

# ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

## КОРОТКО ЗА ДЕНЬ

- Вероятность повышения ставки ЕЦБ сразу на 75 б.п. в этот четверг за неделю выросла до 75%. Пересмотр темпов роста ВВП Еврозоны за 2К22 в лучшую сторону способствовал снижению доходности госдолга стран Европы на 2-5 б.п. В США ожидают публикации «Бежевой книги» ФРС - доходности US Treasuries также снизились на 1-2 б.п.;
- Растущий тренд на рынке облигаций сохраняется - к 15:00 индекс госдолга RGBITR прибавляет 0,04%, индекс корпоративных облигаций RUCBITR растет на 0,04%. Сегодня будут опубликованы недельные данные по инфляции, которые могут дополнительно поддержать рынок.
- «Росгеология» намерена выйти на облигационный рынок на 6 млрд руб. в октябре-ноябре;
- Агентство «Эксперт РА» повысило рейтинг «Росагролизинга» и его облигаций до уровня «ruAA-».

Данные по внешней торговле за август подтверждают замедление роста китайской экономики – сальдо внешней торговли сократилось до \$79,4 млрд с \$101,3 млрд в июле., но остается выше уровня августа 2021 года (\$58,7 млрд). Замедление внешнеторговой активности сопровождалось ослаблением курса офшорного юаня выше 6,99 за USD.

Мы ожидаем, что инфляция в Еврозоне (9,7% в августе) в ближайшие месяцы достигнет двузначных значений во многом за счет растущего давления со стороны цен на энергоносители. При этом риски рецессии в экономике остаются высокими, несмотря на пересмотр в лучшую сторону роста ВВП Еврозоны в 2К22, до 4,1% с 3,9% в годовом выражении. Обозначив максимальный приоритет борьбы с инфляцией, ЕЦБ в четверг и на последующих заседаниях будет повышать учетную ставку. Мы ожидаем, что ставки будут увеличены до уровня 2-2,5% до конца этого года. Вероятность повышения ставки сразу на 75 б.п. в этот четверг выросла за неделю с 70% до 75%.

Гособлигации стран Европы накануне решения ЕЦБ показывали устойчивый рост, в среднем на 5-10 б.п. Но с выходом условно-позитивных данных по ВВП в бонды вернулись покупатели - 10-летний bunds снижается на 2 б.п., до 1,59%, доходности 10Y Франции и Испании сократились на 4-5 б.п., до 2,16% и 2,75%, соответственно.

Доходность казначейских облигаций США в первую половину снижается на 1-2 б.п. в преддверии публикации «Бежевой книги» ФРС, а также комментариев членов FOMC – US10Y - 3,32%, а US2Y –3,48%.

Ключевые ставки / Инфляция	Последние данные	Предыдущее значение	На начало года
ФРС США	2,5	1,75	0,25
Инфляция в США, % годовых	8,5	9,1	7
ЦБ РФ	8	9,5	8,5
Инфляция в РФ, % годовых	14,31	14,6	8,39
Валютный рынок	Последние данные	Изм. за 1 день	Изм. с начала года
Рубль/ Доллар	61,09	▼ 0,24%	▼ 18,2%
Рубль/Евро	60,40	▲ 1,19%	▼ 28,5%
Евро/Доллар	0,99	▼ 0,40%	▼ 13,1%
Юань/ Доллар	6,98	▲ 0,35%	▲ 9,9%
Индекс доллара	108,95	▲ 0,19%	▲ 13,5%
RUSFAR O/N	7,77	- 0,13	▼ 50,0%
MOEX REPO	7,79	- 0,04	▼ 7,0%
Товарные рынки			
Золото	1 702,12	▲ 0,01%	▼ 6,9%
Нефть Brent	92,70	▼ 0,14%	▲ 19,2%
Индексы Московской биржи			
ММВБ	2 426,90	▲ 0,06%	▼ 35,9%
Индекс ОФЗ (RGBITR)	622,72	▲ 0,04%	▲ 5,6%
Индекс корп. облигаций (RUCBITR)	486,59	▲ 0,05%	▲ 6,1%
Российский рынок ОФЗ			
ОФЗ 1Y	7,55	+ 0,5	- 32
ОФЗ 2Y	7,66	- 2,5	- 72
ОФЗ 5Y	8,25	- 3,2	- 21
ОФЗ 10Y	9,01	+ 2,5	+ 59
Глобальные рынки облигаций	Последние данные, %	Изм. за 1 день (б.п.)	Изм. с нач. года (б.п.)
UST 1Y	3,60	- 0,0	+ 322
UST 2Y	3,48	- 1,6	+ 275
UST 5Y	3,43	- 1,4	+ 217
UST 10Y	3,33	- 1,4	+ 181
Германия 10Y	1,59	- 2,0	+ 176
Франция 10Y	2,16	- 4,3	+ 196
Испания 10Y	2,75	- 4,7	+ 215

## ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Выпуск	Объем, млн	Дата книги заявок / размещения	Ориентир	Финальное значение на 01.09.2022	Срок до погашения (оферты)
Металлоинвест, 001P-001	1 000 CNY	09.09.2022 / 16.09.2022	Купон – не выше 3,50% годовых		2 года
Металлоинвест, 001P-002	1 000 CNY	09.09.2022 / 16.09.2022	Купон – не выше 4,00% годовых		5 лет

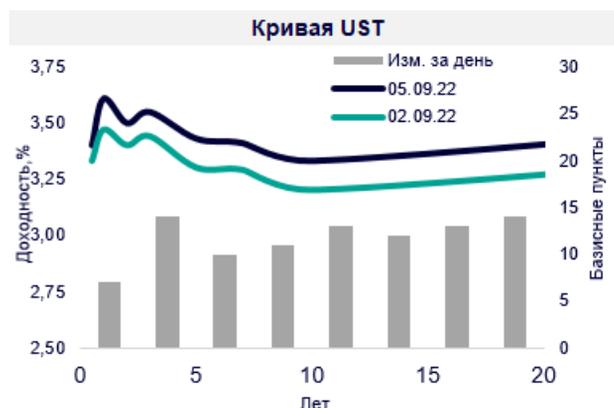
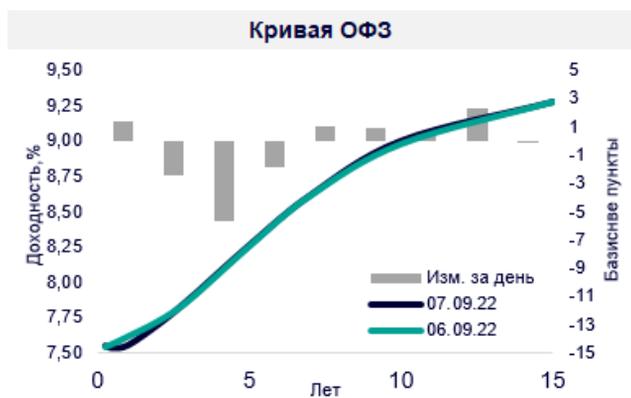
# РОССИЙСКИЙ РЫНОК ОФЗ И КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Растущий тренд на рынке облигаций сохраняется - к 15:00 индекс госдолга RGBITR прибавляет 0,04%, индекс корпоративных облигаций RUCBITR растет на 0,04%.

В госдолге на умеренных объемах продолжается снижение доходностей в среднесрочных госбондах. Наиболее ликвидные выпуски среди них в среду - ОФЗ 26219 (ytm 7,09%; дюр. 3,4у; цена -0,3%) и ОФЗ 26225 (ytm 8,98%; дюр. 7,7у; цена +0,02%). Заметные сделки проходят во флоутерах – сегодня инвесторы продают ОФЗ 29018 (цена 98,09; изм. цены -0,16%) и ОФЗ 29017 (цена 98,25; изм. цены +0,02%). Темпы роста в госдолге замедлились, но мы ожидаем сохранения положительной динамики вплоть до заседания Банка России. Сегодня будут опубликованы недельные данные по инфляции, которые могут дополнительно поддержать рынок.

В корпоративном долге мы также отмечаем равномерный рост. В «длинных» корпоратах на хорошем спросе вырос выпуск Газпнф3P2R (ytm 9,0%; дюр. 5,5у; цена +0,22%). В среднесрочных облигациях активно покупали Систем1P15 (ytm 10,06%; дюр. 1,9у; цена +0,04%) и РЖД Б01P4R (ytm 8,35%; дюр. 2,6у; цена +0,17%). В краткосрочных облигациях при торговом обороте свыше 25 млн руб. выросли ГТЛК 1P-04 (ytm 9,24%; дюр. 0,59у; цена +0,46%) и Систем1P11 (ytm 8,9%; дюр. 0,9у; цена +0,21%)

В секторе высокодоходных корпоративных облигаций Пионер1P5 (ytm 18,86%; дюр. 1,5у) сохраняет возможность сужения спреда в доходности до 150-200 б.п. к выпускам Пионер 1P4 (ytm 17,5%; дюр. 0,6у) и Пионер 1P6 (ytm 15,61%; дюр. 2,4у). В бондах РОСНАНО2P4 (ytm 21,4%; дюр. 1,5у; цена +2,3%) и РОСНАНО2P5 (ytm 22,88%; дюр. 1,2у; цена +1,9%) продолжается положительная переоценка, при этом потенциал для снижения доходности еще не исчерпан.



### Объем рынка ОФЗ vs доля нерезидентов в ОФЗ



# НОВОСТИ

## **«Росгеология» намерена выйти на облигационный рынок на 6 млрд руб. в октябре-ноябре.**

Согласно заявлению главы «Росгеология», С.Горькова, после рекордных финансовых результатов по итогам 1П2022 госкомпания намерена выйти в октябре-ноябре на облигационный рынок и предложить инвесторам выпуск объемом не менее 6 млрд руб.

*По итогам 1П2022 «Росгеология» впервые получила чистую прибыль по МСФО - 519,7 млн руб. при убытке в 1,98 млрд руб. годом ранее, размер операционного дохода составил 2,6 млрд руб. (-1,5 млрд руб. за 1П21) несмотря на снижение выручки до 8,2 млрд руб. (-20% г/г). Свободный денежный поток компании пока отрицателен (-2 млрд руб.), поэтому выход на публичный долговой рынок – логичное решение.*

*Компания уже представлена на рынке облигаций дебютным выпуском, Росгео01, на 6 млрд руб. с погашением в сентябре 2024 года. Выпуск торгуется с доходностью 10,39% со спредом к кривой госдолга в 270 б.п. На наш взгляд, новое предложение публичного долга от госкорпорации при благоприятной конъюнктуре сможет маркетироваться в диапазоне 9,5-10,0% годовых.*

## **Агентство «Эксперт РА» повысило рейтинг «Росагролизинга» и его облигаций до уровня «ruAA-».**

Рейтинг кредитоспособности АО «Росагролизинг» и облигаций компании был повышен до уровня «ruAA-» с уровня «ruA+» со стабильным прогнозом. Эксперт РА отмечает «повышение уровня операционной эффективности и высокое качество новых лизинговых сделок при сохранении прочих финансовых метрик на комфортном уровне». При этом подчеркивается, что «Росагролизинг» играет «стратегическую роль в сельскохозяйственной отрасли для российской экономики и для министерства сельского хозяйства, что предполагает высокую готовность оказания поддержки компании со стороны государства». Во втором полугодии 2022 года компанию ожидает докапитализация со стороны государства.

*Основным источником фондирования для компании является собственный капитал (75% пассивов). Из внешних источников фондирования компания отдает предпочтение облигационным выпускам – за последние 12 месяцев эмитент увеличил объем облигационных выпусков в обращении с 15 млрд до 24 млрд руб. Также в августе эмитент заявлял о намерениях до конца года провести размещение еще одного выпуска облигаций.*

*В настоящее время в обращении находятся 3 выпуска биржевых облигаций компании на 24 млрд рублей. В силу ограниченной ликвидности мы видим потенциал для сужения спредов по 2-м выпускам эмитента - Росагрл1P1 (ytm 10,55%; дюр. 2,5у), Росагрл1P2 (ytm 10,58%; дюр. 3,1у) к Росагрл1P3 (ytm 9,92%; дюр. 3,4у). Потенциал роста котировок по Росагрл1P1 и Росагрл1P2 составляет 1,7-2,2% от текущих уровней.*

# НАШ ВЫБОР

Данные 07.09.2022 на 16.00 (мск)

Не является инвестиционной рекомендацией

Уровень кредитного риска	Краткое наименование	ISIN	Отрасль	Купон	Доход к погашению (оферте)	Изменения, б.п.	Дюрация, лет	Оферта	Погашение	Цена закрытия
--------------------------	----------------------	------	---------	-------	----------------------------	-----------------	--------------	--------	-----------	---------------

## Низкий уровень риска - дюрация от 1 года до 1,5 лет

Низкий	Роснфт1P4	RU000A0JXQK2	Нефтегазовая отрасль	8,7%	8,4%	▲ 5,0	0,61	27.04.2023	22.04.2027	100,26
Низкий	РЖД-32 обл	RU000A0JSGV0	Железнодорожный транспорт	8,1%	8,5%	▼ 1,0	0,81	07.07.2023	25.06.2032	101,18
Низкий	ТрнфБО1P3	RU000A0JWPW1	Трубопроводный транспорт	9,5%	9,1%	▲ 122,0	0,88		03.08.2023	101,50
Низкий	АльфаБО-21	RU000A0ZYBM4	Банки	5,9%	8,5%	▲ 69,0	1,04	07.10.2023	13.10.2032	98,16
Низкий	ФПК 1P-04	RU000A0ZZRK1	Железнодорожный транспорт	8,9%	9,6%	— 0,0	1,07	25.10.2023	18.10.2028	99,50
Низкий	МТС 1P-07	RU000A100238	Связь и телекоммуникация	8,7%	8,3%	▲ 34,0	1,30		23.01.2024	101,22
Низкий	ТрнфБО1P5	RU000A0JXC24	Трубопроводный транспорт	9,3%	8,1%	▼ 12,8	1,32		26.01.2024	101,49

## Низкий уровень риска - дюрация от 1,5 до 3,5 лет

Низкий	ГПБ001P11P	RU000A100HH4	Банки	8,2%	8,2%	▼ 3,0	1,70		01.07.2024	100,20
Низкий	ПСБ 3P-07	RU000A103PE8	Банки	8,2%	8,9%	▼ 37,0	1,82		10.09.2024	98,35
Низкий	МТС 1P-10	RU000A100HU7	Связь и телекоммуникация	8,0%	8,5%	▲ 18,0	2,50		25.06.2025	99,90
Низкий	ГазпромБ23	RU000A0ZZET0	Нефтегазовая отрасль	8,1%	8,5%	▲ 3,0	2,60	22.07.2025	23.06.2048	99,56
Низкий	ФСК ЕЭС 001P-06R	4B02-06-65018-D-001P	Электроэнергетика	8,5%	8,8%	— 0,0	3,08	16.04.2026	02.04.2037	99,75
Низкий	РЖД Б01P2R	RU000A0JXQ44	Железнодорожный транспорт	8,7%	9,0%	— 0,0	3,02	31.08.2026	18.08.2032	100,00

## Средний уровень риска - дюрация до 3 лет

Средний	ДетМир БО5	RU000A1015A8	Специализированная розничная торговля	7,3%	9,6%	▲ 94,0	0,25	06.12.2022	01.12.2026	99,70
Средний	РУСАБрБ1P2	RU000A100KL0	Цветная металлургия	8,6%	9,1%	▼ 46,0	0,38	23.01.2023	28.06.2029	99,72
Средний	МТС-Банк01	RU000A1034T9	Банки	7,5%	9,3%	▼ 1,0	0,69		24.05.2023	98,89
Средний	УрКаПБО4P	RU000A0ZZ9W4	Удобрения	7,7%	8,4%	▼ 26,0	0,73		09.06.2023	99,40
Средний	ПИК К 1P4	RU000A103C46	Строительство	8,2%	9,6%	▲ 2,0	0,78		30.06.2023	99,17
Средний	Систем1P11	RU000A100N12	Холдинги	9,4%	8,7%	▼ 47,0	0,85	24.07.2023	16.07.2029	100,34
Средний	ГТЛК 1P-03	RU000A0JXE06	Лизинг и аренда	11,0%	9,7%	▼ 22,0	1,31	01.02.2024	22.01.2032	101,83
Средний	Сегежа2P4R	RU000A104UA4	Целлюлозно-бумажная и деревообрабатывающая	11,0%	10,1%	▼ 12,0	1,16	27.11.2023	11.05.2037	101,36
Средний	РЕСОЛизБП7	RU000A100XU4	Лизинг и аренда	8,7%	10,1%	▼ 4,0	1,90		11.10.2024	97,70
Средний	ЛК Европлан, 001P-05	4B02-05-16419-A-001P	Лизинг и аренда	10,5%	10,7%	— 0,0	2,30		27.08.2025	100,00

## Высокий уровень риска – дюрация до 3 лет

Высокий	Брус 1P02	RU000A102Y58	Строительство	9,6%	11,6%	▼ 63,0	1,45		01.04.2024	96,97
Высокий	СамолетP10	RU000A103L03	Строительство	9,2%	12,7%	▼ 3,0	1,80		21.08.2024	94,80

# ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015).

Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000).

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет.

Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму.

АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

АО «Россельхозбанк» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций в рамках Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустим риска является задачей клиента. Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу [www.rshb.ru](http://www.rshb.ru) в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу [www.rshb.ru](http://www.rshb.ru), а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникать ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».

©2021 АО «Россельхозбанк». Все права защищены.

