

Фондовый рынок РФ

Индекс МосБиржи с начала недели **+1,0%** (с начала года **+50,5%**). Рынок продолжает консолидироваться чуть выше 3200 пунктов. Объемы торгов остаются пониженные и **рынку будто не хватает сил для полноценного роста**. Двигаются только отдельные истории, в частности акции Мечела растут на повышенных объемах прибавляя за неделю более +13%.

Есть факторы за дальнейший рост: небольшое 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 ряда крупных компании. 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 сползла к \$80 по сорту Brent, экспортная пошлина. Ключевая ставка в 15% делает дорогой маржинальное кредитование и более привлекательными инструментами с фиксированной доходностью.

Рынок все еще 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/EBITDA 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.

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%.

Актив	Цена	За неделю
IMOEX	3242,06	1,04%
BRENT	81,61	-4,12%
USDRUB	92,29	-0,14%
EURRUB	98,55	-0,40%
S&P 500	4415,23	1,31%
GOLD	1938,38	-1,07%
DXY	105,801	0,70%

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.

Сбер отчитался о финансовых результатах за 10 мес. 2023 г. по РСБУ. Банк продолжает демонстрировать рост финансовых показателей.

Чистый процентный доход с начала года увеличился на 37,5% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 1,9 трлн руб. Комиссионные доходы выросли на 17,4% – до 575,3 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 ипотеке продолжается при росте ключевой ставки. Чувствительность Сбера к повышению ключевой ставки в целом пока очень низкая.

Расходы на резервы и переоценка кредитов, оцениваемых по справедливой стоимости, за январь-октябрь составили 552 млрд руб. В октябре существенное влияние на размер созданных резервов оказало укрепление рубля. Без учета влияния изменения валютных курсов стоимость риска за 10 месяцев осталась на прежнем уровне – 1,3%. Сформированные резервы по-прежнему превышают просроченную задолженность в 3 раза.

В результате, чистая прибыль Сбера за 10 мес. 2023 г. составила 1,262 трлн руб. **Чистая прибыль за октябрь – 132,9 млрд руб.** Таким образом, банк уже заработал дивиденды в размере 28 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. и рейтинг «Держать». В ближайшее время ожидаем, что акции Сбера будут находиться в боковике. В 2024 г. ЦБ перейдёт 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 +17%.

Газпром нефть выплатит промежуточные дивиденды. Совет директоров рекомендовал дивиденды за 9 мес. 2023 г. в размере 82,94 руб. на акцию. Текущая дивидендная доходность составляет около 10%. Дата закрытия реестра для получения дивидендов назначена на 27 декабря 2023 г.

На фоне этого котировки Газпром нефти выросли на 5%. Дивиденд оказался выше наших ожиданий. По нашим оценкам, годовой дивиденд по акциям должен был быть около 95 руб. Учитывая то, что выплаты по демпферу увеличились, можно закладывать дивиденд ещё около 20 руб. за IV кв. 2023 г.

Тем не менее, мы не видим дальнейшего потенциала для роста акций Газпром нефти.

ФосАгро опубликовала финансовые результаты за 9 мес. 2023 г. по МСФО. Выручка компании несмотря на рост производства упала на 28% по сравнению с аналогичным периодом – до 328,89 млрд руб. Чистая прибыль рухнула на 66% – до 56,78 млрд руб., с учетом корректировок – на 45% до 82,9 млрд руб.

Снижение показателей было ожидаемо на фоне отрицательной динамики цен на производимые удобрения. В июне – июле 2023 г. цены на удобрения достигли двухлетнего минимума и начали постепенно восстанавливаться на фоне увеличения спроса в мире. При этом, цены на фосфорсодержащие удобрения показывают положительную динамику росли с июля этого года.

Кроме этого, на чистую прибыль оказало влияние отрицательная переоценка долга на фоне девальвации рубля. Тем не менее, свободный денежный поток ФосАгро остался на прежнем уровне, что в свою очередь позволяет выплатить промежуточные дивиденды.

Совет директоров рекомендовал дивиденды за III кв. 2023 г. в размере 291 руб. на акцию. Текущая дивидендная доходность составляет около 4%. Дата закрытия реестра для получения дивидендов назначена на 25 декабря 2023 г.

Башнефть. В пятницу вышли данные по доходам Башкортостана от производства нефтепродуктов за III кв. 2023 г., которые составили 213 млрд руб. При этом, за I пол. 2023 г. доходы были около 270 млрд руб.

Таким образом, можно сделать вывод, что выручка Башнефти ожидаемо ускорилась на фоне высоких цен на нефть и девальвации рубля за отчётный период.

В IV кв. 2023 г. выручка компании вырастит за счёт демпфера от государства. Вчера стало известно, что Госдума приняла во втором чтении законопроект, возвращающий топливный демпфер с октября в полном объеме.

На фоне этого привилегированные акции Башнефти выросли более чем на 3%. В связи с вышеперечисленным, мы сохраняем прогноз по дивидендам в размере 250 руб. на оба типа акций и целевой ориентир 1800 руб. Текущая [доходность идеи](#) составляет +13,5%.

Основные события текущей недели

На текущей неделе стоит обратить внимание на следующие события:

- Инфляция в США и еврозоне
- Ежемесячный отчет ОПЕК
- Заседание Еврогруппы

Календарь событий
Понедельник 13 ноября
Экономические прогнозы в отношении ЕС
Ежемесячный отчет ОПЕК
Финансовые результаты МосБиржи за III кв. 2023 г. по МСФО
Финансовые результаты РусАгро за III кв. 2023 г. по МСФО
Финансовые результаты Группы Сегежа за III кв. 2023 г. по МСФО
Вторник 14 ноября
Ежемесячный отчет МЭА
Данные по ВВП в еврозоне
Инфляция в США
Среда 15 ноября
Заседание Еврогруппы
Запасы сырой нефти в США
Четверг 16 ноября
Финансовые результаты МТС за III кв. 2023 г. по МСФО
Пятница 17 ноября
Инфляция в еврозоне

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:

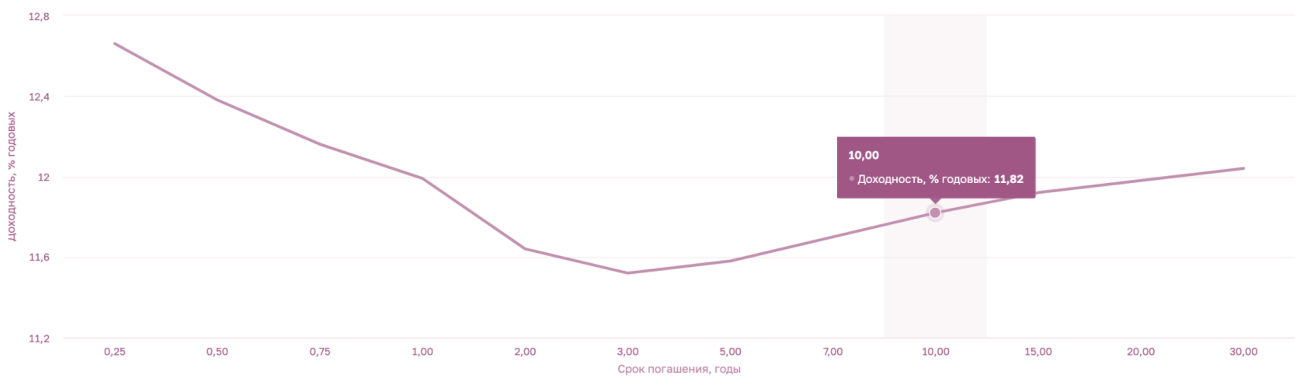
13 ноября «Тинькофф Банк» начнет размещение выпусков бессрочных облигаций серии TCS-perp1 на \$300 млн и TCS-perp2 на \$600 млн. Дата окончания размещения ценных бумаг 27.11.2023 и 30.11.2023 соответственно.

Купонные выплаты по размещаемым бумагам, а также их погашение будет производиться в рублях по официальному курсу доллара, установленному ЦБ.

14 ноября откроется книга заявок по облигациям «Интерлизинг» серии 001P-07 на 3,5 млрд руб. Срок обращения выпуска составляет 3 года, по выпуску предусмотрена амортизация по 4% от номинальной стоимости в даты окончания 12-36 купонов. Купонный период 30 дней. Индикативная дюрация ~ 1,7 года.

Финальный ориентир ставки купона установлен на уровне не выше 16,5% годовых, доходность – не выше 17,81% годовых. Таким образом, ориентир по доходности предлагает премию к ОФЗ на уровне 600 б.п. В связи с этим, данный выпуск с рейтингом ruA- от Эксперт РА, может быть интересен.

Кривая бескупонной доходности



на 10.11.2023

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	12.66	12.38	12.16	11.99	11.64	11.52	11.58	11.70	11.82	11.92	11.98	12.04

Актив	Значение	Изменение
RGBITR	614,64	1,89%
ОФЗ 1yr	11,80%	-0,90%
ОФЗ 5yr	11,60%	-0,30%
ОФЗ 10yr	11,80%	-0,20%

RGBITR (гос. бонды в Р)



Рынок облигаций

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).

Камаз по техническим причинам переносит размещение выпуска облигаций серии БО-П11 на неопределенный срок.

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.

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

Ниже представлены предстоящие размещения по российским корпоративным облигациям:

Наименование компании	Объем, млрд руб.	Дата размещения	Купон, %	Купонный период, дни	Срок обращения, лет	Дополнительно
«МТС» (002P-02)	Объем будет озвучен позднее.	14 ноября (книга)	15,81	91	5	Тип купона – переменный, определяемый как сумма доходов за каждый день купонного периода, исходя из RUONIA + спред. Ориентир спреда к RUONIA – не выше 140 б.п. Предварительная дата начала размещения – 22 ноября.
«Интерлизинг» (001P-07)	3,5	14 ноября (книга)	16,5	30	3	По выпуску предусмотрена амортизация: по 4% от номинальной стоимости в даты окончания 12-36 купонов. Индикативная дюрация – 1.7 года. Дата начала размещения – 16 ноября.
«МК Лизинг» серии БО-01	0,350	14 ноября	17,65	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: 5.55% – в даты выплаты с 18- го по 34-ый купоны, 5.65% – в дату выплаты 35-го купона. Индикативная дюрация ~ 1.85 года.
«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.
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.
«Камаз» (БО-П11)	5	перенесли на неопределенный срок	16,03	91	2	Ориентир доходности – не выше G-curve на сроке 2 года + 325 б.п.
«ГК «Автодор» (БО-006P-03)	Объем будет озвучен позднее.	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** за прошлую неделю **-0,15%** до **92,3 руб.** Курс валюты походе нашел свое новое равновесие возле отметки 92 рубля.

Краткое содержание последних заявлений главы ЦБ РФ:

- пик инфляционного давления уже пройден в 3 кв. 2023, годовая инфляция начнет снижаться весной 2024 года;
- летнее ослабление рубля в основном отражало устойчивое внутреннее инфляционное давление;
- ситуация с курсом рубля отражает перегрев внутреннего спроса;
- жесткую ДКП нужно будет поддерживать на протяжении нескольких кварталов, чтобы вернуть инфляцию к цели в 2024 году;
- после повышения ключевой ставки ЦБ началось возвращение наличных в банки (ставки по депозитам выросли до 14–17%);
- попытки форсировать экономический рост в таких условиях за счет дешевых кредитов могут обернуться дополнительной инфляцией.

Из обзора ЦБ РФ следует, что физлица в октябре нарастили покупку валюты втрое - до 121 млрд руб. Объем чистых продаж валюты крупнейшими экспортерами в октябре вырос до \$12,5 млрд. Основной объем продаж пришелся на вторую половину месяца. **Отток капитала из России удвоился в 3 кв. 2023 года, достигнув \$18 млрд** (именно этот фактор и оказывал существенное давление на рубль на фоне снижения поступления валюты с экспорта).

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.

Потребительская инфляция в РФ за октябрь (CPI):

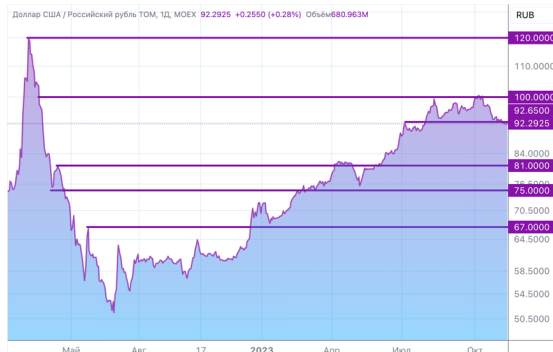
- м/м = +0.83% (ранее +0.87%, ожидания были +0,85%);
- г/г = +6.69% (ранее +6,00%);
- инфляция с 01.11 по 07.11 выросла на +0,37% (ускорение).

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.

НЕФТЬ марки Brent за прошлую неделю **-4,1%** до **\$81,6** за баррель.

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

USDRUB



EURRUB



CNYRUB



Нефть



Мировые рынки

Индекс **S&P 500** за прошлую неделю **+1,3%** до **4415** 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 +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



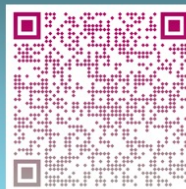
brokerkf.ru

Мобильное приложение КИТ ИНВЕСТИЦИИ

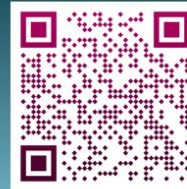
Google Play



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/