

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

КОРОТКО ЗА ДЕНЬ

- Сильная распродажа в US Treasuries - Дж. Пауэлл начинает войну с инфляцией;
- ЕЦБ берет на вооружение риторику американских коллег – только решительные шаги, невзирая на возможные «жертвы». До конца года ставки в Еврозоне могут достичь 1-2%;
- Рынок госдолга стран ЕС отреагировал стремительными ростом доходностей - 10-летние немецкие bunds превысили 1,5%;
- На российском рынке госдолга - затишье при низкой торговой активности. Индекс RGBITR прибавляет к 15:00 +0,04%;
- На рынке корпоративных облигаций ситуация чуть лучше, но принципиально не отличается. Индекс RUCBITR подрастает на 0,07% к 15:00 при очень скромных торговых оборотах;
- АФК Система представила финансовые результаты по итогам 1 полугодия 2022 г.;
- Сегежа Групп опубликовала финансовые результаты по итогам 1 полугодия 2022 г.;
- В ближайшую среду «Почта России» соберет книгу заявок по новому выпуску на 15 млрд руб.

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Жесткий приоритет по борьбе с инфляцией, который был обозначен главой ФРС во время выступления на экономическом симпозиуме в Джексон-Хоул, стал отчасти сюрпризом для инвесторов. В понедельник консервативные инструменты подверглись сильной распродаже – доходности 2Y и 10Y US Treasuries выросли до 3,46% (+9 б.п.) и 3,11%(+8 б.п.). Рынки оценивают вероятность того, что ФРС повысит ставки на 75 б.п. на своем сентябрьском заседании в 70%.

Вслед за ФРС сразу несколько представителей ЕЦБ также заявили о необходимости решительного крестового похода против инфляции, несмотря на возможные «жертвы» в экономике. При этом, по мнению главы Банка Франции, не исключен рост ставок до уровня близкому к уровню целевой инфляции для ЕЦБ (2%) уже до конца текущего года.

Доходности гособлигаций стран Еврозоны отреагировали агрессивным ростом к новым историческим максимумам - немецкие bunds прибавляют 11 б.п. до 1,5%, бонды Франции – 12 б.п. до 2,13%, Италии – 9 б.п. до 3,8%, Испании – 10 б.п. до 2,7%.

В среду и четверг будет опубликован большой пул макроэкономической статистики по динамике потребительских цен и росте экономик в Еврозоне и США. Прогноз по инфляции в Еврозоне в августе уже достигают 9%. Вместе с комментариями представителей регуляторов на текущей неделе будут сформированы финальные ожидания по ставкам ЕЦБ, которые будут оглашены 8 сентября. Наш прогноз - повышение учетных ставок в Еврозоне на 75-100 б.п.

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	14,6	14,87	8,39
Валютный рынок	Последние данные	Изм. за 1 день	Изм. с начала года
Рубль/ Доллар	60,26	▼ 0,39%	▼ 19,3%
Рубль/Евро	61,01	▲ 3,28%	▼ 27,8%
Евро/Доллар	1,00	▲ 0,33%	▼ 12,1%
Юань/ Доллар	6,92	▲ 0,65%	▲ 8,9%
Индекс доллара	108,86	▲ 0,06%	▲ 13,4%
RUSFAR O/N	8,12	— 0,00%	▼ 15,0%
MOEX REPO	8,01	▲ 1,00%	▲ 15,0%
Товарные рынки			
Золото	1 738,15	▼ 0,67%	▼ 4,9%
Нефть Brent	99,60	▲ 0,60%	▲ 28,1%
Индексы Московской биржи			
ММВБ	2 284,36	▲ 0,68%	▼ 39,68%
Индекс ОФЗ (RGBITR)	616,84	▲ 0,04%	▲ 4,59%
Индекс корп. облигаций (RUCBITR)	484,16	▲ 0,07%	▲ 5,56%
Российский рынок ОФЗ			
ОФЗ 1Y	7,59	+ 1,8	- 28
ОФЗ 2Y	7,77	- 1,7	- 61
ОФЗ 5Y	8,55	- 2,9	+ 9
ОФЗ 10Y	9,09	+ 3,1	+ 67
Глобальные рынки облигаций	Последние данные, %	Изм. за 1 день (б.п.)	Изм. с нач. года (б.п.)
UST 1Y	3,46	+ 9,9	+ 308
UST 2Y	3,46	+ 8,8	+ 272
UST 5Y	3,28	+ 8,4	+ 202
UST 10Y	3,12	+ 7,7	+ 161
Германия 10Y	1,50	+ 10,4	+ 168
Франция 10Y	2,12	+ 11,8	+ 193
Испания 10Y	2,70	+ 10,7	+ 210
Италия 10Y	3,46	+ 9,9	+ 308

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Выпуск	Объем, млн руб.	Дата книги заявок / размещения	Ориентир	Значение на 26.08.22	Срок до погашения (оферты)
--------	-----------------	--------------------------------	----------	----------------------	----------------------------

РН Банк, БО-001P-10	5 000	Начало сентября	Доходность: G-curve (3 года)+ не более 300 б.п.	Не выше 11,06%	3 года
«Почта России» серии БО-002P-04	15 000	31.08.2022 07.09.2022	/Доходность: G-curve (5 лет)+ не более 300 б.п.	Не выше 9,80%	10 лет / 5 лет

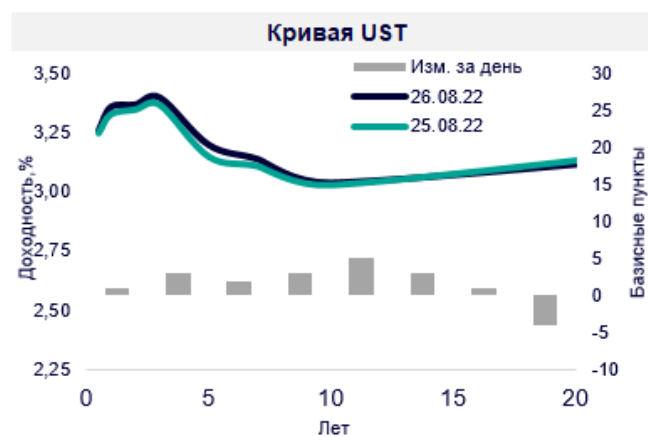
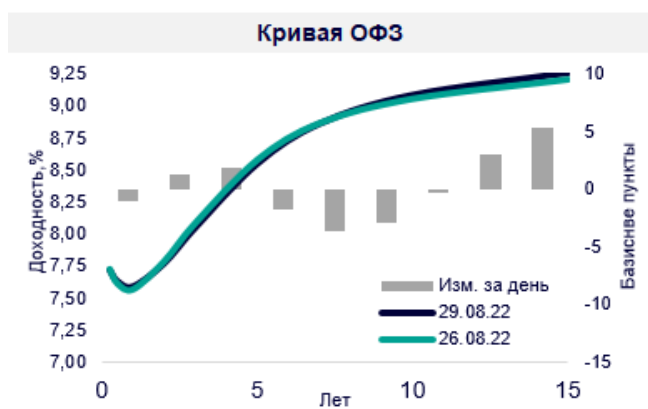
РОССИЙСКИЙ РЫНОК ОФЗ И КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Российский рынок облигаций открылся в понедельник крайне неактивно, но за счет небольшого объема торгов пока удерживается в положительной зоне - к 15:00 индекс RGBITR растет на 0,04%, индекс RUCBITR прибавляет 0,07%.

Кривая доходностей ОФЗ все также торгуется в диапазоне 7,55-9,05% годовых. Наибольшим спросом пользуются выпуски со сроком обращения 3-4 года и отдельные длинные выпуски - ОФЗ 26230 (дох. 8,93%, дюр. 9,0 года, цена +0,28%), а также среднесрочные ОФЗ 26232 (дох. 8,6%, дюр. 4,3 года, цена +0,17%), ОФЗ 26232 (дох. 8,68%, дюр. 4,8 года, цена +0,14%) и ОФЗ 26235 (дох. 8,9%, дюр. 6,4 года, цена +0,13%).

В корпоративных облигациях покупатели были активнее в бумагах Магнит1P05 (дох. 8,16%, дюр. 1,7 года, цена +1,06) и РСХБ 08T1 (дох. 12,25%, дюр. 0,7 года, цена +0,36). Заметные продажи прошли в ХКФинБ1P8 (дох. 10,11%; дюр. 1 года; цена -1,0%) и ЭталФинП03 (дох. 12,92%; дюр. 2,6 года; цена -0,34%).

В сегменте высокодоходных корпоративных облигаций традиционно высоким спросом пользуются бонды ГК Самолет - Самолет1P8 (дох. 11,64%; дюр. 0,5 года, цена +0,25%), Самолет1P9 (дох. 11,92%; дюр. 1,4 года, цена +0,19%) и Самолет1P12 (дох. 13,38%, дюр. 2,4 года, цена +0,11%). В облигациях ХэндрснБ01 (дох. 14,38%, дюр. 1,6 года, цена +0,94%) продолжается миниралли на хороших корпоративных новостях (получение рейтинга и крупной кредитной линии о Сбербанка).



НОВОСТИ

АФК Система представила финансовые результаты по итогам 1 полугодия 2022 г.

По итогам 2К22 выручка Холдинга достигла 213,8 млрд руб. после 216,4 млрд руб. в 1К22., а за полугодие выросла до 427,8 млрд руб. (+23% г/г). При этом показатель OIBDA вырос до 85,8 млрд руб. с 69,4 млрд руб. За полугодие OIBDA вырос до 155,2 млрд руб., против 115,2 млрд руб. годом ранее. Положительная курсовая переоценка положительно сказалась на чистой прибыли компании - 18,3 млрд руб. после убытка в 10,6 млрд руб. в 1К22. Чистый убыток за полугодие составил 1,2 млрд руб. после дохода в 11,8 млрд руб. годом ранее. В отчетном квартале АФК получила дивиденды за 2021 года в объеме 24,9 млрд руб. от МТС и 6,2 млрд руб. от Segezha Group. Долг «корпоративного центра» составляет на конец полугодия 240 млрд руб. и представлен рублёвыми облигациями. Несмотря на то, что Холдинг является многоотраслевым, мы ожидаем, что ключевым «поставщиком» дивидендов АФК останется МТС, т.к. результаты экспортоориентированных «дочек» в текущем году будут под давлением вследствие укрепившегося рубля и удорожания логистики.

В настоящее время у Холдинга в обращении находятся 53 выпуска облигаций на почти 0,5 трлн руб. это и бонды АФК Система, МТС, МТС-Банка, компаний Биннофарм и Сегежа. Консервативным инвесторам подойдут бонды самой главной «дочки» АФК, мобильного оператора МТС. Облигации МТС торгуются со спредом 40-60 б.п. к g-curve. Для более доходных инвестиций нам кажутся интересными облигации «дочки» МТС, МТС-Банка – МТС-Банк01(дох.9,32%; дюр. 0,7у) и МТС-Банк02 (дох.9,91%; дюр. 2,6у).

Сегежа Групп опубликовала финансовые результаты по итогам 1 полугодия 2022 г.

Группа Сегежа – российский вертикально-интегрированный лесопромышленный холдинг с полным циклом лесозаготовки и глубокой переработки древесины. За полугодие компания нарастила выручку на 48% до 63,3 млрд руб. OIBDA увеличилась до 17,7 млрд руб. (+34% г/г), при этом рентабельность показателя снизилась до 28% с 31% годом ранее. Чистая прибыль выросла до 12 млрд руб., в том числе за счет положительного эффекта от курсовых разниц и валютно-процентных свопов. Финансовые результаты компании испытывают негативное давление от «сильного» рубля, ввиду определяющей роли экспорта в выручке и доходах компании (80%).

Чистый долг компании по итогам полугодия вырос до 95,2 с 61,1 млрд руб. в конце 2021 года. Столь сильный рост обусловлен отрицательным FCF (-24,4 млрд руб.), дивидендными выплатами (-16,6 млрд руб.), сделками M&A (-18,4 млрд руб.). Чистый долг/OIBDA LTM вырос до 2,8х с 2,1х в 4К21, и, по заявлениям руководства компании, показатель не будет снижаться в ближайшей перспективе. Мы ожидаем, что Чистый долг/OIBDA эмитента продолжит ослабевать до уровня 2,9-3,1х к 4К22-1К23.

У компании в обращении 6 выпусков облигаций на 57,2 млрд руб. Медианный спред к кривой РФ3 облигаций эмитента составляет около 250 б.п. Считаем, что текущий уровень доходности справедлив для бондов компании, за исключением самого длинного выпуска, Сегежа2P5R (дох.11,03%; дюр. 3у), который дает дополнительную премию в 40-50 б.п. к кривой эмитента.

В ближайшую среду «Почта России» соберет книгу заявок по новому выпуску на 15 млрд руб.

Книга заявок по облигациям «Почта России» БО-002P-04 на 15 млрд руб. предварительно будет открыта 31 августа, с 11:00 до 15:00. Срок обращения – 10 лет. По выпуску предусмотрена оферта через 5 лет после даты начала размещения. Купонный период – 182 дня. Индикативная доходность к оферте – значение G-Curve на сроке 5 лет + 125 б.п. Дата технического размещения составляет 7 сентября.

По состоянию на 29 августа предполагаемый ориентир эмитента и организаторов по выпуску БО-002P-04 составляет 9,80% годовых и предполагает премию в 40-50 п.п. к кривой доходностей облигаций «Почта России». По практике текущего лета спрос на облигации эмитентов первого эшелона крайне высок, поэтому мы ожидаем, что эмитенту по силам будет разместить выпуск в диапазоне 9,1-9,3% годовых.

НАШ ВЫБОР

Данные 29.08.2022 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
--------------------------	----------------------	------	---------	-------	----------------------------	-----------------	--------------	--------	-----------	---------------

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

Низкий	Роснфт1P4	RU000A0JXQK2	Нефтегазовая отрасль	8,7%	8,6%	▼ 21,0	0,64	27.04.2023	22.04.2027	100,09
Низкий	РЖД-32 обл	RU000A0JSGV0	Железнодорожный транспорт	8,1%	8,5%	▲ 24,0	0,83	07.07.2023	25.06.2032	101,31
Низкий	ТрнфБО1P3	RU000A0JWPW1	Трубопроводный транспорт	9,5%	7,9%	▼ 58,0	0,91		03.08.2023	101,02
Низкий	АльфаБО-21	RU000A0ZYBM4	Банки	5,9%	7,4%	▼ 153,0	1,06	07.10.2023	13.10.2032	97,03
Низкий	ФПК 1P-04	RU000A0ZZRK1	Железнодорожный транспорт	8,9%	9,1%	— 0,0	1,09	25.10.2023	18.10.2028	100
Низкий	МТС 1P-07	RU000A100238	Связь и телекоммуникация	8,7%	8,7%	▲ 22,0	1,33		23.01.2024	100,85
Низкий	ТрнфБО1P5	RU000A0JXC24	Трубопроводный транспорт	9,3%	8,7%	▲ 34,0	1,35		26.01.2024	101,44

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

Низкий	ГПБ001P11P	RU000A100HH4	Банки	8,2%	8,6%	▲ 2,0	1,73		01.07.2024	99,64
Низкий	ПСБ 3P-07	RU000A103PE8	Банки	8,2%	9,0%	▼ 3,0	1,85		10.09.2024	99,04
Низкий	МТС 1P-10	RU000A100HU7	Связь и телекоммуникация	8,0%	8,5%	▲ 3,0	2,52		25.06.2025	99,63
Низкий	ГазпромБ23	RU000A0ZZET0	Нефтегазовая отрасль	8,1%	8,5%	▲ 2,0	2,62	22.07.2025	23.06.2048	99,52
Низкий	ФСК ЕЭС 001P-06R	4B02-06-65018-D-001P	Электроэнергетика	8,7%	9,0%	-	3,02	31.08.2026	18.08.2032	100,00
Низкий	РЖД Б01P2R	RU000A0JXQ44	Железнодорожный транспорт	8,5%	8,8%	▼ 8,0	3,11	16.04.2026	02.04.2037	99,9

Средний уровень риска - дюрация до 3 лет

Средний	ДетМир БО5	RU000A1015A8	Специализированная розничная торговля	7,3%	9,0%	▲ 14,0	0,27	06.12.2022	01.12.2026	99,61
Средний	РУСАБрБ1P2	RU000A100KL0	Цветная металлургия	8,6%	10,4%	▲ 20,0	0,40	23.01.2023	28.06.2029	99,4
Средний	МТС-Банк01	RU000A1034T9	Банки	7,5%	9,2%	▲ 2,0	0,72		24.05.2023	98,88
Средний	УрКаПБО4P	RU000A0ZZ9W4	Удобрения	7,7%	9,2%	▲ 58,0	0,76		09.06.2023	99,24
Средний	ПИК К 1P4	RU000A103C46	Строительство	8,2%	9,9%	▼ 51,0	0,81		30.06.2023	98,61
Средний	Систем1P11	RU000A100N12	Холдинги	9,4%	9,7%	▼ 18,0	0,88	24.07.2023	16.07.2029	99,83
Средний	ГТЛК 1P-03	RU000A0JXE06	Лизинг и аренда	11,0%	9,9%	▲ 11,0	1,33	01.02.2024	22.01.2032	101,94
Средний	Сегежа2P4R	RU000A104UA4	Целлюлозно-бумажная и деревообрабатывающая	11,0%	10,3%	▼ 19,0	1,18	27.11.2023	11.05.2037	101,36
Средний	РЕСОЛизБП7	RU000A100XU4	Лизинг и аренда	8,7%	10,8%	▼ 2,0	1,92		11.10.2024	96,48
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%	13,1%	▼ 5,0	1,47		01.04.2024	95,96
Высокий	СамолетP10	RU000A103L03	Строительство	9,2%	13,1%	▲ 6,0	1,83		21.08.2024	94,24

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.

