

Фондовый рынок РФ

Индекс МосБиржи с начала недели **+1,15%** (с начала года **+50,7%**). Рынок продолжает консолидироваться недалеко от 3200 пунктов, но немного ниже локальных максимумов около 3290 пунктов. Объемы торгов остаются пониженные.

Есть факторы за рост рынка: замедление инфляции, возможно ЦБ в декабре перестанет повышать ставку, начинают выходить отчеты за III кв. 2023 г. и уже появляются даты отсечек на промежуточные дивиденды. Если рынок поверит в пик по ключевой ставке, то на фоне новой ликвидности с выплаты дивидендов возможно новогоднее ралли.

С другой стороны: рубль постепенно укрепляется, нефть сползает и уже ниже \$80 по сорту Brent. Ключевая ставка в 15% делает дорогой маржинальное кредитование и более привлекательными инструментами с фиксированной доходностью.

Рынок определяется с дальнейшим вектором движения.

Минфин США внес в блокирующий SDN-лист **192 юридических лица и 37 физических**. Под санкции попали СПБ Биржа, АФК «Система» и «Арктик СПГ-2», который принадлежит НОВАТЭКу.

Кроме этого, под санкции попадают дочерние компании АФК «Система», где доля превышает 50%. Таким образом, косвенно под санкции попадает **Группа Сегежа**.

Более 90% своей продукции Сегежа уже поставляет в дружественные страны. Тем не менее, учитывая SDN лист, некоторые компании могут отказаться от сотрудничества. Соответственно, у компании упадут продажи и вырастут расходы на логистику. При этом, у компании высокая долговая нагрузка – коэффициенты чистый долг/ЕБИТДА около 10,9х. В условиях высоких ставок и будущих проблем из-за санкций, обслуживание его проблематично.

В связи с вышеперечисленным, мы понижаем целевой ориентир по акциям Сегежи с 5 руб. до 4,25 руб.

Сбер отчитался о финансовых результатах за III кв. 2023 г. по МСФО. Банк продолжает демонстрировать рост финансовых показателей. Чистый процентный и комиссионные доходы составили за отчетный квартал рекордные значения – 667,9 млрд руб. и 195,5 млрд руб.

Увеличение доходов банка год к году обусловлено ростом бизнеса в текущем году, а также эффектом низкой базы прошлого года. При этом, рост портфеля по ипотеки продолжается при росте ключевой ставки. Чувствительность Сбера к повышению ключевой ставки в целом практически нулевая.

Чистая прибыль за III кв. 2023 г. достигла рекордных 411,4 млрд руб. В результате, чистая прибыль Сбера за 9 мес. 2023 г. составила 1148,9 млрд руб. Рентабельность капитала выросла – до 26%.

Таким образом, банк уже заработал дивиденды в размере 25,4 руб. на оба типа акций. В связи с этим, мы оставляем наш прогноз по дивидендам за 2023 г. в размере 33 руб. на оба типа акций.

В связи с вышеперечисленным, мы пока сохраняем целевой ориентир по обыкновенным акциям около 300 руб., но на фоне роста процентных ставок снижаем рейтинг с «Покупать» до «Держать». В ближайшее время ожидаем, что акции Сбера будут находиться в боковике. В 2024 г. ЦБ перейдет к снижению ключевой ставки, тогда акции отреагируют ростом. Есть вероятность, что к закрытию реестра под дивиденды, котировки вырастут до 300 руб. Текущая доходность идеи из [стратегии на II пол. 2023 г.](#) составляет более 13%.

Актив	Цена	За неделю
IMOEX	3245,43	1,15%
BRENT	79,67	-6,40%
USDRUB	92,02	-0,44%
EURRUB	98,51	-0,43%
S&P 500	4382,79	0,56%
GOLD	1984,46	-1,07%
DXY	105,540	0,45%

IMOEX



Группа Сегежа



Норильский никель выплатит промежуточные дивиденды. Совет директоров компании рекомендовал дивиденды за 9 мес. 2023 г. в размере 915,33 руб. Текущая дивидендная доходность составляет 5,24%. Дата закрытия реестра для получения дивидендов назначена на 26 декабря 2023 г.

Кроме этого, совет директоров Норникеля рекомендовал провести дробление акций 1 к 100. Сплит сделает акции Норильского никеля более привлекательными для частных инвесторов, что свою очередь приведёт к увеличению ликвидности в бумагах.

Несмотря на вышеперечисленное, мы по-прежнему не видим потенциала для роста на фоне продолжающегося падения цен на производимые металлы.

Газпром опубликовал финансовые результаты за 9 мес. 2023 г. по РСБУ. Выручка компании упала на 36,3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 3960,6 млрд руб. Более того, компания показала операционный убыток, который составил 107,2 млрд руб. При этом, чистая прибыль Газпрома положительная, снизилась на 44,2% - до 446,1 млрд руб.

Результаты компании вышли ожидаемо слабые на фоне снижения цен на газ и сокращения доли европейского рынка. В рамках [стратегии на II пол. 2023 г.](#), акции Газпрома находятся в тройке слабых бумаг. Положительный результат обусловлен прочими доходами компании, а точнее положительной переоценкой от акций компаний, которыми владеет Газпром. Например, акции Газпром нефти выросли с начала года более чем на 80%.

Кроме этого, глава комитета Госдумы по энергетике Павел Завальный на днях заявил, что убытки Газпрома могут достигнуть примерно 1 трлн руб. в 2025 г. из-за принятия поправок о росте налога на добычу полезных ископаемых (НДПИ) на газовый конденсат компании. По его словам, к убытку приведут рост налоговой нагрузки на компанию, снижение выручки от экспорта газа и обязательства по газификации.

В связи с вышеперечисленным, мы [сохраняем рейтинг «Продавать» акции Газпрома](#) и целевой ориентир 150 руб.

Татнефть опубликовала финансовые результаты за 9 мес. 2023 г. по РСБУ. Выручка компании снизилась на 10% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 899,7 млрд руб. из-за эффекта высокой базы прошлого года.

Чистая прибыль увеличилась на 13% до – 208,4 млрд руб. за счёт прочих доходов и поступлений в виде дивидендов от дочерних компаний.

Напомним, дивидендная политика Татнефти предполагает целевой уровень выплат акционерам в размере не менее 50% от чистой прибыли по МСФО или РСБУ - в зависимости от того, какая из них больше. Таким образом, компания уже заработала за 9 мес. 2023 г. на дивиденды около 45 руб. на оба типа акций.

Учитывая снижение дисконта на российскую нефть, увеличение демпфера, в IV кв. 2023 г. Компания может заработать ещё около 20 руб. на акцию. Ранее Компания выплатила уже 27,54 руб. Получается можно рассчитывать на дивиденды за II пол. 2023 г. около 37,5 руб., дивдоходность – 6,18%.

Основные события текущей недели

На текущей неделе стоит обратить внимание на следующие события:

- Заседание Еврогруппы
- Инфляция в России и Китае
- Доклад Банка России о денежно-кредитной политике

Календарь событий
Понедельник 6 ноября
В России выходной
Вторник 7 ноября
Финансовые результаты Группы Позитив за III кв. 2023 г. по МСФО
Доклад Банка России о денежно-кредитной политике
Среда 8 ноября
Заседание Еврогруппы
Запасы сырой нефти в США
Четверг 9 ноября
Инфляция в Китае
Ежемесячный отчет ЕЦБ
Отчет WASDE
Выступление главы ФРС
Финансовые результаты Группы ВК за III кв. 2023 г.
Финансовые результаты ФосАгро за III кв. 2023 г. по МСФО
Финансовые результаты Софтлайн за III кв. 2023 г. по МСФО
Финансовые результаты ТГК-1 за III кв. 2023 г. по МСФО
Пятница 10 ноября
Инфляция в России
Финансовые результаты Сбера за 10 мес. 2023 г. по РСБУ

Рынок облигаций

Облигационный рынок продолжает отскакивать, участники рынка считают, что пик ставок пройден, рубль укрепляется, поэтому начинают фиксировать доходность.

Минфин РФ разместил ОФЗ-ПД выпуска 26238 на 19,456 млрд руб. Средневзвешенная цена – 63,755% от номинала, доходность по средневзвешенной цене – **12,5% годовых**.

Также, **Минфин РФ разместил ОФЗ-ПД 26244 на 70,649 млрд руб. с датой погашения 15 марта 2034 г.** Средневзвешенная цена – 94,9003% от номинала, доходность по средневзвешенной цене – **12,5% годовых**.

Минфин РФ разместил ОФЗ-ПД 26243 на 42,318 млрд руб. при спросе в 101,312 млрд руб. Средневзвешенная цена – 86,0957% от номинала, доходность по средневзвешенной цене – **12,17% годовых**. Дата погашения 19 мая 2038 г.

На облигационном рынке из событий отметим:

10 ноября Русал разместит выпуск облигаций серии БО-001P-05 на 600 млн юаней. Ставка 1-5 купонов установлена на уровне 6,7% годовых. Срок обращения – 2,5 года. Номинальная стоимость каждой ценной бумаги – 1 000 юаней. Цена размещения – 100% от номинала. Купонный период – 182 дня.

Расчеты по облигациям будут проводиться в юанях. Расчеты при выплате купонов и погашении выпуска: в юанях, с возможностью выплат по решению Эмитента и по запросу инвесторов в безналичном порядке в рублях РФ.

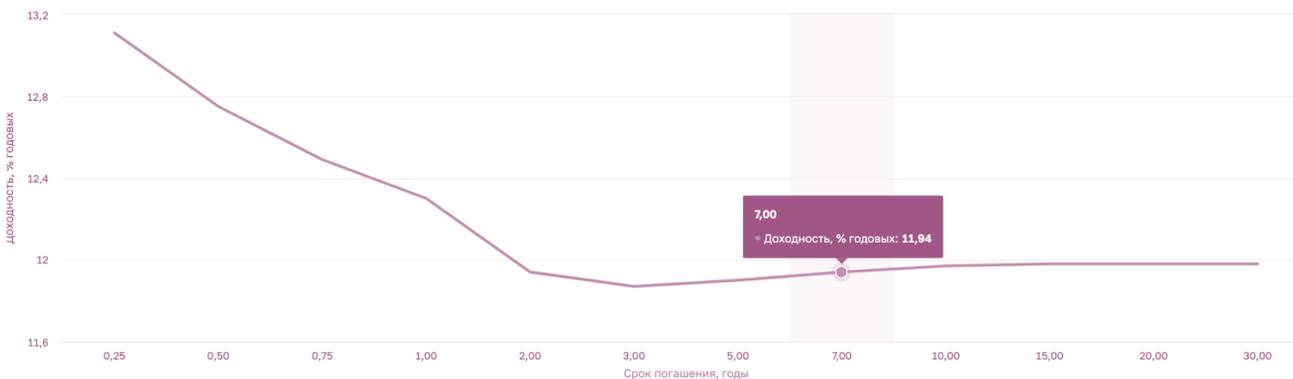
Учитывая укрепление рубля по отношению к юаню, выпуск Русала может быть интересен. Можно зафиксировать доходность, а также получить положительную переоценку при девальвации рубля.

Актив	Значение	Изменение
RGBITR	592,15	0,42%
ОФЗ 1yr	12,70%	-0,30%
ОФЗ 5yr	11,90%	-0,10%
ОФЗ 10yr	12,00%	-0,30%

RGBITR (гос. бонды в Р)



Кривая бескупонной доходности



на 08.11.2023

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	13.11	12.75	12.49	12.30	11.94	11.87	11.90	11.94	11.97	11.98	11.98	11.98

Рынок облигаций

ТМК планирует до конца 2023 г. разместить замещающие еврооблигации. Совет директоров компании вскоре планирует рассмотреть вопрос о размещении выпуска замещающих облигаций, сообщили ТАСС в пресс-службе ТМК. Сейчас в обращении находится выпуск еврооблигаций ТМК на сумму \$500 млн с погашением в феврале 2027 г. и ставкой купона 4,3% годовых.

Северсталь получила разрешение не выпускать замещающие облигации. Правительственная комиссия по контролю за осуществлением иностранных инвестиций предоставила разрешение ПАО «Северсталь» не выпускать так называемые «замещающие» облигации взамен еврооблигаций компании. Компания будет продолжать исполнение обязательств перед держателями еврооблигаций в прежнем порядке, одобренном большинством держателей.

В займе Серии 6 совокупной номинальной стоимостью 800 000 000 долларов США со ставкой купона 3,15% годовых и погашением в 2024 г. (коды ISIN: XS2046736919; US85805RAE80).

Альфа-банк 28 ноября досрочно погасит выпуск облигаций серии БО-22.

Ниже представлены предстоящие размещения по российским корпоративным облигациям:

Наименование компании	Объём, млрд руб.	Дата размещения	Купон, %	Купонный период, дни	Срок обращения, лет	Дополнительно
«Аэрофьюэлз» (002P-02)	1	Ноябрь	15,7-16,2	91	3	Ориентир по ставке купона – 15.7%-16.2% годовых, доходности – 16.65% - 17.2% годовых. По выпуску предусмотрена амортизация: по 25% от номинала – в даты окончания 9-12 купонных периодов. Индикативная дюрация ~ 2.2 года.
«Камаз» (БО-П11)	5	Ноябрь	16,03	91	2	Ориентир доходности – не выше G-curve на сроке 2 года + 325 б.п.
«МК Лизинг» серии БО-01	0,350	Ноябрь	18,25	31	3	Купонный период: с 1-го по 34-ый купонные периоды – 31 день, 35-ый купонный период – 38 дней. Способ размещения – открытая подписка. Планируемая амортизация: 8.3% – в даты выплаты с 24- го по 34-ый купоны, 8.7% – в дату выплаты 35-го купона. Индикативная дюрация ~ 1.85 год
РОСЭКСИМБАНК (002P-04)	10	Ноябрь	17,25	91	3	Порядок определения ставки – значение ключевой ставки Банка России + спред. Ориентир спреда – не более 225 б.п.
«ГК «Автодор» (БО-006P-03)		Книга перенесена		91	1	Ориентир по ставке купона – не более 200 б.п. к значению G-curve на сроке 1 год. Call-опцион – в дату окончания 2 и 3 купонных периодов (апрель и сентябрь 2024).

Валютный и сырьевой рынки

Валютная пара **USD/RUB** с начала недели **-0,44%** до **92,0** руб.

По словам Президента, укреплению рубля способствовало увеличение предложения валюты со стороны экспортеров. Также, меры по повышению ключевой ставки все глубже проникают в экономику. Замедляя кредитование, снижая спрос на импорт и увеличивая склонность населения к сбережениям, вместо трат.

Все это в совокупности приводит к небольшому укреплению рубля. **Мы ждем стабилизацию курса рубля в диапазоне 90 - 95 на ближайшие 2-3 месяца. Считаем покупку валюты ближе к нижней границе данного диапазона хорошей торговой идеей в долгосрок.**

Глава ЦБ в декабре объявит об отложенных покупках валюты в рамках бюджетного правила. ЦБ приостановил покупки валюты по бюджетному правилу с 10 августа 2023 г. до конца текущего года. Таких покупок ожидается примерно на 1,6 трлн руб. Это уже будет играть в пользу ослабления рубля в следующем году.

НЕФТЬ марки Brent с начала недели **-6,4%** до **\$79,7** за баррель.

Цены на нефть после пары недель торгов на уровнях возле \$90 сползли под \$80. Рынок перестал закладывать в цену геополитическую премию на фоне того, что нет распространения конфликта за пределы сектора Газа.

Саудовская Аравия и РФ подтвердили на ноябрь сохранение ранее произведенного сокращения добычи на 1 млн б\с и 0,3 млн б\с поставок соответственно.

Зато в Европе уже почти рецессия, ВВП за III кв. 2023 г. вышел **-0,1%**. И негативная тенденция может усилится. Также есть риски замедления и в США, и более медленного восстановления в Китае. Пока рынок зацепился за эти вводные.

Ждем стабилизацию цен на нефть вблизи \$80 за сорт Brent в ближайшие недели.

USDRUB



EURRUB



CNYRUB



Нефть



Мировые рынки

Индекс **S&P 500** с начала недели +0,6% до **4383** пунктов.

NON-FARM PAYROLLS (октябрь) = 150 тысяч (ожидания были 180 тыс. / данные ранее 336 тыс.) Первое заметное замедление, хотя эти данные очень волатильные и нужно смотреть на сглаженные цифры. Поэтому стоит получить еще 1-2 порции свежих данных.

Безработица за октябрь составила 3,9% (ожидания были 3,8% / ранее данные были 3,8%).

Рынок продолжает ставить на то, что ФРС закончила с повышением ставки. Ее снижение ожидается с июля 2024 года постепенными шагами по 0,25 б.п. Стоит отметить, что баланс ФРС продолжает постепенное снижение в рамках плана регулятора. Поэтому сохранение ставки на текущем уровне не означает прекращение ужесточения ДКП.

С начала 2023 г.
S&P 500 +14,15%

S&P 500



US10Y



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 содержащиеся 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/