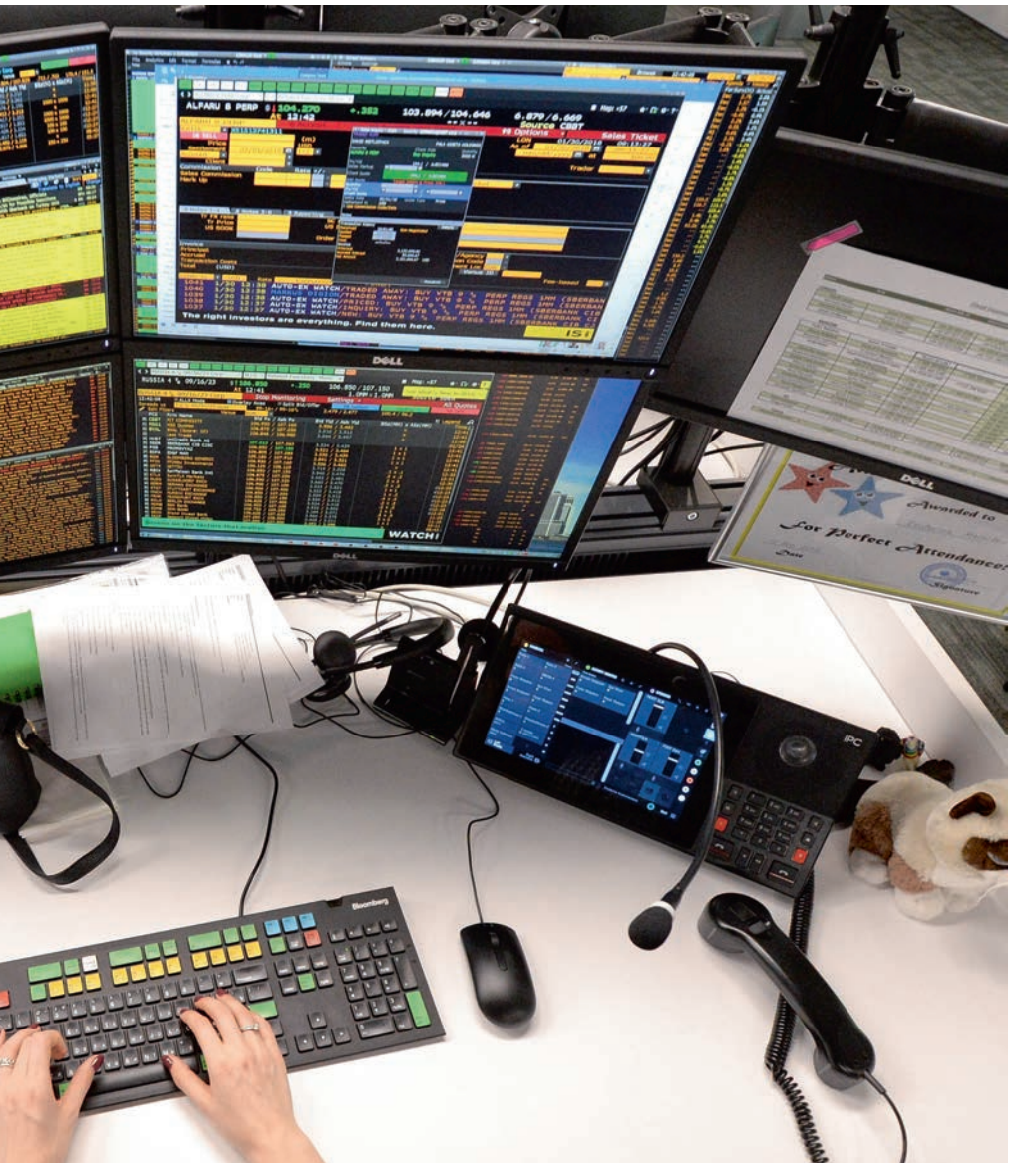

число дефолтов сейчас на российском рынке находится на уровнях ниже среднего. Это связано с тем, что, несмотря на кризис COVID-19, крупный и средний бизнес по факту пострадал незначительно. Процентные ставки в России продолжили снижение, ликвидности на рынках было предостаточно, плюс российское правительство реализовало ряд мер поддержки бизнеса и социальной направленности»,— отмечает Владимир Крекотень. По его словам, малый бизнес в ситуации с коронавирусом стал главным пострадавшим, но он почти не представлен на рынках облигаций.

В условиях разворота российской и мировой экономики к росту на российском рынке традиционно могут быть интересны облигации девелоперов и лизинговых компаний, считают аналитики. «Эти эмитенты традиционно дают повышенную доходность, которая в условиях восстановления экономики сопряжена с меньшим риском. При этом число девелоперов на рынке облигаций растет из-за ухода от долевых схем финансирования и текущей выгодной ситуации на ипотечном рынке»,— оценивает Владимир Крекотень. Инвесторам — физическим лицам необходимо обращать внимание на известные компании и банки. «Компании, которые имеют достаточно большие объемы бизнеса и занимают лидирующие позиции на рынке, с высоким кредитным качеством и рейтингами от международных или российских агентств»,— считает Александр Ермак.

Суверенный выбор

Инвесторам, не желающим нести корпоративные риски, могут подойти суверенные или субфедеральные бумаги. В первом случае это классические ОФЗ, во втором — облигации региональных и муниципальных органов власти. «Покупая корпоративную облигацию, инвестор несет риск конкретной компании/банка, в случае с государственными облигациями — риск страны, субъекта федерации или города»,— поясняет начальник аналитического управления банка «Зенит» Владимир Евстифеев.

Однако за надежность придется платить. По словам господина Евстифеева, доходности ОФЗ в среднем ниже на 70–100 базисных пунктов (0,7–1 п. п.), чем облигации крупнейших заемщиков России. Примерный диапазон ставок по ОФЗ — 4,5–7,5% годовых (однолетние ОФЗ и 25-летние). «По региональным и муниципальным облигациям доходности, как правило, выше ОФЗ на 50–100 б. п. Доходности зависят от сроков до погашения, чем „длиннее“ облигация, тем выше ее доходность. В то же время ценовое изменение по таким облигациям значительно выше, чем по краткосрочным»,— отмечает господин Евстифеев.

С покупкой ОФЗ инвестор может не думать о рисках эмитента, но должен помнить о рыночных рисках, от которых не защищены ни корпоративные, ни суверенные бумаги. Последние разве что менее волатильны. «То есть риск существенного изменения цен, особенно у долгосрочных выпусков. Кредитный риск (риск дефолта) по ним проявляется лишь в период общего странового кризиса. Региональные и муниципальные облигации больше подвержены кредитному риску. При ухудшении ситуации с их финансовым профилем (снижение доходов, рост долга и т. д.) инвесторы по аналогии с корпоративным сегментом требуют более высокой премии за риск»,— отмечает Владимир Евстифеев.

Еще одним важным преимуществом федеральных и региональных облигаций является то, что доход по ним не облагается налогом на доходы физических лиц. По корпоративным облигациям доход не облагается, если их ставка купона не превышает размер ключевой процентной ставки на 5 п. п. Облагается налогом в 13% положительная разница между ценой покупки и продажи облигации (если продали дороже, чем купили), а также накопленный купонный доход, если продажа осуществлялась до выплаты очередного купонного платежа.

Портфельный подход

Минимальные суммы для приобретения облигаций начинаются с 1 тыс. руб. Однако начинать лучше с больших величин, поскольку у некоторых брокеров есть фиксированные комиссии, которые могут существенно снизить итоговую доходность для небольших по объему вложений. По мнению Владимира Евстифеева, целесообразность открытия брокерского счета начинается от накоплений больше 100 тыс. руб. «Для повышения надежности портфеля облигаций в целом прибегают к диверсификации. Различные выпуски можно включить в портфель не столько для повышения надежности, а для подбора дюрации портфеля, доходности и графика денежного потока»,— отмечает Александр Жуляев.

Формирование качественного портфеля инвестиций — это целая наука, которую лучше оставить профессиональным инвесторам, поэтому тем, кто не хочет погружаться в особенности долгового рынка, лучше подойдут продукты УК на основе облигаций. По мнению Владимира Потапова, если перед инвестором стоит задача сформировать облигационный портфель, то наиболее бюджетным решением станет покупка паев облигационного БПИФ/ОПИФ. «Покупкой в пару тысяч рублей можно сформировать диверсифицированный портфель облигаций по географии, секторам, и валютам»,— отмечает господин Потапов ●

БАНКОВСКИЕ ОБЛИГАЦИИ

ЭМИТЕНТ	ВЫПУСК	ОБЪЕМ ВЫПУСКА (МЛН РУБ.)	КУПОН (%)	ДАТА ПОГАШЕНИЕ	ДАТА ОФЕРТА	ДЮРАЦИЯ (ГОДЫ)	ДОХОДНОСТЬ (% ГОДОВЫХ)	СПРЕД К G-КРИВОЙ ОФЗ (Б. П.)	МАКСИМАЛЬНАЯ СТАВКА ПО ВКЛАДУ НА 1–3 ГОДА В БАНКЕ (%)
АЛЬФА-БАНК	АЛЬФА-Б2Р8	8 000	5,90	30.10.2023		2,75	5,61	90	ДО 4
ВТБ	ВТБ БО-43	20 000	5,10	29.09.2023	05.07.2022	1,57	5,04	60	4–4,5
ГПБ	ГПБ001Р17Р	10 180	5,85	31.07.2030	05.02.2024	2,93	5,71	96	ДО 4,7
«ФК ОТКРЫТИЕ»	ОТКРФКБП6	15 000	6,40	25.02.2025	03.03.2023	2,14	6,00	143	ДО 4,6
РСХБ	РСХБ Б04RР	4 023	5,40	27.09.2023		2,65	5,62	93	4,5–5,5
СБЕРБАНК	СБЕР SB17R	40 000	5,70	29.10.2023		2,74	5,55	84	3,6–4
«ТИНЬКОФФ»	ТИНЬКОФФ3R	10 000	8,25	12.09.2029	26.09.2022	1,75	6,56	208	ДО 5
ХКФ	ХКФБАНКБ06	5 000	8,65	13.09.2024	21.09.2022	1,71	6,37	190	ДО 5

Источник: БГ «Регион».