

Фондовый рынок РФ

Индекс МосБиржи с начала недели **-0,83%** (с начала года **+49,3%**). Рынок все еще продолжает консолидироваться чуть выше 3200 пунктов. Объемы торгов остаются пониженными и **рынку будто не хватает сил для полноценного роста**. Двигаются только отдельные истории, в частности акции Мечела продолжают рост на очень высоких объемах.

Факторы за дальнейший рост рынка ухудшились, т.к. инфляция за первые 2 недели ноября слишком высокая, что может побудить ЦБ РФ еще раз повысить ключевую ставку в декабре. Также рубль ушел под отметку в 90, ухудшая ценовую составляющую для экспортеров.

Рынок продолжает определяться с дальнейшим вектором движения. Чтобы расти выше, кроме сильных отчетов за 3 кв. и предстоящих выплат промежуточных дивидендов. Хорошо бы увидеть более существенное замедление инфляции и более мягкий ЦБ РФ.

Сценарий с потенциальным новогодним ралли пока не списываем, но его вероятность после вчерашних данных по инфляции снизилась.

Московская Биржа опубликовала финансовые результаты за III кв. 2023 г. по МСФО. Комиссионные доходы увеличились на 60,9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 14,37 млрд руб.

Чистый процентный доход вырос на 21,8%. Чистый процентный доход без учета реализованных доходов или убытков от переоценки инвестиционного портфеля повысился на 23,8%.

В результате, чистая прибыль биржи выросла на 63,9% – до 14,3 млрд руб. Скорректированная чистая прибыль увеличилась на 29,3% – до 13,31 млрд руб.

Результаты вышли ожидаемо сильные на фоне роста процентных ставок и увеличения доходов от комиссионных во всех сегментах биржи.

Напомним в конце сентября МосБиржа утвердила новую дивидендную политику, предполагающую минимальный уровень дивидендных выплат в размере 50% от чистой прибыли по МСФО. Кроме этого, биржа не отрицает вероятности выплат промежуточных дивидендов.

Таким образом, если МосБиржа выплатит дивиденды за 9 мес. 2023 г., они составят около 9 руб. на акцию. Потенциальная дивдоходность составит 4,4%, что в свою очередь низко по сравнению с другими голубыми фишками.

Магнит опубликовал финансовые результаты за III кв. 2023 г. по МСФО. Общая выручка ритейлера выросла на 5,7% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 628,5 млрд руб. Чистая розничная выручка увеличилась на 7% на фоне роста торговой площади на 5,8% и LFL-продаж – на 3,1%. Чистая розничная выручка магазинов под брендом Магнит выросла на 8,1% благодаря увеличению LFL-продаж в зрелых магазинах, а также торговой площади.

Показатель EBITDA в III кв. 2023 г. снизился на 0,9% и составила 42,4 млрд руб. на фоне роста коммерческих, административных и финансовых расходов группы. Тем не менее, чистая прибыль увеличилась на 7,8% – до 17,6 млрд руб.

Актив	Цена	За неделю
IMOEX	3215,11	-0,83%
BRENT	80,43	-1,45%
USDRUB	89,45	-3,07%
EURRUB	97,27	-1,34%
S&P 500	4502,89	1,99%
GOLD	1958,23	1,02%
DXY	105,518	-1,21%

IMOEX



Московская биржа



Несмотря на положительные результаты, акции Магнита начали снижаться. Финансовые показатели оказались куда слабее основного конкурента Х5, у которого выручка и чистая прибыль год к году выросли на 22,9% и 85,7% соответственно.

Несмотря на это, мы сохраняем целевой ориентир по акциям Магнита – 6900 руб. Ждём завершения второго этапа выкупа акций у нерезидентов и возвращение к выплате дивидендов. Текущая [доходность идеи](#) составляет 8,2%.

Роснефть выплатит промежуточные дивиденды. Совет директоров компании рекомендовал дивиденды за I пол. 2023 г. в размере 30,77 руб. Текущая дивидендная доходность составляет 5,2%. Дата закрытия реестра для получения дивидендов назначена на 11 января 2024 г.

Дивиденд оказался в рамках наших ожиданий. Сохраняем положительное отношение к акциям Роснефти. Ждём сильные финансовые результаты за III кв. 2023 г. по МСФО.

Транснефть. Российская Федерация в лице Федерального агентства по управлению государственным имуществом приняла решение о дроблении (сплите) акций Транснефти 1 к 100.

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%.

Южуралзолото планирует разместить на IPO 5% акций компании. При этом, размещение будет осуществляться за счёт доэмиссии акций. Таким образом, из действующих акционеров никто не будет продавать акции, а денежные средства поступят на счета в компанию. Далее, по заявлениям компании, они планируют направить полученные средства на сокращение долговой нагрузки и другие корпоративные цели.

Вчера начался сбор заявок для участия в IPO. Продлится сбор до 21 ноября. **Старт торгов ожидается 22 ноября под тикером UGLD.** Акции будут включены во 2-й уровень листинга Московской биржи. Один торговый лот будет содержать 1000 акций.

В рамках IPO будет также структурирован механизм стабилизации размером до 15% от размера предложения. Этот механизм будет действовать в течение 30 дней после начала торгов.

Также, Южуралзолото и ее основной акционер приняли на себя обязательства, связанные с ограничением на отчуждение акций ими и аффилированными с ними лицами в течение 180 дней после завершения IPO.

Цена размещения установлена в диапазоне 0,55–0,60 руб. за акцию. Таким образом, Южуралзолото оценивается в размере 110-120 млрд руб.

В 2022 г. выручка компании составила 57 млрд руб., в 2023 г. за счёт девальвации рубля и более высоких средних цен на золото, может быть выше. Показатель EBITDA за прошлый год составил 25 млрд руб. **По итогам 2023 г. EBITDA может достигнуть 28-30 млрд руб.** По данным финансовой отчетности за I пол. 2023 г., чистый долг компании составляет 61 млрд руб. При этом, долг компании номинирован в валюте.

Таким образом, по верхней планке компания оценивается примерно по форвардному мультипликатору в **5,8x EBITDA** с учётом погашения долга за счет средств от IPO. **Соответственно, оценка находится на уровне лучшего золотодобытчика страны Полюса. Как такового, дисконта НЕТ!**

К настоящему моменту компания уже получила индикативные предложения об участии в IPO от ряда крупнейших российских институциональных инвесторов в объеме свыше 50% от ожидаемого размера предложения. Также, по данным РБК, объем заявок на IPO Южуралзолото за день превысил сумму размещения.

Есть повышенный спрос к новым размещениям. Соответственно, если данные РБК верны, то можно рассчитывать на переподписку в предстоящем IPO. На основе чего, можно делать предположения о том, что цена после размещения может подрасти. Но, тем не мене, дисконт к конкурентам - золотодобытчикам отсутствует, что убирает фундаментальную составляющую для спекулятивного роста.

В связи с вышеперечисленным:

- даже с учетом потенциальной переподписки, не видим окупающего риски участия в IPO спекулятивного потенциала роста из-за отсутствия дисконта к лидеру отрасли в стране;
- но при реализации заявленных компанией планов по росту добычи, сокращению долга и выплате дивидендов. Если акции будут оценивать вблизи мультипликаторов Полюса, то целесообразно покупать акции Южуралзолото с горизонтом 3-4 года. Потенциал роста может составить около 200%;
- также имеет смысл обратить внимание на акции после IPO, если цена на них будет предоставлять дисконт к Полюсу в 20-25%.

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 на неделе перешёл к снижению на фоне данных об инфляции. С 8 по 13 ноября инфляция составила 0,23%, годовая ускорилась почти до 7,3%.

Минфин РФ разместил ОФЗ-ПД 26244 на 62,564 млрд руб. при спросе в 144,522 млрд руб. Дата погашения 15 марта 2034 г.

Цена отсечения составила 97,62% от номинала, доходность по цене отсечения – 11,99% годовых. Средневзвешенная цена – 97,6988% от номинала, доходность по средневзвешенной цене – **11,98% годовых.**

На облигационном рынке из событий отметим:

16 ноября размещение по облигациям «Интерлизинг» серии 001P-07 на 4,5 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% годовых, что соответствует эффективной доходности на уровне 17,23% 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.

Установлен финальный ориентир спреда к RUONIA по облигациям «МТС» серии 002P-02 на уровне 125 б.п. Это соответствует 16,17% годовых.

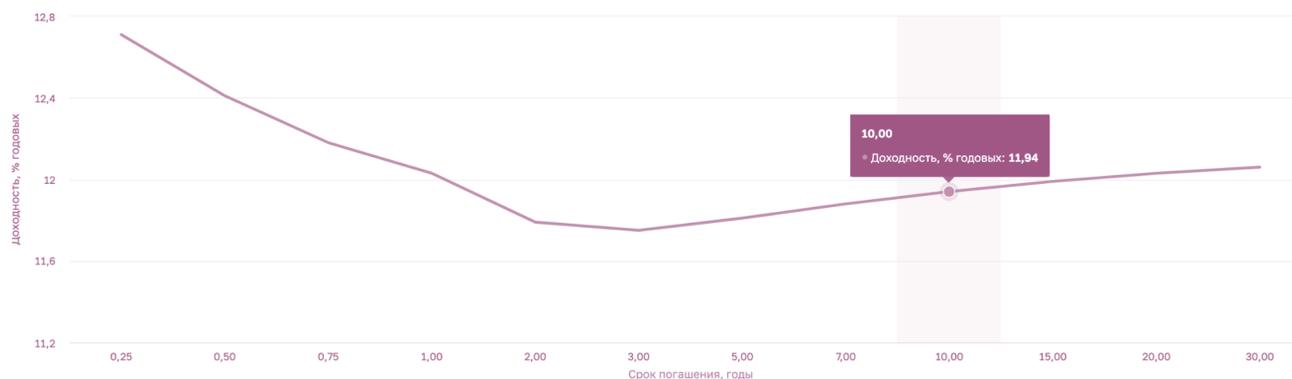
Объем выпуска – 13,5 млрд рублей. Срок обращения – 5 лет. Купонный период – 91 день. Предварительная дата начала размещения - 22 ноября.

Актив	Значение	Изменение
RGBITR	610,48	-0,68%
ОФЗ 1yr	11,80%	-0,90%
ОФЗ 5yr	11,60%	-0,30%
ОФЗ 10yr	11,80%	-0,20%

RGBITR (гос. бонды в Р)



Кривая бескупонной доходности



на 15.11.2023

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	12.71	12.41	12.18	12.03	11.79	11.75	11.81	11.88	11.94	11.99	12.03	12.06

Рынок облигаций

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
Минфин Ульяновской области (34006)	3	16 ноября	14,5	91	2,5	По выпуску предусмотрена амортизация: 30% от номинальной стоимости – в даты окончания 2-го и 7-го купона, 40% – в дату окончания 10-го купона. Дюрация – около 1,46 года.
«Интерлизинг» (001P-07)	4,5	16 ноября	16	30	3	По выпуску предусмотрена амортизация: по 4% от номинальной стоимости в даты окончания 12-36 купонов. Индикативная дюрация – 1.7 года.
«ГК «Автодор» (БО-006P-03)	3,5	17 ноября (книга)	14,03	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). Дата начала размещения – 21 ноября.
«МТС» (002P-02)	13,5	22 ноября	16,17	91	5	Ориентир спреда к RUONIA – не выше 125 б.п.
«Россети Центр» (001P-03)	5	30 ноября (книга)	15,9	30	3,5	Ориентир по ставке 1 купона – 15,9% годовых. Ориентир по ставке 2-42 купонов – КС+премия 0,9%. Предварительная дата начала размещения – 5 декабря.
«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.

Валютный и сырьевой рынки

Валютная пара **USD/RUB** с начала недели **-3% до 89,45 руб.** Рубль продолжает укрепляться после небольшой стабилизации около уровня 92. Основная причина такого движения могла стать статистика по сальдо счета текущих операций (СТО).

На фоне восстановления экспорта нефти улучшается СТО. Положительное сальдо счета текущих операций платежного баланса РФ в январе-октябре 2023 года составило \$53,8 млрд. Октябрьские цифры по СТО вышли чуть выше \$11 млрд, как и в прошлом месяце, который был рекордным по этому году.

БАНК РОССИИ БУДЕТ ГОТОВ И ДАЛЕЕ ПОВЫШАТЬ КЛЮЧЕВУЮ СТАВКУ, ЕСЛИ НЕ УВИДИТ УСТОЙЧИВОГО ЗАМЕДЛЕНИЯ ИНФЛЯЦИИ - ЗАМПРЕД ЦБ.

Индекс цен с 8 по 13 ноября (за 6 дней) вырос на 0.23%. Инфляция в ноябре пока идет на высоких значениях, по месяцу может выйти +1.0 - 1.1% м/м. За сентябрь и октябрь было +0,87% и 0,83% соответственно.

Мы ждем стабилизацию курса рубля в диапазоне 90 - 95 на ближайшие 2-3 месяца.

НЕФТЬ марки Brent с начала недели **-1,5% до \$80,5 за баррель.**

Пресс-релиз из ежемесячного отчета ОПЕК:

- Спрос на нефть устойчиво растет, а цены падают из-за спекулянтов;
- ОПЕК повысила оценку производства ЖУВ в РФ в 2023 и 2024 на 80 тыс. б/с - до 10.61 млн б/с;
- Добыча нефти и конденсата в РФ в сентябре выросла на 85 тыс. б/с, до 10.82 млн б/с;
- ОПЕК повысила прогноз роста добычи ЖУВ в странах не-ОПЕК в 2023г на 100 тыс. б/с из-за США, России, Бразилии, на 2024 сохранила.

USDRUB



EURRUB



CNYRUB



Нефть



Мировые рынки

Индекс **S&P 500** с начала недели **+2%** до **4503** пунктов.

Средний рост прибыли отчитавшихся компаний из S&P 500 составил **+4,1%**. Это существенно выше ожиданий рынка. Сезон отчетностей в США прошел отлично, это **первый за год квартал с положительной динамикой прибыли г/г**.

ПОТРЕБИНФЛЯЦИЯ за октябрь (CPI):

- м/м = **0%** (ожидания **+0.1%** / ранее **+0.4%**);
- г/г = **+3.2%** (ожидания **+3.3%** / ранее **+3.7%**);
- базовый CPI = **+4%** г/г (ожидания **+4.1%** / ранее **+4.1%**).

После данных по инфляции, доходность по 10Y облигациям с **4,64%** ушла под **4,50%**. Индекс доллара упал на **1,5%**. Рынки закладывают меньшую вероятность того, что ФРС продолжит повышать ставку в этом году. А также рынки закладывают первое понижение ставки ФРС в июне 2024 вместо июля 2024.

На фоне последнего слабого отчета по рынку труда и сдвинувшейся с места в сторону роста безработицы (с **3,8%** на **3,9%**) с минимума этого цикла. Чуть лучшие данные по инфляции вызвали ралли на рынках.

С начала 2023 г.
S&P 500 +17%

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/