

- **Редомициляция X5 Retail Group**
- Газпром выкупит долю Shell в «Сахалине-2»
- Чистая прибыль **Whoosh** выросла вдвое
- Индексы Китая – в минусе
- **Минфин** планирует занять 1 трлн в этом квартале
- Новые эмитенты на рынке замещающих облигаций
- **Альфа-Банк** замещает «вечный» евробонд
- **EM-еврооблигации** – на двухлетних максимумах
- Золото уверенно продолжает рост
- Трудный выбор ОПЕК+
- Выгашивание внешнего долга – одна из причин ослабления рубля в 2023 году

Стоимость железной руды, \$ за тонну

Стоимость железной руды на Сингапурской бирже опускалась до 100 долл. за тонну – наименьший уровень за 10 месяцев. С начала года руда уже подешевела на 30%.

Цены на руду находятся под давлением из-за продолжающихся проблем в секторе недвижимости Китая, который является одним из крупнейших мировых потребителей стали. Индекс PMI сталелитейной отрасли страны в марте упал до 44,2 пункта против 46 пунктов в феврале. Отмечается спад производства, а также сокращение закупок сырья. Это отражается и в запасах железной руды в китайских портах, которые находятся на максимумах за более чем 12 месяцев.

Помимо этого, на стоимость железной руды оказывает влияние и подавленный спрос со стороны строительного сектора еврозоны, в котором также отмечается замедление темпов роста.

АКЦИИ

Российский рынок

Редомициляция X5 Retail Group

X5 Retail выпустила релиз, в котором сообщается о получении компанией уведомления о заявлении Минпромторга РФ в суд о приостановлении корпоративных прав на ее российскую дочернюю компанию. Это фактически первый шаг к процедуре редомициляции по «закону об ЭЗО». Следующие шаг – суд, который должен принять решение (очевидно, что оно будет положительным). Решение будет вынесено в течение месяца. Важно, что дата принятия решения судом будет фактически датой закрытия реестра под «переезд», т.е. трансляции реестра голландского FIVE в реестр российского.

Отчетность Сургутнефтегаза за прошлый год

Сургутнефтегаз выпустил ожидаемо хорошую отчетность за прошлый год, показав рекордную чистую прибыль в 1,33 трлн руб. При том, что основной нефтяной бизнес заработал всего 294 млрд (против 401 млрд в прошлом году), только проценты по денежной позиции компании (более 5,5 трлн руб., по оценкам – большая ее часть все еще номинирована в иностранной валюте) составили 207 млрд руб., а валютная переоценка – 703 млрд руб. Ожидаемый дивиденд на привилегированную акцию составит 12,3 руб. (~19% дивидендная доходность).

Газпром выкупит долю Shell в «Сахалине-2»

Правительство согласовало продажу доли в проекте «Сахалин-2», ранее принадлежавшей Shell, структуре Газпрома. Размер доли составляет 27,5%, стоимость этого пакета – 94,8 млрд руб. Сейчас Газпром уже контролирует 50% в операторе проекта ООО «Сахалинская энергия», таким образом, его доля достигнет 77,5%. Также среди акционеров – японские Mitsui (12,5%) и Mitsubishi (10%).

Ранее выкупить долю Shell планировал НОВАТЭК, но сделка так и не состоялась. Для Газпрома это чрезвычайно выгодная сделка: пакет продается с дисконтом даже более обязательных 50%. На балансе «Сахалинской энергии» (оператор «Сахалин-2») сейчас около 600 млрд свободного кэша, а прибыль по РСБУ за прошлый год составила чуть более 315 млрд руб.

Чистая прибыль Whoosh выросла вдвое

«ВУШ Холдинг», оператор кикшеринга Whoosh, отчитался по МСФО за 2023 год. Выручка выросла в 1,7 раза г/г, до 10,7 млрд руб., EBITDA – до 4,5 млрд руб. (+36% г/г). Рентабельность по EBITDA при этом снизилась с 51 до 42% – ожидаемое следствие растущих масштабов бизнеса и роста стоимости запчастей (часть затрат номинирована в юанях).

Тем не менее чистая прибыль по итогам года увеличилась более чем вдвое – до 1,9 млрд руб. против 830 млн годом ранее. В соответствии с дивидендной политикой, компания планирует направить на выплату дивидендов 25% чистой прибыли.

Компания по-прежнему остается лидером в своей отрасли, занимающим примерно 50% рынка. Активная экспансия в регионы дает свои плоды, при этом потенциал для роста еще не исчерпан. В этом году Whoosh планирует зайти еще в восемь новых городов России, плюс компания реализует проекты в Латинской Америке.

Глобальные рынки

Индексы Китая – в минусе

На прошлой неделе китайские индексы снижались на фоне продолжающегося спада в секторе недвижимости. В частности, застройщик Country Garden сообщил о приостановке торгов своими акциями, обращающимися на Гонконгской бирже, с этого вторника. В итоге за неделю индекс Shanghai Composite упал на 1,23%, индекс голубых фишек CSI 300 – на 0,68%.

Премьер-министр Китая Ли Цян на ежегодном саммите China Development Forum заявил, что страна открыта для иностранных инвестиций, и обещал увеличение господдержки в ряде секторов, включая биотех и искусственный интеллект. Тем не менее инвесторы ожидают дополнительных мер поддержки со стороны государства для достижения поставленной цели по росту экономики.

ОБЛИГАЦИИ

Рублевые облигации

Минфин планирует занять 1 трлн в этом квартале

За прошедшую неделю доходности на рынке ОФЗ практически не изменились, впервые за долгое время волатильность была на низких уровнях. Однако негативным фактором для рынка стал опубликованный Минфином план по размещению ОФЗ в объеме 1 трлн руб. по номинальной стоимости во 2-м квартале 2024 года. Если Минфин продолжит размещение исключительно бумаг с фиксированным купоном, это будет давить на кривую ОФЗ и может привести к дальнейшему росту доходностей.

Минфин выполнил план по заимствованиям в 1-м квартале

Минфин на прошлой неделе размещал короткий выпуск 26226 и более длинный 26243 (погашение в 2034, доходность к погашению на уровне 13,5%). Отмечаем, что в размещении 26243 фактически не было премии к рынку. На самом аукционе было размещено 28,3 млрд руб. по номиналу, в то же время на доразмещении после аукциона Минфин собрал еще 23,2 млрд руб. (итого 51,5 млрд руб.) Таким образом, план по привлечению в 1-м квартале Минфин выполнил (план устанавливается в номинальных величинах).

Совкомбанк получил одобрение ЦБ РФ

Совкомбанк сообщил, что получил одобрение регулятора на покупку Хоум Кредит Банка. Из релиза следует, что ХКФ уже будет консолидирован в отчетность Совкомбанка за 1-й квартал 2024 года. Оцениваем данную новость как позитивную для облигаций ХКФ, которые все еще торгуются на уровнях премии ХКФ, а не консолидированного банка. Доходность по бумагам ХКФ БО-04 с дюрацией 1,98 составляет 16,6%, при этом доходности по бумагам эмитентов с кредитным рейтингом AA(RU) (рейтинг Совкомбанка) находится на уровне 14,5–15%. Таким образом, видим пространство для роста цены бумаги, сокращения спреда и снижения доходности.

Еврооблигации

Новые эмитенты на рынке замещающих облигаций

Несколько эмитентов еврооблигаций начали дебютные замещения бумаг. В прошлый понедельник стартовал процесс замещения всех выпусков еврооблигаций банка ВТБ, он будет замещать бумаги с хранением как в российских, так и в иностранных депозитариях. Это долларовый выпуск VTB Capital S.A. (ISIN: XS0223715920/US92909MAB63, погашение в июне 2035 года), выпуск VTB Capital S.A. в швейцарских франках (CH0248531110, погашение в октябре 2024 года), а также бессрочный долларовый выпуск VTB Eurasia DAC (XS0810596832/US91834KAA43). ВТБ просит держателей еврооблигаций обратить особое внимание на сроки реализации сделки – сбор заявок на замещение планируется завершить в течение 2–5 недель с даты начала размещения в зависимости от выпуска.

Процесс замещения начал и РЖД. 29 марта начнется замещение локальными облигациями двух выпусков евробондов с погашением в 2026 году, номинированных в рублях (XS1843431690) и швейцарских франках (CH0522690715).

Альфа-Банк замещает «вечный» евробонд

Совет директоров Альфа-Банка одобрил замещение «вечных» долларовых еврооблигаций локальными облигациями, объем замещающего выпуска составит до 400 млн долл. В замещающем выпуске будет предусмотрена возможность досрочного погашения выпуска по решению эмитента. Банк в прошлом году уже заместил два выпуска рублевых еврооблигаций с погашением в 2025 году локальными выпусками.

ЕМ-еврооблигации – на двухлетнем максимуме

Индекс Bloomberg долларовых еврооблигаций развивающихся стран достиг двухлетнего максимума. С начала года он уже вырос на 1,6% и на 25% с минимального значения октября 2022 года. Основная причина позитива на рынке суверенных еврооблигаций – ожидания по снижению ставок в еврозоне и США. Кроме того, некоторые крупные ЦБ развитых стран уже перешли к снижению. Так, ЦБ Швейцарии 21 марта снизил ставку на 25 б.п. – до 1,5%.

СЫРЬЕ И ВАЛЮТЫ

Сырьевые активы

Золото уверенно продолжает рост

Золото обновляет исторические максимумы. Цена золота достигла рекордного уровня 2275 долл. за унцию на ожиданиях по снижению ставки ФРС на июньском заседании, добавив дополнительный стимул продолжающемуся ралли в драгоценном металле, которое также было вызвано геополитической напряженностью на Ближнем Востоке и на Украине, а также сильным институциональным спросом со стороны Китая.

Индекс персональных потребительских расходов (ПСР), являющийся ориентиром американского регулятора для оценки уровня цен, продемонстрировал снижение в феврале до 0,3% м/м с 0,4% м/м в январе. Это может стать аргументом в пользу скорого снижения ставки, хотя председатель ФРС Джером Пауэлл проявил осторожность, заявив, что сейчас нет острой необходимости в таком шаге.

Центральные банки также активно покупают золото. Особенно заметно это в Китае, в котором помимо спроса со стороны ЦБ отмечается повышенный интерес на металл со стороны населения. Потребители накапливают их в слитках в условиях текущих проблем в крупнейшей экономике Азии. Скупка золота набирает популярность среди молодого населения Китая как инструмент инвестирования.

Трудный выбор ОПЕК+

Цена нефти марки Brent за неделю увеличилась на 1,5% – до 86,2 долл. за баррель. Текущий уровень цены поддерживается ростом производственной активности в Китае, которая впервые за пять месяцев начала показывать признаки оживления, политикой ОПЕК+ по сокращению добычи и экспорта нефти, а также продолжающимся конфликтом на Ближнем Востоке.

3 апреля состоится заседание мониторингового комитета ОПЕК+. Организация может столкнуться с трудным выбором между сохранением цен на нефть путем сокращения добычи либо сохранением доли на рынке. Дело в том, что текущие цены на нефть способствуют росту добычи в странах, не входящих в организацию, в частности США, и росту поставок на мировые рынки с их стороны. Поэтому дальнейшее сокращение добычи со стороны ОПЕК+ чревато потерей некоторой доли рынка.

Валюты

Выгашивание внешнего долга – одна из причин ослабления рубля в 2023 году

В конце прошлой недели вышел отчет ЦБ РФ по состоянию платежного баланса России в 2023 году. В нем отмечается, что по итогам прошлого года экспорт сократился на 28,3%, а импорт вырос на 9,7%, в результате чего торговый профицит сократился до 120,9 млрд долл., а профицит по счету текущих операций – до 50,2 млрд долл. Относительно рекордного 2022 года эти цифры выглядят скудными, но если сравнить с другими годами, то это достаточно высокие показатели.

При этом внешний долг России за год сократился на 68,2 млрд долл., из которых на сокращение госдолга пришлось 13,4 млрд долл. Это важный момент: объем погашения внешнего долга несколько превысил профицит счета текущих операций. Совокупные иностранные обязательства России сократились на 137 млрд долл. (до 697 млрд долл.) при снижении иностранных активов на 47,6 млрд долл. (до 1554 млрд долл.).

Сокращение внешнего долга – важнейший фактор слабости рубля в 2023 году. Если компании и банки не могут рефинансировать внешний долг за счет внешних заимствований, то его рефинансирование за счет внутреннего долга или погашение за счет собственных средств требует покупок иностранной валюты. С другой стороны, снижение размера внешнего долга означает и снижение спроса на иностранную валюту в будущем.

Обзор подготовлен аналитиками УК «Альфа-Капитал» на основе данных из открытых источников, бирж, данных статистических агентств, монетарных регуляторов.

«Альфа-Капитал» – лидер в сфере доверительного управления, строящий долгосрочные отношения с каждым клиентом