

Итоги недели

Сценарий без дефолта (продолжение)

Минфин России 29 апреля [сообщил](#), что выплата купонного дохода и погашение номинальной стоимости по еврооблигациям РФ со сроком погашения в 2022 г. «Россия-2022» (ISIN: XS0767472458/US78307ADC45) в сумме \$564,8 млн (с учетом проведенного ранее Минфином России выкупа данных облигаций), а также выплата купонного дохода по еврооблигациям РФ со сроком погашения в 2042 г. «Россия-2042» (ISIN: XS0767473852/US78307ADE01) в сумме \$84,4 млн были доведены до платежного агента по этим еврооблигациям (Citibank, N.A., London Branch). Платежи были осуществлены в валюте выпуска соответствующих еврооблигаций – в долларах США, говорится в сообщении ведомства.

Таким образом, Минфин расплатился в валюте по выпускам, выплаты по которым ранее собирался произвести в рублях. Обязательства исполняются с соблюдением условий, установленных эмиссионной документацией, средства доведены до платежного агента. На днях [Reuters](#) и другие СМИ сообщили, что платежи поступили держателям евробондов, тем самым платеж обработан агентом и дефолта не будет.

Можно заключить, что Минфин прикладывает все усилия для исполнения своих обязательств по евробондам согласно эмиссионным документам и не воспользовался [временным порядком](#) исполнения государственных долговых обязательств РФ в иностранной валюте. Данный шаг позволил ведомству избежать перекрестного дефолта (cross default), который позволил бы кредиторам потребовать досрочное погашение всех суверенных займов на сумму более \$37 млрд.

Банк России сегодня понизил ключевую ставку на 300 б.п., до 14% годовых, а также дал сигнал о дальнейшем снижении ставки. При развитии ситуации в соответствии с базовым прогнозом Банк России видит пространство для снижения ключевой ставки в 2022 г., говорится в сообщении регулятора.

ЦБ отмечает, что «замедление инфляции во многом связано с укреплением рубля и охлаждением потребительской активности». На этом фоне в апреле снизились инфляционные ожидания населения и бизнеса. Вместе с тем, согласно обновленному прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 18–23% в 2022 г., снизится до 5–7% в 2023 г.

Мы ожидали более умеренное снижение ключевой ставки – до 15%, которое, по словам Эльвиры Набиуллиной, также обсуждалось в ходе заседания совета директоров сегодня. Решение Банка России отражает также более быстрое снижение спроса, чем снижение предложения товаров.

Вместе с тем, прогноз по ключевой ставке Банка России до конца года соответствует нашим ожиданиям. Диапазон средней ключевой ставки на 2022 г. (12,5-14%) предполагает в худшем случае сохранение ставки на уровне 14% до конца года, а в лучшем случае – ее снижение до 10% на предстоящем заседании Банка России. На наш взгляд, скорость адаптации предложения товаров к нарушенным цепочкам поставок сложно прогнозировать, но увеличение нормы сбережения населения, о котором говорила глава Банка России в ходе пресс-конференции, на наш взгляд, дает возможность для более существенного снижения ключевой ставки. Население увеличило склонность к сбережению, в том числе из-за повышенной неопределенности. Таким образом, при прочих равных условиях, мы ожидаем снижения ключевой ставки до 10% к концу года, в том числе для ускорения восстановления производства ряда товаров.

Вкратце

- Банк России предложил снизить с 80% до 50% норматив обязательной продажи валютной выручки для сырьевых экспортеров и обнулить для несырьевых, сообщила глава ЦБ РФ Эльвира Набиуллина.

Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 нед., бп
ОФЗ 26220	11,81	-9
ОФЗ 26226	10,16	-2
ОФЗ 26224	10,14	10
ОФЗ 26225	10,14	3
ОФЗ 26240	10,12	22

Внешний рынок

	Доходность	Изм. 1 нед., бп
UST 2	2,79	29
UST 10	2,97	21
UST 30	3,01	16



4 мая 2022 г.

- Минфин РФ сохраняет планы обойтись без заимствований на внутреннем рынке на протяжении всего 2022 г., впервые анонсированные в начале месяца, сообщил министр Антон Силуанов.
- Бюджетные правила, действие которых в этом году приостановлено на фоне введения жестких антироссийских санкций, в прежнем виде уже не вернутся: Минфин подготовил новые предложения, сейчас они обсуждаются в правительстве, заявил глава ведомства Антон Силуанов.
- Глава Минфина РФ Антон Силуанов подтвердил планы государства докапитализировать **Аэрофлот** с использованием средств Фонда национального благосостояния (ФНБ). «Будет докапитализация Аэрофлота из ФНБ. РЖД поможем, ДОМ.РФ и Газпромбанку. В этом году. Уже решение принято», сказал Силуанов. При этом, 50 млрд руб. из ФНБ на пополнение капитала получит **Газпромбанк**, добавил министр.
- **Москве** в 2022 г. на выплату купонов и погашение облигаций потребуются направить около 39,1 млрд руб., однако, в ближайшее время столица не планирует новые облигационные займы, заявил министр правительства столицы, руководитель департамента экономической политики и развития города Москвы Кирилл Пуртов.
- Эксперт РА подтвердило рейтинг **ВТБ** на уровне «ruAAA» со стабильным прогнозом.
- Эксперт РА установило статус «под наблюдением» по рейтингу **Тинькофф банка**, что означает высокую вероятность рейтинговых действий в ближайшее время, сообщается в пресс-релизе агентства. Рейтинг банка продолжает действовать на уровне «ruA+» с «позитивным» прогнозом.
- **Яндекс** и консультанты специального комитета держателей облигаций договорились о продлении срока, которое позволит держателям бондов компании требовать погашения ценных бумаг еще в течение 30 дней - до 7 июня 2022 г. Согласно сообщению компании, изменение сроков должны одобрить держатели облигаций, это может произойти на текущей неделе.
- АКРА подтвердило кредитный рейтинг **Томска** и его облигаций «BBB(RU)», прогноз стабильный.
- Эксперт РА подтвердило рейтинг **Тульской области** «ruA+» 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

Отдел развития бизнеса

Отдел Брокерских операций

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

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

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 политику 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 операции 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.