

# ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ С РСХБ Инвестиции

9 июня 2022 г.

## КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Ключевые ставки / Инфляция	Последние данные	Предыдущее значение	На начало года
ФРС США	1,00	1,00	0,25
Инфляция в США, % годовых	8,30	8,30	7,00
ЦБ РФ	11,00	14,00	8,50
Инфляция в РФ, % годовых	17,02	17,35	8,39
Валютный рынок	Последние данные	Изм. за 1 день	Изм. с начала года
Рубль/ Доллар	59,00	▼ 0,67%	▼ 21,0%
Рубль/Евро	62,69	▲ 0,89%	▼ 25,8%
Евро/Доллар	1,07	▼ 0,03%	▲ 5,2%
Юань/ Доллар	6,68	▲ 0,24%	▼ 5,5%
Индекс доллара	102,33	▼ 0,20%	▲ 6,6%
RUSFAR O/N	11,37	▲ 68,00%	▲ 310,0%
MOEX REPO	11,23	▲ 73,00%	▲ 330,0%
Товарные рынки			
Золото	1 848,52	▼ 0,25%	▲ 1,1%
Нефть Brent	123,08	▼ 0,40%	▲ 58,2%
Индексы Московской биржи			
ММВБ	2 287,25	▼ 1,36%	▼ 39,61%
Индекс ОФЗ (RGBITR)	596,78	▲ 0,31%	▲ 1,19%
Индекс корп. облигаций (RUCBITR)	463,98	▲ 0,14%	▲ 1,16%
Российский рынок ОФЗ			
ОФЗ 1Y	9,02	- 2,5	+ 115
ОФЗ 2Y	9,04	- 6,0	+ 66
ОФЗ 5Y	9,06	- 8,0	+ 60
ОФЗ 10Y	8,96	- 2,0	+ 54
Глобальные рынки облигаций	Последние данные, %	Изм. за 1 день (б.п.)	Изм. с нач. года (б.п.)
UST 1Y	2,27	+ 2,6	+ 189
UST 2Y	2,82	+ 4,6	+ 209
UST 5Y	3,08	+ 4,7	+ 182
UST 10Y	3,06	+ 3,3	+ 155
Германия 10Y	1,44	+ 9,4	+ 162
Франция 10Y	1,98	+ 11,3	+ 179
Испания 10Y	2,62	+ 14,3	+ 203
Италия 10Y	3,68	+ 21,7	+ 249

Данные на 16:15



РоссельхозБанк

## КОРОТКО ЗА ДЕНЬ

- ЕЦБ пообещал повысить ставку на заседании в июле;
- Доходности гособлигаций США и стран Еврозоны выросли;
- Покупки в ОФЗ продолжились благодаря хорошей статистике по ИПЦ;
- АФК Система представила результаты за 1K22;
- Ожидаем снижения ключевой ставки Банка России в пределах 100 б.п. – до 10%.

## ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

Сегодня ЕЦБ ожидаемо заявил о решении повысить ключевую ставку в июле на 0,25%, при этом с 1 июля будет прекращен выкуп активов. Прогнозы ЕЦБ по инфляции были пересмотрены с повышением до 6,8% в 2022 году, 3,5% в 2023 году и 2,1% в 2024 году, приблизившись к «таргету» регулятора в 2%. Прогноз роста ВВП Еврозоны был понижен до 2,8% с 3,7% в 2022 году. В сентябре ожидается повторное повышение ставки с последующим переходом «на более сдержанный темп» ужесточения ДКП. Европейский регулятор все же отметил, что темпы повышения ставки зависят от среднесрочных прогнозов по инфляции, и в случае сохранения текущих темпов роста ИПЦ или их усиления «будут целесообразны» более решительные меры. ЕЦБ ожидаемо консервативен в своих действиях и оценках. Считаем, что высокая инфляция в Еврозоне сохранится, и ЕЦБ будет вынужден последовательно ужесточать свою денежно-кредитную политику.

Доходности 10-летних немецких bunds выросли до 1,44% (+9 б.п.), доходности 10-летних госбумаг Франции – до 1,98% (+11 б.п.), Испании - 2,62% (+14 б.п.), Италии – 3,68% (+21 б.п.). Доходности US Treasuries к открытию американских бирж также растут по всей кривой на 2-5 б.п. Индекс доллара DXY снизился, до 102,3 (-0,2%), евро - 1,07 (-0,3%).

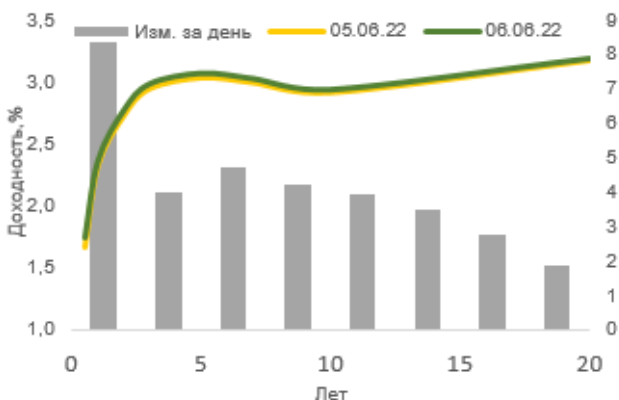
## РОССИЙСКИЙ РЫНОК ОФЗ И КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

В госдолге возобновились покупки. Опубликованные вечером в среду данные по недельной инфляции усилили ожидания среди многих инвесторов касательно величины понижения ключевой ставки в пятницу. Индексы госдолга и корпоративного сегмента к 16:30 «в плюсе».

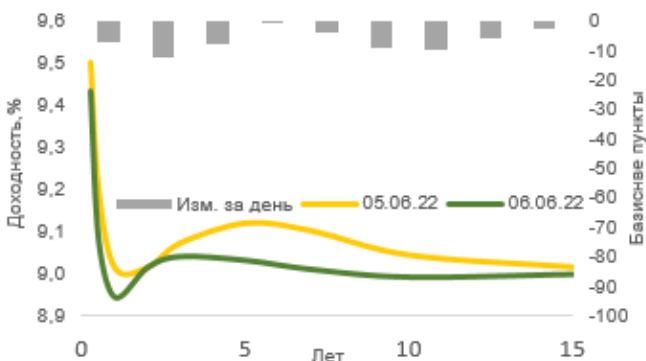
Общее снижение кривой доходности ОФЗ происходит в диапазоне 5-13 б.п. Наиболее ликвидным выпуском в сегменте по-прежнему является ОФЗ 26207 (дох. 9,1%, дюр. 3,9 года, цена +0,21%) с торговым оборотом 3,2 млрд руб. Также активно покупали выпуски ОФЗ 26236 (дох. 9,14%, дюр. 5,0 года, цена +0,5%) и ОФЗ 26235 (дох. 9,04%, дюр. 6,7 года, цена +0,5%). В корпоративных облигациях рост котировок продолжился. В перечне наиболее покупаемых облигаций на середину четверга - ВТБРКС01 (дох. 11,13%, дюр. 2,8 года; цена +1,03%), ГТЛК 1P-17 (дох. 11,66%, дюр. 3,4 года; цена +0,3%), Сбер Sb19R (дох. 10,05%, дюр. 2,5 года; цена +0,29%) и СистемБ1P7 (дох. 12,04%, дюр. 2,5 года; цена +0,25%).

# ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ С РСХБ Инвестиции

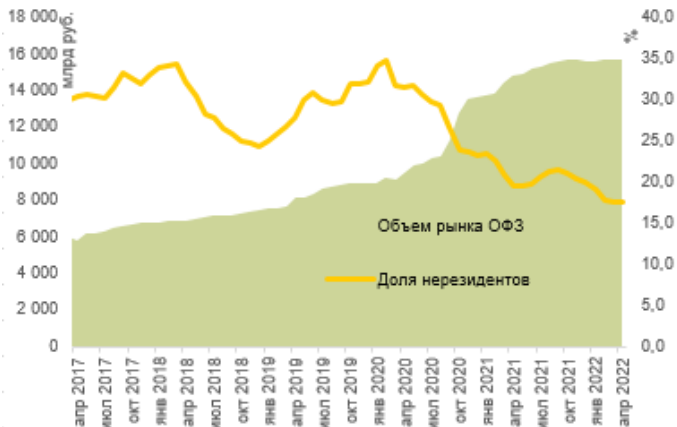
Кривая UST



Кривая ОФЗ



Объем рынка ОФЗ vs доля нерезидентов в ОФЗ



РоссельхозБанк

НОВОСТИ ЭМИТЕНТОВ И НЕ ТОЛЬКО...

## АФК Система представила результаты за 1К22.

По итогам 1К22 выручка Системы достигла 216,4 млрд руб. (+26,2% к 1К21). Скорр. OIBDA увеличилась до 69,4 млрд руб. (+22% г/г), при рентабельности OIBDA - 32,1%. Ключевыми драйверами роста выручки и OIBDA стали положительные финансовые и операционные результаты «Сегежа», «Степь» и «Биннофарм». Резкое ухудшение экономической конъюнктуры в отчетном квартале стало причиной убытка по курсовым разницам (-5,9 млрд руб.) и негативной переоценки стоимости финансовых инструментов Холдинга (-11,6 млрд руб.). Квартальный убыток составил 17,7 млрд руб. при 5,6 млрд руб. чистой прибыли годом ранее. Операционный поток также оказался в «красной зоне», -20,2 млрд руб. В 1К22 Холдинг получил 4,1 млрд дивидендов от «Сегежа», еще в июне ожидается поступление дивидендов от МТС (около 33 млрд руб.). МТС, конечно, остается ключевым активом и источником прибыли Системы. На конец 1К22 долг корпоративного центра Холдинга вырос на 9,4%, до 251,1 млрд руб., при этом доля облигаций составляет около 74%. Средневзвешенная ставка по облигационному долгу КЦ Холдинга невелика, 7,7%. Пик погашений по долгу – 2023-2024г., когда эмитенту будет необходимо рефинансировать 130 млрд руб. Чистый консолидированный долг всего Холдинга вырос на 11%, до 882,2 млрд руб. Долговая нагрузка комфортна для Холдинга, а консолидированные кредитные метрики и метрики на уровне КЦ на приемлемых уровнях: Чистый долг АФК /OIBDA – 3,5х. Чистый долг КЦ АФК/OIBDA – 0,99х.

На вторичном рынке облигаций нам нравится выпуск БинФарм1P1 (ytm 12,9%; dur 1.6). Возвращение доходности выпуска на справедливый уровень g-spread около 200 б.п. (10,99% годовых по доходности) дает возможность роста котировок до 99,1% от номинала и получения доходности в размере 16,7% к оферте в ноябре 2023 года.

## Ожидания по изменению ключевой ставки Банка России на завтрашнем заседании

Завтра ЦБ проведет очередное заседание по денежно-кредитной политике. Несмотря на то, что инфляция уже три недели подряд держится около нулевых отметок, Банк России в отчете «О чем говорят тренды» констатирует, что баланс рисков в среднесрочной перспективе остается смещенным в сторону проинфляционных, а наблюдаемое замедление роста цен может оказаться неустойчивым. С другой стороны, денежно-кредитные условия продолжают оставаться жесткими и затрудняют процесс восстановления банковского кредитования и начало структурной трансформации экономики. Постепенное возвращение ставок к уровням начала года позволит сгладить влияние растущих издержек производителей на цены и стимулирует инвестиционную активность предприятий. Таким образом, мы ожидаем, что Банк России в поисках баланса между двумя вышеперечисленными факторами будет делать более осторожные шаги, чем на предыдущих заседаниях, и снизит ставку в пределах 100 б.п. - до 10%.

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК с РСХБ ИНВЕСТИЦИИ



РоссельхозБанк

## Наш выбор

Уровень кредитного риска	Краткое наименование	ISIN	Отрасль	Купон	Доход к погашению (оферте)	Изменение, б.п.	Дюра-ция, лет	Оферта	Погашение	Цена закрытия
<b>Низкий уровень риска - дюрация от 1 года до 2 лет</b>										
Низкий	МТС 1P-07	RU000A100238	Связь и телекоммуникация	8,70%	9,35	▼ 37	1,5		23.01.2024	99,00
Низкий	ГПБ001P13P	RU000A100VR4	Банки	7,40%	10,13	▲ 13	1,3		30.09.2023	96,89
Низкий	ТрнфБО1P3	RU000A0JWPW1	Трубопроводный транспорт	9,45%	9,65	▼ 2	1,1		03.08.2023	100,00
Низкий	РЖД БО1P1R	RU000A0JXN05	Железнодорожный транспорт	8,70%	10,11	▼ 7	1,0	30.05.2023	18.05.2032	98,81
Низкий	ВЭБ 1P-17	RU000A100GY1	Банки	8,15%	9,94	▼ 20	1,0		22.06.2023	98,50
Низкий	Газпнф1P6R	RU000A0ZYXV9	Нефтегазовая отрасль	7,20%	9,76	▼ 1	1,6		07.03.2024	95,44
Низкий	СберБ БО6R	RU000A0ZZ117	Банки	7,20%	10,10	▼ 1	0,9		19.05.2023	97,95
Низкий	АльфаБО-21	RU000A0ZYBM4	Банки	5,90%	10,43	▼ 38	1,3	07.10.2023	13.10.2032	94,64
<b>Низкий уровень риска - дюрация от 2 до 3,5 лет</b>										
Низкий	РЖД 1P-17R	RU000A1010M4	Железнодорожный транспорт	6,75%	9,71	▲ 4	3,1		03.11.2025	92,44
Низкий	ГазпромБ22	RU000A0ZZES2	Нефтегазовая отрасль	8,10%	9,60	▼ 12	2,7	22.07.2025	23.06.2048	95,80
Низкий	Полюс Б1P1	RU000A100XC2	Добыча драгоценных металлов	7,40%	8,49	▼ 100	2,2	07.10.2024	01.10.2029	95,50
Низкий	МТС 1P-10	RU000A100HU7	Связь и телекоммуникация	8,00%	9,75	▼ 55	2,7		25.06.2025	96,29
Низкий	ТрнфБО1P8	RU000A0ZYDD9	Трубопроводный транспорт	7,90%	9,08	▼ 1	3,0		09.10.2025	97,17
Низкий	Росагрл1P2	RU000A102TA0	Лизинг и аренда	7,90%	0,00	▼ 1157	3,2		25.02.2026	90,00
<b>Средний уровень риска - дюрация до 3 лет</b>										
Средний	Лента Б1P4	RU000A101R33	FMCG ритейл	6,30%	10,04	▲ 1	1,0		31.05.2023	96,80
Средний	БинФарм1P1	RU000A1043Z7	Производство лекарств и биотехнологии	9,90%	12,66	▲ 25	1,4	22.11.2023	05.11.2036	97,95
Средний	РУСАБрБ2P1	RU000A101S81	Цветная металлургия	6,50%	11,51	▲ 59	1,0	06.06.2023	28.05.2030	96,00
Средний	Сегежа2P3R	RU000A104FG2	Целлюлозно-бумажная и деревообрабатывающая	10,90%	11,31	▼ 7	1,5	24.01.2024	07.01.2037	99,99
Средний	ЛСР БО 1P7	RU000A103PX8	Строительство	8,65%	11,83	▼ 19	2,9		11.09.2026	92,72
Средний	Европлн1P1	RU000A102RU2	Лизинг и аренда	7,10%	12,43	▼ 40	1,7		13.08.2024	92,40
Средний	ДетМир БО6	RU000A101MT7	Специализированная розничная торговля	7,00%	11,17	▼ 72	0,9	04.05.2023	29.04.2027	96,40
Средний	ЯТЭК 1P-2	RU000A102ZH2	Нефтегазовая отрасль	9,15%	12,41	▼ 32	2,0		07.04.2025	94,01
Средний	ПИК К 1P4	RU000A103C46	Строительство	8,20%	11,80	▼ 17	1,0		30.06.2023	96,80
<b>Высокий уровень риска – дюрация до 3 лет</b>										
Высокий	ТелХолПБО4	RU000A1029P7	Связь и телекоммуникация	7,90%	13,48	▼ 43	0,4		21.10.2022	98,30
Высокий	Пионер 1P6	RU000A104735	Строительство	11,75%	14,32	▼ 75	2,6		04.12.2025	94,01
Высокий	ЭТС 1P02	RU000A101TR6	Электроэнергетика	12,00%	15,37	▼ 72	0,6		19.06.2023	98,13
Высокий	Джи-гр 1P1	RU000A101TS4	Строительство	12,50%	17,49	▼ 227	0,5		19.06.2023	97,54

Не является инвестиционной рекомендацией

Данные 09.06.2022 на 16.40 (мск)

# ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ



РоссельхозБанк

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.

Контактный телефон брокерского обслуживания

**8 800 100 40 40**

(звонок по России бесплатный)



©RSHB\_INVEST

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 допустимого 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 возникнуть 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.