



АРИКАПИТАЛ

УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ

Сергей Перминов, CFA
Главный экономист УК Арикапитал

Макроэкономические показатели РФ

	2018	2019	2020
Реальный рост ВВП (%)	2,8%	2,0%	-3,0%
Инфляция (%)	2,9%	4,5%	3,4%
Дефицит бюджета (% от ВВП)	2,6%	1,5%	-4,3%
Счет текущих операций (% от ВВП)	6,8%	3,9%	2,2%

Источник: Bloomberg

Параметры выпуска RUSSIA 1.85 11/20/32

ISIN	RU000A102CL3
Рейтинг эмитента	BBB-/Baa3/BBB
Валюта	EUR
Дата размещения	13.11.20
Текущ. средняя цена*	97,84
Текущ. доходность к погаш. по средней цене*	2,06%
Текущ. G-спред по средней цене (пункты)*	207
Опционы	нет

* на 20.05.21

Источник: Bloomberg

Параметры выпуска RUSSIA 1 ½ 11/20/27

ISIN	RU000A102CK5
Рейтинг эмитента	BBB-/Baa3/BBB
Валюта	EUR
Дата размещения	13.11.20
Текущ. средняя цена*	99,06
Текущ. доходность к погаш. по средней цене*	1,28%
Текущ. G-спред по средней цене (пункты)*	165
Опционы	нет

* на 20.05.21

Источник: Bloomberg

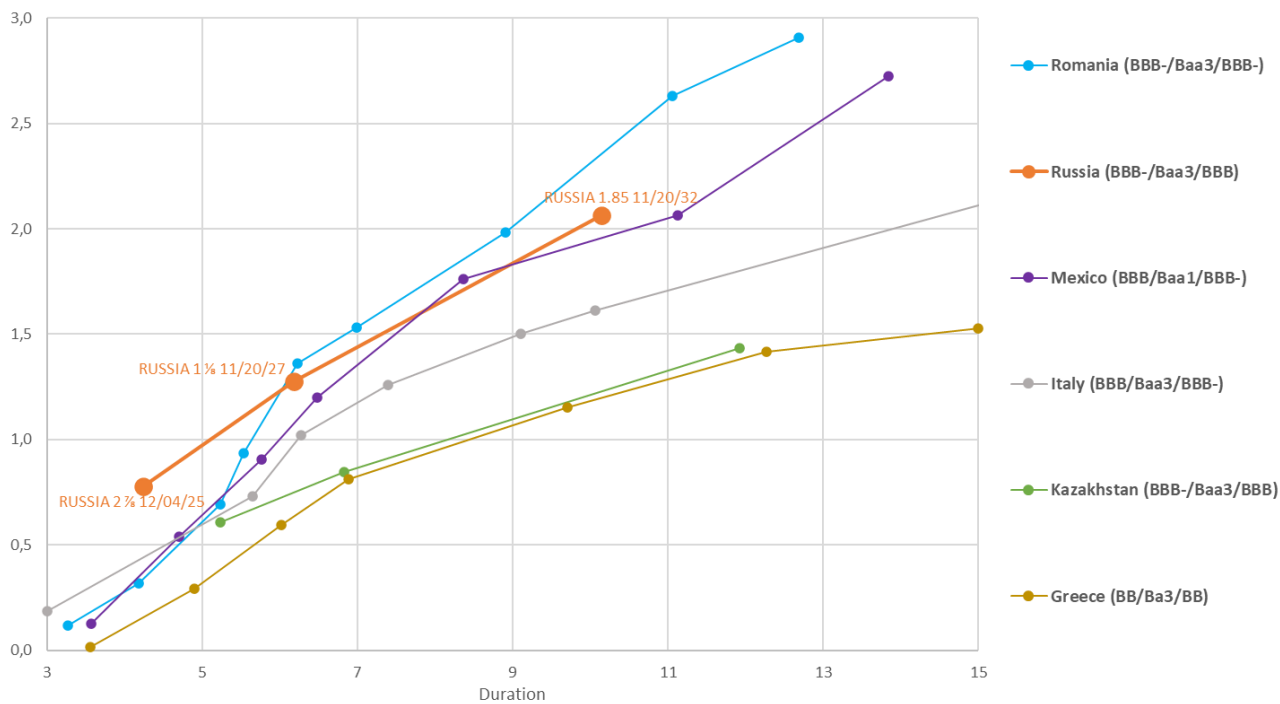
РФ (BBB-/Baa3/BBB) планирует продать 2 выпуска облигаций в евро: уже торгуемый со сроком погашения 6 лет и новый на 15 лет. Первоначальный ориентир предполагает премию 10 bp по старому выпуску (на 6 лет) и доходность нового 2,875% (на 15 лет).

Предложенный ориентир доходности по новому выпуску на 15 лет выглядит высоким и, вероятно, останется интересным даже после снижения в процессе размещения.

Россия в евро торгуется между кривыми Мексики и Румынии (см. график на следующей странице), что предполагает справедливую доходность 15-летнего выпуска 2,5-2,6%, однако спреды России в евро в целом выглядят слишком широкими по сравнению с долларовыми. Например, в евро Россия дает премию к Мексике, хотя долгосрочные долларовые облигации России имеют доходность существенно меньше, чем у Мексики (RUSSIA 5 ½ 04/04/42 торгуется с доходностью на 25 bp ниже, чем MEX 4.28 08/14/41, RUSSIA 5 ¼ 06/23/47 – на 40 bp ниже, чем MEX 4.35 01/15/47). RUSSIA 5 ¼ 06/23/47 торгуется примерно на уровне Италии (доходность RUSSIA 5 ¼ 06/23/47 немного ниже более длинных долларовых ITALY 4 10/17/49 и ITALY 3 ⅞ 05/06/51). Соответственно, в среднесрочной перспективе можно ожидать уменьшения спредов долгосрочных облигаций России в евро на 30-40 bp.

Мы считаем интересным переложиться из RUSSIA 1.85 11/20/32 в новый 15-летний выпуск при доходности не менее 2,5%. Новый 15-летний выпуск обеспечивает более высокую доходность к погашению и большой потенциал роста цены в случае сокращения спредов суверенных облигаций России в евро (для инвесторов, имеющих позитивный или нейтральный взгляд на общерыночные дюрацию и спреды в евро).

Кривые доходности России и сравнимых стран (в евро)



Источник: Bloomberg

Данный отчет может использоваться только в информационных целях и не является предложением, рекомендацией или офертой на покупку или продажу ценных бумаг. Информация и мнения были получены из открытых источников, которые считаются надежными, но компания не дает никаких гарантий относительно точности данной информации. Компания может совершать любые операции с ценными бумагами, упомянутыми в данном отчете, и до, и после публикации данного отчета.

Данный отчет может быть использован только инвесторами на территории РФ с учетом законодательства РФ.

Общество с ограниченной ответственностью Управляющая компания «Арикапитал» – Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00952 от 31 января 2013 года выдана ФСФР России. Информация о структуре и составе акционеров (участников) управляющей компании, в том числе о лицах, под контролем либо значительным влиянием которых находится управляющая компания, раскрывается на [официальном сайте Банка России](#).

Открытый паевой инвестиционный фонд рыночных финансовых инструментов «Арикапитал – Чистые деньги» – Правила доверительного управления зарегистрированы ФСФР России 14 марта 2013 г. за номером 2565.

Открытый паевой инвестиционный фонд рыночных финансовых инструментов «Арикапитал – Глобальные инвестиции» – Правила доверительного управления зарегистрированы Банком России 06 сентября 2016 г. за номером 3208.

Открытый паевой инвестиционный фонд рыночных финансовых инструментов «Арикапитал – Рублевые сбережения» – Правила доверительного управления зарегистрированы Банком России 26 июля 2018 г. за номером 3542.

Открытый паевой инвестиционный фонд рыночных финансовых инструментов «Харизматичные идеи» – Правила доверительного управления зарегистрированы Банком России 27 ноября 2018 г. за номером 3606.

Прием заявок на приобретение и погашение инвестиционных паев осуществляется в офисе ООО УК «Арикапитал» по адресу: 123112, г. Москва, Пресненская наб., д. 6, стр. 2, пом. 1, эт. 23.

Получить подробную информацию о деятельности управляющей компании, о паевых инвестиционных фондах, о работе пункта приема заявок на приобретение и погашение инвестиционных паев, ознакомиться с правилами доверительного управления паевыми инвестиционными фондами и иными документами можно в офисе ООО УК «Арикапитал» по адресу: 123112, г. Москва, Пресненская наб., д. 6, стр. 2, пом. 1, эт. 23, по телефону: (495) 123-32-77, на сайте в сети Интернет: www.aricapital.ru, а также, в случаях предусмотренных законодательством Российской Федерации, в периодическом печатном издании «Приложение к Вестнику Федеральной службы по финансовым рынкам».

Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Правилами доверительного управления паевыми инвестиционными фондами предусмотрены надбавки (скидки) к (с) расчетной стоимости инвестиционных паев при их выдаче (погашении). Взимание надбавок (скидок) уменьшит доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда.