

## **BCS: Топ-5 облигаций – взгляд на рынок и рекомендации недели**

**Аналитики BCS Global Market дали прогноз, какие из долговых бумаг могут принести наибольшую выгоду при высокой надежности.**

Доходности ОФЗ выросли по итогам недели. Первая неделя после майских праздников выдалась достаточно волатильной. Большую часть недели российский локальный долг находился под давлением на фоне роста неприятия риска на глобальных рынках, усугубившегося после публикации данных об ускорении инфляции в США. Однако в пятницу ОФЗ отыграли часть потерь благодаря возвращению спроса на активы развивающихся стран. Поддержку также оказало смягчение геополитической напряженности. В результате по итогам недели кривая ОФЗ поднялась в доходности в среднем на 5–12 б.п.

Минфин на прошлой неделе провел два аукциона ОФЗ. На первом ведомство разместило выпуск ОФЗ 26233 с погашением в июле 2035 г. на 20,4 млрд руб. (bid-to-cover 1,5x), на втором — ОФЗ 26235 с погашением в марте 2031 г., в объеме 25 млрд руб. (bid-to-cover 1,2x).

На прошлой неделе определенную поддержку рынку оказали комментарии замминистра финансов РФ Тимура Максимова. Минфин прорабатывает варианты восстановления нормальной структуры портфеля заимствований – снижение доли флоутеров до 15–20% с текущего уровня 35%, выросшей после масштабных размещений в IV квартале 2020 г. Министерство рассматривает вариант как пассивного уменьшения доли за счет размещения ОФЗ-ПД, так и выкупа флоутеров с рынка. Максимов также отметил, что у министерства нет необходимости любой ценой выполнить план по заимствованиям на II квартал 2021 г.

### **Как ведут себя облигации из топ-5**

Аналитики BCS Global Market ожидают, что в краткосрочной перспективе доходности ОФЗ могут снизиться с локальных максимумов на фоне смягчения негативных факторов — в частности, замедления инфляции (в апреле до 5,5% по сравнению с 5,8% в марте), а также снижения геополитических рисков. Как следствие, ожидается восстановление и в корпоративных выпусках, доходности которых на прошлой неделе выросли вслед за ОФЗ. Однако на среднесрочном горизонте сохраняются риски того, что инфляция будет замедляться медленнее ожиданий из-за более сильного ужесточения монетарной политики ЦБ.

### **Топ-5 облигаций недели**

На этой неделе список BCS Global Market без изменений.

**АФК Система-001P-13бо.** АФК Система — крупный многопрофильный холдинг, входит в список системообразующих предприятий, основным активом является МТС. В последнее время компания существенно снизила долг (167,0 млрд руб. на III квартал 2020 г.), а прошедшее недавно IPO «Озона» увеличило стоимость портфеля активов холдинга. Облигации «Система» предлагают одну из самых высоких доходностей среди бумаг сопоставимых рейтингов при низких рисках дефолта и постепенном снижении долговой нагрузки.

**РЕСО-Лизинг-06пбо.** РЕСО-Лизинг находится на 2 месте по объему лизинга легкового автотранспорта, по данным Эксперт РА за 2019 г. Темпы роста в среднем выше рынка: лизинговый портфель (чистые инвестиции в лизинг) по итогам 2019 г. увеличился на 51% г/г до 44,6 млрд руб., что, по данным «Эксперт РА», обеспечило эмитенту 3 место по объему нового бизнеса в 2019 г. Высокая прибыльность (ROEA 27%, ROAA 7%) поддерживает комфортный (3,6х) уровень коэффициента долг/капитал даже на фоне быстрого роста объема активов.

**ГидроМашСервис-3бо.** ГМС — машиностроительный и инжиниринговый холдинг, один из крупнейших в России производителей насосного оборудования и компрессоров для нефтегазовой отрасли, ЖКХ и энергетики. Значительный портфель заказов поддержит рост доходов в кратко- и среднесрочной перспективе. При невысоких потребностях в капитальных вложениях риски обслуживания долга выглядят невысокими.

**Ритейл Бел Финанс, 01.** Компания является лидером в современном формате торговли в Белоруссии с долей 36%. Запас денежных средств на конец 2020 г. покрывает погашения долга в 2021–22 гг. Валютные риски остаются повышенными, принимая во внимание высокую волатильность белорусского рубля, в котором номинирована практически вся выручка. В то же время 66% долга номинировано в долларах, а также в евро (своп рублевых обязательств).

**ЛК Европлан, БО-03.** Европлан — многолетний лидер рынка автолизинга в России. Лизинговый портфель Европлана по итогам 2020 г. продолжил расти: +25,4% с начала 2020 г. до 89,7 млрд руб. Порядка 46,5% лизингового портфеля представлено легковым автотранспортом, 33,1% — коммерческим и 11,5% — самоходной техникой, 6,3% — LCV, 2,3% — автобусы. Лизинговый портфель хорошо диверсифицирован: компания в основном работает с малым и средним бизнесом. Аналитики оценивают качество портфеля как высокое.

Подробнее на БКС Экспресс:

<https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/2021694593-top-5-obligatsii-vzgliad-na-rynok-i-rekomendatsii-nedeli>