

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

КОРОТКО ЗА ДЕНЬ

- Доходности US Treasuries продолжают рост: в моменте 2-летние прибавляют 4 б.п. до 3,82%, 10 летние – 0,4 б.п. до 3,4%. Вышедшая статистика по розничным продажам (+0,3% в августе по сравнению с -0,4% в июле) и числу первичных заявок по безработице (213 тыс., ожидали 227 тыс.) дает повод ФРС «не церемониться» с дальнейшим повышением ставки;
- Итоговая оценка инфляции во Франции была скорректирована – ИПЦ за август составил 0,5% м/м (предварительная оценка 0,4% м/м);
- Российский рынок после двухдневной передышки набрался сил и демонстрирует сегодня заметный рост – индекс RGBITR растет к 15:00 на 0,13%;
- На корпоративном рынке также наблюдается умеренный позитив – индекс RUCBITR растут на 15:00 на 0,09%;
- Эксперт РА подтвердило рейтинг АФК «Система» на уровне ruAA-, прогноз изменен на стабильный с позитивного;
- О'КЕЙ опубликовал финансовые результаты по итогам 1 полугодия 2022 г. Отдаем предпочтение выпуску О'КЕЙ Б1Р3, который предлагает премию 20-40 б.п. по сравнению с другими выпусками ритейлера.

Вчера доходности US Treasuries закрыли день слабым изменением, при этом в короткой части кривой доходности преимущественно росли, в длинной – снижались. Доходности 2-летних бумаг подросли на 3 б.п. до 3,78%, 10-летних – снизились до 3,41% (-1 б.п.).

Вышедшая статистика по розничным продажам в США (+0,3% в августе, в июле -0,4%) и числу первичных заявок по безработице (213 тыс., ожидали 227 тыс.) говорит о силе экономики США и дает повод ФРС «не церемониться» с дальнейшим повышением ставки. Сегодня доходности US Treasuries продолжают расти: в моменте доходности 2-летних бумаг прибавляют 4,0 б.п. до 3,82%, 10 летних – 0,4 б.п. до 3,4%.

Пока представители ФРС взяли паузу перед заседанием 20-21 сентября, политики ЕЦБ продолжают обсуждать дальнейшие шаги регулятора. Глава Банка Франции, Франсуа Вильяруа де Галье, считает, что к концу года ставка может быть повышена до нейтрального уровня в 2%. Габриэль Махлуф, член управляющих ЕЦБ, призывает и дальше повышать ставку. Представители ЕЦБ, судя по комментариям, настроены решительно, и регулятор, возможно, опять предпримет шаг в 0,75 п.п. на заседании 27 октября, однако следует дождаться данных по инфляции в еврозоне за сентябрь и октябрь, чтобы делать однозначные выводы. Доходности 10-летних бэнчмарков ЕС в моменте прибавляют в пределах 3 б.п.

Сегодня были опубликованы окончательные данные по инфляции за август во Франции. Оценка инфляции была скорректирована – ИПЦ за август составил 0,5% м/м (предварительная оценка 0,4% м/м), тогда как в прошлом месяце прирост был на уровне 0,3% м/м. В годовом выражении рост цен составил 5,9% (предварительная оценка 5,8% г/г).

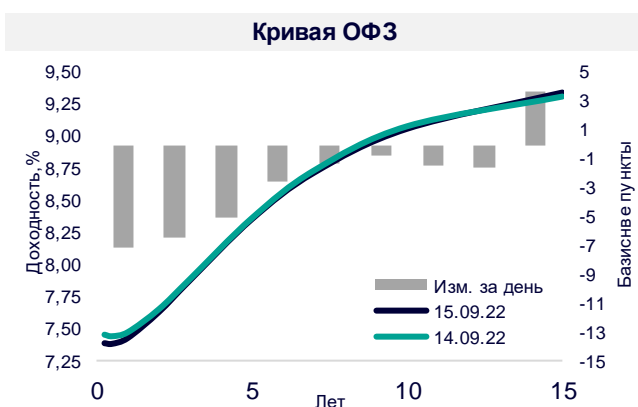
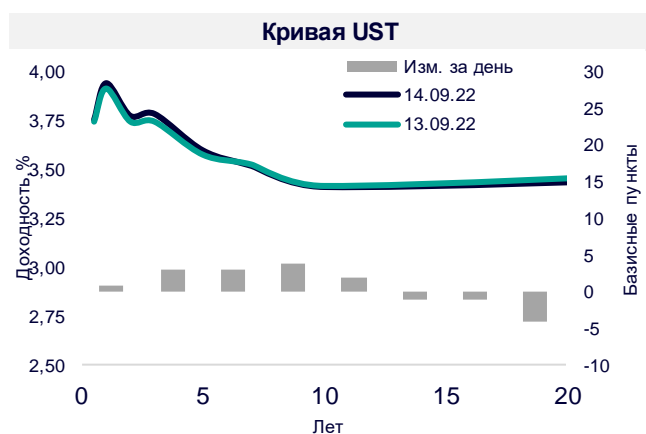
Ключевые ставки / Инфляция	Последние данные	Предыдущее значение	На начало года
ФРС США	2,5	1,75	0,25
Инфляция в США, % годовых	8,3	8,5	7
ЦБ РФ	8	9,5	8,5
Инфляция в РФ, % годовых	14,06	14,08	8,39
Валютный рынок	Последние данные	Изм. за 1 день	Изм. с начала года
Рубль/ Доллар	59,68	▼ 0,35%	▼ 20,1%
Рубль/Евро	59,60	▼ 0,60%	▼ 29,5%
Евро/Доллар	1,00	▲ 0,31%	▼ 12,0%
Юань/ Доллар	6,99	▲ 0,38%	▲ 10,0%
Индекс доллара	109,49	▼ 0,16%	▲ 14,1%
RUSFAR O/N	7,71	- 0,07	▼ 56,0%
MOEX REPO	7,66	- 0,09	▼ 20,0%
Товарные рынки			
Золото	1 697,70	▼ 0,67%	▼ 7,1%
Нефть Brent	92,44	▼ 1,76%	▲ 18,8%
Индексы Московской биржи			
ММВБ	2 453,44	▲ 0,72%	▼ 35,2%
Индекс ОФЗ (RGBITR)	621,94	▲ 0,13%	▲ 5,5%
Индекс корп. облигаций (RUCBITR)	488,62	▲ 0,09%	▲ 6,5%
Российский рынок ОФЗ			
ОФЗ 1Y	7,40	- 7,4	- 47
ОФЗ 2Y	7,62	- 3,1	- 76
ОФЗ 5Y	8,38	+ 1,4	- 8
ОФЗ 10Y	9,06	- 1,7	+ 64
Глобальные рынки облигаций	Последние данные, %	Изм. за 1 день (б.п.)	Изм. с нач. года (б.п.)
UST 2Y	3,82	+ 4,0	+ 309
UST 10Y	3,42	+ 0,6	+ 191
Германия 10Y	1,71	+ 2,3	+ 189
Франция 10Y	2,26	- 0,1	+ 206
Испания 10Y	2,86	+ 1,8	+ 226
Италия 10Y	3,97	+ 0,4	+ 278

РОССИЙСКИЙ РЫНОК ОФЗ И КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

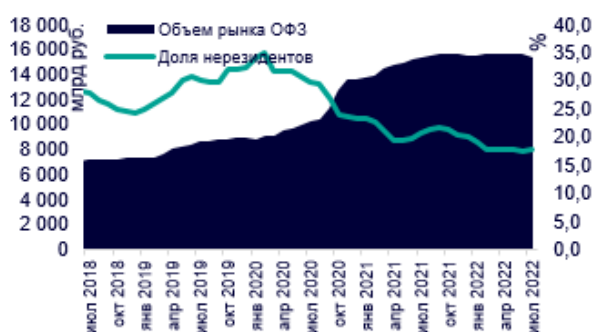
Российский рынок после двухдневной передышки набрался сил и демонстрирует сегодня заметный рост – индекс RGBITR растет к 15:00 на 0,13%. Вчерашние данные по дефляции придали импульс рынку бондов, несмотря на то, что показатель значительно замедлился по сравнению с неделей ранее. За прошлую неделю снижение цен составило 0,03% после -0,13% неделей ранее. Снижение ценников сохранилось в продовольственных товарах (-0,15%), а непродовольственные товары (+0,02%) и услуги (+0,18%) стали дорожать. В годовом выражении инфляция снизилась до 14,06% с 14,08%. Мы ожидаем, что с учетом «свежих» данных по инфляции и инфляционным ожиданиям населения, которые продемонстрировали рост в сентябре, Банк России будет снижать ставку более «аккуратными» шагами, чем прежде. Ждем 7,5% по ключевой ставке в пятницу.

В середине дня покупки на повышенных объемах наблюдаются в ОФЗ 26223 (дох. 7,52%, дюр. 1,4%, цена +01%), ОФЗ 26228 (дох. 8,73%, дюр. 5,6 года, цена +0,08%) и ОФЗ 26234 (дох. 7,76%, дюр. 2,7 года, цена +0,05%). Кривая ОФЗ смещается вниз на 1-8 б.п. до 7,38-9,06%, исключение выступают бумаги с дюрацией более 15 лет.

На корпоративном рынке облигаций также наблюдается позитив – индекс RUCBITR растет на 15:00 на 0,09%. Основной объем торгов формируется в бумагах с дюрацией до 3-х лет. Покупают СамолетР10 (дох. 12,2 %, дюр. 1,8 года, цена +0,73%), ГТЛК 1Р-06 (дох. 10,57%, дюр. 3,4 года, цена +0,66%), АБЗ-1 1Р01 (дох. 15,7%, дюр. 0,6 года, цена +0,39%).



Объем рынка ОФЗ vs доля нерезидентов в ОФЗ



НОВОСТИ

Эксперт РА подтвердило рейтинг АФК «Система» на уровне ruAA-, прогноз изменен на стабильный с позитивного

Согласно пресс-релизу Эксперт РА, изменение прогноза по рейтингу с позитивного на стабильный обусловлено падением рыночной капитализации котируемых активов (МТС, Segezha Group, Ozon и Группа «Эталон»), что было обусловлено ухудшением общей макроэкономической обстановки и негативной динамикой всего финансового рынка в России.

Несмотря на снижение прогноза, АФК «Система» сохраняет высокую кредитоспособность, демонстрируя рост выручки и OIBDA за 1 пол. 2022 г. Выручка за полугодие выросла до 427,8 млрд руб. (+23% г/г), показатель OIBDA - до 155,2 млрд руб. по сравнению с 115,2 млрд руб. годом ранее. Чистый убыток за полугодие составил 1,2 млрд руб., в первую очередь, в связи с изменением справедливой стоимости финансовых инструментов. Долг «корпоративного центра» составляет на конец полугодия 240 млрд руб. и представлен рублёвыми облигациями.

У корпоративного центра (эмитент АФК «Система») в обращении 22 выпуска облигаций. Среди коротких выпусков предпочитаем Систем1P14 (дох. 9,52%, дюр. 0,6 года), среди более длинных - Систем1P15 (дох. 9,87%, дюр. 1,9 года). Помимо облигаций корпоративного центра в обращении выпуски дочерних компаний - МТС, МТС-Банка, компаний Биннофарм, Сегежа и Эталон. Консервативным инвесторам подойдут бонды мобильного оператора МТС, торгующиеся со спредом 50-70 б.п. к g-curve. Более интересные доходности можно найти в выпусках Сегежи – Сегежа2P1R (дох. 9,75%, дюр. 1,9), Сегежа2P4R (дох. 9,55%, дюр. 1,1%) и Эталона - ЭталФинП03 (дох. 12,9%, дюр. 2,6 года).

О'КЕЙ опубликовал финансовые результаты по итогам 1 полугодия 2022 г.

Рост выручки за 1П2022 составил 10,3% г/г, до 97,8 млрд руб., при этом прирост EBITDA составил 14,5%, до 7,5 млрд руб., а EBITDA margin до 7,7% с 7,4%. Основной вклад в увеличение продаж показывают дискаунтеры «Да!» - продажи выросли до 25,5 млрд руб. (+63,2%), в то время как продажи гипермаркетов стагнируют – 71,3 млрд руб. (-1,1%). Ключевые издержки торговой сети выросли до 19,8 млрд руб. (+14,5% г/г), при этом их доля в выручке также подросла до 20,2% с 19,5% годом ранее. Наибольший прирост показали расходы на персонал, увеличившиеся до 8,7% с 8,4% от всей выручки Группы. Чистая прибыль показала мощный прирост – до 576 млн руб. с 152 млн. руб. годом ранее. Как у многих ритейлеров в 2022 году определяющее влияние на итоговый результат сети О'КЕЙ оказала валютная переоценка (+1,53 млрд руб.), без учета которой итоговый результат стал бы отрицательным - около 727 млн руб. Отрицательный свободный денежный поток компании за полугодие под давлением капитальных расходов вырос до 2,56 млрд руб. с 1,16 млрд руб. годом ранее. Капитальные расходы были профинансированы за счет нового долга (+7,1 млрд руб.), что существенно повысило финансовые расходы ритейлера – до 2,94 млрд руб. с 2,37 млрд руб.

В отчетном полугодии наибольший вклад в финансовые результаты внесли гипермаркеты «О'КЕЙ» (76,8% от совокупной EBITDA), при этом EBITDA margin сегмента довольно стабилен - 8% (8,1% в 1П21). В сегменте дискаунтеров EBITDA margin выросла до 6,8% с 4,3% годом ранее, но в абсолютном выражении прирост более ощутим - EBITDA сегмента выросла до 1,75 млрд руб. с 671 млн руб. Менеджмент О'КЕЙ делает ставку на эконом-сегмент и ожидает, что сеть «Да!» через несколько лет будет формировать около половины прибыли Группы. Во второй половине года сеть планирует открыть около 45 новых дискаунтеров «ДА!» и увеличить до 8 количество обновленных гипермаркетов «О'КЕЙ».

У компании в обращении три выпуска облигаций О'КЕЙ Б1P2 (дох. 9,92%, дюр. 2,3 года), О'КЕЙ Б1P3 (дох. 10,06%, дюр. 1,3 года) и О'КЕЙ Б1P4 (дох. 9,86%, дюр. 1,1 года), которые разнонаправленно отреагировали на финансовые результаты за 1П22. В текущей ситуации выпуск О'КЕЙ Б1P3 предлагает премию 20-40 б.п. по сравнению с другими выпусками ритейлера.

НАШ ВЫБОР

Данные 15.09.2022 на 16.15 (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	0,59	27.04.2023	22.04.2027	100,36
Низкий	РЖД-32 обл	RU000A0JSGV0	Железнодорожный транспорт	8,1%	8,4%	▼ 2,0	0,79	07.07.2023	25.06.2032	101,24
Низкий	ТрнфБО1P3	RU000A0JWPW1	Трубопроводный транспорт	9,5%	7,9%	▼ 2,0	0,86		03.08.2023	101,39
Низкий	АльфаБО-21	RU000A0ZYBM4	Банки	5,9%	8,3%	▼ 1,0	1,02	07.10.2023	13.10.2032	97,74
Низкий	ФПК 1P-04	RU000A0ZZRK1	Железнодорожный транспорт	8,9%	8,6%	— 0,0	1,05	25.10.2023	18.10.2028	100,45
Низкий	МТС 1P-07	RU000A100238	Связь и телекоммуникация	8,7%	8,2%	▲ 1,0	1,28		23.01.2024	101,00
Низкий	ТрнфБО1P5	RU000A0JXC24	Трубопроводный транспорт	9,3%	8,1%	▼ 8,8	1,30		26.01.2024	101,60

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

Низкий	ГПБ001P11P	RU000A100HH4	Банки	8,2%	8,6%	▲ 19,0	1,68		01.07.2024	99,85
Низкий	ПСБ 3P-07	RU000A103PE8	Банки	8,2%	8,6%	▼ 8,0	1,87		10.09.2024	99,35
Низкий	МТС 1P-10	RU000A100HU7	Связь и телекоммуникация	8,0%	8,3%	▼ 1,0	2,48		25.06.2025	99,88
Низкий	ГазпромБ23	RU000A0ZZET0	Нефтегазовая отрасль	8,1%	8,4%	▼ 10,0	2,58	22.07.2025	23.06.2048	99,50
Низкий	РЖД Б01P2R	RU000A0JXQ44	Железнодорожный транспорт	8,5%	8,6%	▼ 5,0	3,06	16.04.2026	02.04.2037	100,03
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%	9,2%	▲ 45,0	0,22	06.12.2022	01.12.2026	99,69
Средний	РУСАБрБ1P2	RU000A100KL0	Цветная металлургия	8,6%	9,3%	▼ 18,0	0,36	23.01.2023	28.06.2029	99,75
Средний	МТС-Банк01	RU000A1034T9	Банки	7,5%	8,8%	▼ 9,0	0,67		24.05.2023	99,19
Средний	УрКаПБО4P	RU000A0ZZ9W4	Удобрения	7,7%	8,2%	▼ 28,0	0,71		09.06.2023	99,57
Средний	ПИК К 1P4	RU000A103C46	Строительство	8,2%	9,5%	▲ 15,0	0,76		30.06.2023	99,34
Средний	Систем1P11	RU000A100N12	Холдинги	9,4%	9,2%	▲ 24,0	0,83	24.07.2023	16.07.2029	100,50
Средний	ГТЛК 1P-03	RU000A0JXE06	Лизинг и аренда	11,0%	9,1%	▼ 70,0	1,28	01.02.2024	22.01.2032	102,00
Средний	Сегежа2P4R	RU000A104UA4	Целлюлозно-бумажная и деревообрабатывающая	11,0%	9,6%	▲ 35,0	1,14	27.11.2023	11.05.2037	102,28
Средний	РЕСОЛизБП7	RU000A100XU4	Лизинг и аренда	8,7%	9,5%	▼ 4,0	1,87		11.10.2024	98,80
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%	11,7%	— 0,0	1,42		01.04.2024	97,70
Высокий	СамолетP10	RU000A103L03	Строительство	9,2%	12,2%	▼ 45,0	1,78		21.08.2024	95,00
Высокий	Джи-гр 2P1	RU000A103JR3	Строительство	10,6%	15,2%	▲ 1,0	1,11		12.08.2024	95,96

#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 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, 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.

