

# ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

## КОРОТКО ЗА ДЕНЬ

- Российский рынок госбондов перешел к снижению. «Похолодание» на рынке связано с переоценкой инвесторами потенциала дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики регулятора после пресс-конференции Банка России;
- Доходности US Treasuries продолжают рост на опасениях более жесткого решения ФРС: в моменте 2-летние прибавляют 9 б.п. до 3,94%, 10-летние – на 3 б.п. до 3,47%. Консенсус-прогноз аналитиков предполагает шаг в размере 0,75 п.п. на предстоящем заседании ФРС;
- В конце сентября-начале октября «НорНикель» проведет сбор заявок на 2 транша бондов в RUB и USD;
- На следующей неделе СОПФ «Инфраструктурные облигации» соберет заявки на «социальные» бонды объемом 15 млрд руб.;
- 27 сентября «Балтийский лизинг» предложит инвесторам новый выпуск объемом от 5 млрд руб.

# ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

# КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Внешние рынки активно готовятся к предстоящему повышению ставки на заседании ФРС 20-21 сентября. Доходности 2-летних US Treasuries вчера выросли на 9 б.п. до 3,94%, 10-летних – на 3 б.п. до 3,47%.

Макроэкономическая статистика в США на прошлой неделе оказалась слишком проинфляционной в глазах инвесторов – замедление инфляции в США (8,3% г/г в августе) оказалось недостаточным, розничные продажи выросли сильнее прогнозов, а ситуация на рынке труда в части заявок на пособие по безработице значительно улучшилась с конца весны. В результате мы видим усиление переоценки в госдолге США – вероятность повышения ставки ФРС сразу на 100 б.п. теперь составляет 21%. Наши ожидания по ставке совпадают с мейнстримом – по итогам заседания FOMC ставка будет повышена на 0,75 б.п.

Европейский рынок госбондов идет в арьергарде US Treasuries и также активно растет в доходности: доходности 10-летних немецкий bunds растут на 3 б.п. до 1,8%, Франции – на 2 б.п. до 2,35%, Испании – 2 б.п. до 2,94%, Италии – на 1 б.п. до 4,07%. Инвесторы опасаются повторения кризисных сценариев в наиболее уязвимых экономиках Еврозоны – 10-летний долг Греции прибавляет 14 б.п., до 4,43% годовых. Отметим, что доходность 3-месячного долга Греции с 7 сентября «вышла из под контроля» регулятора увеличившись с 0,8% до 1,4% годовых. В прошедшую пятницу доходность вернулась «в норму», предположительно благодаря ликвидности от ЕЦБ.

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	60,01	▼ 0,43%	▼ 19,6%
Рубль/Евро	60,00	▲ 0,69%	▼ 29,0%
Евро/Доллар	1,00	▼ 0,27%	▼ 12,1%
Юань/ Доллар	7,01	▲ 0,43%	▲ 10,4%
Индекс доллара	110,03	▲ 0,25%	▲ 14,7%
RUSFAR O/N	7,35	- 0,21	▼ 92,0%
MOEX REPO	7,27	- 0,26	▼ 59,0%
Товарные рынки			
Золото	1 663,31	▼ 0,72%	▼ 9,0%
Нефть Brent	89,11	▼ 2,45%	▲ 14,6%
Индексы Московской биржи			
ММВБ	2 435,88	▲ 0,18%	▼ 35,7%
Индекс ОФЗ (RGBITR)	615,75	▼ 1,02%	▲ 4,4%
Индекс корп. облигаций (RUCBITR)	488,43	▼ 0,17%	▲ 6,5%
Российский рынок ОФЗ			
ОФЗ 1Y	7,48	+ 7,9	- 39
ОФЗ 2Y	7,76	+ 16,4	- 62
ОФЗ 5Y	8,68	+ 20,8	+ 22
ОФЗ 10Y	9,41	+ 19,7	+ 99
Глобальные рынки облигаций	Последние данные, %	Изм. за 1 день (б.п.)	Изм. с нач. года (б.п.)
UST 2Y	3,93	+ 7,5	+ 320
UST 10Y	3,69	+ 6,3	+ 218
Германия 10Y	1,81	+ 4,2	+ 199
Франция 10Y	2,36	+ 4,3	+ 216
Испания 10Y	2,96	+ 2,8	+ 236
Италия 10Y	4,09	+ 4,7	+ 291

## ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Выпуск	Объем, млн руб. (если не указано иное)	Дата открытия книги / размещения	Ориентир по доходности	Числовое значение на 16.09.2022	Купон. период (дней)	Срок до погашения (оферты)	Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА)
<b>ЭР-Телеком</b> , ПБО-02-02	не менее 5 000	23.09.2022 / 27.09.2022	Не выше 2Y G-curve + 450 б.п.;	Не выше 11,98% годовых	91	2,2 года	-/ruBBB+
<b>Группа Черкизово</b> , БО-001P-05	не менее 5 000	Конец сентября	Ориентир будет объявлен позднее		91	3 года	A+(RU)/ruA+
<b>Новотранс</b> , 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+

Данные 19.09.2022 на 17.00 (МСК)

# РОССИЙСКИЙ РЫНОК ОФЗ И КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Российский рынок облигаций перешел к активному снижению. Индексы госдолга и корпоративных облигаций снижаются на 1% и 0,18% соответственно. Резкое похолодание на рынках связано с переоценкой инвесторами потенциала дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики регулятора после пресс-конференции Банка России.

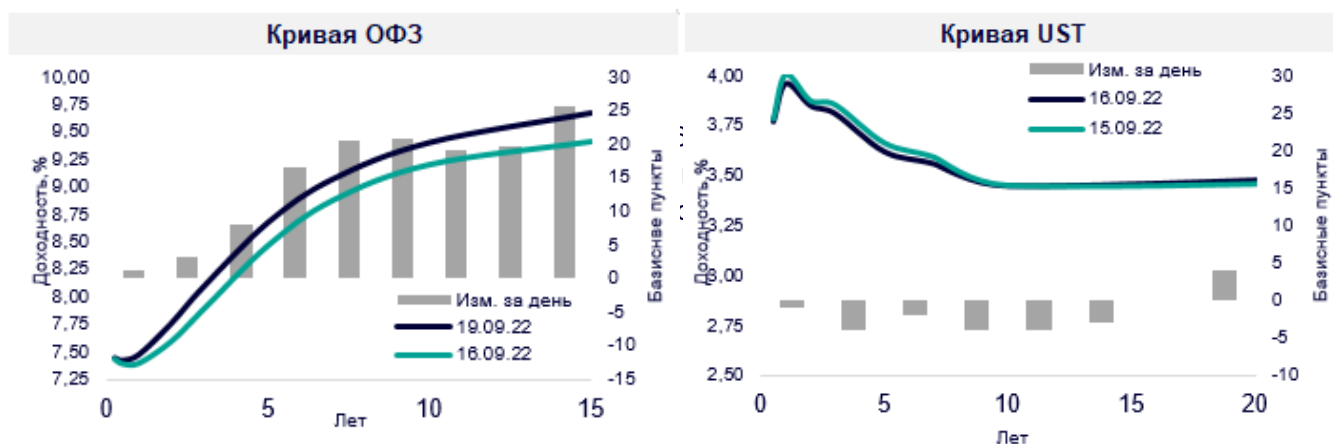
К 16:00 кривая доходностей ОФЗ выросла в среднем на 25 б.п. и торгуется в диапазоне 7,5-9,4% годовых. Угол наклона кривой продолжил рост, спрэд на сроке от 1 до 10 лет расширился на 20 б.п.

Краткосрочные облигации выросли в доходности на 10-25 б.п., наиболее ликвидный выпуск – ОФЗ 26229 (ytm 8,03%; dur 2,8y; price -0,34%) Среднесрочные госбонды выросли на 25-40 б.п., до 8,1-9,05% годовых. Наиболее объемные продажи коснулись долгосрочных облигаций - сегменте ОФЗ 26239 (ytm 9,11%; dur 6,6y; price -0,6%), ОФЗ 26235 (ytm 9,16%; dur 6,4y; price -0,8%), ОФЗ 26221 (ytm 9,31%; dur 6,7y; price -1,1%) и ОФЗ 26225 (ytm 9,36%; dur 7,6y; price -1,5%).

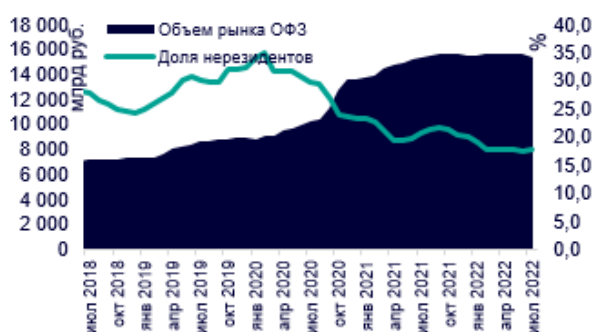
На рынке корпоративных облигаций продажи также преобладают. На 16:00 наиболее объемные сделки проходили в первом эшелоне - ВЭБ1Р-22 (ytm 8,29%; dur 1,2y; price +0,05%), РЖД 1Р-21R (ytm 8,87%; dur 4,0y; price -0,01%), Славнеф2Р4 (ytm 8,82%; dur 2,4y; price -0,7%) и Сбер Sb16R (ytm 8,5%; dur 1,6y; price -0,2%).

В корпоративных бумагах 2-3 эшелонов наиболее активно торговались СамолетP11 (ytm 12,57%; dur 2,1y; price -0,6%), СамолетP12 (ytm 12,8%; dur 2,4y; price -0,5%) и iMT-FREE02 (ytm 58,5%; dur 1,5y; price -2,4%). Хорошую устойчивость на фоне ослабления конъюнктуры показали короткие выпуски застройщиков - Джи-гр 2Р1 (ytm 14,83%; dur 1,1y; price -0,5%), ЛЕГЕНДА1Р3 (ytm 13,52%; dur 0,8y; price +0,01%) и наиболее короткий Пионер 1Р4 (ytm 13,48%; dur 0,7y; price +0,02%).

Несмотря на снижение котировок по-прежнему интересны бонды РОСНАНО - РОСНАНО2Р4 (ytm 18,77%; dur 1,4y; price -0,45%) и РОСНАНО2Р5 (ytm 18,97%; dur 0,8y; price -0,67%).



Объем рынка ОФЗ vs доля нерезидентов в ОФЗ



# НОВОСТИ

## **В конце сентября-начале октября «НорНикель» проведет сбор заявок на 2 транша бондов в RUB и USD**

Объем 5-летнего рублевого выпуска облигаций ГМК «Норильский никель» составит не менее 25 млрд руб., а объем долларового выпуска пока не определен. Срок обращения выпусков пока оценивается в 3-5 лет. Ориентир доходности по рублевому выпуску - не выше 100 базисных пунктов к ОФЗ на сроке 3-5 лет, к выпуску в долларах ориентир ставки купона - не выше 4,5% годовых. Купоны полугодовые. Техразмещение запланировано на начало октября.

*Размещаемый рублевый выпуск «Норникеля» согласно озвученному ориентиру предполагает доходность в 9,1-9,7% годовых по оценке на 19.09.22г. G-spread единственного рублевого выпуска НорНикБ1Р1 (ytm 8,193%; dur. 1.86y) составляет 50 б.п. Полагаем, что первичный ориентир по новому выпуску будет сдвинут до диапазона 8,5-9,0% годовых по доходности.*

*«Долларовые» облигации «Норникеля» с расчетами рубльях предлагают возможность аллокации средств в инструменты, номинированные в иностранной валюте, выпущенных по российскому праву, что минимизирует кастодиальные риски. Другим фактором привлекательности для инвестора может стать защита от девальвации рубля к доллару США на горизонте до 3-х лет.*

## **На следующей неделе СОПФ «Инфраструктурные облигации» соберет заявки на соцбонды объемом 15 млрд руб.**

ООО «Специализированное общество проектного финансирования «Инфраструктурные облигации» планирует на неделе с 26 сентября провести сбор заявок на 3-летние «социальные» облигации объемом 15 млрд руб. с поручительством ДОМ.РФ. Ориентир по доходности - премия не более 140 б.п. к ОФЗ на сроке 3 года. Купоны полугодовые с фиксированными выплатами 15 ноября и 15 мая. Цель размещения социальных облигаций - финансирование проектов по строительству, реконструкции и проектированию объектов инфраструктуры для жилищного строительства и развития городов.

*В сентябре и декабре 2021 года компания уже разместила 2 выпуска социальных бондов объемом по 10 млрд рублей каждый. Срок обращения дебютного выпуска составляет 3 года, ставка купона - 8% годовых, второго займа - 1,9 лет, ставка купона - 9,05% годовых. По оценке на 19.09.22г. ориентир по доходности предполагает доходность в 9,51% годовых. Считаем, что потенциал снижения доходности при сборе заявок может составить 40-50 б.п. относительно ориентира.*

## **27 сентября «Балтийский лизинг» предложит инвесторам новый выпуск объемом от 5 млрд руб.**

Во вторник, 27 сентября, ООО «Балтийский лизинг» планирует провести сбор заявок инвесторов на приобретение 3-летних облигаций серии БО-П06 объемом не менее 5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона - не выше 11% годовых, что соответствует доходности к погашению в размере не выше 11,30% годовых. По выпуску будет предоставлено обеспечение в форме публичной оферты от АО «Балтийский лизинг». Техразмещение запланировано на 28 сентября. По выпуску будет предусмотрена амортизация: по 33% от номинала будет погашено в даты окончания 4-5-го купонов и 34% в дату завершения 6-го купона, в результате чего дюрация выпуска составит около 2,2 года.

*ГК «Балтийский лизинг» - одна из ведущих лизинговых компаний России, специализирующаяся на лизинге оборудования, автотранспорта и спецтехники. Поддержку кредитному профилю компании оказывают – федеральный масштаб бизнеса компании, положительная динамика отчета P&L за последние отчетные периоды, а также Банк России в качестве конечного акционера, т.к. в январе 2019 года банк «ФК Открытие» приобрел 99,5% АО «Балтийский лизинг». В настоящее время в обращении находится 3 выпуска биржевых облигаций на 13 млрд руб. В последний раз эмитент размещался в июле - тогда компания разместила БалтЛизБП5 (ytm 11,17%; dur. 1,2y). Полагаем, что справедливый ориентир по доходности бондов компании на дюрации 2,2 года составляет 11,2-11,4% годовых.*

# НАШ ВЫБОР

Данные 19.09.2022 на 17.15 (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%	8,1%	▼ 7,0	0,58	27.04.2023	22.04.2027	100,36
Низкий	РЖД-32 обл	RU000A0JSGV0	Железнодорожный транспорт	8,1%	8,0%	▼ 1,0	0,78	07.07.2023	25.06.2032	101,52
Низкий	ТрнфБО1P3	RU000A0JWPW1	Трубопроводный транспорт	9,5%	7,9%	▼ 52,0	0,85		03.08.2023	100,96
Низкий	АльфаБО-21	RU000A0ZYBM4	Банки	5,9%	8,4%	▲ 1,0	1,01	07.10.2023	13.10.2032	97,75
Низкий	ФПК 1P-04	RU000A0ZZRK1	Железнодорожный транспорт	8,9%	5,2%	▼ 346,0	1,04	25.10.2023	18.10.2028	100,45
Низкий	МТС 1P-07	RU000A100238	Связь и телекоммуникация	8,7%	8,2%	▲ 7,0	1,27		23.01.2024	101,02
Низкий	ТрнфБО1P5	RU000A0JXC24	Трубопроводный транспорт	9,3%	8,3%	▲ 11,2	1,29		26.01.2024	101,52

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

Низкий	ГПБ001P11P	RU000A100HH4	Банки	8,2%	8,3%	▲ 1,0	1,67		01.07.2024	100,12
Низкий	ПСБ 3P-07	RU000A103PE8	Банки	8,2%	8,8%	▲ 33,0	1,86		10.09.2024	99,78
Низкий	МТС 1P-10	RU000A100HU7	Связь и телекоммуникация	8,0%	8,4%	▲ 13,0	2,47		25.06.2025	99,98
Низкий	ГазпромБ23	RU000A0ZZET0	Нефтегазовая отрасль	8,1%	8,3%	▲ 2,0	2,56	22.07.2025	23.06.2048	99,86
Низкий	РЖД Б01P2R	RU000A0JXQ44	Железнодорожный транспорт	8,5%	8,8%	▲ 7,0	3,05	16.04.2026	02.04.2037	99,98
Низкий	ФСК ЭЭС 001P-06R	4B02-06-65018-D-001P	Электроэнергетика	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%	8,7%	▼ 190,0	0,21	06.12.2022	01.12.2026	99,34
Средний	РУСАБрБ1P2	RU000A100KL0	Цветная металлургия	8,6%	9,0%	▲ 34,0	0,35	23.01.2023	28.06.2029	100,01
Средний	МТС-Банк01	RU000A1034T9	Банки	7,5%	8,7%	▼ 20,0	0,66		24.05.2023	99,20
Средний	УрКаПБО4P	RU000A0ZZ9W4	Удобрения	7,7%	8,2%	▼ 20,0	0,70		09.06.2023	99,65
Средний	ПИК К 1P4	RU000A103C46	Строительство	8,2%	9,4%	▲ 23,0	0,75		30.06.2023	99,47
Средний	Систем1P11	RU000A100N12	Холдинги	9,4%	9,6%	▲ 38,0	0,82	24.07.2023	16.07.2029	100,30
Средний	ГТЛК 1P-03	RU000A0JXE06	Лизинг и аренда	11,0%	9,6%	▲ 11,0	1,27	01.02.2024	22.01.2032	102,36
Средний	Сегежа2P4R	RU000A104UA4	Целлюлозно-бумажная и деревообрабатывающая	11,0%	9,7%	▼ 3,0	1,13	27.11.2023	11.05.2037	101,81
Средний	РЕСОЛизБП7	RU000A100XU4	Лизинг и аренда	8,7%	9,8%	▲ 37,0	1,86		11.10.2024	99,01
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%	11,4%	▲ 20,0	1,41		01.04.2024	98,35
Высокий	СамолетP10	RU000A103L03	Строительство	9,2%	11,2%	▼ 1,0	1,77		21.08.2024	97,28
Высокий	Джи-гр 2P1	RU000A103JR3	Строительство	10,6%	14,7%	▲ 47,0	1,10		12.08.2024	96,83

#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.

