

- **X5:** отчет за 1К2024 и процесс редомициляции
- **НЛМК:** отчет за 2023 год
- **Акции США:** в лидерах падения – ИТ-компании
- Отчеты Netflix, авиакомпаний, полупроводников
- Инфляционные ожидания населения снижаются
- **Альфа-Банк** начал замещение «вечной» еврооблигации
- «Полюс» планирует провести замещение выпуска с погашением в 2028 году
- **Нефть и газ** реагируют на снижение напряженности
- Коррекция на рынке **золота**
- **Индекс DXY** вырос до многомесячных максимумов
- **Британский фунт** – на многомесячных минимумах

Индекс RGBI (ценовой индекс ОФЗ)

Впервые за долгое время рынок ОФЗ показал рост. За неделю индекс RGBI вырос на 0,7%. При этом существенных новостей или изменений в оценках ситуации в экономике не наблюдается.

Возможная причина – смена стратегии Минфина по выбору размещаемых выпусков. Если было понятно, что будет предлагать Минфин на очередном аукционе, то сейчас это стало неочевидно. Такой подход закрыл возможность арбитража, ставки на будущий избыток предложения, что позитивно для рынка. Говорить об устойчивости и разворота, впрочем, рановато, новые размещения будут давить на кривую и дальше.

Тем не менее, текущие доходности в длинных бумагах привлекательны для долгосрочных инвестиций, но следует быть готовым к повышенной волатильности

АКЦИИ

Российский рынок

X5: отчет за 1К2024 и процесс редомициляции

X5 представила сильный отчет по результатам 1К2024. Продажи X5 в 1К2024 выросли на 27% г/г – до 882 млрд руб., наибольший рост демонстрирует дискаунтер «Чижик» (+142%), хотя в общем бизнесе его продажи составляют всего 5%, и цифровые бизнесы (+82%). По группе заметна позитивная динамика сопоставимых продаж (+14,8% г/г) в основном за счет роста среднего чека (+11,6% г/г), который превысил продовольственную инфляцию за этот период, она была на уровне 7,5%. Скорректированная EBITDA выросла на 37,9% г/г – до 55,4 млрд руб., рентабельность улучшилась с 5,7 до 6,2%.

Торги расписками X5 на Московской бирже были приостановлены 5 апреля после иска от Минпромторга, судебное заседание по данному вопросу назначено на 23 апреля. Процесс переезда X5 из Нидерландов предполагает обмен акций иностранной компании на бумаги российской компании. В любом случае, редомициляция займет до четырех месяцев, до тех пор (до осени) не стоит ожидать начала торгов бумагами новой компании.

НЛМК: отчет за 2023 год

НЛМК отчитался по МСФО за 2023 год. Выручка компании выросла на 3,6% г/г, до 933 млрд руб. EBITDA прибавила 12% г/г, достигнув 273 млрд руб., при этом чистая прибыль составила 209 млрд руб. Общий долг сократился на 44% г/г, до 92,5 млрд руб., за счет значительного снижения обязательств. После того как компания приостановила выплату дивидендов (последние были выплачены в 2021 году), на ее балансе скопилось 204,6 млрд руб. денежных средств, в результате чистый долг стал отрицательным.

Дивидендная политика НЛМК предусматривает выплату 100% свободного денежного потока (FCF), если отношение чистого долга к EBITDA не выше 1,0x. Совет директоров НЛМК уже рекомендовал выплатить дивиденды по итогам 2023 года в размере 25,43 руб. на акцию (11% дивидендной доходности по текущей цене).

Глобальные рынки

Акции США: в лидерах падения – ИТ-компании

Сроки снижения ставки ФРС, похоже, потихоньку сдвигаются, а корпоративные отчеты не создают особого оптимизма. Индексы снижаются с апрельских максимумов: S&P 500 за неделю потерял 3%, но основное падение пришлось на ИТ – Nasdaq снизился на 5%. Под распродажу попали акции растущих компаний, которые ранее считались скорее защитными.

Ближайшие дни будут насыщены новостями из США. Из макростатистики выйдут данные по ВВП за 1К2024. Ожидается, что американская экономика расширилась на 2,5% относительно предыдущего квартала. В пятницу публикуют базовый индекс PCE, который, вероятно, продолжил замедление. Также будут обнародованы данные по потребительским доходам и расходам, где ожидается сохранение положительного тренда.

Отчеты Netflix, авиакомпаний, полупроводников

Бумаги стриминговой платформы Netflix снижались после публикации сильных результатов, но компания прокомментировала, что прекратит раскрытие количества подписчиков с 2025 года.

Авиакомпании отчитались лучше ожиданий и улучшали прогнозы из-за предстоящего летнего сезона, когда спрос выше. Акции реагировали ростом: United Airlines (+22%), Alaska Air (+10%), American Airlines (+7%), Southwest Airlines (+7%).

TSMC, крупнейшая полупроводниковая производственная фабрика, опубликовала сильные результаты, но снизила прогноз по индустрии. Это спровоцировало распродажу и в других полупроводниках – ASML, ARM и др. Акции снижались в среднем на 10%.

ОБЛИГАЦИИ

Рублевые облигации

Инфляционные ожидания населения снижаются

Российская экономика сохраняет высокие темпы роста, несмотря на высокие ставки, показывает оперативный мониторинг ЦБ среди предприятий. Оценки бизнесклимата остаются вблизи максимальных за 12 лет значений, оценки спроса также находятся вблизи исторических максимумов. Это говорит о продолжающемся расширении деловой активности. Жесткие кредитные условия сохраняются, но в меньших масштабах благодаря смягчению некоторых неценовых условий. Ценовые ожидания бизнеса в апреле впервые с начала года выросли (компании связывают это с усилением роста издержек), но всё еще остаются ниже, чем в конце прошлого года. Экономисты, опрашиваемые ЦБ, также повысили прогноз по ВВП и теперь ждут роста на 2,1% в этом году против 1,8% месяцем назад. В следующем году ожидается рост на 1,7% против ожидавшихся ранее 1,5%.

Инфляционные ожидания населения при этом продолжают снижаться с декабря: по данным апрельского опроса, ожидаемая на год вперед инфляция составила 11% против 11,5%.

Инфляционные ожидания – это один из важных факторов при принятии решения Центральным банком по ставке, так что их снижение внушает определенный оптимизм. Однако пока экономическая активность остается высокой, ЦБ вряд ли будет спешить со снижением ставки.

Еврооблигации

Альфа-Банк начал замещение «вечной» еврооблигации

Альфа-Банк начнет замещение «вечного» выпуска Alfa perp 5,9% (ISIN XS2410104736, объем выпуска – 400 млн долл.) 23 апреля. Обмен будет осуществляться как на внебиржевом рынке (для бумаг, хранящихся вне НРД), так и на биржевом (для бумаг, хранящихся в НРД). Замещение по переуступке прав требований не предусмотрено. Книга заявок закрывается 6 мая, ожидаемая дата завершения размещения – 14 мая.

График перестановки купонов и коллов замещающих облигаций полностью соответствуют оригинальному выпуску. Первый колл-опцион будет, вероятно, использован 23 мая 2027 года, в дальнейшем он может быть исполнен ежеквартально (в каждую дату выплаты купонов). Первая перестановка купона также будет осуществлена 23 мая 2027 года. После этого ставка перестановки купона будет определяться каждые пять лет, и в случае отсутствия расчетного агента эмитент может самостоятельно рассчитать новую ставку на основе данных ФРС США.

«Полюс» планирует провести замещение выпуска с погашением в 2028 году

22 апреля «Полюс» проведет заседание совета директоров, в повестке дня будет «размещение облигаций серии 3O28-Д». Вероятно, что в скором времени компания проведет замещение своих еврооблигаций с погашением в 2028 году (Полюс-28, ISIN XS2396900685, объем выпуска – 700 млн долл.).

Также компания две недели назад сообщила о возможности для держателей еврооблигаций «Полюс-24» и «Полюс-28», учитываемых в иностранных депозитариях, направить заявки на получение прямых платежей в рублях по непополненным купонам. Это касается июльского купона за 2023 год для «Полюс-24» и всех непополненных купонов, начиная с октября 2022 года, для «Полюс-28».

СЫРЬЕ И ВАЛЮТЫ

Сырьевые активы

Нефть и газ реагируют на снижение напряженности

Энергоносители закрыли неделю в минусе. Так, стоимость нефти Brent, которая еще в начале недели торговалась выше 90 долл. за баррель, вернулась к уровню в 87 долл. Европейские цены на газ показали еще большее снижение, цены на TTF за неделю опустились на 11%. Основной причиной стало некоторое снижение напряженности на Ближнем Востоке, а также рост доллара. Напомним, что укрепление американской валюты традиционно оказывает давление на сырьевые активы.

Коррекция на рынке золота

На прошлой неделе произошла коррекция цены золота, оно не смогло удержаться на уровне выше 2400 долл. за унцию. По идее, высокие ставки в США должны негативно влиять на его привлекательность относительно других консервативных активов, но, как мы видим, оно все еще торгуется на повышенных уровнях. Возможно, некоторые инвесторы опасаются, что длительный период жестких монетарных условий все же несет риски для экономики США и мира, и поэтому предпочитают оставаться в «безопасной гавани».

Валюты

Рубль слабел до USD/RUB 94

Рубль на прошлой неделе внезапно ослаб до уровня USD/RUB 94, однако к пятнице он несколько укрепился, сейчас торгуется около отметки USD/RUB 93. Возможно, что рынок не верит в продление указа президента об обязательной продаже валютной выручки компаниями-экспортерами и закладывает ослабление рубля.

Мы по-прежнему не видим каких-то явных причин для ослабления рубля. Судя по последним данным ЦБ РФ, профицит счета текущих операций продолжает расширяться, в марте он составил 13,4 млрд долл. (против 5,2 млрд долл. в феврале и 3,4 млрд долл. в январе). Вызвано это в первую очередь «значительным увеличением экспорта товаров».

Индекс DXY вырос до многомесячных максимумов

Индекс доллара (DXY) в течение недели вырос до максимальных с ноября значений (106 п.), после того как более высокие, чем ожидалось, данные по инфляции в США заставили инвесторов усомниться в быстром снижении ставок ФРС в течение этого года. Если раньше рынок предполагал, что ФРС начнет смягчать политику уже в июне, то теперь ожидаемое снижение ставок сдвинулось на сентябрь. Председатель ФРС Джером Пауэлл на днях также заявил об отсутствии дальнейшего прогресса в снижении инфляции.

Британский фунт – на многомесячных минимумах

Британский фунт ослаб до 1,23 долл., достигнув многомесячного минимума. Рынок пересмотрел ожидания относительно срока первого снижения ставки Банком Англии после мягких комментариев заместителя главы регулятора Дэйва Рамсдена. Рамсден предположил, что риск того, что британская инфляция останется чрезмерно высокой, уменьшился. Теперь ожидается, что первое снижение ставки произойдет на августовском заседании, тогда как ранее этот шаг ожидался в сентябре. Это происходит на фоне укрепления доллара, чему способствовали «ястребиные» высказывания представителей Федеральной резервной системы.

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