

# ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

## КОРОТКО ЗА ДЕНЬ

- Индекс цен производителей (PPI) в США замедлился до 7,4% г/г по итогам ноября (прогноз 7,2% г/г), тогда как в прошлом месяце составил 8,1% г/г. За месяц рост составил 0,3% м/м (прогноз 0,2% м/м), как и в октябре. Доходности US Treasuries в моменте реагируют на цифры умеренным ростом: доходности 2-летних UST подрастают на 1,2 б.п. до 4,71%, 10-летних – на 1,6 б.п. до 3,51%;
- Российский рынок закрывает неделю разнонаправленно. Доходности кривой ОФЗ продолжили заметно снижаться в короткой части (до 1 года снижение 8-9 б.п.) до 6,89-7,13%, в среднесрочной снижение незначительное, тогда как в части от 7 лет и выше фиксируется умеренный рост доходностей;
- На корпоративном рынке облигаций индекс RUCBITR растет на 0,08%, при этом обороты по индексу вернулись на привычно низкий уровень после вчерашнего всплеска активности. На заметных объемах прибавляют котировки бумаг 2 эшелона;
- ГК «Сегежа» представила слабые результаты за 3 кв. 2022 г.;
- «ММК» разместил выпуск «замещающих» облигаций серии 30-2024 на 307,64 млн долл. США.

# ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

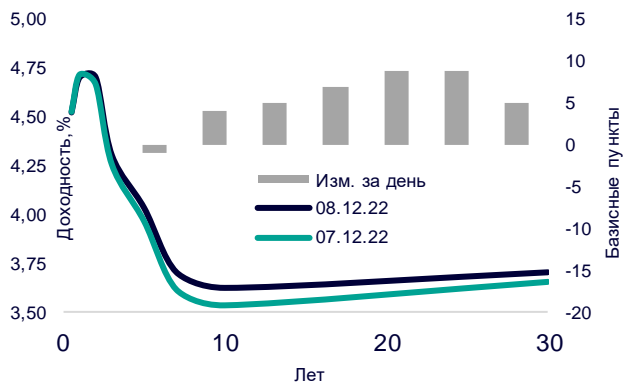
# КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

**Глобальные долговые рынки.** Доходности US Treasuries в четверг в короткой части остались на уровне прошлого дня, тогда как в длинной части кривой наблюдался рост. Доходности 2-летних бумаг подросли на 5 б.п. до 4,31%, 10-летних прибавили 6 б.п. до 3,48%. Сегодня инвесторы ждали ноябрьских цифр по проминфляции в США, которые оказались немного хуже прогноза, однако в годовом выражении продемонстрировали замедление. Индекс цен производителей (PPI) замедлился до 7,4% г/г по итогам ноября (прогноз 7,2% г/г), в прошлом месяце PPI был на уровне 8,1% г/г. За месяц рост составил 0,3% м/м (прогноз 0,2% м/м), как и в октябре. Доходности US Treasuries в моменте реагируют на цифры умеренным ростом: 2-летних UST подрастают на 1,2 б.п. до 4,71%, 10-летних – на 1,6 б.п. до 3,51%. На европейском рынке 10-летние бенчмарки демонстрируют заметный рост: немецкие bunds прибавляют 6,5 б.п. до 1,88%, Франции – 5,4 б.п. до 2,35%, Италии – 7,7 б.п. до 3,77%, Испании – 7,5 б.п. до 2,9%. Вчера Кристин Лагард, выступая на ежегодной конференции Европейского совета по системным рискам, отметила, что неустойчивая глобальная среда создает серьезные риски для финансовой стабильности в Европе, и ухудшение перспектив мировой экономики усиливает эти риски.

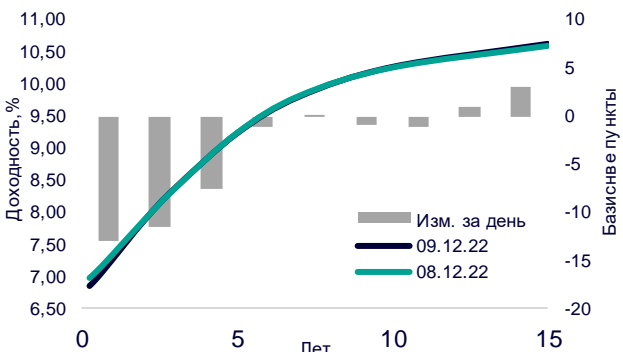
**Российский рынок ОФЗ** закрывает неделю разнонаправленно. Доходности кривой ОФЗ продолжили заметно снижаться в короткой части (до 1 года снижение 8-9 б.п.) до 6,89-7,13%, в среднесрочной снижение незначительное, тогда как в части от 7 лет и выше фиксируется умеренный рост доходностей. Лидером рынка по объему торгов выступает «классический» выпуск ОФЗ 26229 (дох. 8,29%, дюр. 2,7 года, цена -0,18%). Умеренные покупки заметны в ОФЗ 26228 (дох. 9,92%, дюр. 5,6 года, цена +0,16), ОФЗ 26237 (дох. 9,8%, дюр. 5,0 года, цена +0,08%) и ОФЗ 26225 (дох. 10,1%, дюр. 7,5 года, цена +0,06%). Среди «флуутеров» продают недавно размещившиеся выпуски ОФЗ 29023 (цена 98,99%, изм. -1,0%) и ОФЗ 29022 (цена 99,75%, изм. -0,86%). На корпоративном рынке облигаций индекс RUCBITR растет на 0,08%, при этом обороты по индексу вернулись на привычно низкий уровень после вчерашнего всплеска активности. На заметных объемах прибавляют котировки бумаг 2 эшелона: Европлн1P2 (дох. 10,85%, дюр. 0,8 года, цена +0,41), БинФарм1P1 (дох. 9,2%, дюр. 0,9 года, цена +0,31%), Новотр 1P2 (дох. 11,55%, дюр. 2,2 года, цена +0,2%), Среди аутсайдеров сегодня Автодор3P1 (дох. 10,33%, дюр. 2,5 года, цена -0,35%), РитйлБФ1P1 (дох. 14,28%, дюр. 1,6 года, цена -0,15%), ПИК К 1P4 (дох. 9,86%, дюр. 0,5 года, ценов -0,15%).

Ключевые ставки / Инфляция	Последние данные	Предыдущее значение	На начало года	
ФРС США	4,0	3,25	0,25	
Инфляция в США, % годовых	7,7	8,2	7	
ЦБ РФ	7,5	7,5	8,5	
Инфляция в РФ, % годовых	12,50	12,04	8,39	
Валютный рынок		Последние данные	Изм. за 1 день	Изм. с начала года
Рубль/ Доллар	62,43	▼ 0,54%	▼ 16,4%	
Рубль/Евро	65,79	▲ 0,65%	▼ 22,2%	
Евро/Доллар	1,06	▲ 0,03%	▼ 7,1%	
Индекс доллара	104,94	▲ 0,16%	▲ 9,3%	
RUSFAR O/N	7,32	+ 0,03	▲ 95,0%	
MOEX REPO	7,10	- 0,03	▼ 52,0%	
Товарные рынки				
Золото	1 811,15	▲ 0,54%	▼ 0,9%	
Нефть Brent	76,94	▲ 1,04%	▼ 1,1%	
Индексы Московской биржи				
ММВБ	2 170,00	▼ 0,66%	▼ 42,7%	
Индекс ОФЗ (RGBITR)	609,59	▲ 0,10%	▲ 3,4%	
Индекс корп. облигаций (RUCBITR)	492,32	▲ 0,08%	▲ 7,3%	
Российский рынок ОФЗ				
ОФЗ 1Y	7,27	- 7,6	- 60	
ОФЗ 2Y	7,87	- 0,4	- 51	
ОФЗ 5Y	9,24	- 0,1	+ 78	
ОФЗ 10Y	10,26	+ 0,6	+ 184	
Глобальные рынки облигаций		Последние данные, %	Изм. за 1 день (б.п.)	Изм. с нач. года (б.п.)
UST 2Y	4,32	+ 1,1	+ 359	
UST 10Y	3,51	+ 1,6	+ 200	
Германия 10Y	1,88	+ 6,5	+ 206	
Франция 10Y	2,35	+ 5,4	+ 216	
Испания 10Y	2,90	+ 7,5	+ 231	
Италия 10Y	3,77	+ 7,7	+ 259	

Кривая UST



Кривая ОФЗ



# НОВОСТИ

## ГК «Сегежа» представила слабые результаты за 3 кв. 2022 г.

По итогам 3 кв. 2022 г. выручка компании снизилась на 13% кв/кв или 6% г/г, показатель OIBDA составил 2,6 млрд руб. (-57% кв/кв или падение в 3,3 раза г/г). Рентабельность по OIBDA снизилась до 11%. Компания получила убыток по операционной деятельности в 1,0 млрд руб. по итогам 3 кв. 2022 г. В квартальном выражении по чистой прибыли убыток составил 5,0 млрд руб. Рост логистических затрат, инфляция издержек, а также крепкий рубль – основные причины слабых результатов за 3 кв. 2022 г.

Закрытие европейского рынка, на который приходилось в начале года около 30% выручки Группы, стало причиной поиска новых направлений и пересмотра логистических маршрутов компании. Частично компании удалось переориентировать продукцию на внутренний рынок, а также в СНГ, Турцию, ЮАР, Китай. Однако из-за роста логистических затрат и крепкого рубля OIBDA по экспортоориентированным направлениям значительно просела. В частности, по сегменту «фанера и плиты», ранее продукция которого активно экспортировалась в ЕС, убыток по OIBDA составил 0,2 млрд руб. Кроме того, помимо выше упомянутых факторов снижение цен на некоторые виды продукции (пиломатериалы, ДВП) в 3 кв. 2022 г. оказали негативный эффект на финансовые результаты Группы.

Долговая нагрузка выросла за счет снижения финансовых показателей. Отношение чистый долг/OIBDA LTM выросло до 3,5х по сравнению с 2,7х во 2 кв. 2022 г. В абсолютных значениях чистый долг вырос на 2% кв/кв. Компания заместила долг в евро в основном на рублевый долг, что позволило довести долю долга, номинированного в рублях, до 97% на 30.09.2022 (на 30.06.2022 доля 82%). На среднесрочном горизонте мы не ожидаем роста долга в абсолютных значениях в связи с пересмотром инвестиционной программы компании. Ранее представители ГК «Сегежа» заявляли, что Группа сконцентрирована на операционных задачах, в том числе, подразумевающих работу по переориентации на восток и снижение логистических издержек, нежели на реализации новых проектов.

На текущий момент у компании в обращении 8 рублевых выпусков облигаций и 1 выпуск облигаций в юанях. Несмотря на слабые результаты за 3 кв. 2022 г., котировки облигаций незначительно снижаются (в пределах 0,5%). Среди рублевых облигаций эмитента с дюрацией до 1 года предпочитаем выпуск Сегежа2P4R (дох. 9,6%, дюр. 0,9 года, цена -0,04%), с более длинной дюрацией - выпуск Сегежа2P1R (дох. 10,08%, дюр. 1,8 года, цена -0,13%).

## «ММК» разместил выпуск «замещающих» облигаций серии 30-2024

Рынок «замещающих» облигаций пополнился новым эмитентом – Магнитогорским металлургическим комбинатом. ММК успешно разместил выпуск серии 30-2024 на 307,64 млн долл. США, что составляет 61,5% от номинального объема выпуска. Дата погашения – 13 июня 2024 года, купон – 4,38%.

# ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Эмитент/Выпуск	Объем, млн руб. (если не указано иное)	Дата открытия книги / размещения	Ориентир по купону (доходности)	Купон. период (дней)	Срок до погашения (оферты)	Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА)
АО «Синара-ТМ», 001P-3	5 000	13.12.2022/ 16.12.2022	Ориентир по доходности: G-curve на сроке 3 года + не выше 400 б.п. ( на 08.12.2022 не выше 12,38%)	91 день	5 лет (3 года)	A(RU) / ruA
АО «Россельхозбанк», БО-01-002P	5 000	Прием заявок: 02.11.22, а так же в период размещения с 07.12.22 по 22.12.22	Ставка купона 8,9% (доходность 9,27%)	31 день	3 года (1085 дней)	AA(RU) / -

# «ЗАМЕЩАЮЩИЕ» ОБЛИГАЦИИ

Данные 09.12.2022 на 17:00 (мск)

Не является инвестиционной рекомендацией

Эмитент	ISIN "замещаемого" выпуска	ISIN "замещающего" выпуска	Название "замещающего" выпуска	Валюта	Объем "замещающего" выпуска, млн USD	Погашение	Доходность, % годовых	Изменение, б.п.	Дюрация, лет
Газпром	XS1592279522	RU000A1059A6	ГазпромКЗ1	GBP	293,6 млн GBP	06.04.2024	4,77	- 39	1,3
	XS1585190389	RU000A1056U0	ГазпромКЗО	USD	304,4 млн USD	23.03.2027	4,81	+ 24	3,9
	XS0191754729	RU000A105A95	ГазпромКЗД	USD	534,0 млн USD	28.04.2034	7,07	+ 1	7,7
	XS 1521035573	RU000A105BL8	ГазпромКЗЕ	EUR	1 000 млн EUR	17.11.2023	5,99	- 52	1,0
	XS 1721463500	RU000A105C51	ГазпрКЗО24	EUR	750 млн EUR	22.11.2024	6,71	+ 8	1,9
	XS 2408032246	RU000A105BY	ГазпрКЗО28	EUR	500 млн EUR	17.11.2028	6,66	- 31	5,6
Лукойл	XS0919504562	RU000A1059M1	ЛУКОЙЛ 23	USD	562,7 млн USD	24.04.2023	2,94	+ 23	0,4
	XS1514045886	RU000A1059N9	ЛУКОЙЛ 26	USD	315,8 млн USD	02.11.2026	4,45	+ 0	3,6
	XS2401571448	RU000A1059P4	ЛУКОЙЛ 27	USD	257,4 млн USD	26.04.2027	4,98	+ 1	4,1
	XS2159874002	RU000A1059Q2	ЛУКОЙЛ 30	USD	287,3 млн USD	06.05.2030	6,01	- 3	6,4
	XS2401571521	RU000A1059R0	ЛУКОЙЛ 31	USD	254 млн USD	26.10.2031	5,38	+ 0	7,6
Металлоинвест	XS2400040973	RU000A105A04	МЕТАЛИН028	USD	285,8 млн USD	22.10.2028	6,47	+ 12	5,3
ПИК-Корпорация	XS2010026560	RU000A105146	ПИК К 1P5	USD	395 млн USD	19.11.2026	8,53	- 2	3,6
Совкомфлот	XS2325559396	RU000A105A87	Совкомфлот, 30-2028	USD	317,8 млн USD	26.04.2028	5,74	- 2	4,9

# ОБЛИГАЦИИ В ЮАНЯХ НА МОСБИРЖЕ

Данные 09.12.2022 на 17:00 (мск)

Не является инвестиционной рекомендацией

Краткое наименование	ISIN	Отрасль	Купон, % год.	Дох-ть к погашению (оферте), % годовых	Изменение, б.п.	Дюрация, лет	Оферта	Погашение	Цена закрытия
ЕАБР ПЗ-04	RU000A105EV1	Банки	3,5	3,9	+ 0	2,85		07.11.2025	99,00
МЕТАЛИН1P1	RU000A1057A0	Черная металлургия	3,1	2,69	+ 0	1,72		13.09.2024	100,75
МЕТАЛИН1P2	RU000A1057D4	Черная металлургия	3,7	3,75	+ 12	4,35		10.09.2027	100,50
Полюс Б1P2	RU000A1054W1	Добыча драгоценных металлов	3,8	4,02	+ 15	4,32		24.08.2027	99,86
РУСАЛ 1P1	RU000A105C44	Цветная металлургия	3,75	3,56	- 22	2,30		24.04.2025	100,00
РУСАЛ БО05	RU000A105104	Цветная металлургия	3,9	4,04	+ 28	1,59	05.08.2024	28.07.2027	100,27
РУСАЛ БО06	RU000A105112	Цветная металлургия	3,9	4,13	+ 0	1,59	05.08.2024	28.07.2027	99,70
Сегежа3P1R	RU000A105EW9	Целлюлозно-бумажная и деревообрабатывающая	4,15	3,85	+ 1	2,76	10.11.2025	22.10.2037	101,00
ЮГК 1P1	RU000A105GS2	Добыча драгоценных металлов	3,95	2,9	- 1	1,89	11.11.2025	19.11.2024	102,00

# НАШ ВЫБОР

Данные 09.12.2022 на 17:00 (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
<b>Низкий уровень риска - дюрация от 1 года до 1,5 лет</b>										
Низкий	Роснфт1P4	RU000A0JXQK2	Нефтегазовая отрасль	8,7%	8,2%	▼ 8,0	0,38	27.04.2023	22.04.2027	100,19
Низкий	РЖД-32 обл	RU000A0JSGV0	Железнодорожный транспорт	8,1%	8,2%	▼ 2,0	0,55	07.07.2023	25.06.2032	100,98
Низкий	ТрнфБО1P3	RU000A0JWPW1	Трубопроводный транспорт	9,5%	7,7%	▼ 128,0	0,63		03.08.2023	100,40
Низкий	АльфаБО-21	RU000A0ZYBM4	Банки	5,9%	8,9%	▲ 18,0	0,81	07.10.2023	13.10.2032	97,90
Низкий	ФПК 1P-04	RU000A0ZZRK1	Железнодорожный транспорт	8,9%	7,3%	▼ 2,0	0,85	25.10.2023	18.10.2028	101,39
Низкий	МТС 1P-07	RU000A100238	Связь и телекоммуникация	8,7%	8,0%	▼ 5,0	1,07		23.01.2024	100,93
Низкий	ТрнфБО1P5	RU000A0JXC24	Трубопроводный транспорт	9,3%	8,3%	▲ 11,2	1,07		26.01.2024	100,95

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

Низкий	ГПБ001P11P	RU000A100HH4	Банки	8,2%	8,7%	▼ 1,0	1,45		01.07.2024	99,59
Низкий	ПСБ 3P-07	RU000A103PE8	Банки	8,2%	9,0%	▼ 37,0	1,64		10.09.2024	98,39
Низкий	МТС 1P-10	RU000A100HU7	Связь и телекоммуникация	8,0%	8,6%	▲ 6,0	2,29		25.06.2025	99,30
Низкий	ГазпромБ23	RU000A0ZZET0	Нефтегазовая отрасль	8,1%	9,0%	▼ 2,0	2,34	22.07.2025	23.06.2048	98,26
Низкий	РЖД Б01P2R	RU000A0JXQ44	Железнодорожный транспорт	8,5%	9,1%	▼ 2,0	2,95	16.04.2026	02.04.2037	98,80
Низкий	ФСК ЕЭС 001P-06R	RU000A105559	Электроэнергетика	8,7%	9,3%	▲ 11,0	3,21	31.08.2026	18.08.2032	99,49

## Средний уровень риска - дюрация до 3 лет

Средний	РУСАБрБ1P2	RU000A100KL0	Цветная металлургия	8,6%	9,7%	▲ 67,0	0,12	23.01.2023	28.06.2029	99,95
Средний	МТС-Банк01	RU000A1034T9	Банки	7,5%	9,0%	▲ 3,0	0,45		24.05.2023	99,40
Средний	УрКаПБО4P	RU000A0ZZ9W4	Удобрения	7,7%	8,3%	▼ 41,0	0,50		09.06.2023	99,60
Средний	ПИК К 1P4	RU000A103C46	Строительство	8,2%	9,9%	▲ 34,0	0,54		30.06.2023	99,45
Средний	Систем1P11	RU000A100N12	Холдинги	9,4%	9,3%	▲ 14,0	0,60	24.07.2023	16.07.2029	100,27
Средний	ГТЛК 1P-03	RU000A0JXE06	Лизинг и аренда	11,0%	10,3%	▼ 8,0	1,08	01.02.2024	22.01.2032	101,06
Средний	Сегежа2P3R	RU000A104FG2	Целлюлозно-бумажная и деревообрабатывающая	10,9%	10,0%	▲ 69,0	1,06	24.01.2024	07.01.2037	102,00
Средний	РЕСОЛизБП7	RU000A100XU4	Лизинг и аренда	8,7%	10,1%	▼ 42,0	1,72		11.10.2024	97,31
Средний	ЛК Европлан, 001P-05	RU000A105518	Лизинг и аренда	10,5%	10,4%	▲ 3,0	2,10		27.08.2025	101,00

## Высокий уровень риска – дюрация до 3 лет

Высокий	Джи-гр 2P1	RU000A103JR3	Строительство	10,6%	15,9%	▲ 25,0	0,90		12.08.2024	96,30
Высокий	ЯТЭК 1P-2	RU000A102ZH2	Нефтегазовая отрасль	9,2%	11,7%	▼ 3,0	1,59		07.04.2025	96,57
Высокий	СамолетP10	RU000A103L03	Строительство	9,2%	11,2%	▲ 11,0	1,59		21.08.2024	97,69

# 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.

