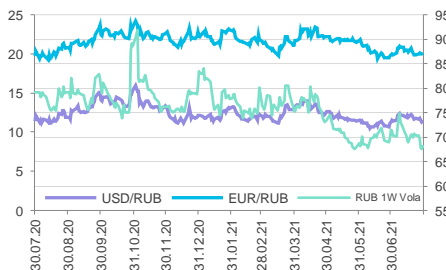


Ключевые индикаторы

Данные по состоянию на 11:06МСК

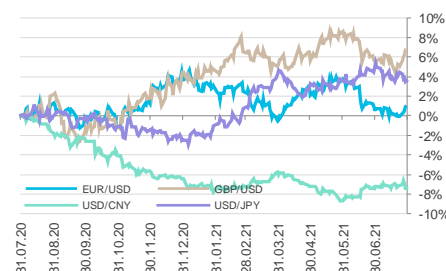
	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Курс ЦБ USDRUB	73,1904	+0,57%	+0,94%
USD/RUB	73,2453	-0,15%	+1,59%
EUR/RUB	87,1074	-0,18%	+4,06%
EUR/USD	1,1893	+0,05%	-2,64%
Золото ЦБ РФ, руб./гр.	4 315	-0,44%	+4,52%
Ключевая ставка ЦБ	6,50%	+0 б.п.	+225 б.п.
UST 10Y	1,24%	+1 б.п.	+36 б.п.
Russia 2047	3,62%	-0 б.п.	+52 б.п.
ОФЗ-26230	7,09%	+1 б.п.	+63 б.п.
Brent, \$/баррель	75,62	-0,57%	+47,70%
Золото, \$/тр. унцию	1 830,61	+0,13%	-3,57%
IMOEX	3 775,22	-0,77%	+14,78%
RTS	1 623,92	-0,94%	+17,04%
S&P 500	4 419,15	+0,42%	+17,65%
STOXX Europe 600	459,91	-0,85%	+15,26%
Shanghai Composite	3 397,36	-0,42%	-2,18%

Курс рубля



	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Курс ЦБ USDRUB	73,1904	+0,57%	+0,94%
USD/RUB	73,2453	-0,15%	+1,59%
EUR/RUB	87,1074	-0,18%	+4,06%
CNY/RUB	11,3589	-0,21%	-0,38%
RUB/KZT	5,7997	+0,26%	-2,32%
RUB/UAN	0,3663	+0,30%	+4,50%

Глобальные валюты Forex



	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
DXY	91,913	+0,05%	+2,20%
EUR/USD	1,1893	+0,05%	-2,64%
GBP/USD	1,3964	+0,04%	+2,15%
USD/CNY	6,4603	-0,06%	+1,04%
USD/JPY	109,58	-0,09%	-5,78%
CHF/USD	0,906	+0,02%	-2,30%
AUD/USD	0,7385	-0,15%	-4,02%
USD/CAD	1,2439	+0,07%	+2,30%
NZD/USD	0,7002	-0,11%	-2,53%
USD/SEK	8,5577	-0,01%	-3,86%
USD/NOK	8,7683	-0,41%	-2,16%
USD/ZAR	14,6096	-0,36%	+0,58%
USD/MXN	19,8901	-0,18%	+0,12%
USD/SGD	1,3528	+0,02%	-2,27%
USD/HKD	7,7733	-0,04%	-0,26%

Главное

- Доллар укрепляется утром в пятницу. Коронавирусная повестка не стимулирует инвесторов к покупке рискованных активов
- Рубль укрепляется к доллару третью неделю подряд. USDRUB выглядит способным преодолеть 73,00
- Показатели роста ВВП США в годовом выражении за квартал оказались хуже ожиданий; количество заявок по безработице сократилось незначительно. Доходность 10-летних казначейских облигаций выросла на три базисных пункта до 1,26%
- Credito Real раскрыла свои финансовые показатели за 2 квартал 2021г. Мы придерживаемся осторожного оптимизма в оценке кредитного качества Credito Real
- Индонезийский производитель курицы и кормов для животных Jarfa Comfeed раскрыл промежуточные финансовые результаты за 1 полугодие 2021г. Мы подтверждаем позитивный взгляд на кредитоспособность эмитента. Еврооблигации компании торгуются с привлекательной доходностью к погашению порядка 4%
- Книга заявок по облигациям «Джи-групп» серии 002P-01 объемом 3 млрд рублей будет предварительно открыта в августе. Считаем озвученный прайсинг привлекательным, как на фоне торгуемого выпуска, так и относительно кредитного качества и присвоенных рейтингов компании
- Moody's подтвердило рейтинги эмитента Ваа2 акционерного общества «Российские железные дороги»; прогноз изменен с «Негативного» на «Стабильный». Moody's также подтвердило рейтинг эмитента Ваа2/Стабильный АО «Федеральная пассажирская компания». Оцениваем справедливый спред облигаций РЖД и ФПК к федеральным бумагам на уровне 50-70 б.п.

Валютный рынок

Доллар утром в пятницу, 30 июля (последний торговый день месяца), укрепился против всех валют Большой десятки. Самой слабой из-за снижения цен на нефть (Brent не удалось закрепиться выше \$75/барр.) была норвежская крона. Потоки, обусловленные концом месяца, могут сегодня оказывать некоторую поддержку американской валюте.

При этом коронавирусная повестка не стимулирует инвесторов к покупке рискованных активов. Доллар также извлекает выгоду. Результаты нового исследования показали, что даже те, кто привился, могут быть достаточно заразными, сообщает газета New York Times со ссылкой на Центры по контролю и профилактике заболеваний США (CDC). При этом Япония намерена продлить чрезвычайное положение в Токио, а на Филиппинах власти настроены возобновить режим изоляции в столичном регионе. Также инвесторы опасаются, что вспышка заражения дельта-штаммом на востоке Китая может распространиться по стране, несмотря на жесткие режимы сдерживания пандемии. Если КНР вновь накроет пандемия, это может стать серьезной угрозой для глобального экономического роста.

В то же время с начала недели доллар подешевел против всех валют G10. Согласно ряду опросов, в частности, опросу, который среди клиентов проводил HSBC, опасения ужесточения политики ФРС являются для инвесторов наиболее существенным риском, опережая беспокойства по поводу распространения нового дельта-штамма, а также риски, связанные с госрегулированием в Китае. Поэтому не удивительно, что доллар подешевел за неделю, так как в среду ФРС сообщила, что не спешит сворачивать стимулы, хотя обсуждает этот процесс. Теперь фокус смещается на банковский симпозиум в Джексон Хоул, который пройдет 26—28 августа. Это мероприятие в базовом сценарии станет площадкой, на которой Джером Пауэлл объявит планы корректировки монетарной политики. Сокращать действующую программу покупки активов Федрезерв начнет в ноябре или декабре. Но это менее важно, нежели дата, когда будет обозначен старт сокращения стимулов.

Доллар с начала месяца подешевел против франка и иены (коллеги по статусу защитных валют), а также по отношению к евро и британскому фунту стерлингов. Однако USD в июле укрепился против канадского и австралийского

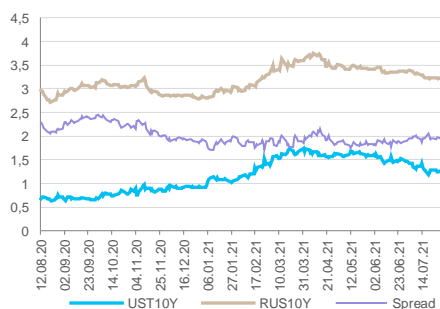
## Изменение доходностей еврооблигаций, б.п.

Sovereign Benchmarks	Доходность %	Δ 1день	Δ 1неделя	Δ 1месяц
<b>GLOBAL</b>				
UST-31	1,244	+1 б.п.	-3 б.п.	-22 б.п.
DBR-31	-0,449	+0 б.п.	-3 б.п.	-24 б.п.
UKT-30	0,571	+0 б.п.	-1 б.п.	-14 б.п.
<b>CEEMEA</b>				
RUSSIA-29	2,42	+0 б.п.	-3 б.п.	-11 б.п.
UKRAIN-28	6,39	-7 б.п.	-1 б.п.	+0 б.п.
BELRUS-30	8,07	-4 б.п.	-23 б.п.	-28 б.п.
KAZAKS-25	0,95	+1 б.п.	+0 б.п.	-4 б.п.
POLAND-35	2,84	+2 б.п.	-2 б.п.	-19 б.п.
REPHUN-41	2,98	-1 б.п.	-2 б.п.	-21 б.п.
BHRAIN-32	5,67	+4 б.п.	+9 б.п.	+16 б.п.
EGYPT-30	7,16	+1 б.п.	-1 б.п.	-6 б.п.
ISRAEL-30	1,80	+1 б.п.	+0 б.п.	-9 б.п.
NGERIA-30	6,32	+3 б.п.	+4 б.п.	+6 б.п.
OMAN-32	5,60	-6 б.п.	-2 б.п.	-1 б.п.
QATAR-30	2,00	-2 б.п.	+0 б.п.	-5 б.п.
AZERBJ-32	3,06	+0 б.п.	-3 б.п.	-3 б.п.
SOAF-30	4,02	-7 б.п.	-8 б.п.	+6 б.п.
TURKEY-31	6,09	-4 б.п.	-3 б.п.	-10 б.п.
<b>LATAM</b>				
ARGENT-30	13,23	-4 б.п.	+8 б.п.	+641 б.п.
BRAZIL-30	3,76	-3 б.п.	+1 б.п.	+2 б.п.
CHILE-31	2,24	-1 б.п.	-4 б.п.	+1 б.п.
COLOM-31	3,41	-7 б.п.	-6 б.п.	+4 б.п.
DOMREP-32	4,41	-6 б.п.	+0 б.п.	-7 б.п.
COSTAR-31	5,19	+1 б.п.	+4 б.п.	-17 б.п.
ELSALV-35	9,19	-3 б.п.	+11 б.п.	+58 б.п.
MEX-31	2,86	-2 б.п.	+1 б.п.	-4 б.п.
PANAMA-30	2,48	-1 б.п.	+1 б.п.	-3 б.п.
PERU-31	2,66	+6 б.п.	+16 б.п.	+12 б.п.
URUGUA-31	2,36	-2 б.п.	-1 б.п.	-25 б.п.
VENZ-31	110,12	-19 б.п.	+52 б.п.	+621 б.п.
<b>ASIA</b>				
CHINA-30	1,41	+0 б.п.	-7 б.п.	-22 б.п.
INDON-31	2,16	-1 б.п.	+4 б.п.	+7 б.п.
KOREA-29	1,40	-1 б.п.	-5 б.п.	-21 б.п.
PHILIP-31	2,14	-5 б.п.	+3 б.п.	-4 б.п.
SRILAN-30	15,92	-14 б.п.	+3 б.п.	+76 б.п.

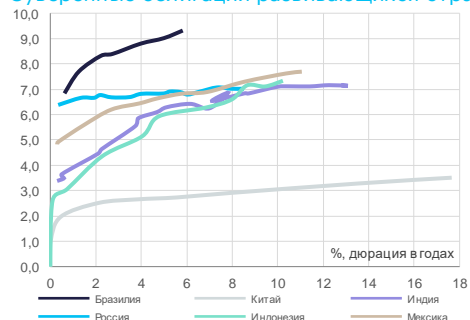
## Индексы доходных HY облигаций Bloomberg Barclays

	Значение	Δ 1день	Δ 1неделя	Δ 1месяц
Global High Yield	1548,01	+0,20%	+0,16%	+0,17%
US Corporate High Yield	2431,23	+0,07%	+0,04%	+0,36%
EM USD Aggregate	1282,19	-0,05%	-0,25%	+0,13%
EM USD LATAM	1071,18	-0,02%	-0,14%	+0,34%
EM USD EMEA	405,90	+0,05%	+0,11%	+0,54%
EM USD Asia	668,66	-0,18%	-0,69%	-0,44%

## Динамика доходности UST-10Y и RUS-10Y



## Суверенные облигации развивающихся стран



долларов, а вырос в цене к норвежской кроне. В начале месяца мы отмечали, что июль сезонно слабый месяц для индекса доллара. В среднем за 5 лет, а также в среднем за 10 лет доллар дешевеет во втором месяце лета. Индекс доллара по состоянию на утро пятницы снижался с начала месяца на 0,56%. Валюты товарно-сырьевого блока пострадали в июле от опасений по поводу пандемии в ее новом «Дельта-ключе», а также в связи с активностью китайских властей, которые старались навести порядок среди технологических компаний и в сфере образования.

**Рубль укрепляется к доллару** третью неделю подряд. USDRUB смог приблизиться к уровню сопротивления 73,0 за доллар, который, при сохранении позитивной динамики на рынках, может преодолеть до конца недели. Естественно, что рублю помогала дорогая нефть и глобальная слабость доллара. Внешний фон сегодня утром отражает снижение аппетита к риску, но курс USDRUB остается в русле нисходящей тенденции и не демонстрирует сигналов разворота.

## Рынок Еврооблигаций

Доходность 10-летних казначейских облигаций выросла на три базисных пункта до 1,26%. В США опубликованы данные по квартальному ВВП и заявкам на безработицу.

**Наш взгляд:** Показатели роста ВВП в годовом выражении за квартал оказались хуже ожиданий и составили 6,5% против 6,4% в прошлом квартале при консенсус ожиданиях аналитиков в 8,4%. Количество заявок по безработице сократилось незначительно с 419 тыс. до 400 тыс. при консенсус-ожиданиях в 385 тыс. Эти показатели свидетельствуют о замедлении роста американской экономики, то есть в перспективе о продолжительности мер монетарного стимулирования ФРС США. Мы полагаем, что слабые макроэкономические данные подтвердят ФРС в намерениях сохранять процентную ставку как можно дольше для стимулирования выхода экономики США на докризисные показатели.

Доходности 10-летних облигаций Казначейства США незначительно выросли в четверг.

- 2-летняя доходность: -1 б.п. до 0,197% годовых,
- 10-летняя доходность: +1 б.п. до 1,244% годовых,
- 30-летняя доходность: +2 б.п. до 1,9% годовых.

**Индикативные доходности государственных еврооблигаций РФ** преимущественно не изменились:

- 2-летняя доходность: -2 б.п. до 0,713% годовых,
- 8-летняя доходность: +0 б.п. до 2,416% годовых,
- 26-летняя доходность: +0 б.п. до 3,619% годовых,
- спред 8–26 лет: -1 б.п. до 120 б.п.

**Стоимость 5-летних CDS на Россию** (стоимость страховки от дефолта) незначительно снизились 1,71 б.п. до 87 б.п. (минимум с начала 2021 года 82,2, максимум 118,2).

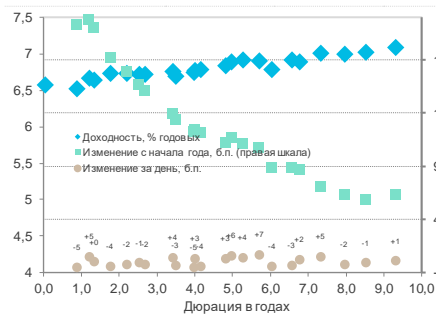
## Корпоративный сектор

- Крупнейшая мексиканская небанковская компания в сфере потребительского кредитования **Credito Real раскрыла свои финансовые показатели за 2 квартал 2021г.**

**Наш взгляд:** Уровень проблемных ссуд продемонстрировал незначительное улучшение с 3,9% от портфеля до 3,8%. Просрочка в сегменте ссуд под зарплату (payroll) сохраняется неизменной на уровне 1,8%. Финансовая маржа (разница между процентным доходом и расходом) снизилась на 8,2% за первое полугодие 2021г. из-за опережающего роста стоимости фондирования над процентными доходами компании. Чистая прибыль Credito Real при этом за 1 полугодие 2021г. упала на 35% в сравнении с 1 полугодием 2020г. Мнения аналитиков рынка касательно финансовых результатов компании разделились. Часть аналитиков продолжают разделять консервативный взгляд на медленное восстановление компании, а другая часть напротив позитивно оценивают рост валовых процентных доходов и прибыль выше их ожиданий. Мы придерживаемся осторожного оптимизма в оценке кредитного качества Credito Real, текущий капитал компании позволяет абсорбировать все ее проблемные ссуды при их 100% списании. Также определенный оптимизм внушает снижение показателя Cost of Risk с 3,7% до 3,1% в 1 полугодие 2021г. Еврооблигации эмитента с погашением в 2023г. сейчас торгуются с

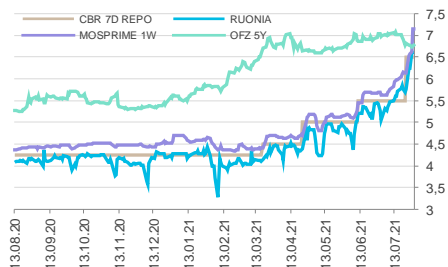
## Российский суверенный долг

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Russia 2022	0,36%	-9 б.п.	-36 б.п.
Russia 2030	1,52%	-0 б.п.	+1 б.п.
Russia 2047	3,62%	-0 б.п.	+52 б.п.

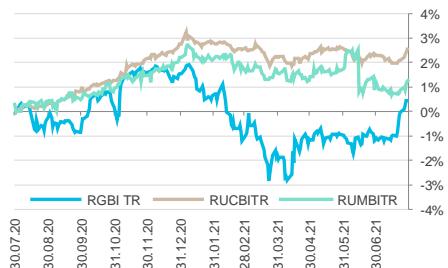


## Российский долговой рынок

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
NDF USDRUB 1W	6,39%	-3 б.п.	+232 б.п.
NDF USDRUB 1M	6,27%	-1 б.п.	+232 б.п.
NDF USDRUB 3M	6,38%	+0 б.п.	+232 б.п.
NDF USDRUB 6M	6,53%	-1 б.п.	+240 б.п.
NDF USDRUB 1Y	6,65%	+0 б.п.	+241 б.п.
NDF USDRUB 5Y	6,03%	-26 б.п.	+137 б.п.
ОФЗ-26217	6,57%	+28 б.п.	+246 б.п.
ОФЗ 26220	6,67%	+5 б.п.	+228 б.п.
ОФЗ-26223	6,73%	-2 б.п.	+179 б.п.
ОФЗ-26230	7,09%	+1 б.п.	+63 б.п.



## Годовое изменение индексов облигаций Мосбиржи полной доходности



## Предстоящие размещения

Выпуск	Книга	Ориентир	Рейтинг
«Джи-групп» серии 002P-01	XX.08	не более 11.50%	BBB+
«МВ-ФИНАНС» серии 001P-02	XX.08	---	A+

премией за риск высокой неопределенности. Доходность к погашению по ним составляет 8,1%.

- Индонезийский производитель курицы и кормов для животных **Jarfa Comfeed** раскрыл промежуточные финансовые результаты за 1 полугодие 2021г.

**Наш взгляд:** Выручка эмитента увеличилась за 1 полугодие 2021г. на 22% к сопоставимому периоду прошлого года. При этом валовая прибыль выросла в 1,6 раза из-за меньших темпов роста себестоимости производства. Операционные расходы практически не изменились, поэтому чистая прибыль компании выросла в 9 раз. Кредитные метрики компании улучшились, но она и ранее поддерживала долговую нагрузку на низком уровне. Мы подтверждаем позитивный взгляд на кредитоспособность эмитента. Еврооблигации компании торгуются с привлекательной доходностью к погашению порядка 4%.

## Российский рынок облигаций

Доходности на рынке гособлигаций практически не изменились по итогам торгов в четверг, колебания ставок

Индекс RGBITR незначительно вырос на 0,02% до 613,89 п. В то же время индекс корпоративных облигаций RUCBITR незначительно вырос на 0,13% до 457,85 п.п.

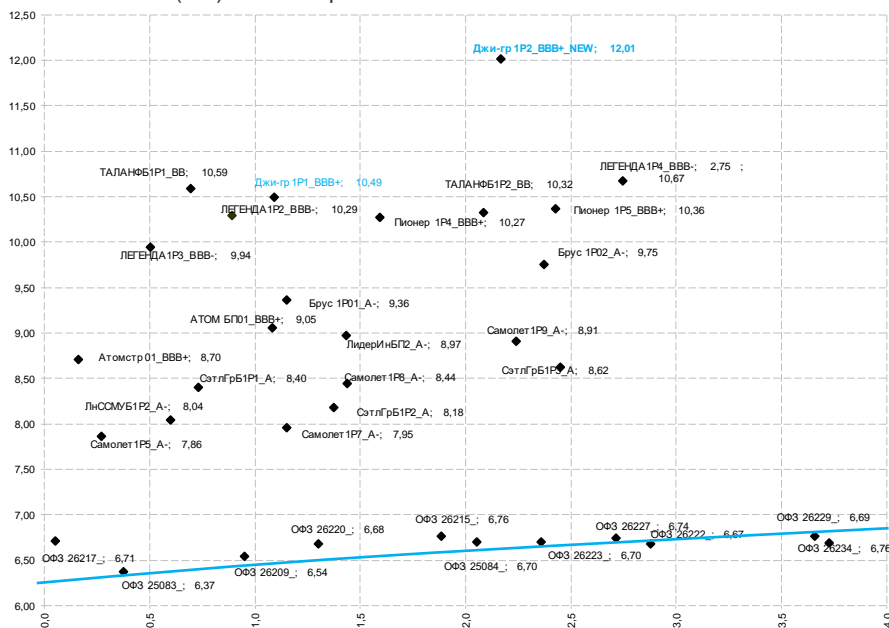
**Индикативные доходности ОФЗ** в большинстве незначительно выросли в четверг:

- 1-летняя доходность: -5 б.п. до 6,52% годовых,
- 10-летняя доходность: -3 б.п. до 6,92% годовых,
- 20-летняя доходность: +1 б.п. до 7,09% годовых,
- спред 1–10 лет: +2 б.п. до 40 б.п.

## Корпоративный сектор

- Книга заявок по облигациям «Джи-групп» серии 002P-01** объемом 3 млрд рублей будет предварительно открыта в августе. Срок обращения выпуска составит 3 года, предусмотрена амортизация: 10% – в дату выплаты 6-го купона и по 15% – в даты выплат 8-11 купонов. Ориентир ставки купона – не более 11.50% годовых, эффективной доходности – не выше 12.01% годовых.

**Наш взгляд:** В настоящее время у компании в обращении находится один выпуск облигаций с погашением в 2023 году, который торгуется с доходностью порядка 10,50% годовых. Считаем озвученный прайсинг привлекательным как на фоне торгующегося выпуска, так и относительно кредитного качества и присвоенных рейтингов компании на уровне ruBBB+/BBB(RU) от Эксперт РА/АКРА.

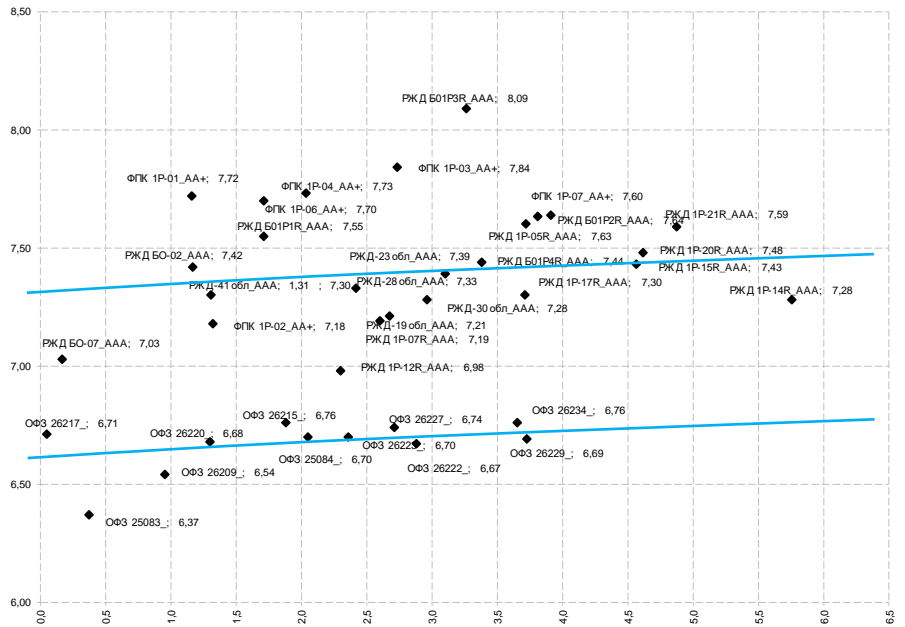


- Moody's подтвердило рейтинги эмитента Baa2 акционерного общества «Российские железные дороги»;** прогноз изменен с «Негативного» на «Стабильный». Рейтинговое действие отражает степень устойчивости компании, подкрепленную ее (1) жизнеспособной бизнес-моделью и стратегически важным рыночным позиционированием как владельца

монополии и поставщика услуг железнодорожной инфраструктуры; (2) диверсифицированной клиентской базы и значительной доли экспортных грузовых перевозок; и (3) сохранение приверженности консервативной финансовой политике и высокой ликвидности. Эти факторы позволили РЖД сохранить свой финансовый профиль в разгар кризиса и помогут восстановить его устойчивые самостоятельные позиции в течение следующих двух лет.

Moody's также подтвердило рейтинг эмитента Ваа2/Стабильный АО «Федеральная пассажирская компания».

**Наш взгляд:** Оцениваем справедливый спред облигаций РЖД и ФПК к федеральным бумагам на уровне 50-70 б.п. Подтверждение рейтинга оцениваем скорее нейтрально на цены облигаций рассматриваемых эмитентов.





Otkritie © 2021

АО «Открытие Брокер», лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

ПАО Банк «ФК Открытие», генеральная лицензия Банка России № 2209 от 24.11.2014.

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» и ПАО Банк «ФК Открытие» (далее вместе «Компании»).

#### ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и основан на информации, которой располагают Компании на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компании не утверждают, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компании не несут ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компании не берут на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении ее содержания с требованиями нормативно-правовых актов, предъявляемых к индивидуальной инвестиционной рекомендации. Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным. Какие-либо из указанных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Упомянутые в представленном сообщении операции и (или) финансовые инструменты ни при каких обстоятельствах не гарантируют доход, на который Вы, возможно, рассчитываете при условии использования предоставленной информации для принятия инвестиционных решений. «Открытие Брокер» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации. Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения. Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от опережающих заявлений Компаний, содержащихся в аналитическом отчете.

Ближайший офис: <http://open-broker.ru/offices/>  
+7 (495) 232-99-66  
8 800 500-99-66 – бесплатный для всех городов РФ  
[clients@open.ru](mailto:clients@open.ru)

#### Личные брокеры

<http://private.open-broker.ru/>  
+7 (495) 777-34-87

#### Инвестиционные консультанты

<https://pb.open.ru/finance-capital/>  
8 800 222-02-22

#### Еврооблигации

8 800 500-99-66 – деск облигаций

#### Структурные продукты

<https://open-broker.ru/investing/structural-products/>

#### Управление анализа рынков

[research@open.ru](mailto:research@open.ru)

Антон Затолокин  
Начальник управления

Алексей Павлов, PhD  
Главный аналитик, российские акции

Алексей Корнилов, CFA  
Ведущий аналитик, международный рынок акций

Иван Авсейко  
Ведущий аналитик, глобальные акции и облигации

Антон Руденко  
Ведущий аналитик, стратегия на рынке акций

Владимир Малиновский  
Начальник отдела анализа долгового рынка

Николай Власов  
Ведущий аналитик, долговой рынок

Тимур Хайруллин, CFA  
Главный аналитик, структурные продукты

Илья Мартыненко  
Технический аналитик

Михаил Шульгин  
Начальник отдела глобальных исследований

Оксана Лукичева  
Аналитик, товарные рынки

Андрей Кочетков, PhD  
Ведущий аналитик, глобальные исследования