

## Скоро

В пятницу, 8 июля, будут опубликованы данные количества новых рабочих мест вне сельского хозяйства США, Non-farm payrolls. С III кв. 2020 г. по I кв. 2022 г. эта статистика носила благоприятный или стабильный характер. Однако, в последние месяцы намечилось ухудшение статистики занятости. Консенсус прогноз предполагает снижение индекса Non-farm payrolls до 300 тыс против 390 тыс в мае. В случае реализации подобного сценария полагаем возможным значимое для рыночных оценок ослабление в ближайшие недели ожиданий ужесточения кредитной политики ФРС и продолжение снижения ставок индикативных 5-летних «трежериз» в направлении отметки 2,5% годовых. В текущих условиях и с учетом долгосрочной статистики, рост спроса на «качественные» защитные активы будет, как представляется, «охлаждать» спрос на рубль и, опосредованно, интерес инвесторов к рынку ОФЗ.

### Предстоящие размещения

Книга заявок **Белуга Групп** (Эксперт РА: ruA+) будет открыта с 11:00 до 15:00 мск 08 июля. Номинальная стоимость одной облигации – 1 000 руб. Срок обращения – 5 лет. Купонный период – 182 дня. Цена размещения – 100% от номинала. Размещение пройдет по открытой подписке. По облигациям предусмотрена амортизация в размере 25% в даты выплат 8-го и 9-го купонов и 50% при погашении. Индикативная дюрация составляет приблизительно 3,7 года. Ориентир по доходности не выше значения G-surve на сроке 5 лет + 300 б.п. с фиксацией числового значения ориентира по купону непосредственно перед открытием книги.

**ГК Самолет** (АКРА: A-(RU)/Эксперт РА: ruA-/НКР: A.ru) планирует 12 июля провести сбор заявок инвесторов на выпуск 3-летних облигаций серии БО-П12 объемом 10 млрд руб. Ориентир доходности установлен на уровне не выше 500 б.п. к ОФЗ на сроке 3 года.

**ЕАБР** (S&P: BBB-/АКРА: AAA(RU)) планирует в начале июля размещение биржевых облигаций. Номинальный объем выпуска не менее 5 млрд руб. Ориентир по доходности не выше значения G-surve на сроке 3 года + 160 б.п.

**МВ ФИНАНС** – дочерняя компания М.видео (АКРА: A+(RU)/Эксперт РА: ruA+), планирует во второй половине июля размещение биржевых облигаций. Номинальный объем выпуска не менее 5 млрд руб. Срок обращения: 3 года. Ориентир по доходности не выше значения G-surve на сроке 3 года + 400 б.п. Эмиссионный поручитель: ООО «МВМ» – дочерняя компания М.видео.

**МТС-Банк** (Эксперт РА: ruA-/НКР: A.ru) в середине июля проведет сбор заявок на выпуск ипотечных облигаций серии 001P-02 объемом 5 млрд руб. Срок обращения выпуска - 3 года. Ориентир доходности к погашению: не выше значения G-surve на сроке 3 года + 230 б.п.

## Итоги недели

### Внешний рынок

Внешний макроэкономический фон несколько улучшился, хотя по-прежнему отражает повышенные риски для инвесторов.

Индекс менеджеров по закупкам в перерабатывающей промышленности КНР в июне повысился до 50,2 пункта, впервые с февраля превысив 50 пунктов, что говорит о росте активности в секторе. После сокращения экономической активности в начале года, правительственный прогноз динамики промпроизводства в Японии составляет 4% г./г., это близко к 10-летним максимумам. Индекс производственных заказов в Германии в мае вырос на 0,1% м./м. при среднем прогнозе снижения на 0,6% и значении апреля—1,8%. Розничные продажи в Еврозоне в мае выросли на 0,2% г./г. при среднем прогнозе снижения на 0,4% и значении апреля—4%.

### Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 нед., бп
ОФЗ 26220	8,30	-12
ОФЗ 26226	8,82	22
ОФЗ 26224	8,85	36
ОФЗ 26225	8,95	27
ОФЗ 26240	9,05	30

### Внешний рынок

	Доходность	Изм. 1 нед., бп
UST 2	2,83	-30
UST 10	2,83	-36
UST 30	3,06	-25

С точки зрения оценок текущей ситуации на внешних рынках, важно отметить также, что решения Центробанков КНР, Еврозоны, Японии в июне продемонстрировали, как представляется, возможность снижения инфляционного давления во втором полугодии, руководство ФРС, хотя и в осторожной манере, выразило в последних комментариях то, что не исключает в среднесрочном периоде замедления цикла повышения ставок.

Цены товарного сегмента в основном снижались. Возможно, рынок опасается усиления влияния нерыночных факторов на цены. G7 объявила, что обсуждает ограничение стоимости нефти из РФ. Однако, на рынке параллельно появилась информация, поддерживающая сырьевые цены. ОПЕК опубликовал данные об отставании в восстановлении добычи на 2,7 млн б./д., или без малого 3% от мирового спроса, недостатке мощностей и слабой статистике количества буровых вышек. Менеджмент Норильского никеля и РУСАЛА обсуждает возможность слияния компаний. В случае реализации этого слияния, рыночная роль и возможности бизнеса объединенной компании реагировать на изменения рыночных цен на металлы возрастут. Риски спекулятивных продаж и нерыночного давления на цены сократятся.

Определенное улучшение внешнего макроэкономического информационного фона при повышении нерыночных, санкционных рисков оказывают на российский долговой сегмент неоднородное влияние. С точки зрения внешних факторов, шансы консолидации российского рынка в ближайшие недели преобладают.

### Внутренний рынок

Власти РФ в последние недели, как представляется, дали рынку четкий сигнал о том, что дальнейшее укрепление курса российской валюты нежелательно. На данный момент на рынке наблюдается ослабление валютного и финансового регулирования при ограниченном инфляционной статистикой потенциале смягчения денежно-кредитной политики ЦБ. Такая комбинация факторов, как показывает практика применения стимулирующих мер на рынках, схожих с российским по уровню инвестиционных рейтингов и процентных ставок, ведет к повышению оценочных рисков по национальной валюте, что неблагоприятно для её курса.

Важно отметить, что динамика рублевых цен на золото и курса рубля к валютам ряда крупных развивающихся экономик к началу текущей недели существенно отклонилась от фундаментальных, обусловленных динамикой ряда ключевых макроэкономических показателей.

Итогом ослабления курса рубля в последние дни стал спад спроса на долговом сегменте, ставки доходности которого уже существенно, с точки зрения средне- и долгосрочной статистики таких изменений, отклонились вниз от фактических значений инфляции.

По-прежнему ожидаем существенного сокращения поддержки цен долгового рынка со стороны динамики курса российской валюты в перспективе ближайшего месяца. Целевой диапазон усредненного значения ставок индикативных ликвидных ОФЗ серий 26200, 26226, 26224, 26225, 26240 на июль составляет с высокой вероятностью 8%-12% годовых, что предопределяет сравнительно небольшой потенциал дальнейшего роста рынка. Наиболее вероятным по-прежнему представляется сценарий роста ставок обозначенных выше ликвидных индикативных ОФЗ по итогам июля.

В краткосрочном периоде преобладают шансы повышения ставок рынка ОФЗ. Целевой уровень ставок ликвидных индикативных ОФЗ серий 26200, 26226, 26224, 26225, 26240 на конец следующей недели составляет 8,5%-9% годовых.

### Вкратце

- **ГК Автодор** установила ставку 1-го купона 5-летних облигаций серии БО-003Р-02 объемом 30,5 млрд руб. на уровне 10,65% годовых, говорится в сообщении компании. Сбор заявок на выпуск проходил с 1 по 5 июля. Первоначально ориентир ставки 1-го купона составлял не выше 10,70% годовых, в ходе маркетинга он один раз снижался.
- Спрос на бонды **СИБУР холдинга** серии 001Р-01 объемом 15 млрд руб. и сроком обращения 3,5 года более чем в пять раз превысил предложение, сообщается в пресс-релизе эмитента. Сбор заявок на выпуск прошел 30 июня. Была сформирована более чем 5-кратная переподписка, что позволило закрыть книгу по ставке купона 9,15% годовых - на 40 б.п. ниже первоначального ориентира.
- **ДОМ.РФ ипотечный агент** установил финальный ориентир премии к ключевой ставке Банка России по выпуску жилищных социальных облигаций с ипотечным покрытием серии БО-001Р-19 объемом 6,7 млрд руб. на уровне 65 б.п. Первоначально ориентир ставки 1-го купона был установлен как «ключевая ставка Банка России + премия не более 80 б.п.».

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

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

ПАО «АК БАРС» БАНК (Казань)

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

#### Аналитический отдел

Александр Осин  
Аналитик по акциям  
8 (800) 200-53-02 доб. 202  
aosin@akbf.ru

#### Отдел развития бизнеса

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

Эльвира Пичугина  
+7 843 519-39-58  
enuriah@akbars.ru

#### Отдел Брокерских операций

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