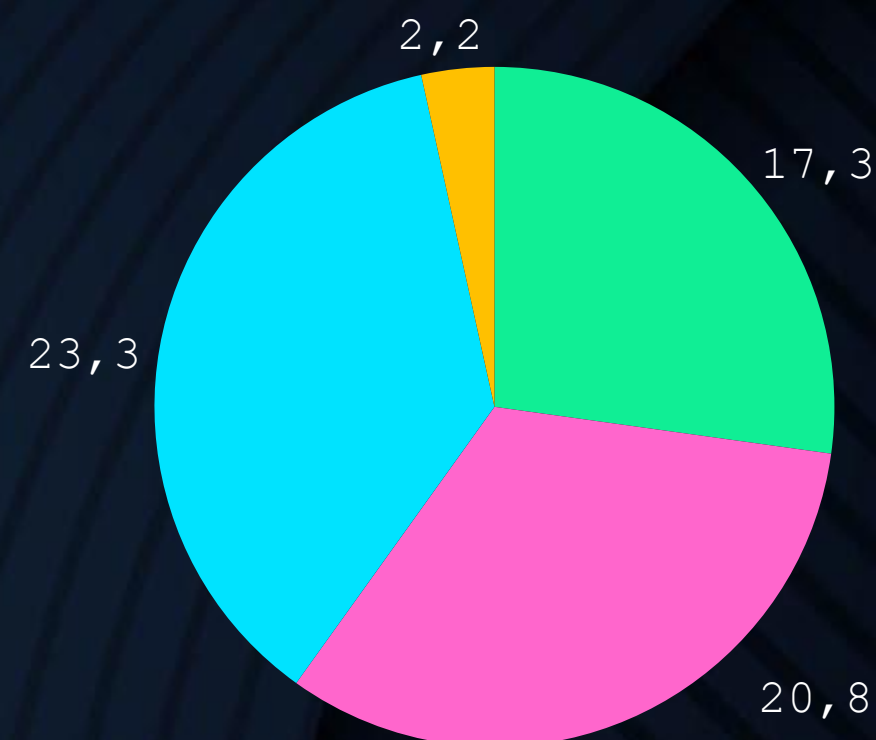
Структура рынка российских еврооблигаций на 01.03.2022г.



- Объем рынка государственных еврооблигаций, млрд. долл.
- Объем рынка корпоративных еврооблигаций, млрд. долл.

- В обращении находилось 15 выпусков суверенных еврооблигаций и 528 корпоративных общим объемом **144,5** млрд. долл.

Структура рынка российских квазивалютных облигаций на 01.03.2025г.



- Объем CNY облигаций, млрд. долл.
- Объем корпоративных СО, млрд. долл.
- Объем суверенных СО, млрд. долл.
- Объем квазивалютных облигаций, млрд. долл.

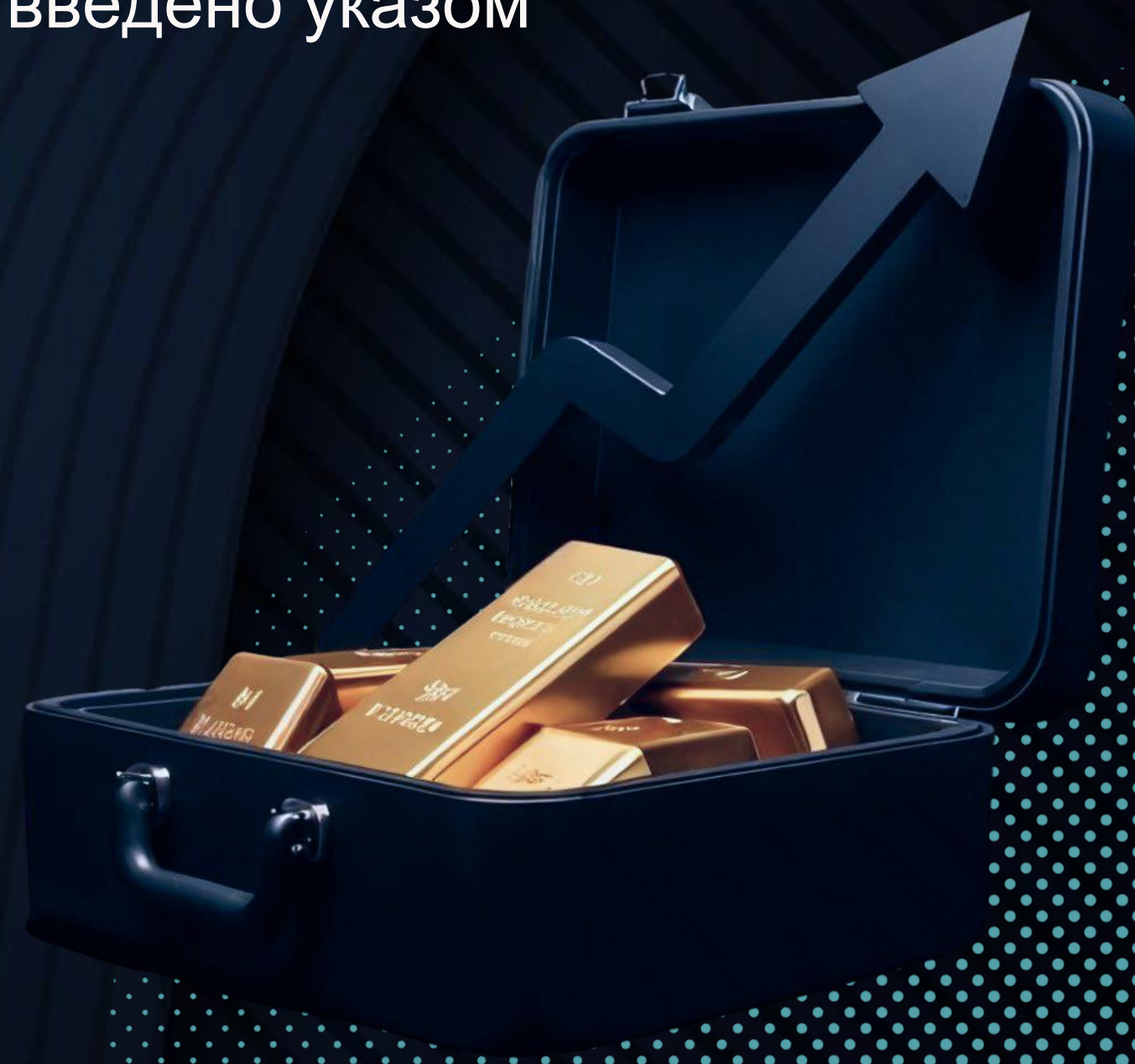
- Суммарный объем квазивалютных заимствований сейчас оценивается примерно в **63,6** млрд. долл. в эквиваленте.

Замещающие облигации

2

Замещающие облигации — это ценные бумаги российских компаний, выпущенные взамен еврооблигаций (понятие было введено указом Президента РФ №430 от 05.07.2022г.)

- Замещающие облигации номинированы в иностранной валюте, но расчеты проходят через российскую платежную инфраструктуру — в рублях по курсу Банка России на дату соответствующей выплаты.
- Первым эмитентом, выпустившим ЗО, стал Газпром, который в сентябре 2022 г. провел замещение своего долларового выпуска GAZPRU 27 на сумму 304,4 млн долл. (40,6% от изначального объема)
- Он же сейчас и является крупнейшим корпоративным заемщиком на рынке ЗО с объемом бумаг в обращении на 11,5 млрд. долл. (почти половина всего рынка корпоративных ЗО).



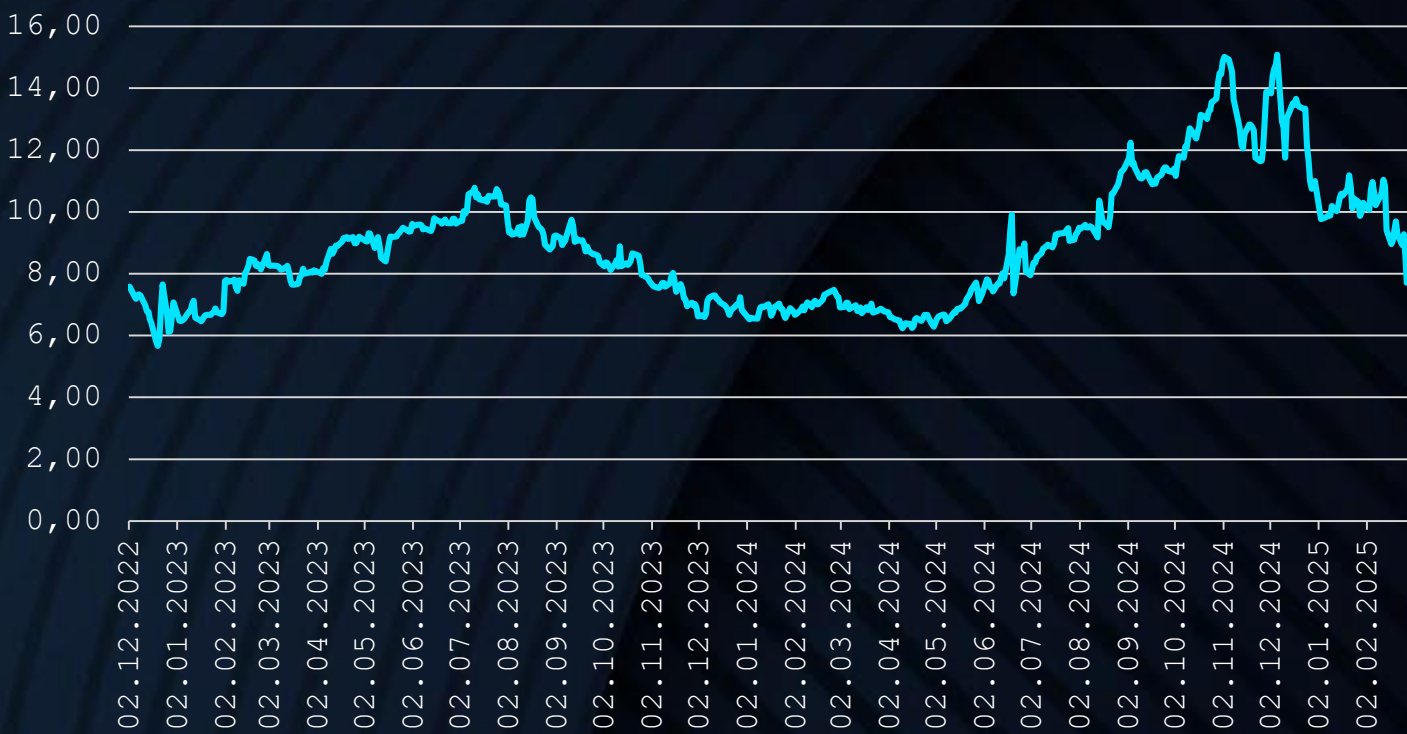
Корпоративный сегмент

Эволюция рынка корпоративных ЗО



- Сегмент рынка достиг своего максимального объема (2,54 млрд. руб.) в ноябре 2024 г.

Cbonds Индекс замещающих облигаций (YTM, %)



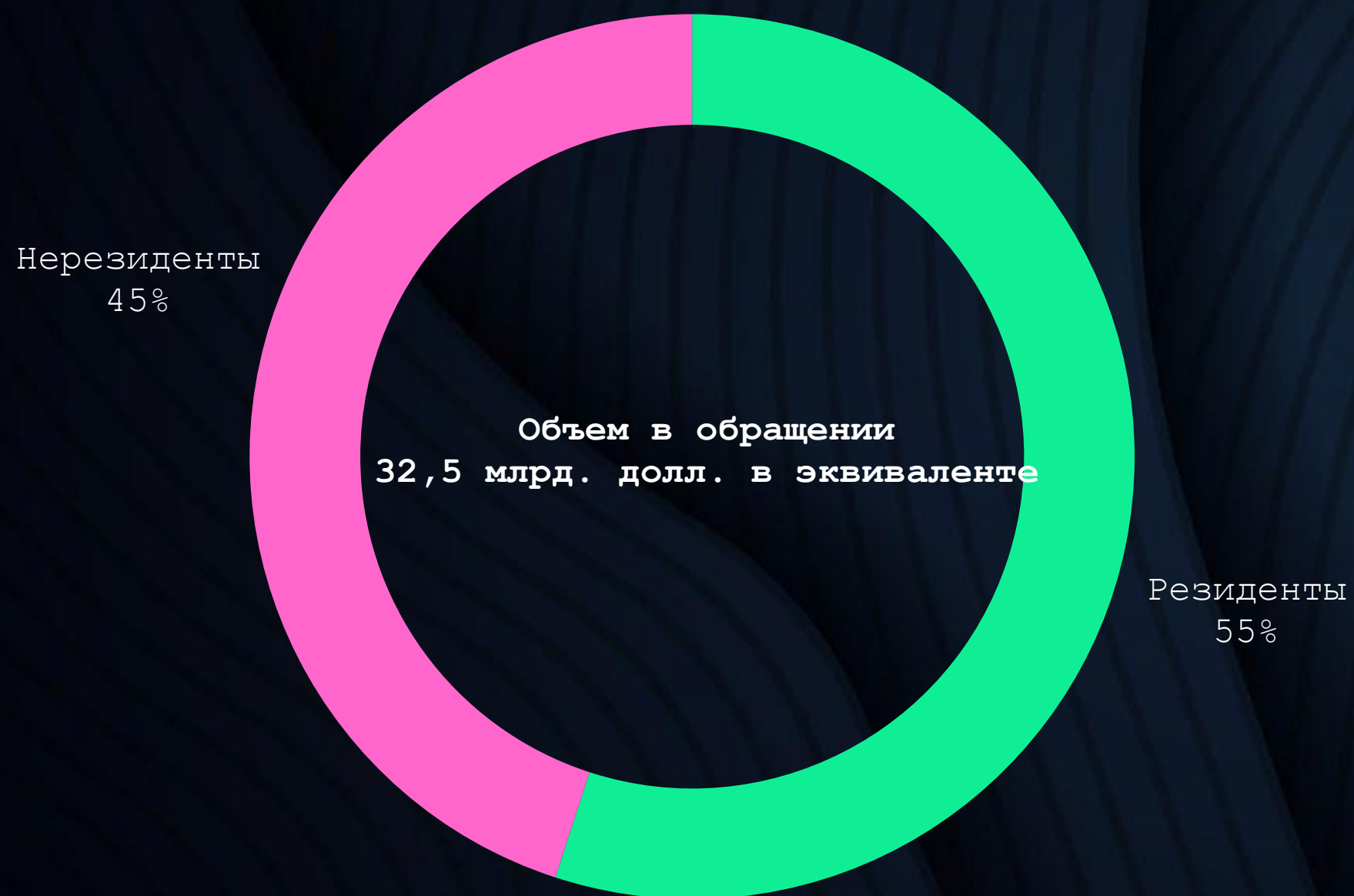
- С лета прошлого года цены валютных инструментов находились под сильным давлением, что создало привлекательные возможности для покупки

*Источник: Cbonds, ИФК Солид

Государственный сегмент

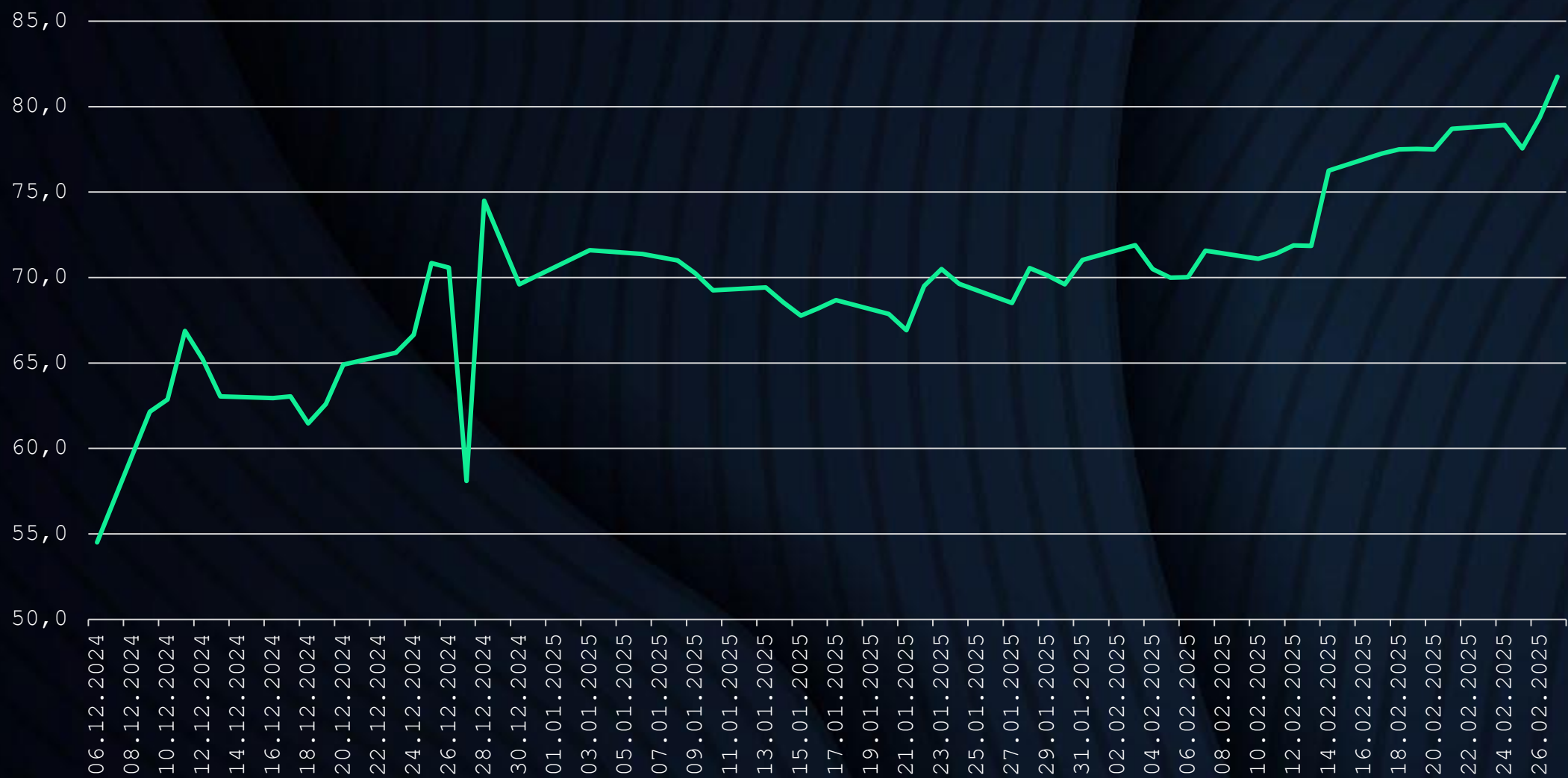
4

Суверенные еврооблигации накануне замещения



- Минфин России 6 декабря 2024 г. завершил замещение валютных суверенных еврооблигаций.
- Всего было замещено 13 выпусков:
 - 9 номинированных в долл. США
 - 4 в евро.
- Общий объем внешнего долга на тот момент оценивался в 32,5 млрд .долл. В рамках операции было замещено еврооблигаций на сумму, эквивалентную 20,8 млрд долл. США или 64,2% от номинального объема всех оригинальных выпусков.
- Оставшиеся незамещенными еврооблигации (на сумму 11,6 млрд долл. США) продолжили обращение на вторичном рынке и обслуживаются согласно Указу Президента Российской Федерации от 9 сентября 2023 г. № 665.

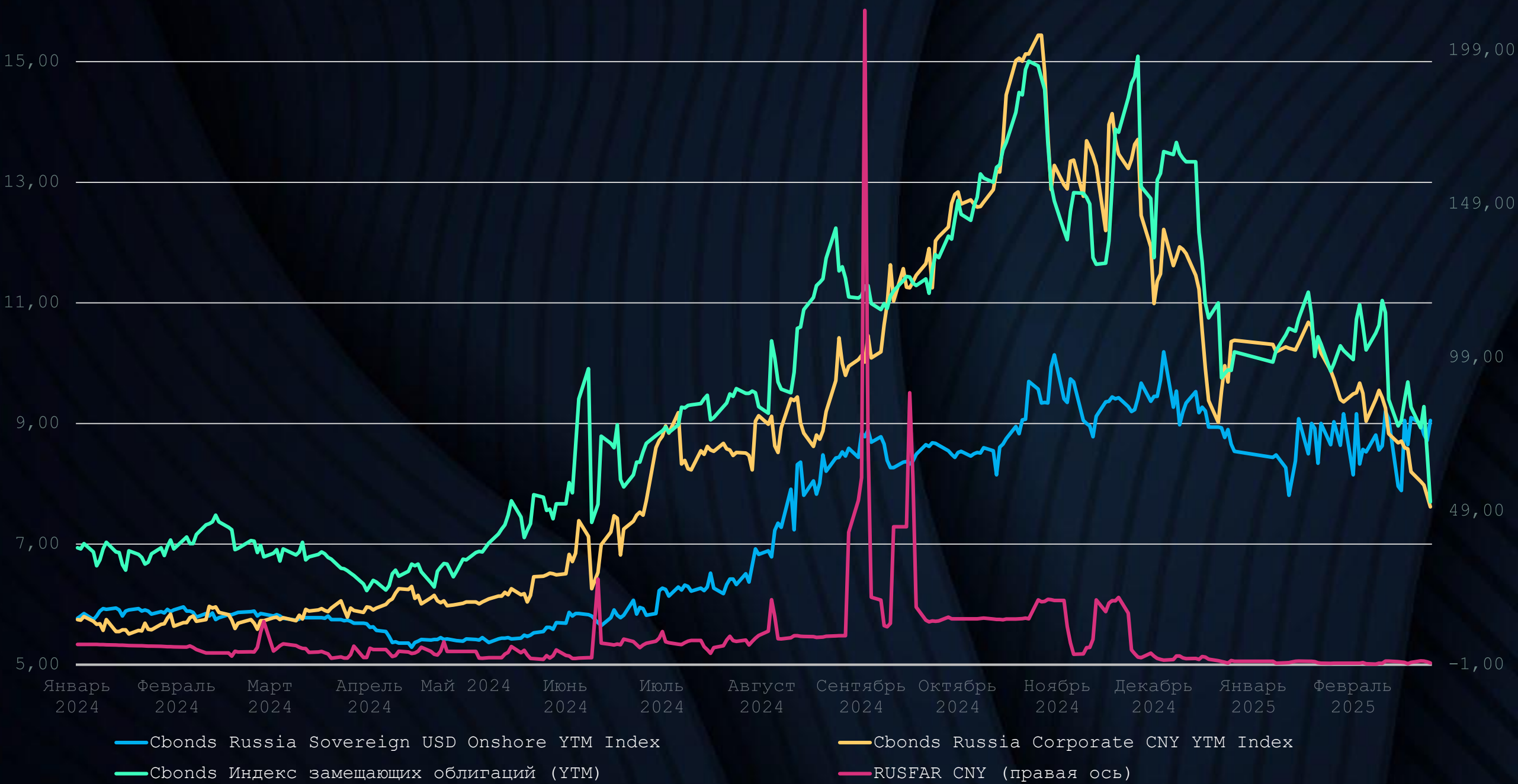
Динамика стоимости ОВОЗ РФ 2047, %



- С момента начала обращения в декабре прошлого года доходность самой длинной суверенной замещенной облигации с погашением в 2047 г. снизилась с **УТМ 10,8% до 6,9%**.

*Источник: Cbonds, ИФК Солид

Индексы доходностей локальных облигаций и еврооблигаций в валюте, динамика индикатора RUSFAR CNY



С лета 2024 года **наблюдался стремительный рост** доходностей российских валютных облигаций. Под давлением оказались все виды инструментов с привязкой к валюте: замещающие облигации, юаневые, квазивалютные, суверенные еврооблигации.

Основная причина – смещение акцента на дедолларизацию банковской системы, геополитические шоки и волатильность валютного рынка, а также ожидаемый навес предложения замещенных суверенных евробондов.

Рыночные принципы – ценообразования временно отошли на второй план. Инвесторы в меньшей степени обращали внимание на разницу в кредитном качестве. Корреляция с доходностью глобальных еврооблигаций во внешнем контуре практически исчезла из-за изолированности локального рынка.

*Источник: Cbonds, ИФК Солид

Распродажа создала привлекательные возможности для открытия позиций в квази валютных инструментах.

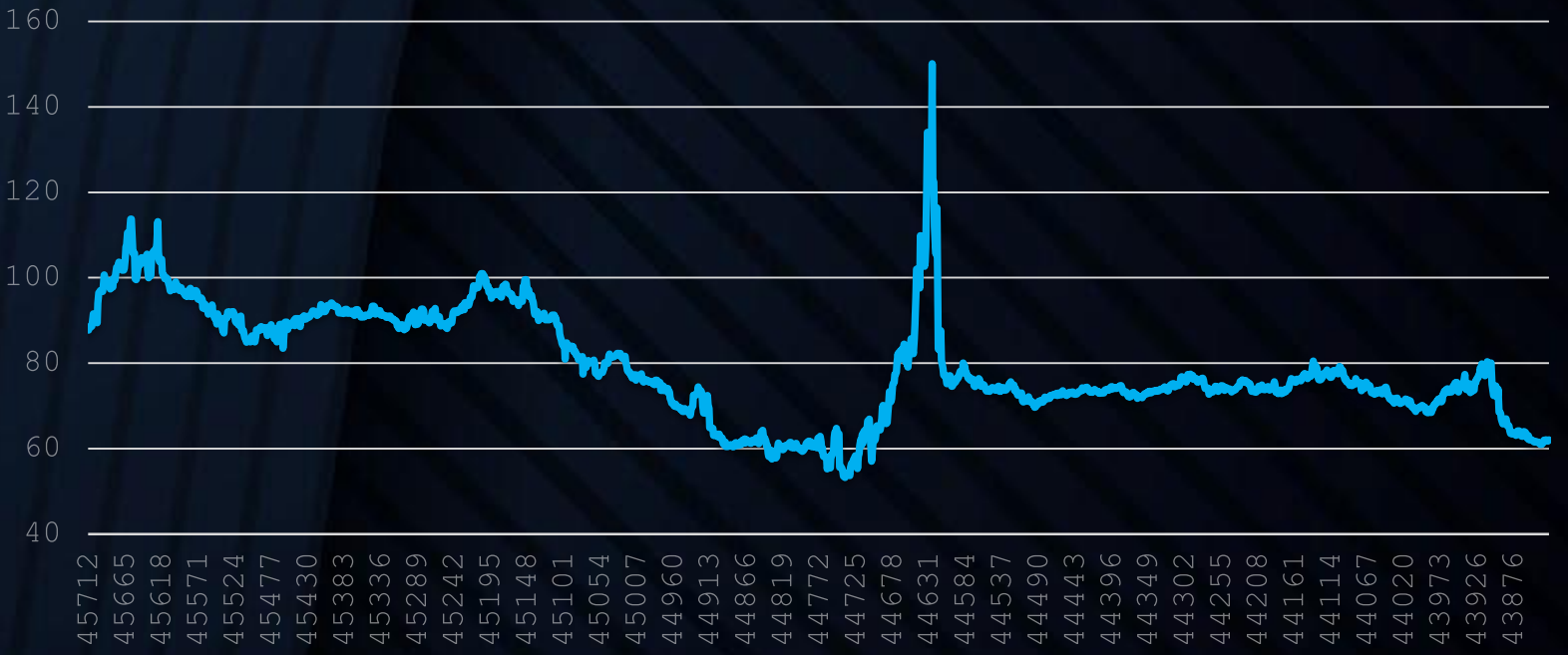
Валютная позиция российского банковского сектора



- Фактор «дефицитности» (объем погашений корпоративных валютных облигаций до конца 2025 г. порядка 10,5 млрд. долл.) и ожидания ослабления рубля в дальнейшем будут поддерживать котировки облигаций.
- Ожидание сокращения геополитической напряженности и постепенного снятия санкционного режима, что позволит вернуться к прежним привычным принципам ценообразования.

- С начала 2025 г. валютный сегмент стремительно дорожает несмотря на волатильность FX-рынка. Продолжается переток бумаг от банков, являвшихся крупнейшими держателями валютных инструментов, к более стабильной категории инвесторов: розничным и нефинансовым организациям.

Квазивалютные облигации – хедж от ослабления рубля. Динамика курса рубля к USD



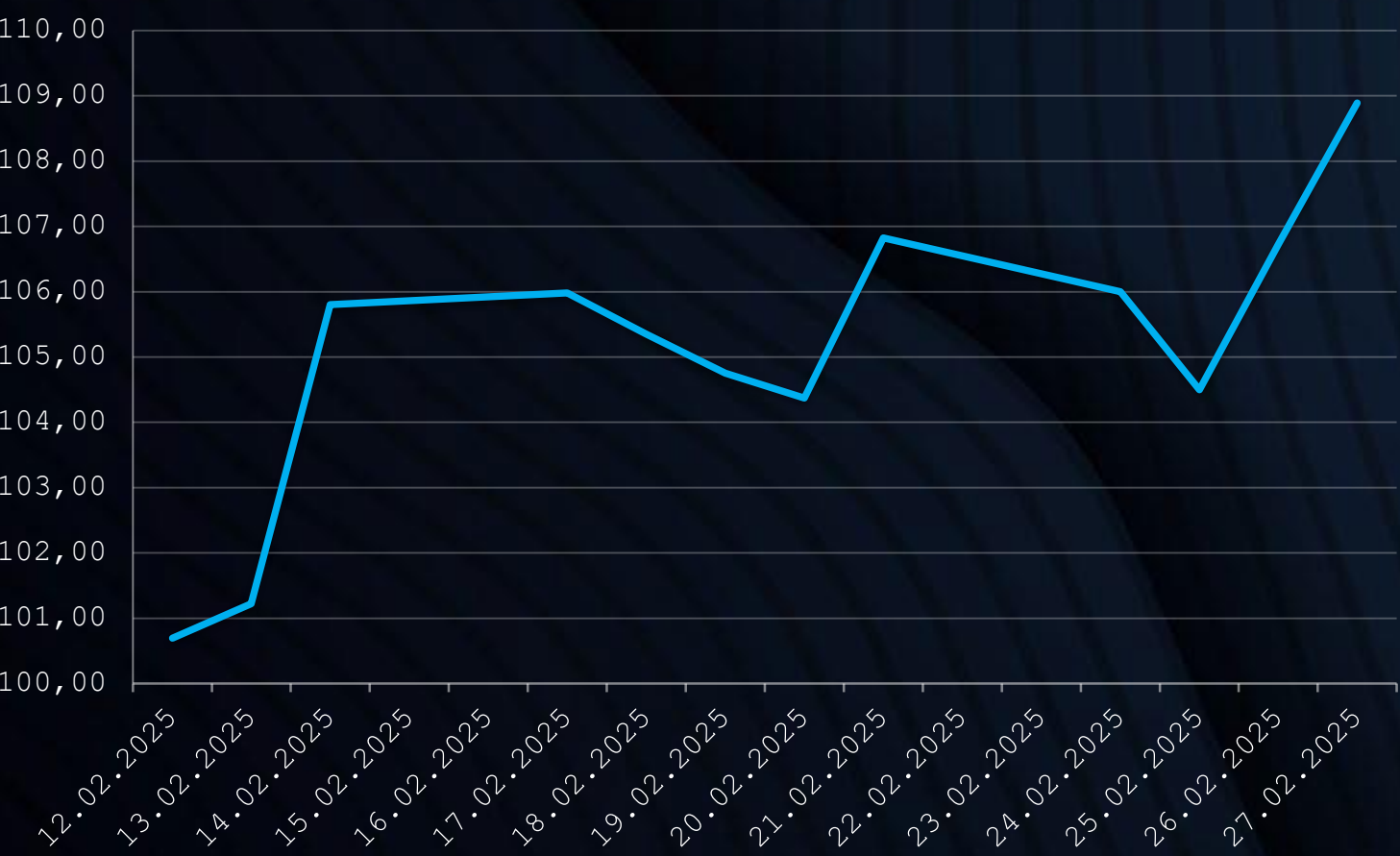
*Источник: ЦБ РФ, Cbonds, ИФК Солид

О живление первичного рынка в 2025 г. Эмитенты не жадничают с премиями.

По мере снижения ставок валютных заимствований в начале 2025 г. возобновились первичные размещения квази валютных и CNY облигаций.

Эмитенты стремясь привлечь финансирование предлагают существенные премии к уровням вторичного рынка, что позволяет получить хороший доход за счет ценовой переоценки.

Стоимость облигаций НОВАТЭК, 001P-03



Стоимость облигаций СИБУР Холдинг, 001P-03



*Источник: Cbonds, ИФК Солид



📍 Россия, Москва, Хорошевское шоссе, д.32А

☎ 8 (800) 250-70-10 | 8 (495) 228-70-10 | 8 (499) 705-80-10

✉ solid@solidbroker.ru

🌐 www.solidbroker.ru

Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении её содержания с требованиями нормативно-правовых актов, предъявляемых к индивидуальной инвестиционной рекомендации. Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным. Какие-либо из указанных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю. Упомянутые в представленном сообщении операции и (или) финансовые инструменты ни при каких обстоятельствах не гарантируют доход, на который вы, возможно, рассчитываете, при условии использования предоставленной информации для принятия инвестиционных решений. Доходность, полученная в прошлом, не гарантирует доходность в будущем. АО ИФК «Солид» не несёт ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации. Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Документы, содержащие информацию о размещаемых ценных бумагах и размещаемой Компании не могут рассматриваться в качестве публичной оферты. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность представленной 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, основанные на информации, содержащейся в данных документах. 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 какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Рекомендации и мнения, высказанные в данном материале не являются предложением о покупке или продаже ценных бумаг, а также не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Заявления любых лиц, в том числе сотрудников АО «ИФК Солид», а также информация в рекламных и информационных материалах о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения. Риски инвестирования в пре-IPO и IPO содержатся, в том числе, но не ограничиваясь ими, в Декларации о рисках, связанных с проведением операций на финансовых рынках (Приложение №5 Регламента). АО ИФК «Солид» уведомляет, что может являться андеррайтером или организатором размещения ценных бумаг, что может привести к возникновению конфликта интересов между АО ИФК «Солид» и Клиентом или между Клиентом и иным Клиентом АО ИФК «Солид», что, в свою очередь, может в результате реализации конфликта интересов привести к убыткам Клиента. При участии в размещении Клиент подтверждает, что он был надлежащим образом уведомлен о возможности возникновения конфликта интересов и не имеет каких-либо претензий или имущественных требований (включая требования о возмещении убытков, возвратом суммы инвестиций) к АО ИФК «Солид», связанных с возникновением и реализацией конфликта интересов. АО ИФК «Солид», в свою очередь, обязуется реализовывать комплекс мер, направленных на предотвращение реализации конфликта интересов. Лицензии на осуществление работы выданы ФКЦБ России без ограничения срока действия: - брокерской деятельности – № 045-06790-100000, выдана 24 июня 2003 г. - дилерской деятельности – № 045-06793-010000, выдана 24 июня 2003 г. - деятельности по управлению ценными бумагами – № 045-06795-001000, выдана 24 июня 2003 г. - депозитарной деятельности – № 045-06807-000100, выдана 27 июня 2003 г. Предоставляемая ОА ИФК «Солид» информация об инвестиционных фондах или о специализированном депозитарии не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, а предоставление такой информации не является инвестиционным консультированием. Информация о тарифных планах/тарифах опубликована в маркетинговых целях в сокращённом варианте. Полный перечень тарифных планов/тарифов, их содержание и условия применения содержатся на сайте solidbroker.ru телефон для справок 88002507010. Ознакомиться с правовой информацией можно здесь: <https://solidbroker.ru/disclaimer/>