



Рекомендации на рынке облигаций

19 мая 2025 года



Облигации с фиксированным купоном

Выпуск	ISIN	УТМ, %	Дюрация, лет	Цена	Спред, б.п.	Рейтинг
Автодор (Государственная компания), БО-003Р-02	RU000A104XR2	20,0	1,9	85,8	294	АА+
АФК Система, 001Р-11	RU000A100N12	24,4	1,9	80,0	730	АА-
ГТЛК, 001Р-08	RU000A0ZYR91	23,6	1,9	82,1	659	АА-
Группа компаний Самолет, БО-П13	RU000A107RZ0	33,0	0,7	90,9	1405	А
Интерлизинг, 001Р-11	RU000A10B4A4	25,5	1,7	101,9	828	А
Сэтл Групп, 002Р-03	RU000A1084B2	25,6	0,8	94,1	685	А
ПКО ПКБ, 001Р-04	RU000A108CC9	24,1	1,2	94,3	615	А
ВУШ, 001Р-02	RU000A106HB4	24,5	1,0	89,7	627	А-

Облигации с переменным купоном

Выпуск	ISIN	Купон, %	Срок до погашения	УТМ, %*	Цена	Спред**	Рейтинг
МБЭС, 002Р-03	RU000A108Q03	КС ЦБ + 2,1	1,1	28,6%	97,4	445	ААА
Росэксимбанк, 002Р-05	RU000A108ZT4	КС ЦБ + 1,9	2,2	28,2%	95,6	410	АА+
Авто Финанс Банк, БО-001Р-12	RU000A108RP9	КС ЦБ + 2,2	2,1	30,6%	93,1	597	АА
РЕСО-Лизинг, БО-02П-05	RU000A1075J3	RUONIA + 2,25	2,5	30,7%	92,1	611	АА-
ГТЛК, 002Р-03	RU000A107TT9	КС ЦБ + 2,3	2,0	32,4%	91,3	743	АА-
АФК Система, 001Р-26	RU000A106Z46	RUONIA + 1,9	2,4	36,7%	84,2	1065	АА-
Интерлизинг, 001Р-09	RU000A109DV5	КС ЦБ + 2,6	2,3	33,6%	94,0	833	А
ПКО ПКБ, 001Р-05	RU000A108U72	КС ЦБ + 3	3,1	31,0%	94,6	630	А

* При текущем значении ключевой ставки КС – 21,0%

** К Базовой ставке б.п. Скорректирован на текущую цену и приведен к базе ежемесячного начисления

Выпуски в долларах США

Выпуск	ISIN	УТМ, %	Дюрация, лет	Цена	Погашение	Рейтинг
Россия, ОВОЗ РФ 2028	RU000A10A869	5,5	2,6	120,7	24.06.2028	AAA
Лукойл, ЗО-31	RU000A1059R0	6,6	6,5	85,1	26.10.2031	AAA
НОВАТЭК, 001P-02	RU000A108G70	6,3	3,5	100,3	16.05.2029	AAA

Выпуски в юанях

Выпуск	ISIN	УТМ, %	Дюрация, лет	Цена	Погашение	Рейтинг
Полюс, ПБО-02	RU000A1054W1	6,3	2,2	95,0	24.08.2027	AAA
Акрон, БО-001R-07	RU000A10B347	6,6	1,4	106,0	31.08.2027	AA
РУСАЛ, БО-001R-12	RU000A10B784	7,5	0,8	103,0	23.03.2026	A+

Лукойл

AAA

Одна из крупнейших нефтегазовых компаний России, имеет сильные рыночные позиции, высокая рентабельность, отрицательное значение чистого долга и значительный запас ликвидности.

Новатэк

AAA

Одна из крупнейших газовых компаний России, имеет очень сильный операционный профиль, высокую рентабельность, крайне низкие долговую нагрузку и издержки. Потенциальные риски ограничены и связаны с инвестиционным циклом и возможным усилением санкционного давления.

МБЭС

AAA

Крупный международный банк развития, имеет значительную капитализацию, комфортную ликвидность и крайне умеренную рентабельность. Финансовое положение банка стабильно.

Полюс

AAA

Крупнейший в России золотодобытчик и #5 в мире. №2 в мире по объему доказанных и вероятных резервов. Имеет минимальные удельные затраты: входит в 1-ый дециль кривой затрат. Сильный кредитный профиль.

Росэксимбанк

AA+

Средний по размеру капитала российский банк, часть структуры государственного института поддержки несырьевого экспорта. Имеет сильную достаточность капитала, адекватные ликвидность и риск-профиль, комфортное качество активов.

Автодор

AA+

Государственная корпорация, созданная для управления автодорогами федерального назначения, выполняет роль института развития. Имеет высокую долговую нагрузку, но и высокую ликвидность, хорошее качество корпоративного управления, а также регулярно получает целевое финансирование от государства.

Авто финанс банк

AA

Средний по размеру активов розничный банк. Специализируется на автокредитовании. Создан на базе РН банка. Доля рынка более 6%. Качество активов оценивается как высокое (Доля просроченной задолженности – 2% в 2024 г.) Очень высокая оборачиваемость портфеля (с ЮЛ < 30 дней и отсутствие просроченной задолженности)

Акрон

AA

Один из крупнейших производителей и экспортёров азотных удобрений в России. Имеет крайне низкую долговую нагрузку и и крайне высокое покрытие процентов, а также высокие запасы ликвидности и феноменальную историческую рентабельность.

АФК Система

AA-

Один из крупнейших российских инвестиционных холдинговых компаний, ключевыми активами которого являются МТС, Медси, Ozon и другие лидеры рынка. Бумаги находятся под давлением из-за высокой долговой нагрузки, а также из-за стресса в компании Сегежа – одном из активов холдинга.

ГТЛК

AA-

№1 по объему лизингового портфеля (ЛП) в РФ. Компания стратегически значима для государства – это основной инструмент развития и поддержки транспортной отрасли. Поэтому ГТЛК регулярно получает вливания в капитал.

Ресо - лизинг

АА-

№10 по объему лизингового портфеля в РФ. 2% доля рынка в 1H24 г. Финансовое положение стабильное. Демонстрируют высокую рентабельность, имеют ликвидный лизинговый портфель.

ПКБ

А

Первое клиентское бюро – профессиональная коллекторская организация, развивает коллекторскую деятельность через покупку портфелей. Доля рынка >20% в 2024 г. Долговая нагрузка низкая – Долг/Капитал: 1.3х

Интерлизинг

А

Входит в ТОП-15 лизинговых компаний РФ по объему портфеля. Бенефициар также владеет Уралсиб банком. Портфель ликвидный, долговая нагрузка – умеренная.

Сэтл групп

А

Один из крупнейших девелоперов города Санкт-Петербург и Ленинградской области, формирует до 30% продаж в этих регионах. Equity проектов значительно покрывает корпоративный долг, средства на эскроу покрывают проектное финансирование.

Самолёт

А

Один из крупнейших девелоперов России по объёму вводимого жилья. Бумаги находятся под давлением из-за неблагоприятной конъюнктуры, высокой долговой нагрузки и агрессивной информационной кампании против эмитента. Мы считаем, что доступная ликвидность позволит компании своевременно исполнить обязательства.

ВУШ

А-

Один из крупнейших сервисов аренды средств индивидуальной мобильности в России. Имеет лидирующую долю рынка, низкую долговую нагрузку, умеренное покрытие процентов и сильный профиль ликвидности.