

# Mind Money

Mind Money (ex Zerich Securities) is a leading European investment technology and financial engineering hub headquartered in Limassol, Cyprus, and regulated by [CySEC CIF License 115/10](#).

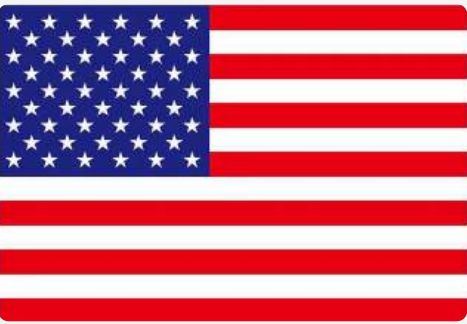
# Ожидается снижение ключевых ставок центральными банками мира к концу 2025

Страна	Ставка на конец года, %	
	2024	2025*
ФРС США	4,5	3,8
ЕЦБ	3,0	2,0
Банк Англии	4,8	3,8
Банк Японии	0,3	1,0
Банк Канады	3,3	2,5
Народный банк Китая	1,5	1,2
Народный банк Индии	6,5	5,0
Центральный банк Бразилии	12,3	13,5
Банк России	21,0	16,0
Резервный банк ЮАР	7,8	7,3
Банк Мексики	10,0	8,5
Банк Индонезии	6,0	5,5
Центральный банк Турции	47,5	25,0
Банк Ю. Кореи	3,0	2,0
Центральный банк Аргентины	32,0	55,0
Национальный банк Швейцарии	0,5	0,3
Банк Швеции	2,5	2,0
Банк Норвегии	4,5	3,8



\*прогноз аналитиков Bloomberg

# Сравнение кредитных рейтингов различных стран



США

4,077

Yield\*, %

AA+

Рейтинг Fitch

4.5

Ключевая ставка в 2024



Германия (ЕЦБ)

2,066

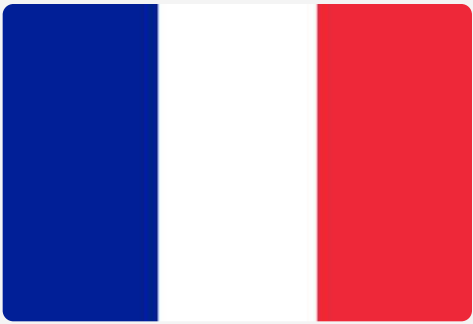
Yield, %

AAA

Рейтинг Fitch

3

Ключевая ставка в 2024



Франция (ЕЦБ)

2,277

Yield, %

AA-

Рейтинг Fitch

3

Ключевая ставка в 2024



Великобритания

4,0265

Yield, %

AA-

Рейтинг Fitch

4,8

Ключевая ставка в 2024



Китай

1,54

Yield, %

A+

Рейтинг Fitch

1,5

Ключевая ставка в 2024



Индия

6,57

Yield, %

BBB-

Рейтинг Fitch

6,5

Ключевая ставка в 2024



Россия

18,35

Yield, %

BBB\*

Рейтинг Fitch

21

Ключевая ставка в 2024\*\*

\* - до отзыва в 2022 году

\*\* - Yield гос. облигаций сроком до 1 года

# Хронология введения санкций против России (2014–2024)





# Российские еврооблигации имеют доходность к погашению 9% — это выше, чем у похожих облигаций

Bonds	Price	Yield,%	Maturity	Rating Finch до 2022
Russia Bonds, 5.625% 4apr2042, USD ( XS0767473852) RUS-42	75	9	2042	BBB
Kazakhstan Bonds, 4.875% 14oct2044, USD (XS1120709826)	92	5.55	2042	BBB
Bulgaria Bonds, 5% 5mar2037, USD (XS2890436087)	96	5.45	2037	BBB
Indonesia Bonds, 5.125% 15jan2045, USD (USY20721BM04)	95.5	5.44	2045	BBB

# Белорусские еврооблигации — аналогично, имеют большую доходность, чем у похожих облигаций

Bonds	Price	Yield, %	Maturity	Rating Finch до 2022
<b>Belarus Bonds, 6.378% 24feb2031, USD (A) (XS2120882183, BLR-31)</b>	<b>66</b>	<b>15,1</b>	<b>2031</b>	<b>B</b>
Armenia Bonds, 3.6% 2feb2031, USD (XS2010028939)	85,15	<b>6,7</b>	2031	B+
Usbekistan, Republik 3,9% 21/31 ISIN: XS2365195978	84,367	<b>6,79</b>	2031	BB-
Cameroon Bonds, 9.5% 31jul2031, USD (XS2869469333)	94,83	<b>11</b>	2031	B

# Российские корпоративные еврооблигации имеют доходность выше облигаций аналогичных компаний из нефтегазовой отрасли

Bonds	Price	Yield, %	Maturity	Rating Finch до 2022	FFO Leverage*
<b>Газпром, 3.25% 25feb2030, USD (XS2124187571, GAZ-30)</b>	<b>65</b>	<b>13</b>	<b>2030</b>	<b>BBB</b>	<b>2,27</b>
<b>Лукойл, 3.875% 6may2030, USD (XS2159874002, LUK-30)</b>	<b>76</b>	<b>9.9</b>	<b>2030</b>	<b>BBB+</b>	<b>-0,41</b>
ConocoPhillips Company, 4.7% 15jan2030, USD (US20826FBJ49)	100.4	4.7	2030	A	0,55
Eni Spa, 4.25% 9may2029, USD (XS1992085867)	98.327	4.7	2029	A-	2,6
Petrobras, 5.093% 15jan2030, USD (USN6945AAL19)	97.5	5.64	2030	BB	1,12

Лукойл имеет отрицательный чистый долг и по показателю FFO Leverage превосходит все компании из списка, но доходность евробонда 3.875% 6may2030, USD (XS2159874002) превосходит намного доходность, например, Petrobras, 5.093% 15jan2030, USD (USN6945AAL19)

\*Чистый леверидж по денежным средствам от операционной деятельности (FFO leverage) — финансовый показатель, который показывает отношение чистого долга компании к её денежным потокам от операционной деятельности (Funds from Operations, FFO).

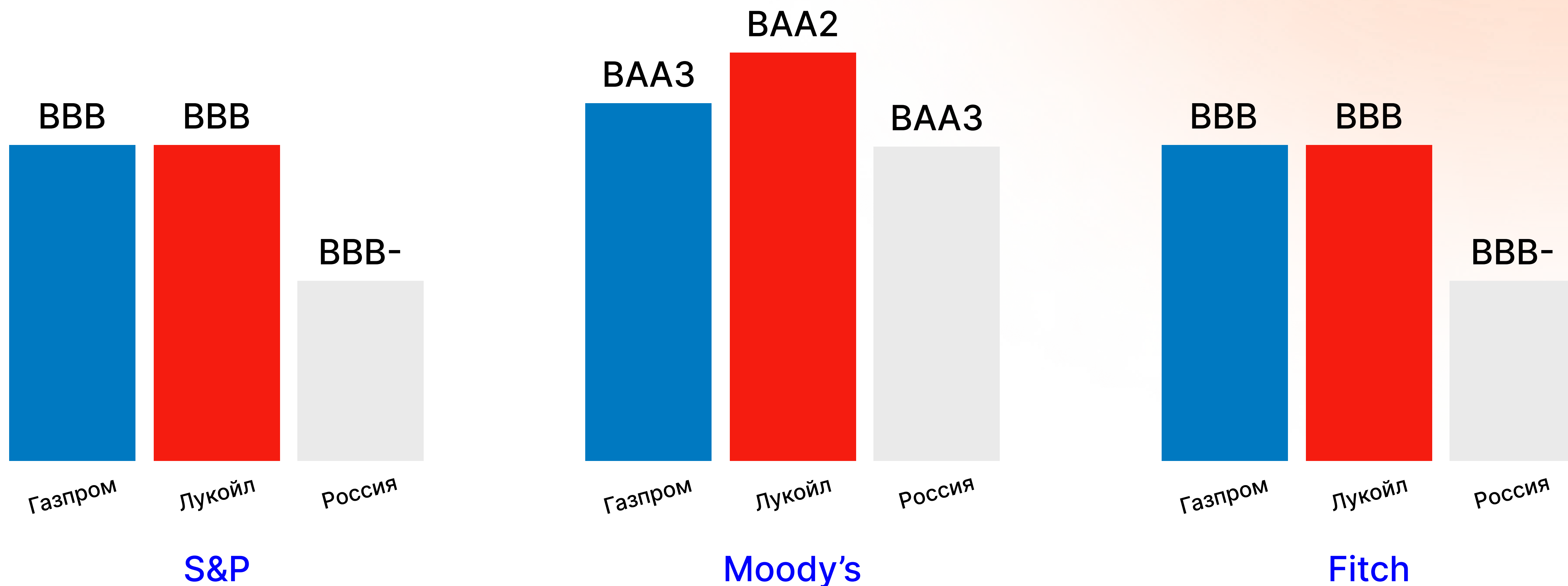
Как интерпретировать?

<1.0 – хороший показатель: компания может погасить долг менее чем за год операционной деятельности.

1.0–2.5 – умеренный риск: компания покрывает долг за 1-2,5 года FFO.

>2.5 – высокий леверидж: компания зависит от заёмного капитала, что может быть риском в кризисные периоды

# Газпром и Лукойл имели рейтинги выше кредитного рейтинга страны





# Почему их рейтинги превышали рейтинг страны?

## Доходы в твердой валюте

Обе компании получали 70-80% выручки в долларах/евро, что защищало их от рублевых рисков

## Структура долга

Газпром и ЛУКОЙЛ размещали евробонды через иностранные «дочки» (например, Lukoil International Finance BV), что позволяло обходить «страновой потолок».

## Глобальная интеграция

ЛУКОЙЛ владел сетью АЗС в Европе (например, в Нидерландах и Бельгии), а Газпром контролировал газовую инфраструктуру ЕС (например, Nord Stream 1).

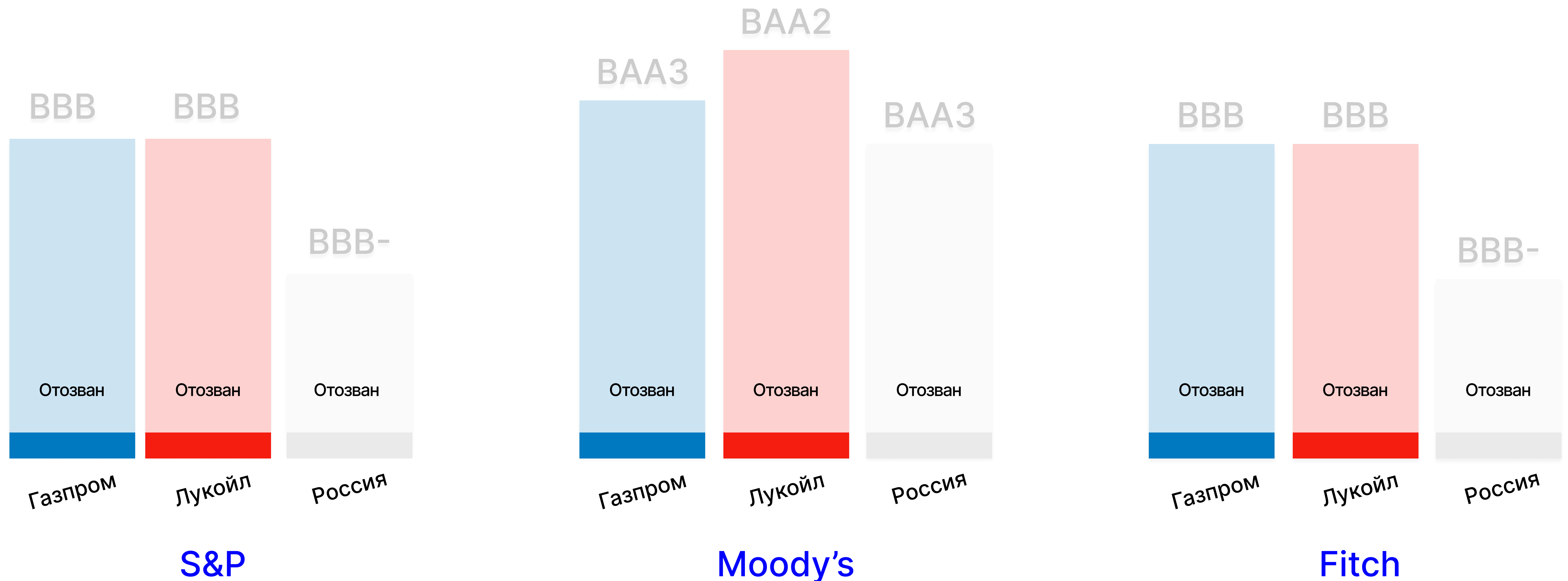
## Подход рейтинговых агентств

Fitch и S&P применяли принцип «кредитоспособность выше суверенной» для компаний:

- с самостоятельным доступом к валютной ликвидности;
- с минимальной зависимостью от внутреннего рынка.

# Санкции против России привели к коллапсу рейтингов:

10



# Таблица доходности евробондов

Евробонд	ISIN	Погашение	Цена	Yield, %	Купон	Валюта
RUS-42	XS0767473852	2042	75	9	5.625	USD
RUS-43	XS0971721963	2043	70	9.29	5.875	USD
BEL-26	XS2120091991	2026	86	19.1	5.875	USD
BEL-31	XS2120882183	2031	66	15.1	6.378	USD
GAZP-34	XS0191754729	2034	81.5	12.01	8.625	USD
GAZP-30	XS2124187571	2030	65	13	3.25	USD
GAZP-27	XS2301292400	2027	69.5	22.8	1.5	EUR
GAZP-27	CH1120085688	2027	50	38	1.54	CHF
GAZP-27	XS2196334671	2027	66.6	22.7	3	USD
LUKOIL-27	XS2401571448	2027	80.48	13.8	2.8	USD
LUKOIL-30	XS2159874002	2030	76	9.9	3.875	USD
LUKOIL-31	XS2401571521	2031	72	9.37	3.6	USD

**MIND-MONEY.EU**

# Юлия Хандошко

CEO Mind Money



 Telegram



 WhatsApp



 LinkedIn

