



АССОЦИАЦИЯ  
ВЛАДЕЛЬЦЕВ  
ОБЛИГАЦИЙ

# ВЫСОКАЯ СТАВКА = ВЫСОКИЙ РИСК? ВЫБОР ОБЛИГАЦИЙ В ПОРТФЕЛЬ



## Константин Новик

Руководитель направления «Финансовая грамотность» АВО, автор канала «Тихие деньги»

07.12.2024 | ПОРТФЕЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ ДЛЯ ЧАСТНЫХ ЛИЦ. В ЗАЗЕРКАЛЬЕ



# ЧТО ГОВОРЯТ ИНДЕКСЫ

## Промежуточные результаты 2024:

1

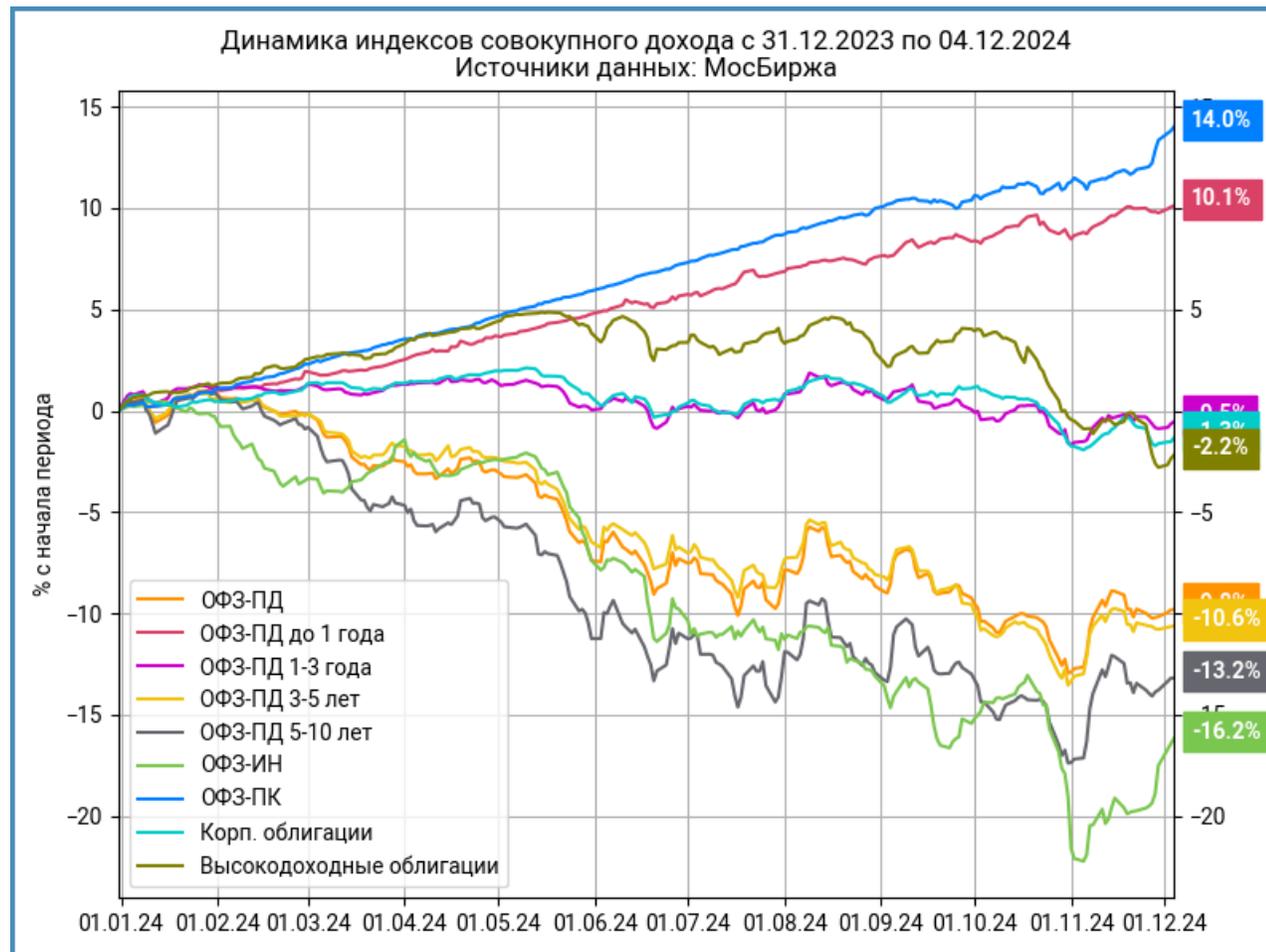
Не сработала идея с  
длинными ОФЗ

2

Близко к нулю корп.  
выпуски и ВДО

3

Короткие выпуски и  
флоатеры в лидерах



# ИСТОРИЯ

|                          | Изменение, %  | Доходность, %<br>годовых | Изменение, %  | Доходность, %<br>годовых | Изменение, % | Доходность, %<br>годовых | Изменение, % | Доходность, %<br>годовых | Изменение, % | Доходность, %<br>годовых | Изменение, % | Доходность, %<br>годовых |
|--------------------------|---------------|--------------------------|---------------|--------------------------|--------------|--------------------------|--------------|--------------------------|--------------|--------------------------|--------------|--------------------------|
|                          | 16,5 лет      |                          | 15 лет        |                          | 10 лет       |                          | 5 лет        |                          | 3 года       |                          | 0,9 лет      |                          |
| <b>Инфляция</b>          | <b>223,1%</b> | <b>7,4%</b>              | <b>183,5%</b> | <b>7,2%</b>              | <b>98,7%</b> | <b>7,1%</b>              | <b>48,3%</b> | <b>8,2%</b>              | <b>31,0%</b> | <b>9,4%</b>              | <b>8,1%</b>  | <b>8,9%</b>              |
| Ключ                     | 355,9%        | 9,6%                     | 283,7%        | 9,4%                     | 159,4%       | 10,0%                    | 60,9%        | 10,0%                    | 44,6%        | 13,1%                    | 17,0%        | 18,7%                    |
| RUONIA                   |               |                          |               |                          | 155,9%       | 9,9%                     | 59,3%        | 9,8%                     | 43,6%        | 12,8%                    | 16,6%        | 18,3%                    |
| ОФЗ-ПД                   | 202,8%        | 6,9%                     | 141,4%        | 6,1%                     | 78,4%        | 6,0%                     | -1,9%        | -0,4%                    | -5,2%        | -1,8%                    | -10,2%       | -11,1%                   |
| ОФЗ-ПД до 1 года         |               |                          |               |                          | 96,5%        | 7,0%                     | 38,4%        | 6,7%                     | 27,5%        | 8,4%                     | 9,8%         | 10,8%                    |
| ОФЗ-ПД 1-3 года          |               |                          |               |                          | 82,0%        | 6,2%                     | 16,9%        | 3,2%                     | 12,2%        | 3,9%                     | -0,9%        | -1,0%                    |
| ОФЗ-ПД 3-5 лет           |               |                          |               |                          | 64,1%        | 5,1%                     | 0,3%         | 0,1%                     | -1,5%        | -0,5%                    | -10,8%       | -11,7%                   |
| ОФЗ-ПД 5-10 лет          |               |                          |               |                          | 51,9%        | 4,3%                     | -14,6%       | -3,1%                    | -13,8%       | -4,8%                    | -13,8%       | -15,0%                   |
| ОФЗ-ИН                   |               |                          |               |                          |              |                          |              |                          | -0,4%        | -0,1%                    | -17,5%       | -19,0%                   |
| ОФЗ-ПК                   |               |                          |               |                          |              |                          |              |                          |              |                          | 13,3%        | 14,6%                    |
| ОФЗ-ПК ТД                |               |                          |               |                          |              |                          |              |                          |              |                          | 14,7%        | 16,2%                    |
| Корп. облигации          | 211,9%        | 7,1%                     | 197,1%        | 7,5%                     | 105,2%       | 7,5%                     | 20,3%        | 3,8%                     | 11,9%        | 3,8%                     | -1,6%        | -1,7%                    |
| AAA                      |               |                          |               |                          |              |                          | 21,0%        | 3,9%                     | 13,8%        | 4,4%                     | -0,1%        | -0,1%                    |
| AA                       |               |                          |               |                          |              |                          | 18,5%        | 3,5%                     | 11,8%        | 3,8%                     | -3,4%        | -3,7%                    |
| A                        |               |                          |               |                          |              |                          | 25,3%        | 4,6%                     | 14,4%        | 4,6%                     | -2,6%        | -2,8%                    |
| BBB                      |               |                          |               |                          |              |                          | 46,1%        | 7,9%                     | 21,2%        | 6,6%                     | -0,5%        | -0,5%                    |
| Высокодоходные облигации |               |                          |               |                          |              |                          |              |                          | 10,6%        | 3,4%                     | -2,8%        | -3,1%                    |
| Росс. акции              | 212,1%        | 7,1%                     | 351,6%        | 10,6%                    | 220,4%       | 12,3%                    | 26,1%        | 4,7%                     | -15,3%       | -5,4%                    | -10,8%       | -11,7%                   |
| S&P 500                  | 2660,6%       | 22,3%                    | 2596,5%       | 24,6%                    | 704,7%       | 23,2%                    | 255,4%       | 28,9%                    | 102,2%       | 26,5%                    | 55,4%        | 61,9%                    |
| Золото                   | 1286,5%       | 17,3%                    | 726,7%        | 15,1%                    | 419,8%       | 17,9%                    | 209,9%       | 25,4%                    | 118,9%       | 29,8%                    | 56,3%        | 62,9%                    |
| Долл. США                | 361,6%        | 9,7%                     | 267,5%        | 9,1%                     | 122,2%       | 8,3%                     | 71,0%        | 11,3%                    | 46,1%        | 13,5%                    | 22,2%        | 24,5%                    |
| Недвижимость             |               |                          |               |                          |              |                          | 65,9%        | 10,7%                    | 18,4%        | 5,8%                     | 4,9%         | 5,4%                     |

\* Не является инвестиционной рекомендацией

# ИСТОРИЯ

|                  | Результат над инфляцией на сроке 5 лет скользящим окном, % годовых |          |         |                   |
|------------------|--|----------|---------|-------------------|
|                  | Минимум  | Максимум | Среднее | Станд. отклонение |
| Ключ             | -0,1%  | 5,1%     | 2,0%    | 1,3%              |
| RUONIA           | -2,7%  | 5,0%     | 1,6%    | 1,8%              |
| ОФЗ-ПД           | -8,9%  | 10,9%    | 1,2%    | 4,1%              |
| ОФЗ-ПД до 1 года | -2,6%  | 3,0%     | 0,0%    | 1,6%              |
| ОФЗ-ПД 1-3 года  | -5,3%  | 6,0%     | -0,2%   | 2,4%              |
| ОФЗ-ПД 3-5 лет   | -8,4%  | 8,3%     | 0,2%    | 3,4%              |
| ОФЗ-ПД 5-10 лет  | -11,8%   | 11,8%    | 0,1%    | 4,8%              |
| Корп. облигации  | -4,7%  | 7,6%     | 1,6%    | 2,6%              |
| Росс. акции      | -10,7%   | 18,6%    | 6,2%    | 6,6%              |
| S&P 500          | 1,7%   | 27,8%    | 16,8%   | 5,9%              |
| Золото           | -2,3%  | 16,9%    | 5,6%    | 4,4%              |
| Долл. США        | -9,2%  | 12,7%    | 1,8%    | 4,9%              |

\* Не является инвестиционной рекомендацией

## Переоценка рисков:

1

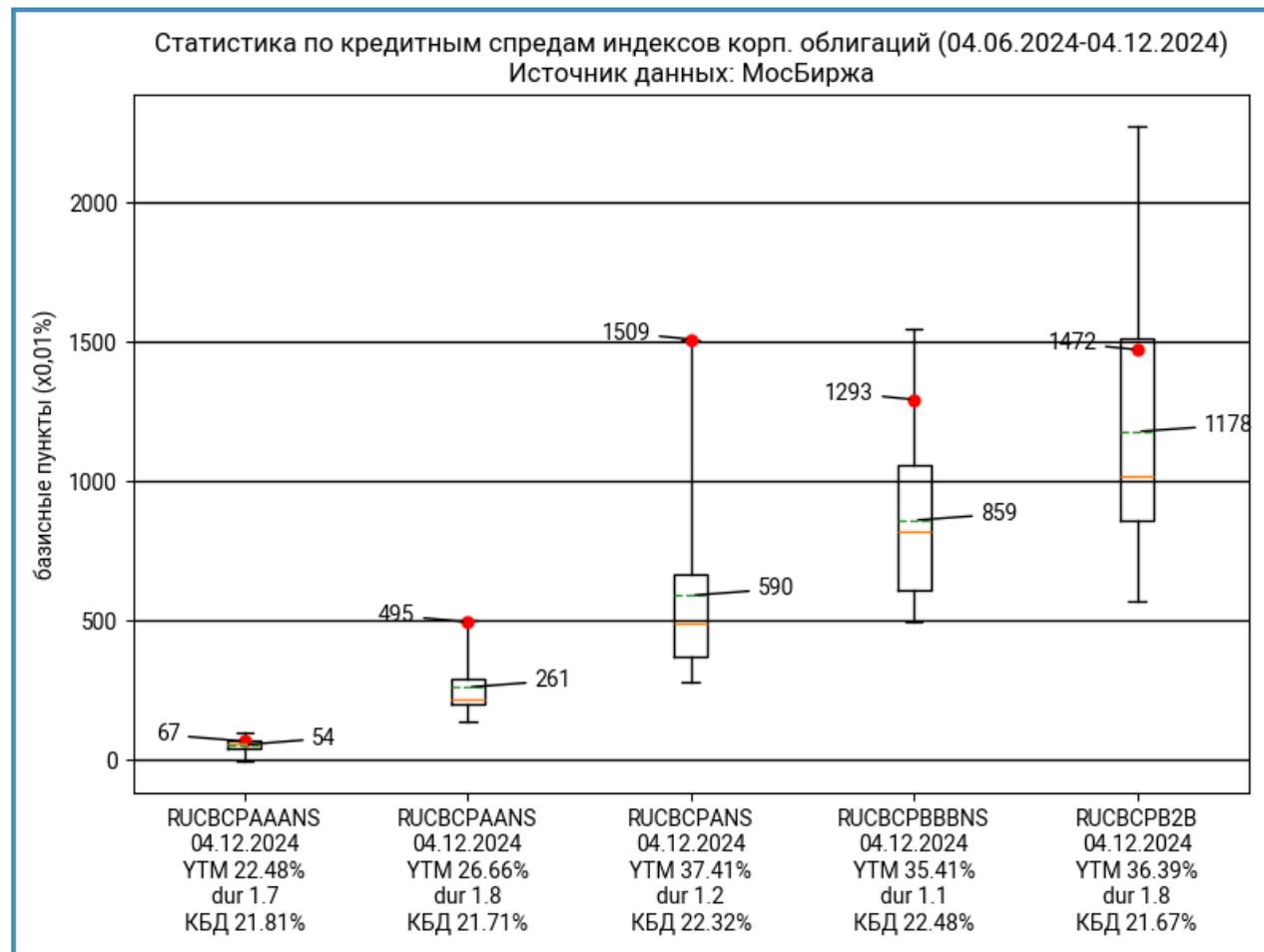
Значительно расширились спреды для рейтингов А-ВВ

2

Близкая премия за риск от А и ниже

3

Повод ребалансировать в бумаги с рейтингом А



# ФЛОАТЕРЫ И КРЕДИТНЫЙ РИСК

Пострадали корп. флоатеры:

1

Выросла премия за риск ~ премия к КС/ RUONIA

2

Сильнее упали выпуски с низкими рейтингами

3

Повлияли отраслевые риски

|    | Рейтинговая группа | Премия к КС на 04.12.2024, бп | Премия к КС на 15.10.2024, бп | Переоценка, % |
|----|--------------------|-------------------------------|-------------------------------|---------------|
| 1  | AAA                | 226                           | 121                           | -2,6%         |
| 2  | AA+                | 314                           | 149                           | -3,7%         |
| 3  | AA                 | 356                           | 195                           | -3,8%         |
| 4  | AA-                | 495                           | 258                           | -7,3%         |
| 5  | A+                 | 559                           | 232                           | -7,8%         |
| 6  | A                  | 616                           | 288                           | -6,3%         |
| 7  | A-                 | 611                           | 300                           | -8,0%         |
| 8  | BBB+               | 469                           | 292                           | -2,9%         |
| 9  | BBB                | 927                           | 432                           | -7,9%         |
| 10 | BBB-               | 655                           | 391                           | -8,5%         |
| 11 | BB+                | 839                           | 376                           | -11,7%        |
| 12 | BB                 | 729                           | 437                           | -7,0%         |

\* Источники данных: МосБиржа, эмитент. По состоянию на 04.12.2024

# СЛЕДИМ ЗА СПРЕДАМИ И ОТЧЕТНОСТЬЮ

## Первичный рынок:

1

Осторожно с рейтингами  
А и ниже

2

Следим за спредами  
эмитента и отрасли

3

В плюс низкая долговая нагрузка и небольшое количество выпусков

|   | Наименование | Мин. кредитный рейтинг | Дата начала торгов / доразмещения | Ставка купона, % годовых | Дюрация, лет | Цена на 04.12.2024, % | УТМ/УТР 04.12.2024, % годовых | Цена размещения / доразмещения, % | УТМ/УТР размещения / доразмещения | Изменение, % |
|---|--------------|------------------------|-----------------------------------|--------------------------|--------------|-----------------------|-------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|--------------|
| 1 | Ульоб34009   | BBB                    | 10.10.2024                        | 22,50%                   | 2,7          | 102,98%               | 23,12%                        | 100,00%                           | 24,45%                            | 2,98%        |
| 2 | РостелР13R   | AA+                    | 19.11.2024                        | 23,00%                   | 0,8          | 100,67%               | 24,60%                        | 100,00%                           | 25,58%                            | 0,67%        |
| 3 | ТомскАдм 9   | BBB+                   | 28.11.2024                        | 26,00%                   | 1,3          | 100,92%               | 28,43%                        | 100,00%                           | 29,32%                            | 0,92%        |
| 4 | Новосиб 24   | AA                     | 03.12.2024                        | 19,50%                   | 2,3          | 84,70%                | 27,32%                        | 82,50%                            | 28,75%                            | 2,67%        |
| 5 | iСелктл1P5   | A+                     | 04.12.2024                        | КС + 400 бп              |              | 99,74%                |                               | 100,00%                           |                                   | -0,26%       |

Облигации в обращении по состоянию на 04.12.2024: . Источники данных: МосБиржа, эмитент

# РАЗМЕЩЕНИЕ: УЛЬЯНОВСКАЯ ОБЛ

Параметры:

1

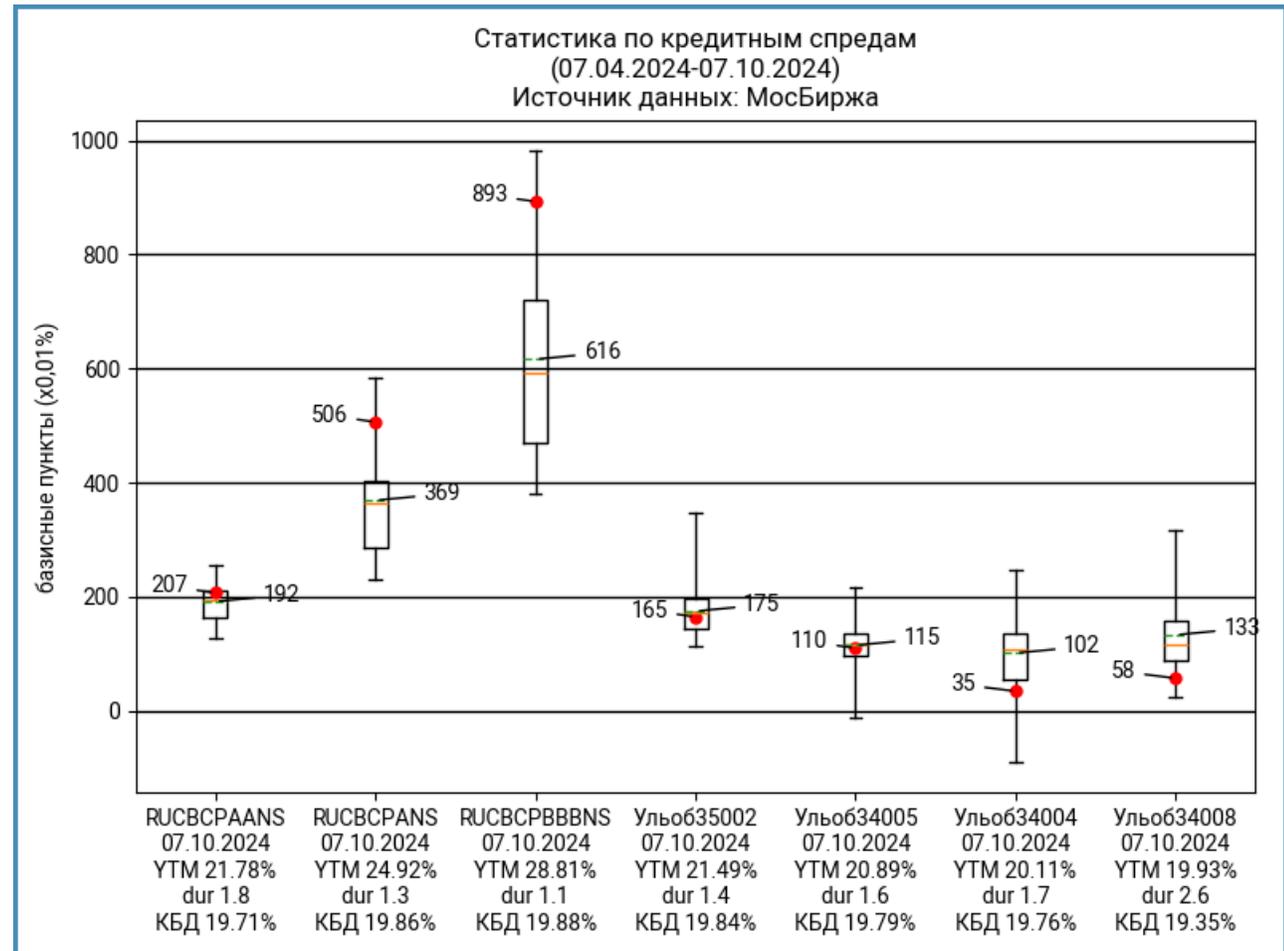
Рейтинг ruBBB, книга  
8 октября

2

Финальные купон и  
спред: 22,5% годовых  
и 532 бп

3

Максимум с даты  
начала торгов:  
106,94%



\* Не является инвестиционной рекомендацией

# РАЗМЕЩЕНИЕ: РОСТЕЛЕКОМ

## Параметры:

1

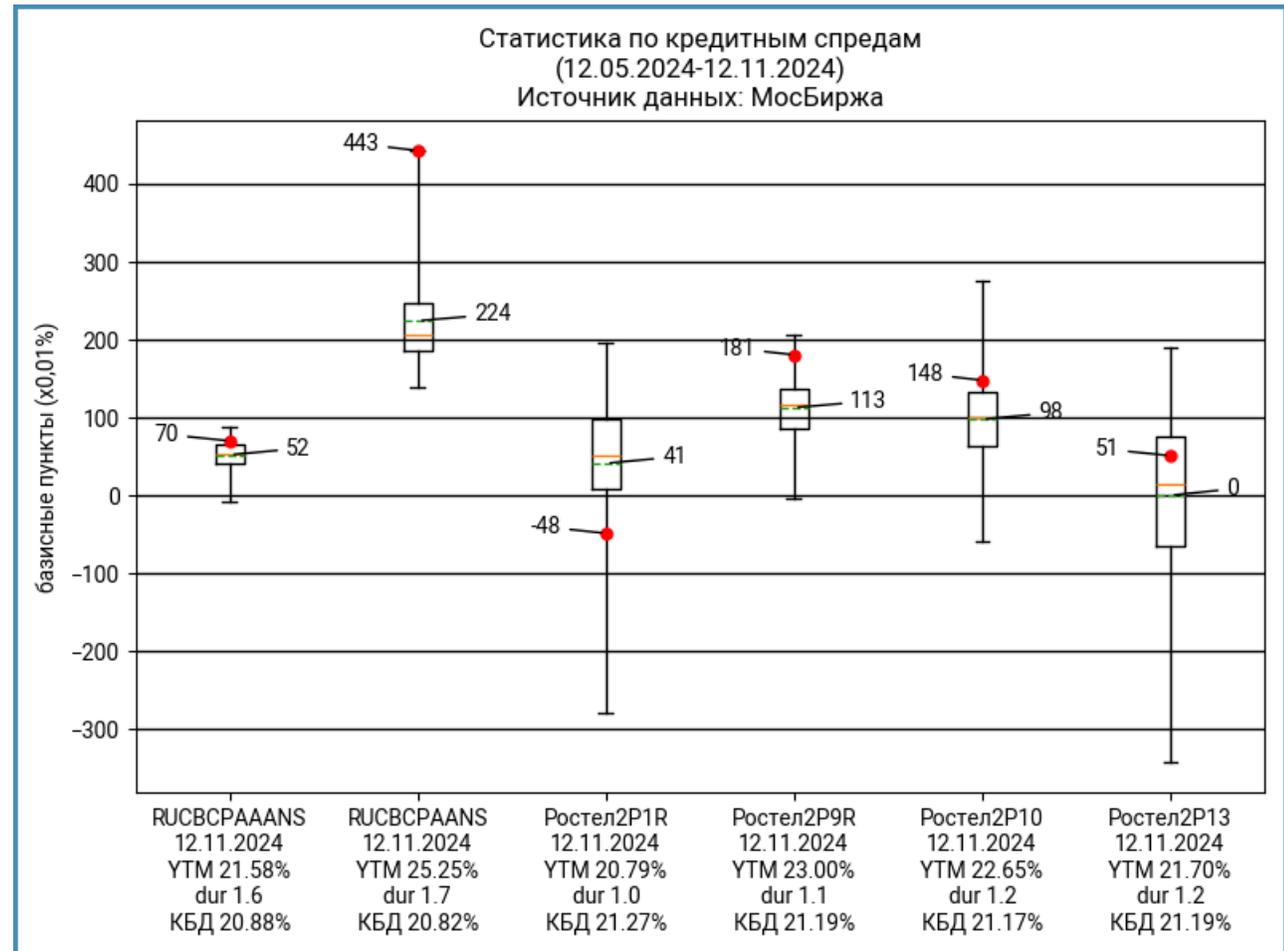
Рейтинги AA+(RU)/  
AAA.ru, книга 12  
ноября

2

Финальные купон и  
спред: 23% годовых и  
498 бп

3

Максимум с даты  
начала торгов:  
101,11%



# РАЗМЕЩЕНИЕ: ТОМСК

## Параметры:

1

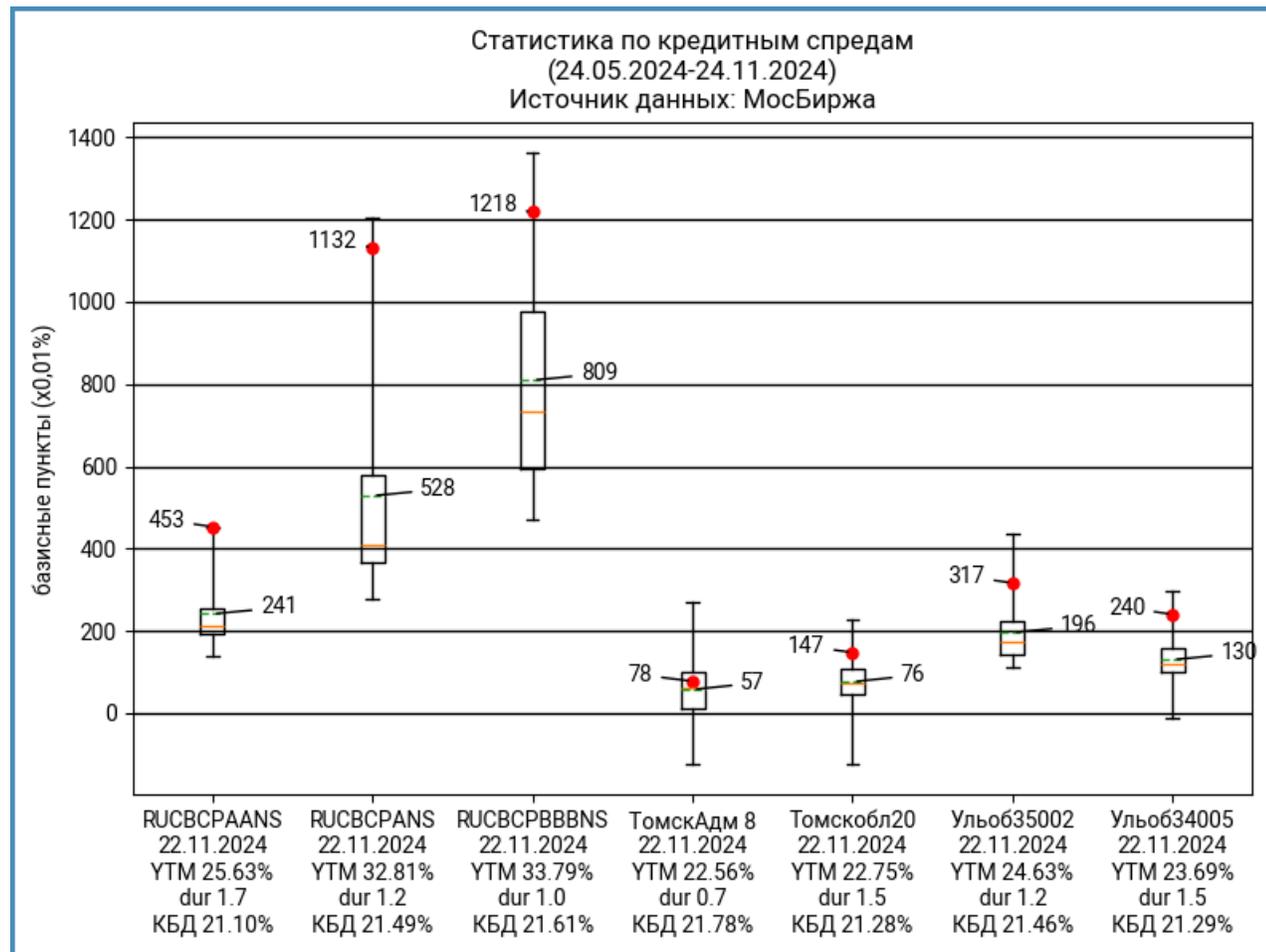
Рейтинг ВВВ+(RU),  
книга 25 ноября

2

Финальные купон и  
спред: 26% годовых и  
777 бп

3

Максимум с даты  
начала торгов:  
101,18%



# ДОРАЗМЕЩЕНИЕ: НОВОСИБИРСКАЯ ОБЛ

Параметры:

1

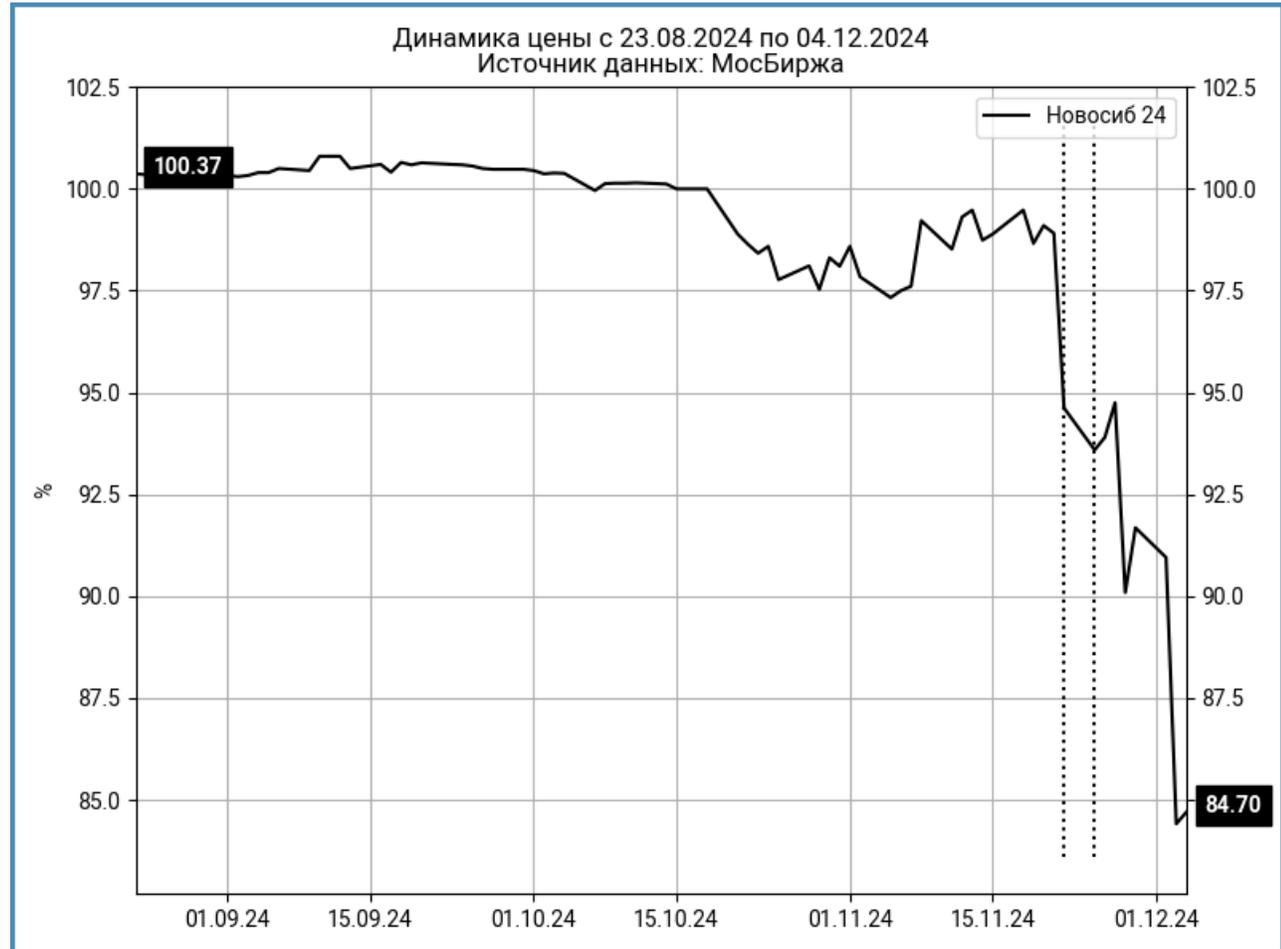
Рейтинг AA(RU), книга  
28 ноября

2

Финальная цена:  
82,5%

3

Повторилась история  
с аукционами ОФЗ



\* Не является инвестиционной рекомендацией

# РАЗМЕЩЕНИЕ: СЕЛЕКТЕЛ

Параметры:

1

Рейтинги ruAA-/A+ (RU), книга 29 ноября

2

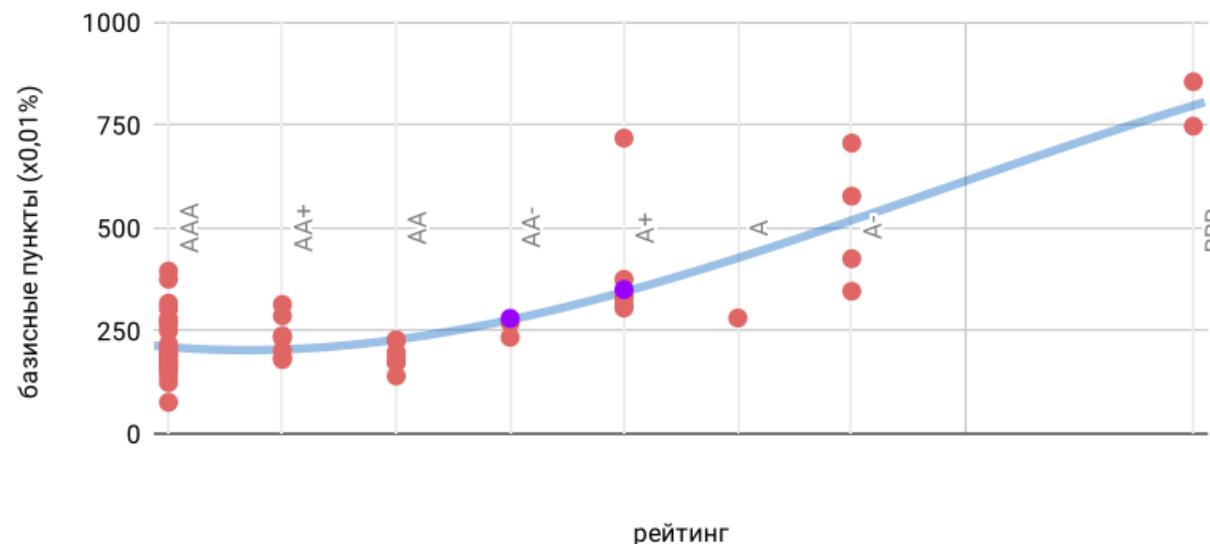
Финальный купон: КС + 400 бп

3

Максимум с даты начала торгов: 100,02%, ушел под номинал

Премия к КС нефинансовых КС-флоатеров без инфраструктурных компаний и стройки с учетом рейтинга

Источник данных: МосБиржа



\* Не является инвестиционной рекомендацией



Ассоциация инвесторов АВО:

<https://t.me/Bondholders>

<https://bondholders.ru/>

«Тихие деньги»:

<https://t.me/silenceandmoney>