



# ЦБ: что означают новые ограничения для акций и еврооблигаций?

## ВЛИЯНИЕ ОГРАНИЧЕНИЙ НА РЫНОК АКЦИЙ

В пятницу, 5 августа, Мосбиржа сообщила, что не допустит нерезидентов к фондовому рынку, только к срочному, а уже утром 8 августа ЦБ объявил о полугодовом запрете (карантине) на сделки с бумагами, выкупленными нерезидентами из "дружественных" стран у нерезидентов из "недружественных" стран, в т.ч. у контролируемых иностранных компаний (КИК), за исключением бумаг, приобретенных до 1 марта 2022 г. Кроме того, 5 августа вышел президентский указ, который запрещает покупки и продажи долей в компаниях, входящих в перечень стратегических предприятий и акционерных обществ, инвесторам из "недружественных" стран.

**Наше мнение:** После масштабных продаж в самом начале августа регулятор видимо полностью осознал колоссальные негативные последствия для рынка акций от расконвертации расписок и потенциального навеса.

По нашим расчётам, доля расписок составляет порядка 25% капитализации всего российского рынка, или порядка \$124 млрд, из которых \$87 млрд приходятся на нерезидентов, в том числе \$37 млрд - на нерезидентов из "дружественных" стран.

Высока вероятность того, что после спецоперации существенный объем российских расписок перешел от нерезидентов из "недружественных" стран к нерезидентам из "дружественных", а также к КИК, хотя они зарегистрированы в "недружественных" юрисдикциях. Кроме того, многие нерезиденты из "дружественных" стран планировали реализовать этот объем через локальных брокеров, что и привело бы к масштабным продажам.

**Мы считаем, что запрет на сделки будет действовать долгое время, а "заморозка" средств от продажи расписок продлится более шести месяцев, что снизит мотивацию инвесторов по-прежнему покупать расписки в целях расконвертации.**

**Введение запрета повышает спекулятивность рынка, так как в среднесрочной и долгосрочной перспективах будет опаснее формировать позиции ввиду навеса, который может продавить рынок после снятия ограничений, даже частичных.**

**В ближайшее время, после просадки первой недели августа, стоит покупать бумаги, но все позиции должны быть краткосрочными.**

Критерии	Оценка, ₽ млн	Оценка, \$ млн	Суммарные продажи, \$ млн	Дневные допустимые продажи, \$ млн	Комментарии
Рыночная капитализация Мосбиржи	31 386 802	506 239			
<b>Акции в свободном обращении</b>	<b>11 733 177</b>	<b>189 245</b>			
<b>Доля резидентов</b>	<b>23 173 579</b>	<b>373 767</b>			
<b>Доля нерезидентов</b>	<b>8 213 224</b>	<b>132 471</b>			
<b>Держатели расписок</b>	<b>7 728 820</b>	<b>124 658</b>			
Нерезиденты	5 410 174	87 261	8 726	436	Средства будут заморожены на счете С
Резиденты	2 318 646	37 398	3 740	187	Автоматическая расконвертация
<b>Прочие международные фонды</b>	<b>4 928 780</b>	<b>79 496</b>	7 950	397	Средства будут заморожены на счете С

Источник: ITI Capital, Bloomberg

## ВЛИЯНИЕ ОГРАНИЧЕНИЙ НА РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Временный запрет ЦБ распространяется на все ценные бумаги, включая еврооблигации. Номинальная стоимость суверенных валютных облигаций России составляет \$34,6 млрд, их актуальная стоимость - \$19,5 млрд исходя из среднего дисконта в 45%. Номинальная стоимость облигаций, выпущенных компаниями и банками, составляет \$67 млрд, или \$40 млрд исходя из текущего дисконта.

Существенный объем этих выпусков также успел перейти из Euroclear в НРД после продаж нерезидентами из "недружественных" стран, т.е. крупнейшими западными фондами, которые выступали основными держателями бумаг.

По нашим оценкам, порядка 60% всех корпоративных и банковских выпусков уже приходится на локальных держателей через НРД.

В число эмитентов, в структуре владения бумаг которых доля локальных держателей через НРД меньше 50%, входят Борец, Veon, Северсталь, ГТЛК, НЛМК, РЖД, Фосагро, ММК, НЛМК, Алроса, Лукойл и Металлоинвест.

**При этом ЦБ беспокоит потенциальный отток средств, полученных нерезидентами за эти бумаги после их канцелляции, а не навес на рынке еврооблигаций по аналогии с навесом на рынке акций.**

**Действующие ограничения не касаются покупки еврооблигаций через Euroclear и перехода от одних держателей к другим вне рынка до перевода в НРД и канцелляции.**

Мы считаем, что введенные ЦБ ограничения являются в чем-то хорошей новостью, так как они указывают на осознание неизбежности сужения спредов между офшорными и локальными ценами еврооблигаций. Так, спред между Russia 2028 и ценами на Мосбирже сузился до 60% с 100% в начале марта. **По сути новые ограничения делают невозможным сам перевод бумаги из Euroclear в НРД, а также перевод бумаги в НРД через нерезидентов из "дружественной" юрисдикции.**

**Кроме того, новый президентский указ №529 от 8 августа дает российским**

**эмитентам под санкциями проводить выплаты в рублях через счет "Д" на имя владельца бумаги, а владелец, в свою очередь, может провести конвертацию и перевести эти средства на свой собственный счет в отличие от счета "С", куда от компаний под санкциями поступают средства в рублях и замораживаются. Тем самым у эмитентов под санкциями есть выбор - проводить замещающие облигации или переводить средства на счет "Д".**

**Вопреки введенным ЦБ ограничениям эмитенты будут осуществлять рублевые платежи по своим обязательствам, а держателям бондов средства будут доступны на счете "Д".**

## КОНТАКТЫ

### Торговые операции

Михаил Дуров | Трейдер по инструментам с фиксированной доходностью | [Mikhail.Durov@iticapital.com](mailto:Mikhail.Durov@iticapital.com)

### Продажи

Александр Панфилов | Руководитель отдела продаж инструментов с фиксированной доходностью | [Aleksandr.Panfilov@iticapital.com](mailto:Aleksandr.Panfilov@iticapital.com)

### Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | [Iskander.Lutsko@iticapital.com](mailto:Iskander.Lutsko@iticapital.com)

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | [Olga.Nikolaeva@iticapital.com](mailto:Olga.Nikolaeva@iticapital.com)

Станислав Юдин | Старший аналитик рынка акций | [Stanislav.Yudin@iticapital.com](mailto:Stanislav.Yudin@iticapital.com)

Елизавета Хёрн | Аналитик | [Elizaveta.Herne@iticapital.com](mailto:Elizaveta.Herne@iticapital.com)

Олег Макаров | Главный редактор | [Oleg.Makarov@iticapital.ru](mailto:Oleg.Makarov@iticapital.ru)

Представленная в настоящем документе информация подготовлена АО «ИК «Ай Ти Инвест» (далее — Компания, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 045-07514-100000 от 17.03.2004 на осуществление брокерской деятельности предоставлена Центральным Банком Российской Федерации (Банком России)) и предназначена исключительно для ознакомления. Материалы, предоставленные Компанией, основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются Компанией как надежные. Компания не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность материалов, предоставленных Компанией. При принятии инвестиционных решений инвестор должен провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Материалы и сведения, предоставленные Компанией, носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Настоящий документ, включая любые его части и отдельные положения настоящего документа, не могут рассматриваться в качестве оферты (включая публичную

оферту), приглашения делать оферты, коммерческого намерения Компании заключить сделку на условиях, изложенных в документе, а также гарантий Компании в отношении последствий заключения какой-либо сделки и/или использования какого-либо инструмента. Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является формой выражения мнения Компании и/или ее сотрудников о том, отвечает ли конкретная ценная бумага или финансовый инструмент вашим финансовым и/или иным интересам. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данных материалах. Настоящий документ, включая любые его части и положения, а также любые комментарии Компании и ее работников в отношении данного документа не могут рассматриваться в качестве консультации, совета, разъяснений Компании в отношении рассматриваемого или любых других финансовых инструментов и сделок. Любое использование информации, представленной в данном документе, включая любые части/разделы документа, допускается только на собственный страх и риск пользователя. Любое копирование и воспроизведение информации, представленной в данном документе, как в устной, так и в письменной форме, допускается только при условии предварительного разрешения (согласия) Компании. Представленная информация и мнения подлежат изменению без уведомления получателей данной информации и мнений.

### РЕКВИЗИТЫ КОМПАНИИ ITI CAPITAL:

официальное юридическое наименование АО «ИК „Ай Ти Инвест“». ИНН: 7717116241, КПП 770301001, юридический адрес: 123112, г.Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 13, пом.1, ком. 1-51

### ТЕЛЕФОН:

(495) 933-32-35 | 8 800 200-32-35

### ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

<https://www.iticapital.ru/>