

# ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

## КОРОТКО ЗА ДЕНЬ

- Индексы ОФЗ и корпоративных облигаций продолжают снижаться третий день подряд, сегодня на 2,3% и 1,9% соответственно. Риски ужесточения ДКП при необходимости финансировать дефицит бюджета подталкивают кривую доходностей ОФЗ все выше;
- Накануне решения по повышению ставки по итогам заседания FOMC внешние долговые рынки приостановили снижение. Сегодня вечером мы ожидаем роста ставки ФРС в рамках консенсус-прогноза, на 0,75%;
- Минфин РФ выполнил обязательства по выплате купона евробонда «Россия-2029»;
- Аукцион по размещению ОФЗ 26237 на 20 млрд руб. признан несостоявшимся;
- «Полюс» отчитался за 1 полугодие 2022 г.

# ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

# КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

**Глобальные рынки.** Накануне решения по повышению ставки по итогам заседания FOMC внешние долговые рынки приостановили снижение - доходности стабилизировались на достигнутых уровнях – UST2Y – 3,97% (+0,3 б.п.), а UST10Y все еще на рекордных уровнях - 3,55% (-2 б.п.).

Вечером ждем повышения ставки на 0,75% по итогам заседания FOMC, а также обновленных макропрогнозов и комментариев касательно дальнейшей стратегии регулятора. Глава ЕЦБ, К.Лагард, накануне «поддержала» американских коллег, заявив о необходимости повышать ключевую ставку в дальнейшем.

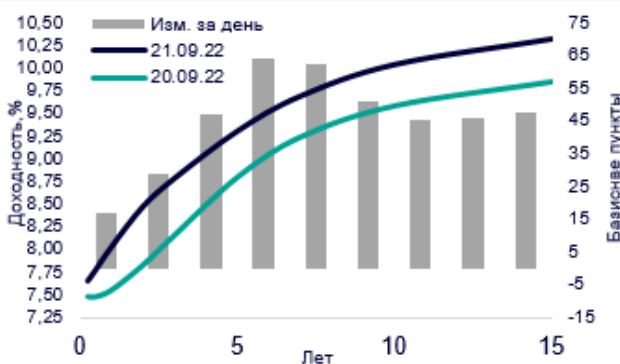
На европейском рынке госдолга негативная динамика также замедлилась: DE10Y и FR10Y снижаются на 6 б.п. до 1,89% и 2,44%, Испании – на 6 б.п. до 3,03%, Италии – на 5,7 б.п. до 4,12%.

**Российский долговой рынок.** Индексы ОФЗ и корпоративных облигаций продолжают снижаться третий день подряд, сегодня на 2,3% и 1,9% соответственно. Риски ужесточения ДКП при необходимости финансировать дефицит бюджета подталкивают кривую доходностей ОФЗ все выше. К 16:00 кривая прибавила еще 40 б.п. вверх, а спред на сроке ОФЗ от 1 до 10 лет расширился еще на 38 б.п., до 210 б.п. Лидерами продаж являются выпуски госдолга старше 5 лет, премия к ключевой ставке по которым достигает 240-250 б.п. Наиболее ликвидными выпусками дня, с оборотом более 3 млрд руб. стали «длинные» ОФЗ 26225 (avg ytm 10,18%) и ОФЗ 26233 (avg ytm 10,25%), которые снижаются сегодня на 3,8% и 5,2% соответственно.

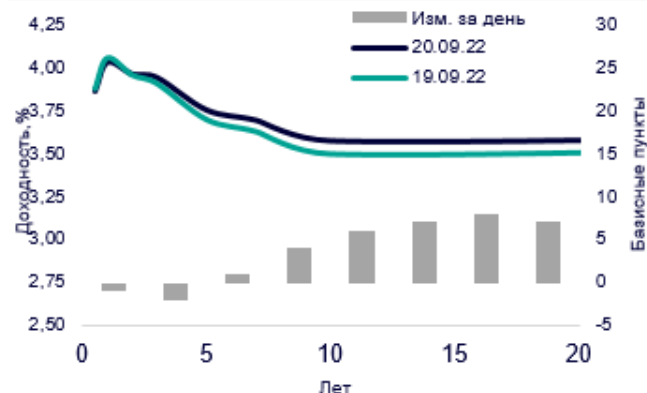
В корпоративном секторе аналогичная динамика. Отметим, что сектор облигации 3-4 эшелонов активно подключился к переоценке не теряя в ликвидности. Доходности таких облигаций возвращаются пока на уровни июня, предоставляя возможность толерантным к риску инвесторам приобрести бонды с доходностью 13-20% годовых со сроком обращения до 1 года - АБЗ-1 1P01 (ytm 18,8%; dur 0,6y), Пионер 1P4 (ytm 15,8%; dur 0,7y) и Джи-гр 1P1 (ytm 13,7%; dur 0,5y).

| Ключевые ставки / Инфляция       | Последние данные    | Предыдущее значение   | На начало года          |
|----------------------------------|---------------------|-----------------------|-------------------------|
| ФРС США                          | 2,5                 | 1,75                  | 0,25                    |
| Инфляция в США, % годовых        | 8,3                 | 8,5                   | 7                       |
| ЦБ РФ                            | 7,5                 | 8                     | 8,5                     |
| Инфляция в РФ, % годовых         | 14,06               | 14,08                 | 8,39                    |
| Валютный рынок                   | Последние данные    | Изм. за 1 день        | Изм. с начала года      |
| Рубль/ Доллар                    | 60,60               | ▲ 0,00%               | ▼ 18,8%                 |
| Рубль/Евро                       | 60,80               | ▲ 0,97%               | ▼ 28,1%                 |
| Евро/Доллар                      | 0,99                | ▼ 0,58%               | ▼ 12,8%                 |
| Юань/ Доллар                     | 7,05                | ▲ 0,45%               | ▲ 11,0%                 |
| Индекс доллара                   | 110,72              | ▲ 0,46%               | ▲ 15,4%                 |
| RUSFAR O/N                       | 7,52                | + 0,04                | ▼ 75,0%                 |
| MOEX REPO                        | 7,45                | + 0,04                | ▼ 41,0%                 |
| Товарные рынки                   |                     |                       |                         |
| Золото                           | 1 681,35            | ▲ 0,61%               | ▼ 8,0%                  |
| Нефть Brent                      | 92,52               | ▲ 2,10%               | ▲ 19,0%                 |
| Индексы Московской биржи         |                     |                       |                         |
| ММВБ                             | 2 142,16            | ▼ 3,32%               | ▼ 43,4%                 |
| Индекс ОФЗ (RGBITR)              | 594,12              | ▼ 2,28%               | ▲ 0,7%                  |
| Индекс корп. облигаций (RUCBITR) | 476,73              | ▼ 1,88%               | ▲ 3,9%                  |
| Российский рынок ОФЗ             |                     |                       |                         |
| ОФЗ 1Y                           | 8,03                | + 47,0                | + 16                    |
| ОФЗ 2Y                           | 8,47                | + 63,9                | + 9                     |
| ОФЗ 5Y                           | 9,30                | + 50,9                | + 84                    |
| ОФЗ 10Y                          | 10,04               | + 45,9                | + 162                   |
| Глобальные рынки облигаций       | Последние данные, % | Изм. за 1 день (б.п.) | Изм. с нач. года (б.п.) |
| UST 2Y                           | 3,97                | + 0,3                 | + 323                   |
| UST 10Y                          | 3,55                | - 2,4                 | + 204                   |
| Германия 10Y                     | 1,89                | - 5,9                 | + 207                   |
| Франция 10Y                      | 2,44                | - 5,4                 | + 225                   |
| Испания 10Y                      | 3,03                | - 6,3                 | + 243                   |
| Италия 10Y                       | 4,13                | - 5,7                 | + 295                   |

**Кривая ОФЗ**



**Кривая UST**



# НОВОСТИ

## Минфин РФ выполнил обязательства по выплате купона евробонда «Россия-2029»

Минфин РФ в соответствии с указом Президента РФ от 22 июня перечислил в НРД 3,9 млрд руб. (\$65,6 млн) для выплаты купонного дохода по суверенным еврооблигациям РФ со сроком погашения в 2029 году. НРД, выступающий платежным агентом по этим еврооблигациям, подтвердил получение средств в полном объеме.

## Аукцион по размещению ОФЗ 26237 на 20 млрд руб. признан несостоявшимся.

Сегодня, 21 сентября, Минфин РФ признал несостоявшимся аукцион по продаже ОФЗ 26237 на 20 млрд руб. по номиналу в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен. Выпуск представляет собой «длинный» госбонд с погашением 14 марта 2029 года и ставкой купона 6,7% годовых. Сильная негативная переоценка в рублевом госдолге в первую очередь коснулась длинные облигации – участники рынка активно сокращали дюрацию ОФЗ в своих портфелях на ожиданиях возможного ужесточения денежно-кредитной политики ЦБ РФ. Выпуск ОФЗ 26237 (ytm 9,7%; dur 5,3у; price +0,02%) переоценивался в общем тренде, подешевев на 5%, до 86,12% с 90,78% от номинала на пятницу.

## «Полюс» отчитался за 1 полугодие.

Объемы производства и реализации золота компании «Полюс» за полугодие сократились до 1 068 и 1 015 тыс. унций соответственно. Объемы добычи и переработки руды также снизились до 28,15 и 23,78 млн т. Более слабые операционные результаты на фоне нисходящей ценовой динамики на рынке золота негативно отразились на финансовых результатах компании.

Снижение выручки «Полюса» составило 19% г/г, до \$1852 млн при этом общие денежные (ТСС) и производственные издержки (AISC) на унцию выросли до \$435(+12%) и \$825 (+26%) соответственно. Рост производственных издержек на фоне снижения объемов продаж привел к сокращению показателя EBITDA, который снизился до \$1,22 млрд (26%), рентабельность по EBITDA уменьшилась до 66% с 72% годом ранее. Итоговая скорректированная чистая прибыль также ниже прошлогоднего уровня- \$792 при 1051 млн в 1П21.

Свободный денежный поток компании сократился до \$317 с \$1073 млн по причине снижения объемов продаж и удвоения товарных запасов, до \$1,26 млрд с \$633 млн на начало года. Капитальные расходы компании подросли до \$384 (+25% г/г) за счет планомерной реализации инвестпрограммы во всех бизнес-единицах компании. Общий долг компании снизился до \$3,23 млрд (-9% с нач. года), чистый долг вырос до \$2,45 млрд (+11,6%). Пик выплат по долгу (\$2,05 млрд) приходится на 2024 год. Чистый долг/EBITDA подрос до 0,8х с 0,6х, но остается на комфортном уровне.

*Финансовые результаты компании отражают слабость ценовой конъюнктуры на рынке золота, сопряженной с переориентацией экспорта компании на АТР. Глобальное конкурентное преимущество российской компании, низкие издержки при производстве, по-прежнему «в силе» на фоне инфляции издержек у других мировых игроков. Мы ожидаем, что кредитные метрики позволят компании соответствовать категории первоклассных заемщиков.*

## ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

| Выпуск                       | Объем , млн руб.<br>(если не указано иное) | Дата открытия книги / размещения | Ориентир по доходности                                                                                             | Числовое значение на 21.09.2022 | Купон. период (дней) | Срок до погашения (оферты) | Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА) |
|------------------------------|--------------------------------------------|----------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|----------------------|----------------------------|----------------------------|
| ЭР-Телеком, ПБО-02-02        | не менее 5 000                             | 23.09.2022 / 27.09.2022          | Не выше 2Y G-curve + 450 б.п.;                                                                                     | Не выше 12,97% годовых          | 91                   | 2,2 года                   | -/ruBBB+                   |
| Группа Черкизово, БО-001P-05 | не менее 5 000                             | Конец сентября                   | Ориентир будет объявлен позднее                                                                                    |                                 | 91                   | 3 года                     | A+(RU)/ruA+                |
| Новотранс, 001P-03           | не менее 10 000                            | вторая декада октября            | Ориентир будет объявлен позднее; Есть амортизация в даты выплат 13-20 купонов - по 12,5% от номинальной стоимости. |                                 | 91                   | 5 лет                      | -/ruA+                     |

# НАШ ВЫБОР

Данные 21.09.2022 на 16:30 (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% | 9,5%  | ▲ 89,0  | 0,58 | 27.04.2023 | 22.04.2027 | 100,14 |
| Низкий | РЖД-32 обл | RU000A0JSGV0 | Железнодорожный транспорт | 8,1% | 9,0%  | ▲ 99,0  | 0,77 | 07.07.2023 | 25.06.2032 | 101,52 |
| Низкий | ТрнфБО1P3  | RU000A0JWPW1 | Трубопроводный транспорт  | 9,5% | 7,8%  | ▼ 70,0  | 0,84 |            | 03.08.2023 | 100,93 |
| Низкий | АльфаБО-21 | RU000A0ZYBM4 | Банки                     | 5,9% | 9,3%  | ▲ 115,0 | 1,00 | 07.10.2023 | 13.10.2032 | 97,97  |
| Низкий | ФПК 1P-04  | RU000A0ZZRK1 | Железнодорожный транспорт | 8,9% | 5,2%  | ▼ 1,0   | 1,03 | 25.10.2023 | 18.10.2028 | 103,99 |
| Низкий | МТС 1P-07  | RU000A100238 | Связь и телекоммуникация  | 8,7% | 9,7%  | ▲ 107,0 | 1,26 |            | 23.01.2024 | 100,40 |
| Низкий | ТрнфБО1P5  | RU000A0JXC24 | Трубопроводный транспорт  | 9,3% | 10,3% | ▲ 208,2 | 1,28 |            | 26.01.2024 | 101,10 |

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

|        |                  |                      |                           |      |      |        |      |            |            |        |
|--------|------------------|----------------------|---------------------------|------|------|--------|------|------------|------------|--------|
| Низкий | ГПБ001P11P       | RU000A100HH4         | Банки                     | 8,2% | 8,8% | ▼ 14,0 | 1,66 |            | 01.07.2024 | 99,16  |
| Низкий | ПСБ 3P-07        | RU000A103PE8         | Банки                     | 8,2% | 9,7% | ▼ 19,0 | 1,86 |            | 10.09.2024 | 97,38  |
| Низкий | МТС 1P-10        | RU000A100HU7         | Связь и телекоммуникация  | 8,0% | 9,5% | ▲ 81,0 | 2,45 |            | 25.06.2025 | 99,00  |
| Низкий | ГазпромБ23       | RU000A0ZZET0         | Нефтегазовая отрасль      | 8,1% | 8,9% | ▲ 57,0 | 2,56 | 22.07.2025 | 23.06.2048 | 99,82  |
| Низкий | РЖД Б01P2R       | RU000A0JXQ44         | Железнодорожный транспорт | 8,5% | 9,8% | ▲ 63,0 | 3,04 | 16.04.2026 | 02.04.2037 | 98,61  |
| Низкий | ФСК ЭЭС 001P-06R | 4B02-06-65018-D-001P | Электроэнергетика         | 8,7% | 9,9% | — 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%  | 13,3% | ▲ 326,0 | 0,21 | 06.12.2022 | 01.12.2026 | 99,46  |
| Средний | РУСАБрБ1P2           | RU000A100KL0         | Цветная металлургия                        | 8,6%  | 15,8% | ▲ 643,0 | 0,34 | 23.01.2023 | 28.06.2029 | 99,80  |
| Средний | МТС-Банк01           | RU000A1034T9         | Банки                                      | 7,5%  | 10,7% | ▲ 80,0  | 0,65 |            | 24.05.2023 | 98,55  |
| Средний | УрКаПБО4P            | RU000A0ZZ9W4         | Удобрения                                  | 7,7%  | 10,2% | ▲ 143,0 | 0,70 |            | 09.06.2023 | 99,40  |
| Средний | ПИК К 1P4            | RU000A103C46         | Строительство                              | 8,2%  | 11,3% | ▲ 22,0  | 0,74 |            | 30.06.2023 | 98,21  |
| Средний | Систем1P11           | RU000A100N12         | Холдинги                                   | 9,4%  | 11,2% | ▲ 173,0 | 0,82 | 24.07.2023 | 16.07.2029 | 100,09 |
| Средний | ГТЛК 1P-03           | RU000A0JXE06         | Лизинг и аренда                            | 11,0% | 11,2% | ▲ 121,0 | 1,27 | 01.02.2024 | 22.01.2032 | 101,70 |
| Средний | Сегежа2P4R           | RU000A104UA4         | Целлюлозно-бумажная и деревообрабатывающая | 11,0% | 10,8% | ▲ 7,0   | 1,12 | 27.11.2023 | 11.05.2037 | 100,70 |
| Средний | РЕСОЛизБП7           | RU000A100XU4         | Лизинг и аренда                            | 8,7%  | 11,3% | ▲ 69,0  | 1,85 |            | 11.10.2024 | 97,00  |
| Средний | ЛК Европлан, 001P-05 | 4B02-05-16419-A-001P | Лизинг и аренда                            | 10,5% | 10,9% | — 0,0   | 2,30 |            | 27.08.2025 | 100,00 |

## Высокий уровень риска – дюрация до 3 лет

|         |            |              |               |       |       |         |      |  |            |       |
|---------|------------|--------------|---------------|-------|-------|---------|------|--|------------|-------|
| Высокий | Брус 1P02  | RU000A102Y58 | Строительство | 9,6%  | 13,5% | ▲ 50,0  | 1,41 |  | 01.04.2024 | 96,10 |
| Высокий | СамолетP10 | RU000A103L03 | Строительство | 9,2%  | 13,1% | ▲ 40,0  | 1,76 |  | 21.08.2024 | 95,00 |
| Высокий | Джи-гр 2P1 | RU000A103JR3 | Строительство | 10,6% | 16,1% | ▲ 143,0 | 1,09 |  | 12.08.2024 | 96,51 |

#РСХБ Инвестиции



# 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.

