

Новости

[Российская экономика – Консенсус аналитиков не ожидает возвращение инфляции к цели в 4% в 2024 году на фоне слабого рубля](#)

[Долговой рынок – Новый порядок выплат по суверенным еврооблигациям Беларуси](#)

[НЛМК – Продажа активов сортового дивизиона структуре владельца ПМХ](#)

Свежая аналитика

[Fix Price – Soft 2Q23 results – Further revenue growth and margin deterioration](#)

[Consumer & TMT – Key trends and headlines – 6 September](#)

[Commodity deck – 1 September 2023 – Key headlines from the past week](#)

[Российская экономика – Мониторинг локальных рынков](#)

Котировки

Цены акций за день

	Тикер	Last	1D %	Объем млн руб.
Лучшие				
ДЭК	▲ DVEC	4,507	16,6	2 665
Мегион	▲ MFGS	596,0	11,6	120
РСетиМР	▲ MSRS	1,537	10,0	928
ГТМ	▲ GTRK	703,0	7,0	2 469
Белон	▲ BLNG	38,00	6,7	3 808
Худшие				
Куйбазот	▼ KAZT	818,2	-13,3	695
Славн-ЯНОС	▼ JNOS	35,75	-11,1	29
Куйбазот-п	▼ KAZTP	907,6	-10,9	285
ВыбСудЗ	▼ VSYD	22 210	-10,4	12
ОргСинтез-п	▼ KZOSP	36,40	-10,3	451

Курсы валют

	Last	1D %	1M %	YtD %
USDRUB	▲ 98,25	0,1	3,1	40,6
EURUSD	▼ 1,072	-0,1	-2,7	1,1
USDCNY	▲ 7,334	0,2	1,8	4,0

Сырьевой рынок

	Last	1D %	1M %	YtD %
Brent	▼ 89,9	-0,8	3,6	4,7
Urals	▼ 75,7	-0,2	3,4	34,4
TTF	▲ 33,00	6,2	-6,5	-56,8
Au	▲ 1 919	0,2	0,3	5,2
Pd	▲ 1 219	0,6	-6,9	-31,4
Al	▼ 2 135	-1,1	0,4	-9,6
Cu	▼ 8 243	-1,8	0,0	-1,7
Ni	▼ 20 130	-2,0	0,6	-33,8
Steel	▼ 545	-0,2	-1,7	-15,5
Iron ore 62	▼ 117,3	-1,7	11,3	5,4
Wheat CBOT	▼ 734	-1,7	-2,9	-7,4

Доходность ОФЗ и U.S. Treasuries

	Last	-1D	-1M	-1Y
2Y ОФЗ	▲ 11,83	11,60	9,66	7,72
5Y ОФЗ	▲ 11,72	11,58	10,56	8,25
10Y ОФЗ	▲ 11,67	11,54	11,20	8,99
2Y Treasury	▼ 4,94	5,01	4,76	3,45
5Y Treasury	▼ 4,38	4,44	4,16	3,37
10Y Treasury	▼ 4,27	4,30	4,09	3,27

Индексы

	Last	1D %	1M %	YtD %
S&P 500	▼ 4 451	-0,3	-1,5	15,9
NASDAQ	▼ 13 749	-0,9	-1,8	31,4
FTSE 100	▲ 7 442	0,2	-1,5	-0,1
DAX	▼ 15 719	-0,1	-1,5	12,9
SSEC	▲ 3 158	0,1	-4,0	2,2
MOEX	▼ 3 169	-2,4	2,8	47,1

Цены указаны на закрытие 6 сентября 2023, 7 сентября 2023

Новости

Российская экономика – Консенсус аналитиков не ожидает возвращения инфляции к цели в 4% в 2024 году на фоне слабого рубля

В преддверии «недели тишины» Банк России опубликовал ряд аналитических материалов, в том числе результаты [макροэкономического опроса](#). Консенсус-прогноз аналитиков ожидает ускорения инфляции до 6,3% г/г в конце 2023 года при средней ключевой ставке на уровне 12,0% до конца года. В 2024 году аналитики ожидают замедления инфляции до 4,5% г/г с возвращением к цели лишь в 2025 году. Денежно-кредитная политика при этом останется жесткой на протяжении всего прогнозного горизонта со средней ключевой ставкой на уровне 10% и 7,7% в 2024 и 2025 годах. Консенсус-прогноз подразумевает рост ВВП на уровне 2,2% г/г в 2023 году с замедлением до 1,5% в 2024–2025 гг. Аналитики улучшили прогноз по динамике нефти марки Urals на 2023–2025 гг. до 61, 65 и 66 долл./барр., ухудшив при этом прогноз по обменному курсу рубля до 85,5, 89,9 и 90,8 руб./долл. соответственно, что подразумевает рубль на уровне (94,5-95,0 руб./долл. до конца 2023 года). Совокупность данных факторов позволила улучшить прогноз по дефициту консолидированного бюджета до 2,3% и 1,6% ВВП в 2023 и 2024 годах. Опрос аналитиков проводился с 1 по 5 сентября и может не учитывать ряд сигналов и решений, принятых Банком России на этой неделе.

Софья Донец
SDonets@rencap.com

Андрей Мелашенко
AMelaschenko@rencap.com

Долговой рынок – Новый порядок выплат по суверенным еврооблигациям Беларуси

На сайте раскрытия правовых актов Беларуси появился текст нового постановления правительства и Нацбанка ([№583/16](#)), которое вносит изменения в постановления [№212/10](#) и [№643/20](#) и устанавливает новый порядок выплат по суверенным еврооблигациям Беларуси. На сайте Минфина появилась и обновлённая «памятка держателям». Держателям облигаций предлагается следующее:

- У держателей, как и в предыдущей схеме выплат, остаются три опции – продать бонды по 30 п.п., обменять бонды на локальные госбумаги или получать платежи в BYN.
- Прямые платежи в BYN (как это делалось в течение короткого промежутка времени зимой 2022/23 года) эмитент более не осуществляет. Получение платежей возможно только через «депозитарии-агенты» – РЦД и иностранные депозитарии из «дружественных стран», которые должны заключить с Минфином договор об организации выплат по ценным бумагам и иметь кор. отношения с РЦД (имеются у НРД, казахстанского ЦДЦБ, ЦД Армении и др.).
- Получать платежи в BYN могут только держатели – резиденты «дружественных стран», купившие бумаги до 6 сентября 2022 года (почему используется именно эта дата отсечки не совсем понятно). В памятке указаны только платежи по погашению; будут ли осуществляться через депозитарии регулярные купонные выплаты и будет ли применяться к купонам дата отсечки для «спекулянтов» не понятно. При погашении требуется физическая поставка бумаг на счет депо Минфина. Таким

образом получение «не спекулянтами» выплат по бумагам, хранящимся во внешнем контуре, видимо, теоретически вероятно только если Минфин откроет счета депо в «дружественных» депозитариях или если они смогут поставлять евробонды в РЦД. Отдельно в памятке упоминается «возможность получения платежа в BYN по выпуску Беларусь-23» (номинала и двух последних купонов); не понятно, требуется ли для его получения поставка бумаги или нет. Выпуск не рассчитывается ни в Euroclear ни в НРД в связи с «истечением срока обращения».

- К обмену будут предлагаться локальные белорусские бонды со сроками обращения, идентичными сроком соответствующих еврооблигаций, с такими же купонами и с номиналом, привязанным к \$, но выплачиваемыми в BYN по курсу на дату платежа, что соответствует определению российских замещающих облигаций (ЗО). Какие-либо даты отсечки для обмена не упоминаются, «дружественность» не требуется. Для обмена требуется открытие счёта депо в РЦД, счёта в BYN в Беларуси или «дружественной стране» и собрать довольно простой пакет документов. Выпущенные ЗО «блокируются» на счетах депо до аннулирования еврооблигаций в Euroclear; обмен отменяется в случае отсутствия канцеляции евробондов. В принципе та же опция содержалась и в варианте выплат, предлагавшемся в октябре 2022 года.
- Пункт, описывающий предложение о продаже бумаг по 30 п.п. немногословен. Даты отсечки и требования «дружественности» нет. Видимо будет требоваться физическая поставка бумаги.

Выводы: Дата отсечки по владению для получения платежей в BYN через НРД введена, видимо, для наказания «спекулянтов». Её введение и довольно сложные и не совсем логичные условия, зависящие от желания участия в предложенных схемах третьих сторон, предполагают нежелание эмитента платить по крайней мере части держателей бумаг. «Спекулянтам», по сути, помимо проработки вариантов судебных разбирательств/ лоббирования своих интересов через власти РФ, остаётся обмен на заблокированные белорусские ЗО, которые можно будет разблокировать только при согласии Euroclear на аннулирование обменных бумаг, вероятность чего сложно оценить. Получение платежей в BYN для «не-спекулянтов» с бумагами с физическим хранением в НРД будет возможным в случае осуществления НРД обусловленных в постановлении действий. Наличие даты отсечки по владению для получения платежей лишает рациональности вторичную торговлю бумагами, хранящимися в НРД.

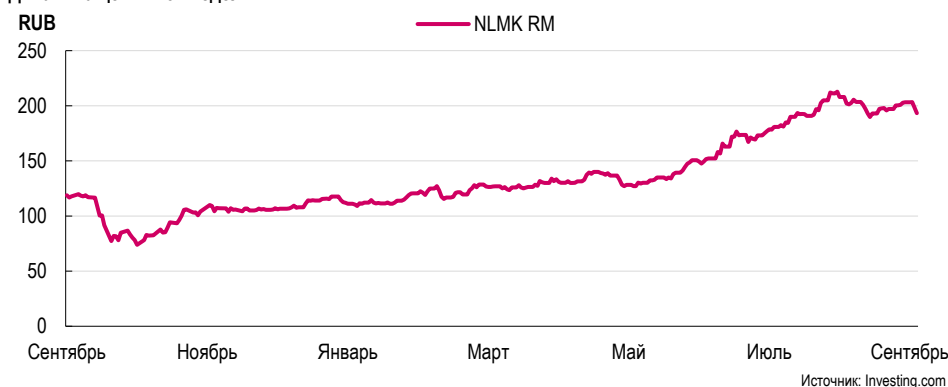
Алексей Булгаков
ABulgakov@rencap.com

НЛМК – Продажа активов сортового дивизиона структуре владельца ПМХ

Вчера (7 сентября) Интерфакс со ссылкой на данные ЕГРЮЛ сообщил о продаже группой НЛМК активов сортового подразделения (НЛМК-Калуга), а также предприятия по переработке металлолома (Вторчермет НЛМК) компании Промсорт, принадлежащей владельцу ПМХ Евгению Зубицкому. В подразделение сортового проката НЛМК входили производственная площадка НЛМК-Урал с прокатной мощностью около 2 млн тонн в год и НЛМК-Калуга (владеет НЛМК-Сорт и НЛМК-Метиз) с прокатной мощностью 0,9 млн тонн в год. По данным за 2021 год, на сегмент приходилось около 17% выручки группы и 7% EBITDA. Сведений о продаже НЛМК-Урал в сообщении не было. Сумма сделки не раскрывалась, ранее в СМИ приводились оценки возможной стоимости продажи активов сортового дивизиона в 75–100 млрд руб. Компания данную новость не комментировала.

Капитализация: RUB 1 158 491 млн
Объем торгов: RUB 1 397,4 млн
В свободном обращении: 20,75%
Тикер: NLMK RM

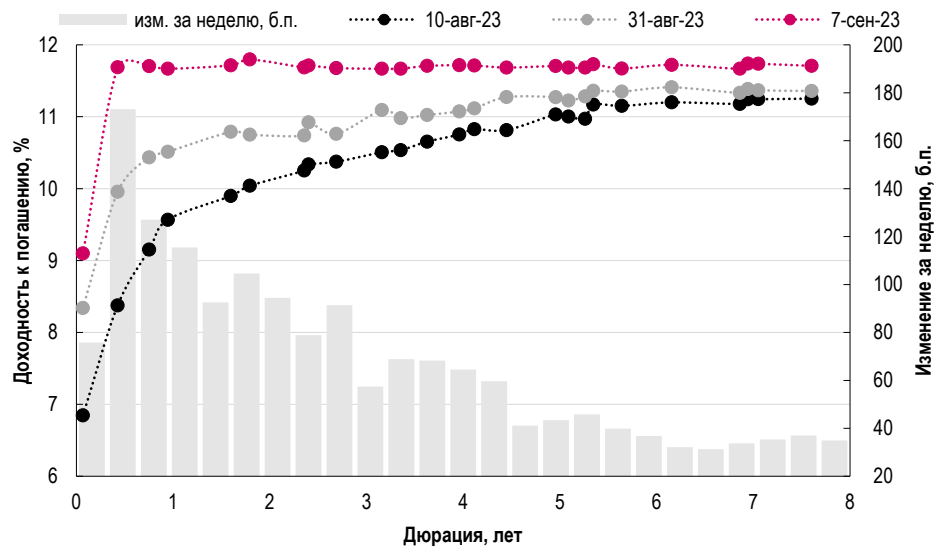
Динамика цены – 52 недели



Татьяна Галич
TGalich@rencap.com

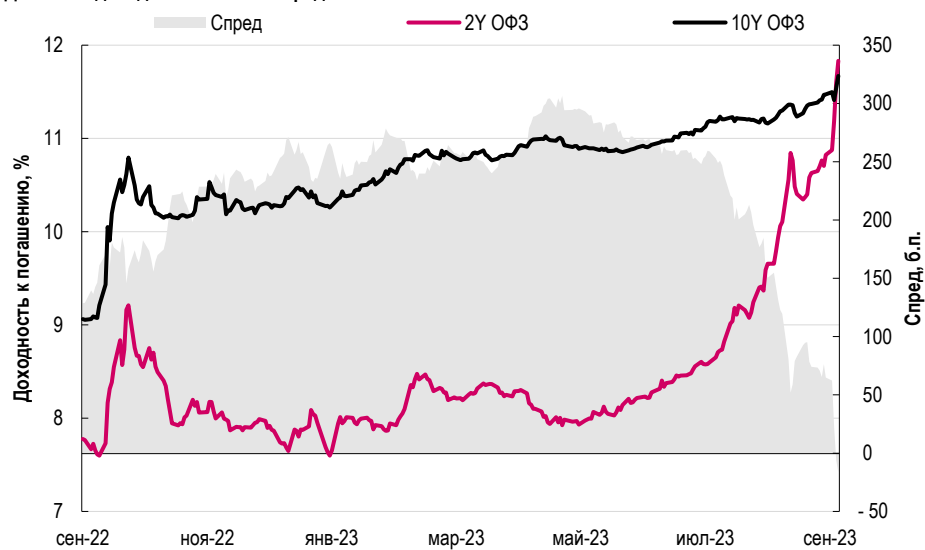
Долговой рынок

Изменения кривой ОФЗ за последний месяц



Источник: Cbonds

Динамика доходностей ОФЗ и спред 10-2



Источник: Cbonds

Команда аналитиков

Имя	Телефон	Электронная почта
Макроэкономика		
Софья Донец	+7 (499) 956-4502	SDonets@rencap.com
Андрей Мелашенко	+7 (499) 956-4508	AMelaschenko@rencap.com
Долговой рынок		
Алексей Булгаков	+7 (499) 956-4532	ABulgakov@rencap.com
Потребительский и TMT секторы		
Кирилл Панарин	+7 (499) 956-4216	KPanarin@rencap.com
Марьяна Лазаричева	+7 (499) 956-4217	MLazaricheva@rencap.com
Ресурсные секторы		
Татьяна Галич	+7 (499) 956-4094	TGalich@rencap.com

Заявление об ограничении ответственности в отношении инвестиционно-аналитических материалов

Настоящий материал подготовлен в соответствии с законодательством Российской Федерации и не является аналитическим отчетом как это определено в юрисдикциях, имеющих соответствующие регулирование, включая страны Европейского экономического пространства, Соединенное Королевство, Соединенные Штаты Америки, а также не проходил одобрение в юрисдикциях, нормативными актами которых требуется соответствующее одобрение. Настоящий материал подготовлен аналитиками ООО «Ренессанс Брокер», отображает частное мнение, не является обещанием в будущем эффективности деятельности (доходности финансовых вложений) и носит исключительно справочный характер.

Данный материал не является предложением финансовых инструментов – информацией, адресованной определенному лицу или кругу лиц, информацией, направленной на побуждение к приобретению определенных ценных бумаг и (или) заключению определенных договоров, являющихся производными финансовыми инструментами.

Данный материал не является «рекламой» в понимании Федерального закона №38-ФЗ от 13 марта 2006 г. «О рекламе».

Представленная в материале информация не является частью проспекта эмиссии ценных бумаг для целей Федерального закона РФ №39-ФЗ от 22 апреля 1994 г. «О рынке ценных бумаг» (далее – «**Закон о рынке ценных бумаг**»). Любое решение купить ценные бумаги в ходе предполагаемого размещения следует принимать исключительно на основе информации, представленной в окончательной версии проспекта эмиссии ценных бумаг, опубликованного в целях соответствующего размещения. ООО «Ренессанс Брокер» не предоставляет ни инвестиционных консультаций, ни индивидуальных инвестиционных рекомендаций получателям настоящего материала или любым иным лицам в соответствии с Законом о рынке ценных бумаг (или соответствующими правилами и нормативно-правовыми актами, в каждом случае, с учетом периодически вносимых изменений) или иными документами. Ни одна из частей настоящего документа не является установленной законом независимой оценкой в Российской Федерации для целей Федерального закона «Об акционерных обществах» № 208-ФЗ от 26 декабря 1995 г. или Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29 июля 1998 г., в каждом случае, с учетом периодически вносимых изменений.

Настоящий материал не представляет собой имущественные отношения доверительного характера или консультацию, а также не является и не должен толковаться в качестве предложения или запроса на предложение ценных бумаг или связанных с ними финансовых инструментов или приглашения участвовать в инвестиционной деятельности и не может быть использован в качестве заверения о том, что какая-либо определенная сделка непременно могла быть осуществлена по указанной цене. Точки зрения, выраженные в материале, могут отличаться или противоречить точкам зрения, представленным другими подразделениями ООО «Ренессанс Брокер» вследствие использования различных допущений и критериев. Любая такая информация и точки зрения могут изменяться без уведомления, и ни ООО «Ренессанс Брокер», ни любое из его аффилированных лиц не обязаны дополнять информацию, представленную в настоящем материале или любом другом материале.

Не предполагается, что описания какой-либо компании или эмитента или их ценных бумаг или рынков или указанных в материале событий будут представлены в полном объеме. Информация не должна рассматриваться получателями в качестве замены проведения ими самостоятельного анализа, поскольку материалы не связаны с конкретными инвестиционными целями, финансовым положением или определенными нуждами какого-либо конкретного получателя. Информация и точки зрения были получены или собраны на основе информации, полученной из источников, которые считаются надежными и добросовестными. Указанная информация не была независимо проверена, предоставляется в текущей редакции. Кроме того, не предоставляется каких-либо заверения или гарантий, будь то явных или подразумеваемых, в отношении точности, полноты, надежности или пригодности для конкретной цели такой информации и точек зрения, за исключением информации о ООО «Ренессанс Брокер» и его аффилированных лицах. Все точки зрения и все прогнозы, оценки или заявления касательно ожиданий в отношении будущих событий или возможной будущей доходности инвестиций представляют собой собственную оценку и толкования ООО «Ренессанс Брокер» на основании имеющейся в настоящее время у него информации.

Указанные в настоящем материале ценные бумаги могут не подлежать продаже во всех юрисдикциях или определенным категориям инвесторов. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Стоимость инвестиций может как снизиться, так и повыситься, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Некоторые инвестиции могут быть нереализуемы по причине неликвидности рынка, отсутствия вторичного рынка для доли инвестора или применимого регулирования. Вследствие этого оценка инвестиций и определение риска, которому подвержен инвестор, могут быть затруднены. Инвестиции в неликвидные ценные бумаги связаны с высокой долей риска и подходят исключительно для опытных инвесторов, имеющих повышенную терпимость

Продажи и трейдинг

Имя	Телефон	Электронная почта
Александр Столяров	+7 (495) 258-7901	ASolyarov@rencap.com

к риску и не требующих немедленного и быстрого вывода инвестиций в денежные средства. Деноминированные в иностранной валюте ценные бумаги подвержены изменению обменного курса, которое может оказать негативное влияние на стоимость или цену инвестиций или доход, извлекаемый в результате инвестиций. Другие факторы риска, влияющие на цену, стоимость инвестиций или на доход от инвестиций, включают, помимо прочего, политические, экономические, кредитные и рыночные риски. Инвестирование средств в развивающиеся рынки, а также в ценные бумаги развивающихся рынков связано с высокой долей риска, и инвесторам следует провести самостоятельную комплексную проверку перед тем, как инвестировать средства.

За исключением случаев бенефициарного владения крупным пакетом ценных бумаг, когда ООО «Ренессанс Брокер» приняло обязательства предоставлять непрерывное аналитическое покрытие эмитента или ценных бумаг эмитента, ООО «Ренессанс Брокер» и его аффилированные лица, их директора, представители, работники или клиенты вправе иметь доли в ценных бумагах эмитентов, указанных в настоящем материале, или занимать длинные или короткие позиции в любых ценных бумагах, указанных в данном материале, или иных связанных с ними финансовых инструментах, и могут купить и/или продать или предложить купить и/или продать любые такие ценные бумаги или иные финансовые инструменты в тот или иной момент времени на биржевом рынке или иным образом, выступая в каждом случае в качестве принципалов или агентов.

В тех случаях, когда ООО «Ренессанс Брокер» не приняло на себя обязательства осуществлять непрерывное аналитическое покрытие эмитента или ценных бумаг эмитента, ООО «Ренессанс Брокер» и его аффилированные лица вправе выступать или выступать в качестве «маркет-мейкеров» в отношении ценных бумаг или иных финансовых инструментов, указанных в настоящем материале, или ценных бумаг, являющихся базовым активом, или связанных с такими ценными бумагами. Работники ООО «Ренессанс Брокер» или его аффилированные лица вправе выступать или выступать в качестве должностных лиц или директоров соответствующих компаний. ООО «Ренессанс Брокер» и его аффилированные лица были вправе и могут взаимодействовать или предоставлять инвестиционно-банковские услуги, услуги по рынку капитала, консультационные услуги или иные финансовые услуги соответствующим компаниям. При этом, в ООО «Ренессанс Брокер» установлены и поддерживаются информационные барьеры, такие как «китайские стены», с целью контроля за потоком информации между подразделениями и отделами ООО «Ренессанс Брокер», а также между аффилированными лицами. ООО «Ренессанс Брокер» придерживается политики недопущения конфликта интересов, предназначенной для предотвращения использования выгоды в корпоративных или личных целях и во избежание причинения существенного ущерба интересам клиентов вследствие различных видов деятельности ООО «Ренессанс Брокер».

Указанная в материале информация не предназначена для распространения неограниченному кругу лиц и не может быть воспроизведена, повторно распространена или опубликована полностью или частично для любой цели без письменного разрешения ООО «Ренессанс Брокер», и ни ООО «Ренессанс Брокер», ни какое-либо его аффилированное лицо не принимает какую бы то ни было ответственность за действия третьих лиц в этом отношении. Настоящая информация не может быть использована с целью создания финансовых инструментов или продуктов или любых индексов. Ни ООО «Ренессанс Брокер», ни его аффилированные лица, ни их директора, представители или работники не несут ответственность за любой прямой или косвенный убыток или ущерб, возникающий в результате использования всей указанной в настоящем материале информации или любой её части.

Указанная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном материале, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Настоящий материал не следует толковать в качестве инвестиционной, налоговой, юридической консультации, консультации по вопросам бухгалтерского учета, нормативным вопросам или иной консультации.

Настоящий материал носит конфиденциальный характер и предназначен исключительно для использования указанным(-и) получателем(-ями). Любое несанкционированное использование (и ссылки на него), копирование, раскрытие, хранение или распространение данного материала запрещены.

Распространение в иных юрисдикциях: распространение настоящего материала в других юрисдикциях может быть ограничено в силу закона, и лица, получающие в свое распоряжение указанный материал, должны ознакомиться с такими ограничениями и соблюдать их. Настоящий материал не предназначен для распространения на территории США, а также не может распространяться среди граждан США.

Настоящий материал не предназначен для доступа розничных инвесторов за пределами Российской Федерации.

ООО «Ренессанс Брокер», все права защищены.