

Итоги недели

О санкциях от 22 февраля 2022 г. США ввели [запрет](#) на покупку на вторичном рынке государственных облигаций, выпущенных Минфином РФ, после 1 марта 2022 г. О намерении ввести запрет на размещение и операции с новым суверенным долгом российского правительства заявили ЕС, Великобритания и Япония. Цель введения такого рода санкций: отсечь поступления «для финансирования приоритетов правительства и президента Путина, включая дальнейшее вторжение на Украину», говорится в сообщении подразделения Казначейства США по санкциям (OFAC).

В связи с тем, что в SDN List был включен **ВЭБ**, выполняющий функции агента по обслуживанию государственного внешнего долга РФ, OFAC выпустила специальную лицензию, разрешающую продолжение соответствующих операций в отношении выпущенных до 1 марта 2022 г. обязательств.

Оценка влияния новых санкций. Во-первых, влияние данного пакета санкций на долговой рынок, на наш взгляд, весьма ограничено, так как санкции не относятся к вторичным торгам существующих выпусков ОФЗ и еврообондов РФ. Напомним, что в 2021 г. уже был введен запрет со стороны США на покупку ОФЗ на первичном рынке. Усиление рестрикций в отношении суверенного долга практически отсекает Россию от размещения новых суверенных еврообондов, что в текущих условиях профицитного бюджета не критично. Объем выпусков еврообондов РФ относительно небольшой к ВВП, а также нет больших пиков в структуре долга по срокам до погашения. В планах Минфина на 2022 г. было размещение еврообондов на сумму \$3 млрд, но без него можно легко обойтись, если не будет всплеска расходов.

Таким образом, санкции в отношении вторичного рынка ОФЗ и рынка еврообондов РФ пока реализованы в достаточно мягком варианте, так как не требуют от американских финансовых организаций избавляться от облигаций «старых» выпусков, размещенных до санкций на «первичку». Кроме того, в данном транше санкций в SDN-list не попали крупнейшие банки, а также нет расширения секторальных санкций (за исключением отказа от сертификации Северного потока II). Вместе с тем, с высокой вероятностью в ближайшее время можно ожидать новое ужесточение санкций с учетом эскалации ситуации вокруг Украины.

Котировки ОФЗ и еврообондов РФ просели на новостях о признании ЛНР и ДНР, а также последовавшим за этим решением подписанием договоров о дружбе, допускающий введение российских войск на их территории. Сегодня котировки продолжают снижаться. Из-за высокой неопределенности, мы рекомендуем воздерживаться от поспешных решений.

Минфин вчера [сообщил](#), что «в целях содействия укреплению стабильности на российском долговом рынке решения о необходимости проведения аукционов по размещению ОФЗ в ближайшие недели будут приниматься с учетом рыночной конъюнктуры». При этом, значительный размер временно свободных средств на едином казначейском счете (более 4,5 трлн руб. при запланированных в 2022 г. чистых заимствованиях – 2,2 трлн руб. позволяет гибко подходить к графику размещений.

Ближайшие размещения

24.02.2022	РЕСО-Лизинг, БО-9	5 млрд руб
24.02.2022	Банк ВТБ, КС-4-202	50 млрд руб
25.02.2022	ВЭБ.РФ, 001Р-К374	20 млрд руб

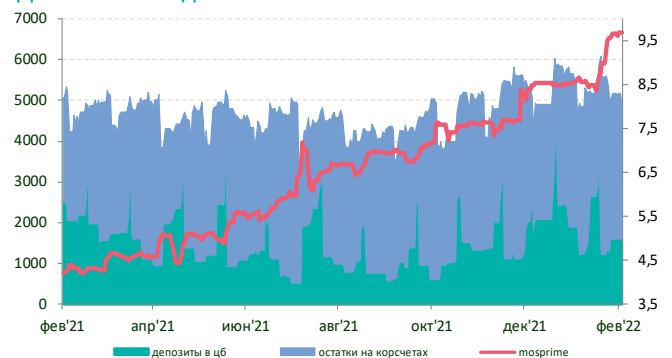
Индикаторы денежного рынка

	Изменения		
	Сегодня	1 мес.	12 мес.
Overnight	9,68	1,1	5,4
MOSPRIME 3М, %	10,97	1,0	6,2
Курс рубль/доллар	86,87	7,9	13,2
Курс рубль/евро	97,71	8,5	8,3
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	3 398	-297,5	590,0
Деп. в ЦБ, млрд руб.	1 607	-272,8	-903,2
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	-321,00	407,4	-2830,9
Золотовал. резервы, \$ млрд	639,6	9,1	53,5
Инфляция YoY, %	8,73	0,3	3,5

Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 нед., бп	Изм. 1м., бп	Дюрация
ОФЗ 26220	14,65	122	153	0,78
ОФЗ 26226	12,04	112	148	3,83
ОФЗ 26224	13,08	122	148	5,61
ОФЗ 26225	11,56	116	149	7,76
ОФЗ 26240	12,48	116	149	7,99

Динамика ликвидности



РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	9,64	14	122
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	0,39	12	18
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	9,80	19	119
РЕПО КСУ обл.	9,87	31	139
РЕПО КСУ акц.	9,85	25	133

Иными словами, Минфин не будет давить на кривую ОФЗ новыми размещениями. Предположительно, новые выпуски будут с более коротким сроком до погашения. Также ведомство сообщило, что «в целях снижения риска вынужденных продаж обращающихся государственных ценных бумаг со стороны отдельных категорий иностранных инвесторов, размещение государственных облигаций после 22 февраля 2022 г. будет производиться посредством эмиссии новых выпусков ценных бумаг с прекращением доразмещений ОФЗ, выпуски которых зарегистрированы ранее указанной даты».

Минфин совместно с Банком России продолжат внимательно отслеживать ситуацию на финансовых рынках и при необходимости будут принимать дополнительные меры в целях укрепления финансовой стабильности.

Банк России предоставит временные послабления для банков и готов оказать дополнительную поддержку. Банк России [сообщил](#), что готов принять все необходимые меры для поддержания финансовой стабильности. Вместе с тем, в целях адаптации финансового сектора к возросшей волатильности Банк России сообщил, что предоставляет финансовым организациям возможность до 1 октября 2022 г. отражать в отчетности акции и облигации по рыночной стоимости на 18 февраля 2022 г., а также предоставляет кредитным организациям возможность использования до 1 октября 2022 г. величины курсов иностранных валют в целях расчета обязательных нормативов на 18 февраля 2022 г.

На наш взгляд, предоставленная возможность позволит банкам и финансовым организациям более плавно адаптироваться к произошедшим изменениям в конъюнктуре. Аналогичные послабления принимались в начале пандемии 2020 г., а также в 2014 г.

Сегодня Банк России объявил об очередных мерах по стабилизации ситуации на финансовом рынке: регулятор начнет проводить валютные интервенции, расширит ломбардный список, предоставит банкам дополнительную ликвидность на сумму 1 трлн руб.

Вкратце

- [Московская биржа](#) 28 февраля начинает на срочном рынке торги расчетным фьючерсным контрактом на индекс государственных облигаций RGBI. Базовый актив фьючерса Индекс RGBI включает наиболее ликвидные ОФЗ с дюрацией от одного года. База расчета индекса пересматривается ежеквартально. Новый инструмент предоставит инвесторам дополнительные возможности для диверсификации и хеджирования портфелей ценных бумаг, в том числе позволит одной сделкой открыть позицию на весь сегмент гособлигаций без необходимости приобретать отдельные выпуски бумаг.
- **Россельхозбанк** утвердил параметры программы субординированных облигаций серии 001SUB объемом до 30 млрд руб. или эквивалент этой суммы в иностранной валюте. Срок действия программы - 1 год, в рамках программы облигации смогут размещаться на срок до 50 лет.
- **Тойота банк** установил ставку 1-го купона 3-летних облигаций серии БО-001P-05 объемом 5 млрд руб. на уровне 11,15% годовых. Ставке соответствует доходность к погашению на уровне 11,46% годовых.
- **VEON** привлек 7-летний кредит **ВТБ** на сумму 30 млрд руб. сроком на 7 лет. Средства от этого кредита будут использованы для общекорпоративных целей. Кредит обеспечен VEON Holdings B.V.
- Великобритания ввела санкции против **Промсвязьбанка**, АБ «Россия», а также трех крымских банков Генбанк, Индустриальный сберегательный банк и Черноморский банк развития и реконструкции, следует из обновленного санкционного списка Великобритании.

Внешний рынок

Эмитент	Bid YtM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	1,60	63	149
UST 10	1,99	22	65
UST 30	2,29	18	11
Russia 28	7,14	295	471
Russia 30	7,33	327	566
Brazil 34	5,55	37	97
Mexico 34	4,49	57	84

- Наблюдательный совет **Промсвязьбанка** 28 февраля рассмотрит вопрос об увеличении уставного капитала.
- Эксперт РА подтвердило рейтинг **Ненецкого автономного округа** (НАО) на уровне «ruA+» со стабильным прогнозом.
- АКРА подтвердило кредитный рейтинг **Нижнего Новгорода** и его облигаций на уровне «A-(RU)», изменив прогноз с позитивного на стабильный.
- АКРА подтвердило рейтинг **Магаданской области** и ее облигаций «BBB-(RU)», прогноз стабильный.
- АКРА повысило кредитный рейтинг **Кокса** до уровня «A(RU)», прогноз – стабильный. Ранее действовал рейтинг «A-(RU)» со стабильным прогнозом.
- Fitch присвоило фармкомпаниям **Р-Фарм** рейтинг «BB» со «стабильным» прогнозом.

Акционерное общество
Инвестиционная компания
«АК БАРС Финанс» (Москва)

8 (800) 200-53-02 (бесплатно по России)
+7 495 644-29-95
Clients@akbf.ru

Аналитический отдел

Елена Василева-Корзюк
Начальник отдела
8 (800) 200-53-02 доб. 221
evasileva@akbf.ru

Отдел развития бизнеса

Александр Соболев
Начальник отдела
8 (800) 200-53-02 доб. 165
asobolev@akbf.ru

Отдел Брокерских операций

Ерванд Саркисян
Трейдера
8 (800) 200-53-02 доб. 154
esarkisyan@akbf.ru

ПАО «АК БАРС» БАНК (Казань)

Дмитрий Тренин
Торговые операции
8 (800) 200-53-02 доб. 227
trenin@akbars.ru

Эльвира Пичугина

8 (843) 519-39-58
enuriah@akbars.ru

Ограничение применения, ограничение ответственности и предупреждение о рисках

Содержание данного документа подготовлено Акционерным обществом Инвестиционная компания «АК БАРС Финанс» (далее здесь – АК БАРС Финанс), как инвестиционное исследование по смыслу статьи 36 Commission Delegated Regulation (EC) 2017/565, дополняющей директиву о рынках финансовых инструментов 2014/65/ЕС ("MiFID II"). АК БАРС Финанс регулируется Центральным банком Российской Федерации; лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг №№ 177-11176-100000, 177-11181-010000, 177-11185-001000 и 177-12174-000100.

АК БАРС Финанс распространяет этот документ среди своих клиентов и не несет никакой ответственности по отношению к другим классам получателей. АК БАРС Финанс имеет соответствующие политики и процедуры в отношении конфликтов интересов, направленные на обеспечение объективности информации, содержащейся в настоящем документе. 100% акций АК БАРС Финанс принадлежит «АК БАРС» Банку (ПАО) (далее здесь – АК БАРС Банк).

Информация, содержащаяся в настоящем документе, предоставляется исключительно в информационных целях и не является маркетинговым сообщением, индивидуальным инвестиционным советом, индивидуальной инвестиционной консультацией или индивидуальной инвестиционной рекомендацией в понимании Федерального закона от 22.04.1996 N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг", а также по смыслу MiFID II. Информация не должна использоваться или рассматриваться как предложение о продаже, покупке или подписке на какие-либо ценные бумаги или финансовые инструменты. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном документе, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. В Великобритании этот документ не является финансовым продвижением по смыслу статьи 21 закона «О финансовых услугах и рынках», 2000 г. (с поправками). Этот документ не предназначен для розничных клиентов в определении MiFID II и не может быть сообщен таким лицам. Настоящий документ не предназначен для распространения или использования любым физическим или юридическим лицом в любой юрисдикции, где такое распространение или использование противоречило бы местному законодательству или иным применимым нормативным актам или где АК БАРС Финанс, АК БАРС Банк или любая другая финансовая организация Группы АК БАРС Банка должна получить разрешение, лицензию или где существуют другие регистрационные требования в соответствии с применимым законодательством. Этот документ не предназначен для распространения или использования европейскими инвестиционными фирмами, предоставляющими клиентам услуги по управлению портфелем или другие инвестиционные или вспомогательные услуги, за исключением случаев, когда он получен за плату.

Информация, содержащаяся в настоящем документе, является исключительной собственностью АК БАРС Финанс. Несанкционированное копирование, тиражирование или распространение данного документа, полностью или частично, без письменного согласия АК БАРС Финанс строго запрещено. Хотя информация, содержащаяся в данном документе, была получена из и базируется на источниках, которые АК БАРС Финанс считает надежными, АК БАРС Финанс и ее сотрудники не дают в отношении нее никаких заверений или гарантий, явных или подразумеваемых.

АК БАРС Финанс и ее сотрудники не несут никакой ответственности за точность или полноту любой информации, содержащейся в настоящем документе, а также за то, были ли опущены какие-либо существенные факты. Вся информация, указанная здесь, может быть изменена без предварительного уведомления. АК БАРС Финанс не дает никаких гарантий или заверений, что любые ценные бумаги, упомянутые в настоящем документе, подходят для всех получателей; любые получатели, рассматривающие инвестиционные решения, должны обратиться за соответствующей независимой консультацией. АК БАРС Финанс не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем документе.

Ничто в этом документе не является налоговой, юридической или бухгалтерской консультацией. АК БАРС Финанс и ее аффилированные лица, директора и работники (за исключением финансовых аналитиков или других работников, участвующих в производстве исследований) время от времени могут выступать в качестве маркет-мейкеров или консультантов, брокеров или коммерческих и/или инвестиционных банкиров в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов и компаний, упомянутых в данном документе, или могут быть представлены в совете директоров таких компаний. В случае возникновения таких обстоятельств АК БАРС Финанс, АК БАРС Банк и связанные с ними компании проводят соответствующую политику и процедуры в отношении конфликтов интересов, чтобы гарантировать независимость и объективность инвестиционных исследований. Краткое содержание указанных политик и процедур в отношении конфликта интересов, касающихся инвестиционных исследований, предоставляется по запросу.

АК БАРС Финанс зарегистрирована, сфокусирована и базируется в Российской Федерации и не аффилирована с люксембургской компанией АК BARS Luxembourg S. A.

Настоящий документ публикуется еженедельно.

Подтверждение аналитиков

Аналитики, чьи имена указаны в обзорах АК БАРС Финанс, подтверждают следующее:

1) все взгляды, изложенные в аналитических обзорах, в точности отражают их личную точку зрения по вопросам, имеющим отношение к ценным бумагам и эмитентам, являющимся предметом аналитических обзоров АК БАРС Финанс;

2) никакая часть вознаграждения аналитиков АК БАРС Финанс не зависит и не может зависеть, напрямую или косвенно, от рекомендаций и мнений, представленных в аналитических материалах АК БАРС Финанс.

Аналитики, чьи имена указаны в обзорах АК БАРС Финанс, получают вознаграждение на основе различных факторов, в том числе совокупной выручки АК БАРС Финанс.

Определение рейтингов

АК БАРС Финанс использует трехступенчатую систему рекомендаций по акциям эмитентов, в отношении которых осуществляется аналитическое освещение деятельности: «Покупать», «Держать» или «Продавать».

ПОКУПАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев превышает рыночную цену на 10% и более (на момент публикации).

ДЕРЖАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев не ниже рыночной цены и не превышает ее более чем на 10% (на момент публикации).

ПРОДАВАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев ниже рыночной цены (на момент публикации).

ОГРАНИЧЕНО: при определенных обстоятельствах АК БАРС Финанс не может сообщить рекомендации по акциям эмитента в связи с положениями корпоративной политики и (или) нормативными ограничениями.

ПРИОСТАНОВЛЕНО: если в обозримом будущем планируется или ожидается публикация важных сведений об эмитенте, аналитик может приостановить рекомендацию по соответствующему эмитенту. Это означает, что аналитик пересматривает, но в настоящее время не изменяет ныне действующую рекомендацию в ожидании появления важной информации по компании.

При вынесении рекомендаций (например, краткосрочных торговых рекомендаций) АК БАРС Финанс может использовать временные рамки, отличные от указанных выше. Рекомендации, вынесенные с использованием альтернативных временных рамок, могут отличаться от рейтингов, присвоенных в соответствии с описанной выше системой.