

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

1 КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ И ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

- Развитые рынки
- Российский рынок
- Валютный рынок
- Сырьевые товары

2 РЫНОК АКЦИЙ

- Инцидент с «Северными потоками»
- НДПИ для «Газпрома» вырастет
- Показатели «Газпрома» за 1 пол. 2022 г.
- Рекордные дивиденды «Газпрома»
- VK продаёт MY.GAMES
- Госдума приняла закон о кредитных каникулах
- Продажа «Энел Россия» одобрена

3 РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

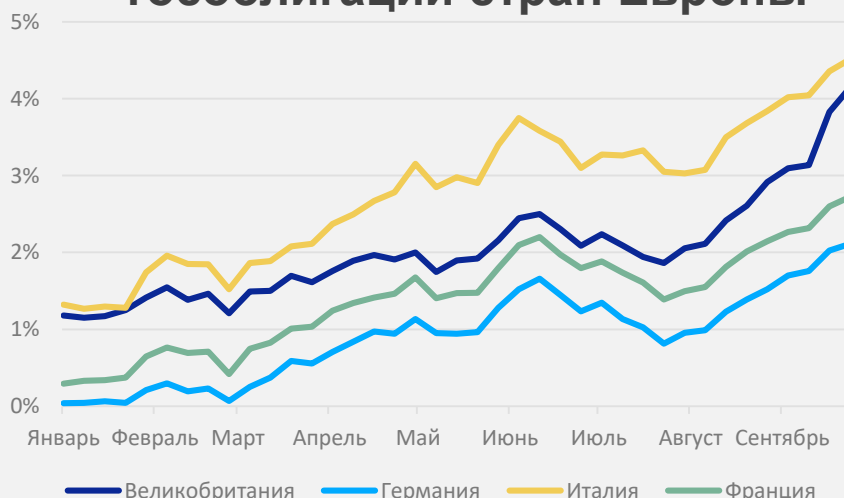
- Итоги минувшей недели
- Корпоративные события

4 ПРЕДСТОЯЩИЕ СОБЫТИЯ



ГРАФИК НЕДЕЛИ

Рост доходности 10-летних гособлигаций стран Европы



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ И ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

ИНДИКАТОР	ЗНАЧЕНИЕ, 30.09	ИЗМЕНЕНИЕ ЗА НЕДЕЛЮ	С НАЧАЛА ГОДА
Акции			
MOEX Russia	1957,3	-6,3%	-48,3%
RTS (USD)	1055,7	-7,5%	-33,8%
S&P 500	3585,6	-2,9%	-24,8%
NASDAQ Composite	10575,6	-2,7%	-32,4%
STOXX Europe 600 (EUR)	387,9	-0,7%	-20,5%
SSE Composite (Shanghai)	6249,3	-1,7%	-24,8%
MSCI Emerging Markets	875,8	-5,1%	-28,9%
MSCI World	2378,7	-4,4%	-26,4%

Развитые рынки

- Мировые фондовые индексы обновили минимумы года. Ожидаемое снижение корпоративных прибылей в условиях рецессии выходит на первый план у инвесторов. Экстренное вмешательство ЦБ Англии в ситуацию на долговом рынке после интервенций Банка Японии на валютном рынке подтверждает нарастание проблем в глобальной финансовой системе и рисков финансовой стабильности.
- Банк Англии приостановил переход к «количественному ужесточению» и продаже облигаций с баланса. Это произошло после того, как доходность 10-летних гособлигаций Великобритании резко выросла до 4,6%. Регулятор также сообщил, что в течение 2 недель будет покупать долгосрочные облигаций на свой баланс для обеспечения финансовой стабильности. Такое решение стабилизировало ситуацию на финансовых рынках и оказало поддержку глобальным рынкам акций.
- Расширение расходов бюджета и рост госдолга могут стать дестабилизирующим фактором для рынков и экономики. Это наглядно демонстрирует ситуация в Великобритании, где Банк Англии вынужден искать нестандартные инструменты и рисковать потерей доверия к своей монетарной политике. В результате, мы видим высокую вероятность того, что правительства будут более сдержанно подходить к дальнейшим возможным инициативам по бюджетным стимулам.

Развивающиеся рынки

- Власти Китая объявили о ряде мер для поддержки курса юаню после снижения до 14-летнего минимума к доллару США.

Российский рынок

- Индекс Мосбиржи консолидируется вблизи 2000 пунктов в ожидании дивидендов «Газпрома». Решение о рекордной выплате принято собранием акционеров. В сочетании с ранее объявленными выплатами «Татнефти» и «ФосАгро» это обеспечит приток свежих денег на рынок в октябре - более чем 150 млрд руб..
- Минфин РФ не исключает выход на валютный рынок для покупок иностранной валюты уже в этом году, сообщил министр финансов А. Силуанов. Ведомство рассматривает покупку юаней. Мы не исключаем, что валютные покупки могут проходить через ребалансировку ФНБ - сначала ЦБ РФ поменяет заблокированные евро, фунты и иены на рубли внутри своего баланса, а потом будет осуществлять покупку юаней в ФНБ на рынке. Возможные покупки валюты – фактор в пользу ослабления рубля на среднесрочном горизонте.

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ И ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

ИНДИКАТОР	ЗНАЧЕНИЕ, 30.09	ИЗМЕНЕНИЕ ЗА НЕДЕЛЮ	С НАЧАЛА ГОДА
Валюты			
USDRUB	58,45	0,9%	-22,2%
EURRUB	56,70	0,7%	-33,7%
EURUSD	0,98	1,1%	-13,8%
DXY Index	112,17	-0,8%	17,2%
USDGBP	0,90	-2,8%	21,1%
USDCHF	0,99	0,5%	8,1%
USDJPY	144,58	0,9%	25,6%
Сырьевые товары			
Нефть Brent	85,6	-1,3%	10,0%
Золото	1668,3	1,0%	-8,8%
Серебро	19,0	1,0%	-18,4%
Медь	3,4	1,2%	-23,2%
Никель	21327,0	-8,8%	2,7%
Алюминий	2155,0	-0,7%	-23,2%
Палладий	2169,0	4,6%	14,0%
Платина	857,4	0,4%	-11,2%

- Правительство РФ направило в Госдуму проект федерального бюджета на 2023-2025 гг. Минфин ожидает дефицита бюджета в следующем году на уровне 2% ВВП при средних ценах Urals \$70/бар. и курсе USDRUB 68,3. Для финансирования дефицита будут использованы средства ФНБ (~2 трлн. руб.) и внутренние займы (~2,6 трлн.). На наш взгляд, дефицит бюджета может оказаться более сильным из-за меньших нефтегазовых доходов, что потребует более активного размещения ОФЗ. В этих условиях предпочитаем гособлигации с наименьшими сроками до погашения (1-2 года).

Валютный рынок

- Доллар резко вырос на неделе по всему спектру валют и активов на фоне роста глобальных геополитических рисков. Одной из причин ослабления валют стало бегство капиталов с долговых рынков. Банк Англии был вынужден вернуться к покупкам облигаций на баланс из-за роста доходностей гособлигаций. Банк Японии был вынужден начать интервенции в поддержку курса иены. Власти Китая объявили о ряде мер для поддержки курса юаню после снижения до 14-летнего минимума к доллару США.
- Рубль сильно укрепился на неделе на фоне бегства от «токсичных» валют на фоне возросших рисков санкций против НКЦ. Включения расчётного банка Мосбиржи в SDN-лист не произошло - рубль растерял в конце недели весь рост.

Сырьевые товары

- Золото (-1,3%, -9,1% YTD) дешевеет на фоне тотального укрепления доллара. При этом можно отметить, что золото выглядит более устойчивым по сравнению с большинством типов активов. Золото отчасти начинает демонстрировать свои защитные свойства. Полагаем, что снижение цены золота ниже отметки \$1600 маловероятно.
- Нефтяные котировки могут вернуться к 90 \$ на ожидании сокращения добычи ОПЕК+ Обсуждение ОПЕК+ снижения квоты на добычу на 1 млн б/д уже на встрече 5 октября, очередное снижение запасов в США и возможные последствия урагана Иэн в Мексиканском заливе (закрыто 10% нефтедобычи на шельфе), вероятно, поддержат восстановление котировок с январских уровней.

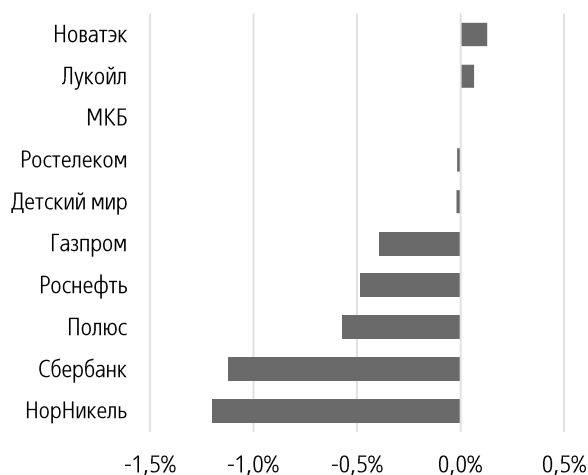
ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНОК АКЦИЙ

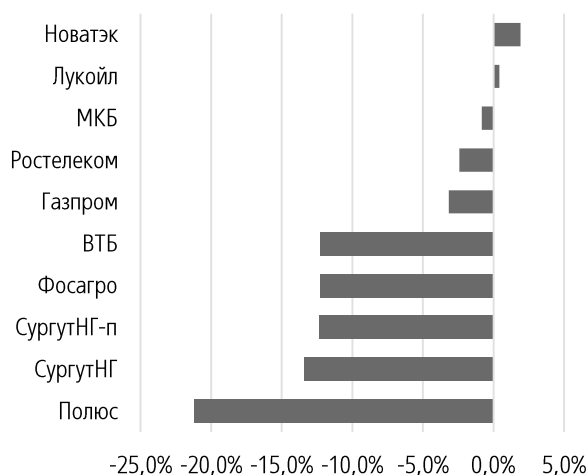
Изменение секторов в Индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



Лидеры роста/падения за неделю в индексе МосБиржи, %



Инцидент с «Северными потоками»

Повреждены 3 из 4 веток газопроводов Северный поток-1 и Северный поток-2. Утечки газа зафиксированы в течение суток около острова Борнхольм (Дания). Несмотря на то, что инфраструктура не использовалась в последнее время, тем не менее она могла быть востребована по мере нормализации геополитической ситуации. На данный момент оценить дополнительные капитальные вложения и сроки восстановления — невозможно. Невозможность использования газопроводов ставит вопрос о перспективах увеличения экспорта газа в Европу. Дополнительные экспортные мощности, которые могут быть задействованы - Ямал-Европа мощностью 33 млрд куб. м и газопроводная сеть Украины - около 120 млрд куб. м.

НДПИ для «Газпрома» вырастет

НДПИ для «Газпрома» вырастет на 50 млрд руб. в месяц. Соответствующий законопроект поправок в Налоговый кодекс внесён Правительством РФ в Госдуму. Введение дополнительного НДПИ для «Газпрома» в 2023-2025 гг. в размере 50 млрд руб. в месяц (600 млрд руб. в год) — является наиболее существенным изменением, которое стало негативным сюрпризом для рынка. EBITDA «Газпрома» может снизиться на 27% в 2023-25 гг. Мы ожидаем увеличения ставки экспортной пошлины на природный газ при цене выше 300 \$/ тыс. куб. м, что также окажет давление на финансовые показатели компании в 2022 году.

Показатели «Газпрома» за 1 пол. 2022 г.

«Газпром» опубликовал ключевые показатели за I полугодие 2022 г. EBITDA составила 3,052 трлн руб. (+117% г/г). Чистая прибыль выросла на 158% г/г до 2,514 трлн руб. Соотношение Чистый Долг/EBITDA находится на уровне 0,23х.

Ожидаем, что во II половине 2022 года финансовые результаты «Газпрома» снизятся из-за сокращения экспорта и увеличения налоговой нагрузки на 1,2 трлн руб., но будут сопоставимы с I полугодием 2021 г. ввиду высоких цен на газ.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНОК АКЦИЙ

Утверждены рекордные дивиденды «Газпрома»

Акционеры «Газпрома» утвердили дивиденды за 1 пол. 2022 год — 51,03 руб. на одну акцию. На выплату будет направлено около 1,2 трлн руб., 50% от скорректированной чистой прибыли по МСФО. Дивидендная доходность – 23%.

Дивиденды «Газпрома» - один из важных источников притоков капитала на российский фондовый рынок. Сумма, которая могут получить розничные инвесторы в виде дивидендов «Газпрома», может составить 144 млрд руб.

Считаем, что государственные компании продолжат придерживаться своих дивидендных политик. Федеральный бюджет в 2023-2025 годах получит около 2,2 трлн рублей в виде дивидендов от государственных компаний, согласно оценкам Минфина РФ

VK продаёт MY.GAMES

VK объявила о продаже своего игрового подразделения за 642 млн \$ - около половины капитализации всей VK. Считаем продажу MY.GAMES логичным шагом для VK, так как в последнее время этот актив стал проблемным: сложности с запуском и продвижением игр, а также получением оплаты создавали сложности для дальнейшего развития этого бизнеса. Сделка подтверждает, что основной фокус компании направлен на соцсети и медиа, поэтому следующим логичным шагом может стать продажа доли в Aliexpress Russia. Средства от сделки могут пойти на сокращение долга или M&A (например, потенциальное приобретение Авито). Игровой бизнес был для VK вторым источником дохода (30% доля EBITDA VK в 2021), его потерю частично может компенсировать недавно приобретенный сервис Дзен.

Госдума приняла закон о кредитных каникулах

Каникулы распространяются на ипотечные и потребительские кредиты мобилизованных граждан. Подразумевается, как приостановление обязательств, так и уменьшение размера платежа в течение льготного периода. В случае гибели заемщика прекращаются обязательства по его кредитам и кредитам членов его семьи. Как ожидается, данные кредиты будут списаны за счет банков. В связи с этим ожидаем увеличение резервирования под кредитные потери, замедление темпов роста кредитования и повышение ставок по новым кредитам.

Продажа «Энел Россия» одобрена

«Лукойл» и «Газпромбанк-Фрезия» получили разрешение на покупку доли итальянской Enel в «Энел Россия». Сумма сделки по продаже 56,43% акций может составить 135 млн €. В августе указом Президента РФ были запрещены сделки с уходящими из России иностранными инвесторами в стратегических секторах, включая электроэнергетику до получения особых разрешений. Это негативно сказалось на возможности продажи долей нерезидентов в «Юнипро», «Фортум», ТГК-1 и «Энел Россия» российским холдингом.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

Итоги минувшей недели

На прошлой неделе доходности ОФЗ продолжили рост по всей кривой на ~30-90 б.п. н/н до 8,9-10,8% годовых. Краткосрочный участок приблизился к 9% годовых, долгосрочные выпуски – 10,9% годовых. Наклон кривой усилился еще на 5 б.п. н/н до ~150 б.п. (разница в доходности ОФЗ 10 лет и 2 года) – на исторических максимумах. Минфин РФ из-за возросшей волатильности отказался от проведения аукциона, чтобы поддержать рынок ОФЗ.

Впервые за последние 19 недель потребительские цены в России выросли – на 0,08% н/н (с 20 по 26 сентября). Во многом это произошло на фоне сезонного разворота дефляционных тенденций в сегменте плодоовощей – цены на эту категорию выросли на 0,54% н/н. Кроме того, на прошлой неделе выросли и цены на непродовольственные товары (+0,1% н/н). Рост цен фиксируется у 60% товаров и услуг потребительской корзины. Данные по инфляции за последние недели указывают на ее разворот – продолжаем ожидать ускорения текущих темпов роста цен в октябре-декабре.

Итоги сентября

За сентябрь доходности ОФЗ поднялись на 110-170 б.п. м/м, преимущественно в последние две недели на фоне геополитических событий, объявления объемного плана внутренних заимствований Минфина РФ в 2023 г. и ужесточения сигнала ЦБ РФ в монетарной политике. Министр финансов А.Силуанов сообщил, что в 2023-25 гг. запланированы валовые заимствования 2-3 трлн руб. ежегодно. В 2023 г. в проекте бюджета внутренние заимствования составляют 2,5 трлн руб., а также есть право на дополнительный 1 трлн руб. при благоприятной рыночной конъюнктуре, чтобы минимизировать использование средств ФНБ для финансирования дефицита бюджета (по плану ~2 трлн руб.). В этом случае Минфин РФ будет занимать в следующем году примерно 55-80 млрд руб. в неделю.

Из-за фактора высокой неопределенности логично придерживаться консервативной стратегии – предпочтительней короткие ОФЗ (1-2 года), которые в доходности уже заложили риски повышения ключевой ставки Банка России (минимум на 150 б.п. от текущих 7,5%) и выглядят привлекательней банковских депозитов (ср. максимальная ставка в топ-10 банков – 6,74% во 2-й декаде сентября, по данным ЦБ РФ).

С возобновлением аукционов Минфин РФ в сентябре из запланированных 40 млрд руб. смог разметить гособлигации на 10 млрд руб. (9-летние ОФЗ 26239). В 4 кв. в планах ведомства разместить ОФЗ на 150 млрд руб., в основном срочностью 5-10 лет – 120 млрд руб., более 10 лет – 30 млрд руб. Всего в графике Минфина РФ в 4 кв. значится 12 аукционных недель, что предполагает размещение ОФЗ на 12,5 млрд руб. в среднем в неделю. Первичный навес госбумаг будут балансировать крупные погашения ОФЗ в ноябре-декабре на ~560 млрд руб.

В сентябре корпоративные заемщики разместили на локальном долговом рынке облигации на 255 млрд в рублевом эквиваленте (+23% м/м и -6% г/г). Из них облигации в юанях – на ~140 млрд руб. (Роснефть и Металлоинвест суммарно на 17 млрд юаней или почти в 2 раза рост м/м), облигации в долларах – на 17,8 млрд руб. (или 304,4 млн долл. «замещающие» облигации Газпром Капитал). Остальные 97 млрд руб. – это рыночные размещения корпоративных облигаций в рублях (>80% – это крупные заемщики: ФСК, РусГидро, ДОМ.РФ, Почта России и др.). В сентябре кредитные спреды корпоративных облигаций расширились к ОФЗ примерно 50-70 б.п. м/м – их увеличение в основном произошло в 3-й декаде сентября.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

ПРЕДСТОЯЩИЕ СОБЫТИЯ

03 октября, понедельник

СПБ Биржа начинает взимать гербовый сбор 0,13% за сделки с гонконгскими акциями

Собрание акционеров «Белуги» (дивиденды – 150 руб./ акция)

04 октября, вторник

Операционные результаты «Мосбиржи» за сентябрь

05 октября, среда

Заседание ОПЕК+

Операционные результаты «Белуги» за 3 кв. 2022 г.

«Новатэк» последний день торгуется с дивидендами (а/о - 45 руб., реестр – 9 октября)

07 октября, пятница

«Газпром» последний день торгуется с дивидендами (а/о - 51,03 руб., реестр – 11 октября)

«Татнефть» последний день торгуется с дивидендами (а/о - 32,71 руб., а/п – 32,71 руб., реестр – 11 октября)

Уровень безработицы, количество созданных рабочих мест вне с/х, США

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

АО ВИМ Инвестиции (лицензия ФКЦБ России от 06.03.2002 № 21-000-1-00059 на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, без ограничения срока действия; Лицензия ФСФР России от 20.03.2007 № 045-10038-001000 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами, без ограничения срока действия).

Настоящий документ и содержащиеся в нем сведения предназначены исключительно для информационных целей. Документ не рассматривается и не должен рассматриваться как предложение АО ВИМ Инвестиции о покупке или продаже каких-либо финансовых инструментов или оказания услуг какому-либо лицу, не являются офертой, публичной офертой по какому бы то ни было действующему законодательству. Предоставляемая информация не может рассматриваться в качестве рекомендации к инвестированию средств, а также гарантий или обещаний в будущем доходности вложений.

Никакие положения информации или материалов, представленных в документе, не являются и не должны рассматриваться как индивидуальные инвестиционные рекомендации и/или намерение АО ВИМ Инвестиции предоставить услуги инвестиционного советника. АО ВИМ Инвестиции не может гарантировать, что финансовые инструменты, продукты и услуги, описанные в настоящем документе, подходят лицам в соответствии с их инвестиционным профилем. Данные материалы основаны на публичной и общедоступной информации.

Прежде чем воспользоваться какой-либо услугой или приобретением финансового инструмента или инвестиционного продукта, Вы должны самостоятельно оценить экономические риски и выгоды от услуги и/или продукта, налоговые, юридические, бухгалтерские последствия заключения сделки при пользовании конкретной услугой, свою готовность и возможность принять такие риски.

Любые логотипы, если таковые приведены в настоящей презентации, используются исключительно в информационных целях, не имеют целью введение клиентов в заблуждение о характере и специфике услуг, оказываемых АО ВИМ Инвестиции, или получение дополнительного преимущества за счет использования таких логотипов, равно как продвижение товаров или услуг правообладателей таких логотипов, или нанесение ущерба их деловой репутации.

Термины и положения, приведенные в настоящих материалах, должны толковаться исключительно в контексте соответствующих сделок и операций и/или ценных бумаг и/или финансовых инструментов и могут полностью не соответствовать значениям, определенным законодательством РФ или иным применимым законодательством.

Материал не является гарантией или обещанием будущей эффективности или доходности от инвестиционной деятельности. Результаты инвестирования в прошлом не являются гарантией таких же результатов в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды. Все прошлые данные имеют документальное подтверждение. Нет никаких гарантий прибыли или доходов от финансовых инструментов, пока иная информация не указана в соответствующих публикациях.

На размер дохода могут повлиять, среди прочего, инвестиционные стратегии и цели финансового инструмента и существенные рыночные и экономические условия, в том числе процентные ставки и рыночные условия в целом. Различные стратегии, применяемые к финансовым инструментам, могут оказать существенное влияние на результаты, описанные в настоящем материале. Адрес АО ВИМ Инвестиции: Россия, 123112, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Пресненский, Пресненская набережная, дом 10, строение 1, этаж 38, помещение I, телефон 8-800-770-70-88 (для бесплатной междугородной и мобильной связи), адрес сайта в сети Интернет www.wealthim.ru.