

# ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

## КОРОТКО ЗА ДЕНЬ

- В начале недели, по мере снижения «напряжения» инвесторов, российский долговой рынок демонстрирует небольшой отскок – индекс RGBITR к 14:15 (мск) прибавляет 0,66%, однако объем торгов вовсе не внушающий (всего 817 млн руб. на 14:15);
- Доходности кривой ОФЗ снижаются на 15-25 б.п. в части 1-10 лет;
- Европейская статистика сегодня оказалась без приятных «сюрпризов». Сентябрьские данные по деловой активности (PMI) в производственном секторе снизились сильнее консенсус-прогнозов;
- Доходности US Treasuries свыше 1Y неагрессивно снижаются - доходности 2-летних бумаг снижаются на 6 б.п. до 4,15%, 10-летних – на 8 б.п. до 3,72%. Ближе к вечеру ожидаем данных по PMI США, а также комментариев представителей ФРС США – Бостик, Баркин и Уильямс по актуальной экономической повестке;
- АО ХК «Металлоинвест» отчитался за 1П2022;
- Минфин РФ планирует в IV квартале предложить на аукционах ОФЗ на 150 млрд руб.

# ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

# КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

**Глобальные рынки.** Доходности 10-летних облигаций стран ЕС снижаются после волатильной недели, при этом риски ослабления перспектив экономик отдельных европейских стран не уменьшились: доходности 10-летних немецких и французских госбондов снижаются на 9-10 б.п до 2,0% и 2,6% соответственно, в аналогичных по срочности госбондах Испании и Италии снижение чуть слабее - 6-9 б.п. до 3,2% и 4,45% годовых. 10-летний долг Великобритании снизился в доходности на 11 б.п., до 3,98%, позитивно реагируя на возможный перенос решения экономических проблем в политическую сферу. Европейская макростатистика сегодня не принесла приятных сюрпризов. Вышедшие сентябрьские данные по деловой активности (PMI) в производственном секторе Испании (49п.), Германии (47,8п.), Великобритании(48,4п.) и в целом по Еврозоне (48,4п.) показали снижение сильнее прогнозов.

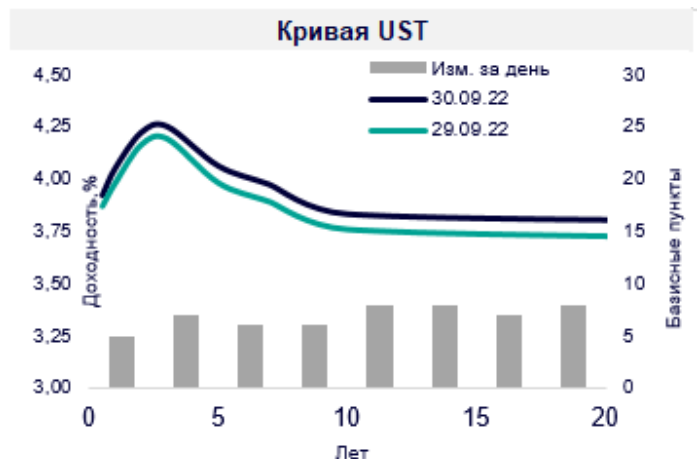
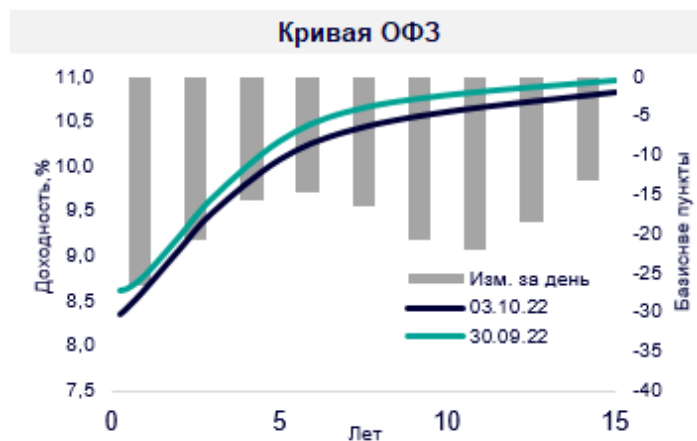
Доходности US Treasuries свыше 1Y неагрессивно снижаются - доходности 2-летних бумаг снижаются на 6 б.п. до 4,15%, 10-летних – на 8 б.п. до 3,72%. Ближе к вечеру мы ожидаем аналогичной статистики по PMI США, а также выступлений представителей ФРС США – Бостик, Баркин и Уильямс выступят с комментариями по актуальной экономической повестке.

**Российский долговой рынок.** В начале недели, по мере снижения «напряжения» инвесторов, российский долговой рынок демонстрирует небольшой отскок – индекс RGBITR к 14:15 (мск) прибавляет 0,66%, однако объем торгов вовсе не внушительный (всего 817 млн руб. на 14:15). Доходности кривой ОФЗ снижаются на 15-25 б.п. в части 1-10 лет.

Основные объемы торгов проходят в коротких выпусках с дюрацией менее года, а также в двух длинных выпусках с 7-8 летней дюрацией: ОФЗ 26220 (дох. 8,11%, дюр. 0,2 года, цена +0,03%), ОФЗ 26215 (дох. 8,67%, дюр. 0,85 года, цена +0,16%), ОФЗ 26225 (дох. 10,66%, дюр. 7,3 года, цена +0,32%) и ОФЗ 26230 (дох. 10,7%, дюр. 8,3 года, цена +0,43%). **Считаем, что потенциал роста длинных выпусков ограничен и отдаем предпочтение ОФЗ с короткой дюрацией.**

На рынке корпоративных облигации рост более выраженный, в том числе на фоне недостаточной ликвидности – индекс RUCBITR подрастает на 0,96% к 14:15 (мск). Инвесторы на повышенных объемах вновь проявляют интерес к выпускам крупных девелоперов: СамолетP12 (дох. 15,2%, дюр. 2,3 года, цена +0,82%), СамолетP10 (дох. 14,4%, дюр. 1,7 года, цена +1,21%), Самолет1P8 (дох. 11,38%, дюр. 0,4 года, цена +0,47%), ПИК К 1P4 (дох. 12,03%, дюр. 0,7 года, цена +1,01%). Считаем, что выпуск СамолетP10 более интересный в текущей ситуации с точки зрения риск-доходность и потенциала роста котировок. Помимо девелоперов, инвесторы покупают бонды эмитентов с наивысшим кредитным рейтингом (AAA(RU)/ruAAA), таких как РЖД-28 обл (дох. 9,54%, дюр. 1,4 года, цена +1,3%) и

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	13,71	13,92	8,39
Валютный рынок	Последние данные	Изм. за 1 день	Изм. с начала года
Рубль/ Доллар	57,75	▼ 1,20%	▼ 22,6%
Рубль/Евро	56,61	▼ 2,50%	▼ 33,0%
Евро/Доллар	0,98	▼ 0,43%	▼ 14,2%
Индекс доллара	112,34	▲ 0,20%	▲ 17,1%
RUSFAR O/N	7,91	+ 0,04	▼ 36,0%
MOEX REPO	7,90	+ 0,16	▲ 4,0%
Товарные рынки			
Золото	1 665,42	▲ 0,27%	▼ 8,9%
Нефть Brent	88,41	▲ 3,84%	▲ 13,7%
Индексы Московской биржи			
MMVB	2 029,55	▲ 3,69%	▼ 46,4%
Индекс ОФЗ (RGBITR)	582,75	▲ 0,65%	▼ 1,2%
Индекс корп. облигаций (RUCBITR)	475,22	▲ 0,93%	▲ 3,6%
Российский рынок ОФЗ			
ОФЗ 1Y	8,63	- 15,7	+ 76
ОФЗ 2Y	9,06	- 14,8	+ 68
ОФЗ 5Y	10,07	- 20,8	+ 161
ОФЗ 10Y	10,61	- 18,6	+ 219
Глобальные рынки облигаций	Последние данные, %	Изм. за 1 день (б.п.)	Изм. с нач. года (б.п.)
UST 2Y	4,15	- 5,6	+ 342
UST 10Y	3,72	- 8,4	+ 221
Германия 10Y	2,01	- 10,2	+ 219
Франция 10Y	2,63	- 9,1	+ 244
Испания 10Y	3,21	- 8,7	+ 261
Италия 10Y	4,45	- 6,3	+ 326



# НОВОСТИ

## АО ХК «Металлоинвест» отчитался за 1П2022.

Выручка ХК «Металлоинвест» уменьшилась на 8%, до 329,8 млрд руб., что обусловлено снижением цен реализации железорудной продукции вслед за изменением котировок на мировом рынке и в России. Объем производства железной руды в 1П22 снизился на 2,4%, до 19,9 млн тонн, выпуск окатышей - на 6,9%, до 13,2 млн тонн., а объем выплавки стали сохранился на уровне 1П21 - 1,7 млн тонн. Географическая структура выручки за полугодие изменилась в пользу продаж в РФ и на Ближнем Востоке, доли которых выросли до 41,8%(+4,8%) и 13,4% (+4,7%), при этом сбыт в Европу и АТР (вкл. Китай) снизились до 30,3%(-1,4%) и 5,4%(-2,7%) соответственно. В настоящее время на компанию не наложены адресные санкции, но менеджмент отмечает, что усиление импортного и экспортного контроля в отношении компании со стороны контрагентов вместе с процедурами комплаенса повышает риски отказа от сотрудничества с внешней стороны приводит к удорожанию и увеличению сроков по экспорту продукции. Показатель EBITDA снизился на 27,9%, до 155,9 млрд руб. в связи с изменением цен, объемов и структуры продаж, давление на EBITDA также оказали НДС и акцизы. Рентабельность EBITDA составила 46% при 57% в 1П21. Чистая прибыль «Металлоинвеста» по МСФО за 1П22 года снизилась на 19%, до 130 млрд руб.

Чистый долг компании в 1П22 снизился до 185,4 млрд руб. с 202,4 млрд руб. годом ранее, в основном за счет переоценки валютных кредитов в рублевом эквиваленте в связи с укреплением курса рубля. Чистый долг/EBITDA компании подросла с 0,5х до 0,75х, но по-прежнему соответствует сильному кредитному профилю эмитента.

*Рублевые облигации компании в текущих условиях обладают ограниченной ликвидностью. Для коротких инвестиций интересными выглядят доходности облигаций МЕТАЛИНВ 2 (avg ytm 10,84%; dur 116d) и МЕТАЛИНВ 3 (avg ytm 12,68%; dur 116d), которые предполагают премию к кривой ОФЗ в размере 200 б.п., в то время как более длинные выпуски эмитента находятся практически на уровне кривой доходности ОФЗ.*

## Минфин РФ планирует в IV квартале предложить на аукционах ОФЗ на 150 млрд руб.

В 4 кв. 2022 г. ведомство планирует разместить ОФЗ объемом до 150 млрд рублей по номинальной стоимости. Всего запланировано 12 аукционных дней: 4 в октябре, 5 в ноябре, 3 в декабре. Будут предлагаться бумаги дюрацией от 5 до 10 лет на сумму до 120 млрд рублей, от 10 лет - на 30 млрд рублей. Напомним, что в сентябре, согласно плану, Минфин РФ должен был занять 40 млрд руб., однако ведомству удалось провести только один аукцион на 10 млрд руб. Один аукцион был признан несостоявшимся из-за отсутствия заявок по приемлемым уровням, а два других – отменены.

# ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Выпуск	Объем, млн руб. (если не указано иное)	Дата открытия книги / размещения	Ориентир по доходности	Числовое значение на 30.09.2022	Купон. период (дней)	Срок до погашения (оферты)	Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА)
Норильский никель	не менее 25 000	Конец сентября - начало октября 2022 года	не выше 3-5Y G-curve + 100 б.п.	не выше 10,63% годовых	н/д	3-5 лет	-/ruAAA
Норильский никель	Объем в USD будет определен позже		купон не выше 4,5% (USD)		н/д	3-5 лет	-/ruAAA
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+
ПАО «Селигдар» 001P	3 000	октябрь	Ориентир будет объявлен позднее		182 дня	3-5 лет	- / ruA+

# НАШ ВЫБОР

Данные 03.10.2022 на 16:00 (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%	9,5%	▼ 58,0	0,54	27.04.2023	22.04.2027	99,35
Низкий	РЖД-32 обл	RU000A0JSGV0	Железнодорожный транспорт	8,1%	8,9%	▼ 216,0	0,73	07.07.2023	25.06.2032	99,37
Низкий	ТрнфБО1P3	RU000A0JWPW1	Трубопроводный транспорт	9,5%	9,3%	▼ 153,0	0,81		03.08.2023	99,13
Низкий	АльфаБО-21	RU000A0ZYBM4	Банки	5,9%	8,7%	▼ 239,0	0,97	07.10.2023	13.10.2032	95,40
Низкий	ФПК 1P-04	RU000A0ZZRK1	Железнодорожный транспорт	8,9%	10,3%	— 0,0	1,00	25.10.2023	18.10.2028	98,90
Низкий	МТС 1P-07	RU000A100238	Связь и телекоммуникация	8,7%	9,3%	▼ 68,0	1,23		23.01.2024	98,92
Низкий	ТрнфБО1P5	RU000A0JXC24	Трубопроводный транспорт	9,3%	10,7%	▲ 243,2	1,25		26.01.2024	99,02

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

Низкий	ГПБ001P11P	RU000A100HH4	Банки	8,2%	10,0%	▲ 78,0	1,62		01.07.2024	98,72
Низкий	ПСБ 3P-07	RU000A103PE8	Банки	8,2%	10,1%	▼ 70,0	1,82		10.09.2024	95,98
Низкий	МТС 1P-10	RU000A100HU7	Связь и телекоммуникация	8,0%	9,7%	▼ 2,0	2,47		25.06.2025	96,80
Низкий	ГазпромБ23	RU000A0ZZET0	Нефтегазовая отрасль	8,1%	9,7%	▲ 18,0	2,52	22.07.2025	23.06.2048	96,99
Низкий	РЖД Б01P2R	RU000A0JXQ44	Железнодорожный транспорт	8,5%	10,0%	▲ 6,0	3,00	16.04.2026	02.04.2037	96,38
Низкий	ФСК ЕЭС 001P-06R	RU000A105559	Электроэнергетика	8,7%	10,0%	— 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%	12,3%	▲ 14,0	0,18	06.12.2022	01.12.2026	99,20
Средний	РУСАБрБ1P2	RU000A100KL0	Цветная металлургия	8,6%	11,2%	▼ 287,0	0,31	23.01.2023	28.06.2029	98,50
Средний	МТС-Банк01	RU000A1034T9	Банки	7,5%	11,0%	▼ 81,0	0,62		24.05.2023	97,55
Средний	УрКаПБО4P	RU000A0ZZ9W4	Удобрения	7,7%	10,1%	▼ 107,0	0,66		09.06.2023	97,93
Средний	ПИК К 1P4	RU000A103C46	Строительство	8,2%	11,9%	▼ 170,0	0,72		30.06.2023	96,70
Средний	Систем1P11	RU000A100N12	Холдинги	9,4%	12,1%	▼ 29,0	0,78	24.07.2023	16.07.2029	97,99
Средний	ГТЛК 1P-03	RU000A0JXE06	Лизинг и аренда	11,0%	11,4%	▼ 50,0	1,24	01.02.2024	22.01.2032	99,50
Средний	Сегежа2P4R	RU000A104UA4	Целлюлозно-бумажная и деревообрабатывающая	11,0%	11,6%	▼ 99,0	1,08	27.11.2023	11.05.2037	98,93
Средний	РЕСОЛизБП7	RU000A100XU4	Лизинг и аренда	8,7%	12,2%	▼ 8,0	1,82		11.10.2024	94,24
Средний	ЛК Европлан, 001P-05	RU000A105518	Лизинг и аренда	10,5%	10,7%	▼ 60,0	2,30		27.08.2025	100,00

## Высокий уровень риска – дюрация до 3 лет

Высокий	Джи-гр 2P1	RU000A103JR3	Строительство	10,6%	19,8%	▲ 74,0	1,05		12.08.2024	92,76
Высокий	ЯТЭК 1P-2	RU000A102ZH2	Нефтегазовая отрасль	9,2%	13,6%	▼ 18,0	1,69		07.04.2025	93,18
Высокий	СамолетP10	RU000A103L03	Строительство	9,2%	15,0%	▼ 23,0	1,73		21.08.2024	91,47

#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.

