

Скоро

Федеральная резервная система США, сегодня, 17 августа опубликует протокол заседания Комитета по открытым рынкам от 26-27 июля. После выхода на прошлой неделе данных о замедлении инфляции в США, на рынок поступает информация с рынка углеводородов, свидетельствующая о рисках начала в среднесрочном периоде нового цикла активного роста цен. На этом фоне, полагаем, что информация протоколов сформирует, все же, на рынке определенные опасения в отношении перспектив политики ФРС и будет возможно, отыграна продажами на долговом сегменте, по крайней мере, в рамках краткосрочного тренда.

Предстоящие размещения

ПАО «Полюс» (Эксперт РА: гуAAA) 23 августа, согласно предварительным данным, проведет сбор заявок на выпуск биржевых облигаций серии ПБО-02 объемом не менее 3,5 млрд юаней. Срок обращения – 5 лет. Ориентир доходности к оферте: не выше 4,2% годовых. Расчеты при первичном размещении и при выплате купонов в юанях, с возможностью выплат по решению Эмитента и по запросу инвесторов в безналичном порядке в рублях РФ по официальному курсу Банка России на дату выплаты дохода (купона) и на дату погашения, в порядке, предусмотренном эмиссионными документами.

ПАО «ФСК ЭЭС» (АКРА: AAA(RU)) во второй половине августа, согласно предварительным данным, проведет сбор заявок на выпуск биржевых облигаций серии 001P-06R объемом не менее 10 млрд руб. Срок оферты – 4 года. Ориентир доходности к оферте: G-curve (на сроке 4 года) + 130 б.п..

ООО «Брусника.Строительство и девелопмент» (АКРА: A-(RU)) во второй половине августа, согласно предварительным данным, проведет сбор заявок на выпуск биржевых облигаций серии 002P-01 объемом до 2 млрд руб. Срок до погашения – 3 года (10 июня 2025 г.). Ставка купонов QRT: 11,85% годовых. Ориентир по цене исходя из доходности: G-curve (на сроке 3 года) + не более 600 б.п..

Итоги недели

Внешний рынок

Данные макроэкономической статистики США, ЕС, Японии, КНР в основном демонстрируют улучшение. В частности, на фоне ускорения прироста ВВП Японии во II кв. до 0,5% к./к. против 0% к./к. в I квартале и консенсус – прогноза в 0,6%, прирост индикатора капитальных инвестиций составил 1,4% к./к. против -0,7% в предыдущем квартале и консенсус – прогноза в 0,9%. Замедление прироста ИПЦ США в июле до 8,5% г./г. против 9,1 % г./г. в июне при среднем прогнозе данного показателя равном 8,5% г./г. транслировалось в новый раунд активизации спроса на рынке акций США, он вырос четвертую неделю подряд.

Ставка по однолетним среднесрочным кредитам (MLF) Народного Банка Китая (НБК) в понедельник была снижена на 10 базисных пунктов — до 2,75% с 2,85%, а семидневная ставка обратного репо уменьшена до 2% с 2,1%. Одновременно НБК сократил указанную программу среднесрочного кредитования MLF с 600 млрд до 400 млрд юаней. Народный банк объяснил свой шаг стремлением к «поддержанию ликвидности банковской системы на достаточном уровне». Банк стимулирует рыночный спрос на кредиты, который существенно снизился в середине года под влиянием отложенного эффект от спада в экономике США и карантинных ограничений, которые, впрочем, традиционно сыграли роль фактора сдерживания инфляции в период ее наиболее высоких темпов роста в мире. Таким образом, китайские регуляторы продолжают «мягкую» кредитно – денежную политику, вопреки тенденции ее ужесточения на Западных рынках.

Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 нед., бп
ОФЗ 26220	7,40	-11
ОФЗ 26226	8,14	10
ОФЗ 26224	8,51	7
ОФЗ 26225	9,00	14
ОФЗ 26240	9,00	11

Внешний рынок

	Доходность	Изм. 1 нед., бп
UST 2	3,24	4
UST 10	2,96	19
UST 30	2,84	-15

Такая дивергенция в трендах ключевых макроэкономических показателей традиционно ведет к перемещению средств инвесторов на китайский рынок и, опосредованно, усиливает интерес рынка к вложениям на развивающемся финансовом сегменте в целом.

Нового значимого ухудшения информационного фона, обусловленного нерыночными факторами, не произошло. Китайские нефтяные компании PetroChina и Sinopec, страховщик China Life Insurance и второй мире производитель глинозема Aluminum Corp. of China объявили о намерении провести делистинг акций с Нью-Йоркской фондовой биржи (NYSE). С одной стороны, эта информация отражает ухудшение экономики – политических отношений КНР и США, что не является сюрпризом для рынка. С другой стороны, решение китайских компаний – отражает и усиление финансового – биржевого сегмента развивающихся стран, с точки зрения его способности абсорбировать потенциальный спрос на бумаги крупнейших мировых эмитентов.

ОПЕК сократил в августовском обзоре оценку мирового спроса на нефть в 2022 и 2023 гг. на 0,25 мбд и увеличил оценку предложения нефти стран вне ОПЕК на 0,06 и 0,07 мбд. В результате кратко- и среднесрочные оценки баланса спроса – предложения нефти на конец 2023 года несколько ухудшились для «быков» нефтяного сегмента, что, как представляется, было отыграно снижением нефтяных котировок и их последующей стабилизацией вблизи февральских минимумов.

В то же время, глава нефтяной госкомпании Саудовской Аравии Saudi Aramco, Амин Нассер в комментариях по итогам публикации отчетности компании за II квартал не подтвердил возможность относительно быстрого увеличения добычи нефти Saudi Aramco до долгосрочного целевого уровня в 13 миллионов баррелей в день. Согласно комментариям господина Нассера срок достижения данного уровня добычи – 2027 год.

С учетом постоянного отставания стран ОПЕК+ от графика восстановления добычи – по данным на середину августа оно оценивается МЭА в высокие 2,74 мбд или порядка 2,7% мирового спроса – эти комментарии отражают риски для реализации августовского прогноза техкомитета ОПЕК, согласно которому в 2023 году на мировом рынке нефти по базовому сценарию будет наблюдаться небольшой оценочный профицит в размере 0,5 млн б/с. Для этого производство стран ОПЕК в 2023 году должно вырасти до 30,6 мбд, это референтный уровень августа 2022 года, на очень высокие для мировой практики 6% - 7% г./г. по сравнению с уровнями добычи картеля в текущем году. Он составлял лишь 28,63 мбд по итогам II квартала.

Нет прогресса в полемике между Газпромом и руководством ЕС, Британии и Канады по вопросам снятия санкционных рисков с поставки газотурбинного двигателя Siemens на отправную станцию «Северного потока». Европейские спотовые цены на газ превысили \$2500 за тыс. куб. м.

Под влиянием указанных факторов, рост аппетита к риску на финансовом рынке сопровождается, уже на начальном этапе, значимым повышением рисков для инвесторов. Ситуация, как представляется, отражает высокий уровень потенциальной доходности вложений, характерный сейчас для фондового сегмента. На этом фоне с точки зрения внешних факторов, шансы консолидации российского рынка в перспективе ближайшего месяца по-прежнему, как представляется, преобладают.

Внутренний рынок

Оценочные внутренние нерыночные риски несколько сократились.

ЦБ РФ не исключает снижения индекса продовольственных цен в России в августе-сентябре на фоне благоприятной ситуации с урожаем. Прогноз аналитиков, опрошенных Интерфаксом, по падению ВВП РФ в 2022г улучшился до 5,0% (с 6,3%), по инфляции снизился до 13,6% (с 14,6%). Снижение оценочных инфляционных и кредитных рисков традиционно стимулирует активизацию

инвестиций. При этом решение ЦБ о повышении норм резервирования свидетельствует, как представляется, в пользу сокращения ожиданий нового раунда активного «смягчения» политики регулятора в ближайшие месяцы. В такой ситуации, исходя из рыночных аналогий, возможно снижение спроса на краткосрочные активы вложений на долговом сегменте при росте привлекательности инвестиций, традиционно рассматриваемых как средне- и долгосрочные, в том числе, вложений на рынке акций.

Мосбиржа с 15 августа допустила нерезидентов из стран, не являющихся недружественными, к торгам на рынке облигаций. Как показывает практика, наличие теоретических предпосылок роста недостаточно для стабильного роста рынков РФ, необходимый приток зарубежных инвестиций. Решение о предоставлении доступа на биржу инвесторам из «дружественных стран» - сигнал роста доли нерезидентов в капитализации рынка акций и объема рынка бондов РФ. Сейчас этот показатель для российского рынка бондов находится на 10 – летнем минимуме и снятие контрсанкционных ограничений с учетом улучшения макроэкономических прогнозов РФ, при отсутствии значимого усиления нерыночных рисков, создает потенциальную возможность роста этого индикатора.

Физлица в июле нарастили объем покупок валюты до 237,1 млрд руб., это рекорд нетто-покупок для данной категории. Рост доли физических лиц в объеме рынка представляется фактором, усиливающим риски повышения изменчивости его цен.

На основе макроэкономической, в том числе - инфляционной статистики, и с учетом рыночной ценовой динамики, по-прежнему оцениваем справедливый ставок ОФЗ в диапазоне 11%-13% годовых. Значительное смягчение политики ЦБ в последние месяцы на фоне замедляющейся инфляции оказывает преобладающее влияние на краткосрочный тренд доходности долгового сегмента РФ. Однако, решение ЦБ о повышении нормативов обязательных резервов свидетельствует о том, что обозначенный ЦБ в июле целевой диапазон ключевой ставки на 2022 года на уровне 7,4% - 8%, возможно, не будет вновь снижен. С учетом представленных оценок внешних и внутренних факторов, влияющих на рынок, к концу сентября возможным представляется постепенное повышение ставок индикативных ОФЗ относительно текущих уровней. По-прежнему рассчитываем на перемещение средств инвесторов с долгового на фондовый рынок в указанной перспективе.

В краткосрочном периоде также преобладают шансы роста ставок рынка ОФЗ. Целевой усредненный уровень ставок ликвидных индикативных ОФЗ серий 26200, 26226, 26224, 26225 и 26240 на конец следующей недели составляет 8,2%-8,65% годовых.

Вкратце

- **ГК «Сегежа»** увеличила объем размещения 15-летних облигаций с офертой через 3,5 года серии 002P-05R с не менее 4 млрд до 10 млрд рублей. Финальный ориентир ставки 1-го купона установлен на уровне 10,75% годовых, что соответствует доходности к оферте в размере 11,04% годовых.
- **ООО «Сэтл групп»** установило финальный ориентир ставки 1-го купона 3-летних облигаций серии 002P-01 на уровне 12,15% годовых и увеличило объем размещения с не менее 5 млрд до 10 млрд руб. Ориентир соответствует доходность к погашению в размере 12,71% годовых. Купоны квартальные.
- Интернет-компания **VK** выкупила часть выпуска облигаций на общую сумму

17 августа 2022 г.

в \$400 млн со сроком погашения в 2025 году, говорится в финансовом отчете компании за II квартал. Точный размер выкупленного пакета облигаций в VK не раскрывают.

- **Новолипецкий металлургический комбинат** предложил держателям 4 выпусков еврооблигаций компании в долларах и евро изменить их условия, в частности, разрешив осуществление прямых выплат в адрес владельцев, чьи права учитываются в российской инфраструктуре, эта группа инвесторов будет получать выплаты в рублях.
- **Северсталь** уведомила о том, что получила согласие на досрочное погашение выпуска долларовых еврооблигаций в августе от держателей евробондов, представляющих в совокупности более двух третей суммы основного долга непогашенных на соответствующий момент времени облигаций.
- **РусАл** получил согласие инвесторов на рублевые выплаты по евробондам держателям, чьи права учитываются НРД.

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.