

Фондовый рынок РФ

Индекс МосБиржи за прошлую неделю **-2,35%** (с начала года **+45,9%**). Коррекционные настроения чуть усиливаются, но объёмы торгов все еще очень низкие. Ждем в ближайшие 2-3 недели продолжение небольшой коррекции. Без свежих денег **рынку не хватает сил для попытки роста**. Двигаются только отдельные истории на корпоративных событиях.

Инфляция с начала ноября **+1,13%**, что заставит ЦБ РФ еще раз повысить ключевую ставку в декабре минимум до **16%** (есть шансы и на **16,5%** и на **17%**). ОПЕК+ хоть и сократило добычу на 1 кв. 2024, но рынок ждал более серьезных действий. Небольшой позитив только с возврата рубля выше отметки в 90 за доллар.

Шансы на рост остаются только на том, что к концу декабря в рынок начнут поступать деньги с дивидендов. Первая существенная выплата будет от Лукойла.

НЛМК опубликовала финансовые результаты за I пол. 2023 г. по МСФО. Компания первая из металлургов раскрыла финансовые результаты за I пол. 2023 г. по МСФО. Данных за 2022 г. нету, но если сравнивать с 2021 г., выручка компании снизилась на 3% - до 505,7 млрд руб. Чистая прибыль упала 42% - до 91,75 млрд руб.

По всем главным финансовым показателям результат НЛМК оказался лучше, чем у конкурентов за счёт отсутствия санкций. Свободный денежный поток положительный - 75,2 млрд руб.

В случае распределения 100% денежного потока в форме дивидендов за I пол. 2023 г., компании придётся потратить половину накоплений - это 154 млрд руб.

Таким образом, если коэффициент выплаты будет 100% от FCF, промежуточные дивиденд может составить около 12,5 руб. на акцию. Годовые съедят всю наличность, поэтому если и будут дивиденды, то коэффициент выплат будет ниже.

Россети Центр и Приволжье опубликовала финансовые результаты за III кв. 2023 г. по МСФО. Выручка компании увеличилась на 15% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года - до 29,9 млрд руб. Чистая прибыль увеличилась 2,2 раза - до 3,2 млрд руб.

Сильные результаты обусловлены повышением тарифов на электроэнергию. В результате, прибыль за 9 мес. 2023 г. достигла 12,6 млрд руб., увеличившись в 2,6 раза.

Исходя из дивидендной политики компании, по нашим оценкам, дивиденд за 2023 г. может составить около 0,07 руб. Потенциальная дивидендная доходность составляет около 20%. В связи с этим, при условии, что к лету ставки будут ниже, акции могут вырасти до 0,39 руб.

РусГидро опубликовала финансовые результаты за III кв. 2023 г. по МСФО. Выручка компании увеличилась почти на 22% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года - до 107,2 млрд руб. Показатель EBITDA вырос на 79,9% - до 26,8 млрд руб. Чистая прибыль РусГидро за отчётный составила 9,1 млрд руб. против 3,3 млрд руб. убытка годом ранее.

Компания опубликовала сильные финансовые результаты на фоне индексации тарифов на Дальнем Востоке в 2023 г., которые частично компенсировали рост экономически обоснованных затрат в прошлые периоды. Кроме этого, если переводить показатели в рубли, за счёт сильной девальвации в III кв. 2023 г. - результаты квартал к кварталу сильные.

Актив	Цена	За неделю
IMOEX	3142,29	-2,35%
BRENT	79,10	-1,25%
USDRUB	90,40	2,04%
EURRUB	97,95	0,91%
GOLD	2071,18	3,46%
DXY	103,193	-0,21%

IMOEX



НЛМК



Несмотря на это, FCF РусГидро отрицательный из-за роста инвестиций. Соотношение чистого долга к EBITDA достигло 2,4х на конец отчетного период.

На фоне роста процентных ставок, увеличатся финансовые расходы РусГидро. Форвардная дивидендная доходность более чем в 2 раза ниже ключевой ставки ЦБ РФ. Таким образом, мы не видим потенциала в акциях

Транснефть опубликовала финансовые результаты за III кв. 2023 г. по МСФО. Выручка увеличилась на 17,1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 343 млрд руб. Чистая прибыль составила 66,8 млрд руб., увеличившись на 34,2%.

Финансовые показатели вышли ожидаемо сильные на фоне роста цен на тарифы. Продолжаем ждать сплит акций, который пройдет в 2024 г. Напомним, Московская биржа опубликовала даты проведения сплита 1 к 100. С 6 по 8 февраля 2024 г. будет ограниченное торговля в рамках проведения сплита. Последний торговый день – 5 февраля, старт торгов – 9 февраля 2024 г.

Сплит позитивно отразится на ликвидности и динамике акций Транснефти. Розничные инвесторы, у которых незначительные по размеру брокерские счета, смогут покупать эти акции, тем самым увеличат спрос на данную акцию.

На фоне этого, подтверждаем рейтинг «покупать» и целевой ориентир по привилегированным акциям - 160 000 руб. или 1600 руб. после сплита. Текущая доходность [идеи](#) составляет +6%.

Роснефть опубликовала финансовые результаты за III кв. 2023 г. по МСФО. Выручка увеличилась на 34% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 343 млрд руб. Чистая прибыль составила 66,8 млрд руб., увеличившись более чем в 2,5 раза.

Результаты вышли ожидаемо сильные на фоне высоких цен на нефть и девальвации рубля в июле-сентябре 2023 г. Повышение эффективности и контроль над расходами, включая снижение общехозяйственных и административных затрат и сохранение лидирующих позиций по удельным расходам на добычу, позволили нарастить показатель EBITDA на 86% год к году.

При этом, давление на показатели оказала высокая ключевая ставка ЦБ РФ. Это оказало влияние на финансовые показатели отчетного периода – за 9 мес. 2023 г. процентные расходы выросли на 15% – а отложенный эффект решений ЦБ РФ по ключевой ставке увеличит его в предстоящие периоды.

В результате, свободный денежный поток за 9 мес. в 2023 г. составил 1157 млрд руб., что на 50,1% выше год к году. В том числе показатель за отчетный квартал достиг 723 млрд руб.

Таким образом, Роснефть заработала за III кв. 2023 г. на дивиденды 19,75 руб. Кроме этого, ранее совет директоров рекомендовал промежуточные дивиденды 30,77 руб. за I пол. 2023 г. По итогам года дивиденд может составить около 66 руб. Дивидендная доходность составляет более 11%. В связи с этим, повышаем целевой ориентир по акциям Роснефти до 650 руб.

Башнефть вместе с материнской компанией раскрыла финансовые результаты за 9 мес. 2023 г. по МСФО. Данных для сравнения за 2022 г. - нет, но прибыль за 9 мес. превысила результат за весь 2021 г. и рекордный 2018 г.

Выручка составила 727,8 млрд руб., чистая прибыль достигла 151,8 млрд руб. За III кв. 2023 г. Башнефть заработала столько же, как суммарно за I и II кв. 2023 г. Таким образом, за 9 мес. 2023 г. компания уже заработала на дивиденды 213 руб.

В IV кв. 2023 г. показателям поддержку окажет ещё и демпфер. В связи с этим, мы повышаем прогноз дивидендов с 250 руб. до 270 руб. Текущая дивидендная доходность составляет 15,5%.

*На фоне этого привилегированные акции Башнефти открылись гэпом вверх и преодолели [наш целевой ориентир](#) – 1800 руб. Текущая **доходность идеи составила почти 21%**.*

Совкомбанк официально объявил об IPO на МосБирже. Предложение будет состоять из акций дополнительной эмиссии, в рамках размещения планируется привлечь 10 млрд руб. Заявки на участие можно подать с 1 по 14 декабря 2023 г. Старт торгов запланирован на 15 декабря 2023 г.

Цена размещения установлена в диапазоне 10,5 – 11,5 руб. за акцию. Это соответствует рыночной капитализации банка от 200 до 219 млрд руб.

Чистая прибыль Совкомбанка за I пол. 2023 г. составляет 52 млрд руб., рентабельность капитала достигла 55%. Таким образом, по форвардному P/E банк оценивается в 2-е годовые прибыли.

В связи с этим, мы считаем, что можно участвовать в предстоящем размещении. Совкомбанк имеет высокую рентабельность и низкую оценку по сравнению конкурентами, акции которых торгуются на МосБирже.

Интер РАО опубликовала сокращённые финансовые результаты за 9 мес. 2023 г. по МСФО. Выручка увеличилась на 7,3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 969,2 млрд руб. Чистая прибыль составила 97,2 млрд руб., снизившись на 5%.

Учитывая остановку поставок электроэнергии из России в страны ЕС, результаты вышли нейтральные. Давление на показатель EBITDA произошло за счет результатов сегмента «Трейдинг». EBITDA сегмента упала в 8 раз за 9 мес. 2023 г.

Выпадающие доходы компенсированы за счёт роста энергопотребления в России, консолидации энергомашиностроительных компаний, благоприятной ценовой конъюнктуры на рынке на сутки вперед, индексации тарифов на энергоресурсы, а также переориентации экспортных поставок на восточное направление.

Положительное влияние на результаты по итогам года может оказать рост ключевой ставки. Так как у Интер РАО на на счетах группы находится более 270 млрд руб. Тем не менее, форвардная дивидендная доходность низкая, поэтому потенциала для роста акций не видим.

Основные события текущей недели

На текущей неделе стоит обратить внимание на следующие события:

- Заседание Еврогруппы
- Данные по ВВП в еврозоне
- Данные по рынку труда в США

Календарь событий
Понедельник 4 декабря
Данные по объёму торгов МосБиржи за ноябрь 2023 г.
Вторник 5 декабря
Финансовые результаты АФК Система за III кв. 2023 г. по МСФО
Собрание акционеров Лукойла (дивиденды)
Среда 6 декабря
Запасы сырой нефти в США
День инвестора Сбера
Завершение приема заявок в рамках SPO Софтлайна
Четверг 7 декабря
Заседание Еврогруппы
Данные по ВВП в еврозоне
Собрание акционеров Норильского никеля (дивиденды и сплит)
Пятница 8 декабря
Данные по рынку труда в США
Инфляция в России
Собрание акционеров Полиметалла (обмен акций)

Рынок облигаций

Облигационный рынок сделал паузу после отскока в преддверии заседания Банка России, которое запланировано на 15 декабря 2023 г. Большинство участников рынка на фоне ускорения годовой инфляции ожидают ключевую ставку 16% на следующем заседании Банка России.

Минфин РФ разместил ОФЗ-ПД 26244 на на 40,596 млрд рублей при спросе в 84,955 млрд руб. Дата погашения 15 марта 2034 г.

Цена отсечения составила 98,5498% от номинала, доходность по цене отсечения – 11,82% годовых. Средневзвешенная цена – 98,5996% от номинала, доходность по средневзвешенной цене – **11,82% годовых.**

На облигационном рынке из событий отметим:

Совкомбанк 4 декабря разместит выпуск бессрочных «замещающих» облигаций серии С30-01 на \$300 млн

Максимальный объем размещения составляет \$300 млн, что соответствует номинальному объему выпуска бессрочных еврооблигаций Совкомбанка, размещенных в ноябре 2021 г.

По всем выпускам предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по усмотрению эмитента.

4 декабря откроется книга заявок по дополнительному выпуску «замещающих» облигаций «Газпром капитал» серии 3027-1-E на 682.187 млн евро. Дата погашения – 17 февраля 2027 г. Номинальная стоимость каждой ценной бумаги – 1 000 евро.

Книга будет открыта с 10:00(мск) 4 декабря до 15:00(мск) 12 декабря 2023 г.

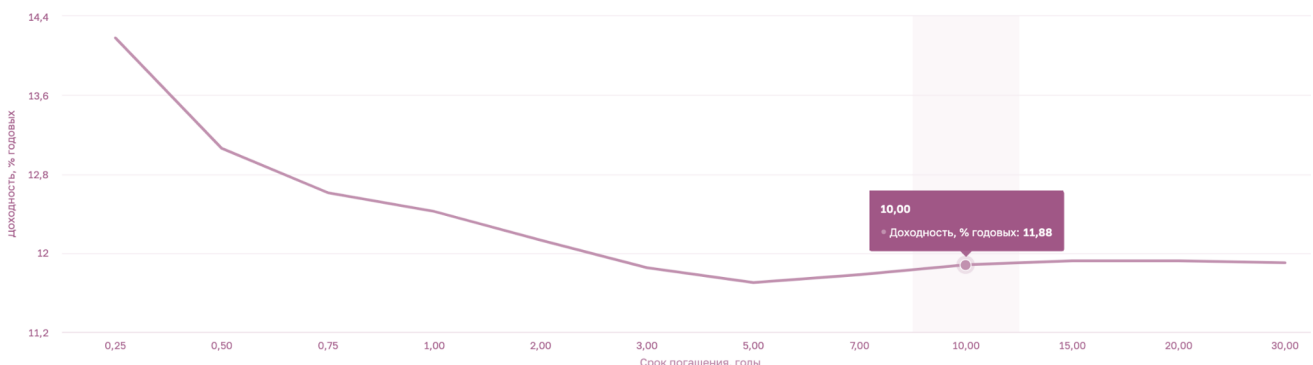
5 декабря откроется книга заявок по облигациям «Россети» серии 001P-11R на 10 млрд руб. Срок обращения – 6 лет. Купонный период – 30 дней. Тип купона – переменный, определяемый как сумма купонных доходов за каждый день купонного периода, исходя из значения ключевой ставки Банка России + спред (S). Ориентир спреда - не более 125 б.п. Таким образом, ставка купона будет 16,25%. Предварительная дата начала размещения – 12 декабря.

Актив	Значение	Изменение
RGBITR	616,64	-0,25%
ОФЗ 1yr	12,30%	0,90%
ОФЗ 5yr	11,60%	0,10%
ОФЗ 10yr	11,90%	0,10%

RGBITR (гос. бонды в Р)



Кривая бескупонной доходности



на 01.12.2023

Срок до погашения, лет	0.25	0.50	0.75	1.00	2.00	3.00	5.00	7.00	10.00	15.00	20.00	30.00
Доходность, % годовых	14.18	13.06	12.61	12.42	12.13	11.85	11.70	11.78	11.88	11.92	11.92	11.90

Рынок облигаций

Совет директоров НЛМК одобрил выпуск замещающих облигаций на сумму 500 млн евро с погашением 2 июня 2026 года и ставкой купона 1,45% годовых и облигации на \$500 млн с погашением 30 мая 2026 года и ставкой купона 4,7% годовых. Облигации будут размещены по открытой подписке. Номинальная стоимость одной облигации каждого из выпусков составляет по 1 тыс. евро и 1 тыс. долларов США соответственно.

Погашение облигаций и выплата доходов по ним производятся в пользу владельцев облигаций денежными средствами в российских рублях по официальному курсу доллара США по отношению к рублю, установленному Банком России на дату исполнения соответствующего обязательства, в безналичном порядке, отмечается в сообщении.

Ниже представлены предстоящие размещения по российским корпоративным облигациям:

Наименование компании	Объем, млрд руб.	Дата размещения	Купон, %	Купонный период, дни	Срок обращения, лет	Дополнительно
«ДОМ.РФ» 001P-17R	10	5 декабря (книга)	13,62	91	1	Ориентир по доходности – значение КБД Московской биржи на сроке 1 год + не более 120 б.п. Предварительная дата начала размещения – 8 декабря.
«Россети» (001P-11R)	5	5 декабря (книга)	16,25	30	6	Тип купона – переменный, определяемый как сумма купонных доходов за каждый день купонного периода, исходя из значения ключевой ставки Банка России + спред (S). Ориентир спреда - не более 125 б.п. Предварительная дата начала размещения – 12 декабря.
«ЭР-Телеком Холдинг» (ПБО-02-05)	5	5 декабря (книга)	15,9	91	1,25	Эффективная доходность 16,87%. Предварительная дата начала размещения – 7 декабря.
«Россети Центр» (001P-03)	5	5 декабря	15,9	30	3,5	Ориентир по ставке 1 купона – 15,9% годовых. Ориентир по ставке 2-42 купонов – КС+0,9%.
«ИКС 5 ФИНАНС» (003P-03)	5	5 декабря	12,9	91	10	Оферта через 2,5 года. Индикативная дюрация ~2,17 лет.
«Сегежа Групп» (003P-03R)	5	6 декабря	18,71	91	2,75	Ставки купонов – переменный купон, определяемый как сумма доходов за каждый день купонного периода исходя из RUONIA + спред не более 380 б.п.
РОСЭКСИМБАНК (002P-04)	10	Ноябрь	17,25	91	3	Порядок определения ставки – значение ключевой ставки Банка России + спред. Ориентир спреда – 200 б.п. Предварительная дата начала размещения будет определена позднее.

Валютный и сырьевой рынки

Валютная пара **USD/RUB** за прошлую неделю **+2% до 90,4 руб.**

Рубль развернулся в сторону 90 после новостей от ОПЕК+, дополнительно сокращение экспорта со стороны РФ на 200 тыс. б/с должно снизить экспортную валютную выручку. Рынок моментально отыграл данную новость.

Банк России с января 2024 года возобновляет проведение операций на внутреннем валютном рынке, связанных с пополнением и использованием средств Фонда национального благосостояния (ФНБ), в том числе с учетом всех операций, осуществленных со средствами ФНБ в 2023 году.

ЦБ объявил, что отложенные покупки валюты по бюджетному правилу будут **сальдированы** с расходами из ФНБ сверх бюджетного правила! Пока ожидается, что расходы ФНБ превысят сумму отложенных покупок по бюджетному правилу, а значит ЦБ не покупать валюту, **а будет ее даже продавать.** Пока предполагаемый диапазон размера продаж составляет **порядка \$1 млрд в месяц**, что будет поддерживать рубль более крепким, чем предполагалось ранее.

Мы склоняемся к консолидации курса рубля возле отметки 90 до конца года.

НЕФТЬ марки Brent за прошлую неделю **-1,25% до \$79,1 за баррель.**

ОПЕК+ договорился сократить добычу на 2 млн б/д до конца 1 кв. 2024 года:

- из которых 1 млн б/с сокращение за Саудовской Аравией;
- 500 тыс. б/с от России;
- и еще 500 тыс. б/с от других стран.

НО если смотреть на новый лимит сокращения, то все гораздо скромнее. Сокращение добычи от Саудовской Аравии нулевое, они лишь продлевают текущие меры. От РФ новое сокращение лишь 200 тыс. б/с. И другие страны 500 тыс. б/с, но из дисциплина по выполнению обязательств на очень низком уровне. Рынок отреагировал негативно на данное решение ОПЕК+. И все же это поддержит цены вблизи \$80 за баррель.

Минэнерго США планирует закупить дополнительно до 3 млн баррелей нефти в стратегический резерв. И переносил закупку еще 4 млн баррелей нефти на февраль 2024 с июня. В общей сложности к февралю 2024 стратегический нефтяной резерв будет пополнен на 12 млн баррелей нефти. Ранее Минэнерго США сообщало, что желаемая цена покупки нефти \$77.5.

Бразилия получила приглашение присоединиться к альянсу ОПЕК+ в 2024. Но уже заявила, что будет смотреть на все это лишь со стороны.

USDRUB



EURRUB



CNYRUB



Нефть



КОНТАКТЫ



8 800 101 00 55

8 (812) 611 00 00

8 (495) 401 52 13



Санкт-Петербург, ул. Марата 69-71

Бизнес-центр «Ренессанс Плаза»

Москва, ул. Маши Порываевой 34, ДЦ

«Домников», блок 1, 12 этаж



sales@brokerkf.ru



brokerkf.ru

Мобильное приложение КИТ ИНВЕСТИЦИИ

Google Play



App Store



RuStore



КИТ Финанс (АО).

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг выданы на осуществление:

— дилерской деятельности № 040-06539-010000 от 14.10.2003 (выдана ФКЦБ России),

— брокерской деятельности № 040-06525-100000 от 14.10.2003 (выдана ФКЦБ России),

— деятельности по управлению ценными бумагами № 040-13670-001000 от 26.04.2012 (выдана ФСФР России),

— депозитарной деятельности № 040-06467-000100 от 03.10.2003 (выдана ФКЦБ России).

Без ограничения срока действия.

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях. Ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре финансовых инструментов.

Настоящий обзор не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в настоящем обзоре, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю, инвестиционным целям и/или ожиданиям. Определение соответствия финансового инструмента и операции, соответствующие Вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска, является Вашей задачей. КИТ Финанс (АО) не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операции либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем обзоре. КИТ Финанс (АО) не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, при этом проверка использованных данных не проводилась. КИТ Финанс (АО) не дает никаких гарантий корректности, содержащейся в настоящем обзоре. КИТ Финанс (АО) не обязан обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако КИТ Финанс (АО) имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащееся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или проводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения КИТ Финанс (АО).

КИТ Финанс (АО) не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки, причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации и/или аналитических материалов, рекомендаций, программного обеспечения, каких-либо файлов и/или иной информации, полученной от КИТ Финанс (АО). Решение о совершении соответствующей сделки принимает только Клиент. Размер инвестированного капитала Клиента может увеличиваться или уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем.

Расходы клиента при совершении сделки указаны в тарифах Компании:
https://brokerkf.ru/soprovozhdenie_klientov/customer-support/regulations-and-applications/