

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

## 1 КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ И ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

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

## 2 РЫНОК АКЦИЙ

- Повышение налогов на нефтегазовый сектор
- Результаты Полюса за 1 пол. 2022 г.
- Группа Позитив проводит SPO
- Polymetal: ожидаемо слабая финансовая отчетность за 1 пол. 2022 г.
- Правительство РФ повысит НДС на уголь
- Глобалтранс: отчёт за 1 пол. 2022 г.
- Fix Price: рост рентабельности при падении прибыли

## 3 РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

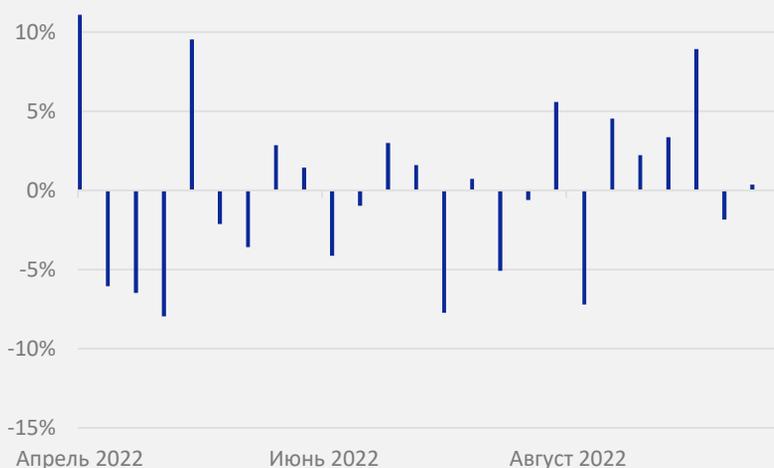
- Итоги минувшей недели
- Корпоративные события

## 4 ПРЕДСТОЯЩИЕ СОБЫТИЯ



### ГРАФИК НЕДЕЛИ

### Недельное изменение индекса Мосбиржи, %



# КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ И ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

| ИНДИКАТОР                | ЗНАЧЕНИЕ,<br>23.09 | ИЗМЕНЕНИЕ ЗА<br>НЕДЕЛЮ | С НАЧАЛА ГОДА |
|--------------------------|--------------------|------------------------|---------------|
| <b>Акции</b>             |                    |                        |               |
| MOEX Russia              | 2089,9             | -14,2%                 | -44,8%        |
| RTS (USD)                | 1141,8             | -10,4%                 | -28,4%        |
| S&P 500                  | 3693,2             | -4,6%                  | -22,5%        |
| NASDAQ Composite         | 10867,9            | -5,1%                  | -30,5%        |
| STOXX Europe 600 (EUR)   | 390,4              | -4,4%                  | -20,0%        |
| SSE Composite (Shanghai) | 6356,6             | -2,3%                  | -23,5%        |
| MSCI Emerging Markets    | 922,6              | -2,3%                  | -25,1%        |
| MSCI World               | 2489,4             | -3,1%                  | -23,0%        |

## Развитые рынки

- Федрезерв США поднял ставку на 75 б.п. до 3,25% - самого высокого уровня с 2008 года. Также регулятор повысил средний прогноз по ставке до 4,4% к концу 2022 года, подразумевая ее повышение еще на 75 б.п. и 50 б.п. в ноябре и декабре соответственно. Дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики, вероятно, ещё больше поспособствует глобальной рецессии на горизонте ближайших 6-9 месяцев. Не отрицает последствия для реального сектора и сам Федрезерв – прогноз по росту ВВП США в 2022 году был снижен с 1,7% до 0,2% г/г.

## Развивающиеся рынки

- Китайские регуляторы повысили требования по резервированию активов в валюте с 0% до 20%, удорожая игру на ослабление юаня. Тем не менее, курс юаня продолжил снижаться.

## Российский рынок

- Озвучены ключевые параметры бюджета РФ на 2023 год: расходы составят около 29 трлн. руб., доходы – 26 трлн. руб. Таким образом, дефицит бюджета оценивается на уровне 3 трлн. руб., что примерно равно 2% от ВВП. Такие параметры бюджета оцениваем как умеренно-консервативные и отмечаем риски более высокого дефицита в следующем году.
- Премьер-министр РФ М.Мишустин заявил о намерениях финансировать бюджетный дефицит через внутренние заимствования. Увеличение предложения гособлигаций является риском для ОФЗ с длинными сроками до погашения.
- Российский рынок акций показал максимальное дневное падение с 24 февраля на опасениях эскалации украинского конфликта и новых санкций Запада. Ожидаем завершения эмоциональных продаж на текущей неделе. На этом фоне решение акционеров Газпрома 30 сентября по дивидендам, вероятно, станет определяющим событием для динамики рынка.

# КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ И ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

| ИНДИКАТОР              | ЗНАЧЕНИЕ, 23.09 | ИЗМЕНЕНИЕ ЗА НЕДЕЛЮ | С НАЧАЛА ГОДА |
|------------------------|-----------------|---------------------|---------------|
| <b>Валюты</b>          |                 |                     |               |
| USDRUB                 | 57,92           | -3,9%               | -22,9%        |
| EURRUB                 | 56,30           | -5,9%               | -34,1%        |
| EURUSD                 | 0,97            | -1,6%               | -14,8%        |
| DXY Index              | 113,02          | 3,1%                | 18,1%         |
| USDGBP                 | 0,92            | 5,1%                | 24,6%         |
| USDCHF                 | 0,98            | 1,8%                | 7,6%          |
| USDJPY                 | 143,34          | 0,3%                | 24,6%         |
| <b>Сырьевые товары</b> |                 |                     |               |
| Нефть Brent            | 86,7            | -5,1%               | 11,4%         |
| Золото                 | 1651,7          | -1,9%               | -9,7%         |
| Серебро                | 18,8            | -2,4%               | -19,2%        |
| Медь                   | 3,3             | -4,8%               | -24,1%        |
| Никель                 | 23389,5         | -3,5%               | 12,7%         |
| Алюминий               | 2171,0          | -4,7%               | -22,7%        |
| Палладий               | 2073,0          | -1,9%               | 8,9%          |
| Платина                | 854,2           | -5,6%               | -11,6%        |

## Валютный рынок

- Рубль укрепился на фоне бегства от “токсичных” валют и налогового периода. Риск санкций в отношении финансовой инфраструктуры РФ вырос, что усиливает девальютизацию клиентских счетов. Краткосрочно рубль может продолжить укрепляться на бегстве от долларов и евро.
- Евро обновил минимумы с 2002 года после очередного заседания ФРС. Доллар США укрепился до новых максимумов против большинства валют. Федрезерв подтвердил готовность повышать ставку дальше, доходность 2-летних гособлигаций США превысила 4% - это увеличивает привлекательность долларовых вложений. На евро дополнительно давят геополитические риски и энергетический кризис.
- Фунт стерлингов упал более чем на 5%, обновив исторический минимум, на опасениях роста дефицита бюджета Великобритании. Дефицит бюджета Великобритании может вырасти до 8% в 2023 году на субсидировании высоких цен на эл/энергию населению, снижении налогов на корпорации и на покупку недвижимости .
- Банк Японии дал понять, что провёл валютные интервенции впервые с 1988 г в поддержку курса иены после её ослабления более чем на 25% к доллару США с января.

## Сырьевые товары

- Цена Brent снизилась к уровням января. Считаем, что нефть останется под давлением до выборов в США из-за продаж нефти из стратегического резерва, после чего вероятно восстановление котировок. США объявили, что продажи из стратегического резерва в ноябре составят 10 млн барр. - в 3 раза ниже, чем в предыдущие месяцы.
- Рост геополитических рисков после объявления о частичной мобилизации в России поддержал котировки золота. Но говорить о развороте нисходящей динамики по золоту на фоне «ястребиных» прогнозов ФРС США, вероятно, еще преждевременно.

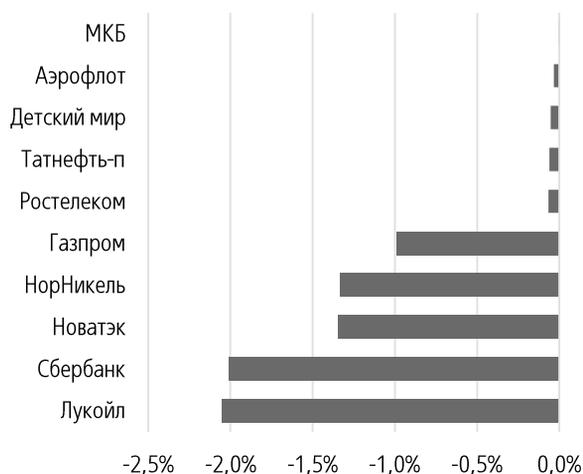
# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

## РЫНОК АКЦИЙ

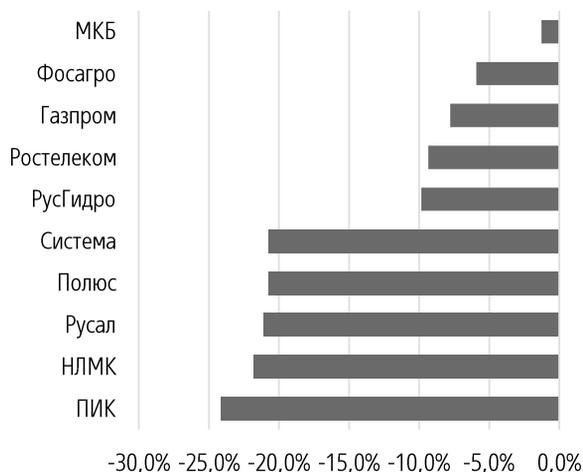
### Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



### Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



### Лидеры роста/падения за неделю в индексе МосБиржи, %



### Повышение налогов на нефтегазовый сектор

Правительство РФ планирует дополнительно собрать с нефтегазовой отрасли 3,1 трлн в 2023-25 гг. за счет повышения экспортных пошлин на нефть, газ, СПГ и нефтепродукты, повышение внутренних тарифов на газ и продление демпфера на бензин. Основное увеличение нагрузки придётся на Газпром. Экспортная пошлина на газ может быть повышена до 50% при цене выше 300 \$/ тыс. куб. м. Эффект от дополнительных экспортных пошлин для Газпрома может составить около 7,5% EBITDA и 15% чистой прибыли.

В результате новых налоговых изъятий дивидендная доходность нефтяных компаний может сократиться с 8-11% до 7-9%, газовых – с 5-19% до 3-15%.

### Результаты Полюса за 1 пол. 2022 г.

Компания отчиталась на уровне ожиданий. Выручка и объём продаж сократились на 19% г/г. Цена реализации была на 4,4% ниже средней цены золота на LME за этот период. По нашим оценкам, текущий дисконт в ценах реализации может достигать 5% к цене на LME. Свободный денежный поток компании за I полугодие стал отрицательный (минус 0,2 млрд \$) из-за увеличения оборотного капитала на фоне роста запасов. Себестоимость производства (AISC) увеличилась на 26% г/г - до \$825 за тройскую унцию.

В пресс-релизе компания не упомянула дивиденды за 1 пол. 2022 г. Считаем, что в условиях неопределённости Полюс может отложить промежуточные дивидендные выплаты.

### Группа Позитив проводит SPO

Основные акционеры Группы Позитив продают до 4% акций по цене не выше цены закрытия торгов на Мосбирже в день закрытия книги заявок (до 27 сентября). Каждые 4 акции, приобретенные в рамках размещения, дают право на покупку 1 акции дополнительно по цене SPO в течение следующих 12 месяцев.

SPO позволит увеличить долю акций в свободном обращении с 10% до 14%, повысить ликвидность бумаг.

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

## РЫНОК АКЦИЙ

### **Polymetal: ожидаемо слабая финансовая отчетность за 1 пол. 2022 г.**

Объем реализации золота снизился на 23% г/г – на этом фоне выручка снизилась на 18% г/г, а денежный поток стал отрицательный. Компания прогнозирует улучшение денежного потока во 2П благодаря переориентации на рынки Азии и росту объемов продаж. Разделение активов невозможно без смены юрисдикции, план может быть представлен в течение пары месяцев.

### **Правительство РФ повысит НДС на уголь**

НДС на уголь повысят с января по март 2023 г. на 380 руб./т. Это позволит собрать в бюджет дополнительно 30 млрд руб., сообщает Коммерсант. Временное увеличение НДС дополнит ранее анонсированное повышение экспортных пошлин на сектор. Операционная прибыль Мечела и Распадской может сократиться на треть.

### **Глобалтранс: отчёт за 1 пол. 2022 г.**

Глобалтранс опубликовал сильные результаты за I полугодие 2022 г. Выручка за отчетный период составила 42,6 млрд руб. (+26% п/п; выше консенсуса на 7,6%) ввиду роста ставок операционной аренды на 28% п/п., EBITDA - 27 млрд руб. (+45% п/п; выше консенсуса на 9,6%). Глобалтранс фиксирует снижение ставок аренды полувагонов в связи со снижением погрузки навалочных грузов. Приоритеты распределения денежных средств: 1) погашение долга 2) покупка вагонов/M&A.

### **Fix Price: рост рентабельности при падении прибыли**

Fix Price увеличила показатель EBITDA на 31% г/г - до 26 млрд руб. в I половине 2022г. благодаря ротации ассортимента и оперативному изменению структуры ценовых категорий. Рентабельность по EBITDA составила 19,7%, превысив уровни 2020-21гг. При этом чистая прибыль сократилась на 48% г/г - до 5,1 млрд руб. из-за негативного эффекта от курсовых разниц и роста процентных расходов. Fix Price демонстрирует устойчивость бизнес-модели в новых условиях и остается бенефициаром тренда на поиск покупателями низких цен.

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

## РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

### Итоги минувшей недели

На прошлой неделе доходности ОФЗ значительно поднялись по всей кривой – в пределах ~100-120 б.п. н/н. Причем, начиная с 7-8 лет доходности ОФЗ превысили отметку в 10% годовых. Несколько меньше доходности выросли в коротких госбумагах сроком до 1 года (до +65 б.п. н/н). Новый диапазон доходностей ОФЗ сложился в пределах 8,0-10,2% годовых, наклон немного усилился – до примерно 143 б.п. (разница в доходности ОФЗ 10 лет и 2 года).

Долговой рынок отыгрывал выходящие сообщения о параметрах бюджета на 2023-25 гг., ужесточение сигнала ЦБ РФ в монетарной политике (по итогам заседания 16 сентября), а также изменения в геополитической плоскости.

В течение недели в СМИ появлялись детали проекта бюджета Минфина РФ – в фокусе были его параметры на 2023 г., в первую очередь, размер дефицита бюджета чуть меньше 3 трлн руб., который в основном предполагается финансировать внутренними заимствованиями в объеме около 2,5 трлн руб. (чистые заимствования ~1,7 трлн руб.), минимизировав использование средств ФНБ. Исходя из плана, Минфин РФ будет занимать в следующем году примерно 55-60 млрд руб. в неделю. Для реализации поставленных целей ведомству, вероятно, потребуется задействовать весь набор ОФЗ – с фиксированным и переменным купоном, а также инфляционные госбумаги. Увеличение предложения ОФЗ является риском для долгового рынка.

Несмотря на всплеск волатильности на рынке ОФЗ, Минфин РФ попытался провести два аукциона, предложив 7-летние ОФЗ 26237 на 20 млрд руб. и 14-летние ОФЗ 26240 на 10 млрд руб., которые в итоге были признаны несостоявшимися «в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен». Результаты аукционов могут свидетельствовать об отсутствии желания у Минфина РФ занимать по любым ценам и предоставлять избыточную премию к рынку.

По данным Росстат, с 13 по 19 сентября 2022 г. в РФ была зафиксирована дефляция на уровне 0,03%, как неделей ранее (в начале сентября недельная дефляция была ощутимей «-0,13%»). Окончание сезона плодоовощной продукции привело к замедлению дефляции до около нулевых значений. Годовая инфляция на 19 сентября снизилась примерно до 13,92% с 14,30% в конце августа. Стоит отметить, что Правительство РФ решило перенести индексацию тарифов ЖКХ с 1 июля 2023 г. на 1 декабря 2022 г. (следующий подъем тарифов будет в июле 2024 г.). Данный шаг может добавить ~0,5% к инфляции по итогам 2022 г., которая, по нашим оценкам, будет несколько выше – 12,8-13,4% г/г. Замедление дефляционных трендов, перенос индексации тарифов и предстоящие крупные госрасходы в 2023 г. (по плану, ~29 трлн руб.), скорее, указывают на завершение цикла снижения ключевой ставки ЦБ, о чем сигнализировал регулятор.

ЦБ РФ представил данные средней максимальной ставки по депозитам до 1 года в топ-10 банков во 2-й декаде сентября, которая составила 6,74% против 6,835% в 1-й декаде месяца. Учитывая заметный рост доходностей ОФЗ в последнюю неделю и ужесточение риторики ЦБ РФ, вряд ли снижение ставок депозитов возможно в дальнейшем.

По данным ЦБ РФ, на 1 сентября 2022 г. доля нерезидентов, заблокированных в ОФЗ, осталась на уровне 17,9%, как и месяцем ранее, или 2,74 трлн руб.

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

## ПРЕДСТОЯЩИЕ СОБЫТИЯ

### 27 сентября, вторник

Закрытие книги заявок в рамках SPO Группы Позитив

### 28 сентября, среда

Публикация результатов Qiwi за 1 пол. 2022 г.

### 29 сентября, четверг

Фосагро последний день торгуется с дивидендами (а/о – 780 руб.)

Собрание акционеров Самолёта (дивиденды - 41 руб./акция)

ВВП США за 2 кв. 2022 г.

### 30 сентября, пятница

Индексы деловой активности в Китае за сентябрь

Собрание акционеров Газпрома (дивиденды – 51,03 руб./ акция)

Собрание акционеров Русала (дивиденды – 0,02 \$/ акция)

# 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](http://www.wealthim.ru).