

Фондовый рынок РФ

Индекс МосБиржи за прошлую -3,28% (с начала года +41,6%). На прошлой неделе рынок снижался и попробовал пробить вниз уровень 3000-3030. Но позитивные новости по Карабаху остановили снижение. Пока 3000 удержали. С большой вероятностью рынок возьмёт паузу, консолидируясь возле 3100. Но давление продавцов сохраняется. Пробой ниже 3000 ознаменует старт более глубокой коррекции с целью 2800 по индексу.

Но ближе к концу года мы смотрим на рынок позитивно. По мере выхода отчетов за III кв. 2023 г. (ноябрь), анонсов промежуточных дивидендов ряда компаний и сохранения высоких цен на нефть. Видим рынок выше 3200 на конец года после завершения текущей коррекции.

Транснефть. Совет директоров компании рекомендовал собранию акционеров принять решение об осуществлении дробления акций Транснефти с коэффициентом 100 к 1. Дата конвертации - через 8 дней с момента принятия документов ЦБ.

Следующая волна роста будет после одобрения акционерами в лице государства. В итоге, 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.

Напомним, у нас открыта инвестиционная идея, текущая доходность составляет около 7-8%. Целевой ориентир 160 000 руб. или 1600 руб. после сплита акций. [Подробнее смотрите в аналитическом материале.](#)

Черкизово выплатит промежуточные дивиденды. Акционеры компании одобрили дивиденды за I пол. 2023 г. в размере 118,43 руб. на акцию. Текущая дивидендная доходность составляет 2,7%. Дата закрытия реестра для получения дивидендов назначена на 1 октября 2023 г.

АЛРОСА приостановит продажи алмазов на 2 месяца – в сентябре и октябре 2023 г. На фоне этого акции ожидаемо отреагировали снижением котировок.

Компания заявила, что приостановила продажи по запросу индийского Совета по содействию экспорту драгоценных камней и ювелирных изделий (GJEPSC). Решение отражает стратегию майнеров поддерживать цены камней в ущерб объемам на фоне слабого спроса. Качественная база активов и стабильное финансовое положение компании позволяют реализовывать меры, направленные на поддержание баланса спроса предложения на рынке.

Мы считаем, что отсутствие продаж на протяжении нескольких месяцев отразится на свободном денежном потоке, что в свою очередь приведёт к снижению дивидендов за II пол. 2023 г. с прогнозных 4–5 руб. до 2,8–3,5 руб. на акцию. На фоне этого, акции АЛРОСА [почти дошли до нашей цели](#) 69 руб. за акцию.

НоваБев Групп (ранее Белуга) выплатит промежуточные дивиденды. Акционеры компании одобрили дивиденды за I пол. 2023 г. в размере 320 руб. на акцию. Текущая дивидендная доходность составляет 5,45%. Дата закрытия реестра для получения дивидендов назначена на 29 сентября 2023 г.

Актив	Цена	За неделю
IMOEX	3152,53	-3,28%
BRENT	92,19	-2,13%
USDRUB	96,25	-0,58%
EURRUB	102,59	-0,32%
S&P 500	4320,05	-2,93%
GOLD	1925,43	0,08%
DXY	105,58	0,24%

IMOEX



Транснефть-п



Группа Сегежа. Котировки компании опустились ниже 5,5 руб., тем самым дошли до [нашего целевого ориентира](#). Таким образом, для тех, кто открывал короткую позицию, **доходность составила более 10% почти за две недели.**

Учитывая рост ключевой ставки и рыночный сентимент, есть вероятность дальнейшего снижения котировок. Поэтому мы понижаем целевой ориентир до 5 руб. По состоянию на 31 марта 2023 г. чистый долг Группы достиг 114 млрд руб. Коэффициент чистый долг/ЕБИТДА составляет 10,9х – это проблема с текущими ставками на рынке.

Поддержку показателям в будущих кварталах окажет девальвация рубля. По данным компании, доля валютной выручки в текущем году составит около 70%.

Напомним, акции Сегежи будут интересны после разворота цен на производимую продукцию, при условии, что курс доллара не опустится ниже 90 руб. Тогда, цена на акцию может вернуться к 7 руб.

Детский мир объявил о завершении трансформации бизнеса в частный, оставшимся миноритариям головной компании будет объявлена обязательная оферта на выкуп акций.

По результатам программ приобретения дочернее общество АО «ДМФА» консолидировано 58% акций, в свободном обращении остается 42%.

Далее, АО «ДМФА» направит владельцам остальных акций ПАО «Детский мир» публичную оферту о приобретении у них акций, в рамках которой может приобрести до 100% акций, находящихся в обращении.

С учетом завершившихся программ приобретения акций ожидается, что цена выкупа в рамках обязательной оферты будет не ниже 71,5 руб. за бумагу – это на 10% выше цены закрытия среды.

После обязательного предложения, ожидается ликвидация компании. В этом случае акционеры компании, которые по тем или иным причинам не продали акции, смогут получить имущество ликвидируемой компании, оставшееся после завершения расчетов с кредиторами (ликвидационную стоимость), в рамках добровольной ликвидации компании пропорционально количеству принадлежащих им акций.

В связи с вышеперечисленным, считаем целесообразно частным инвесторам подавать акции Детского мира на оферту, это единственный удобный вариант!

Газпром нефть выплатит промежуточные дивиденды. Компания скорее всего, примет решение о выплате дивидендов за 9 мес. 2023 г. – об этом заявил Александр Дюков.

По нашим оценкам, дивиденд за 9 мес. 2023 г. может составить около 60 руб. на акцию. Таким образом, потенциальная дивидендная доходность составит около 9%.

Татнефть перенесла собрание акционеров. Внеочередное собрание акционеров компании, назначенное на 21 сентября, признано не состоявшимся из-за отсутствия кворума. Об этом говорится в сообщении компании.

Акционеры Татнефти должны были обсудить, в том числе, выплату дивидендов за I пол. 2023 года. Ранее совет директоров компании рекомендовал дивиденды из расчета 27,54 руб. на акцию. Повторное собрание акционеров состоится 28 сентября.

Полиметалл 19 сентября на Московской бирже возобновил торги депозитарными расписками на акции компании, остановленные на время её перерегистрации с острова Джерси в Казахстан.

Запрет на экспорт топлива. В целях стабилизации цен на бензин и дизельное топливо с 21 сентября правительство установило временный запрет на вывоз данных продуктов, за исключением поставок в рамках межправительственных соглашений и гуманитарной помощи.

Сильнее всего от ограничения экспорта топлива, пострадают нефтяники, у которых большая доля выручки в нефтепереработке и EBITDA. По нашим оценкам, наибольший негативный эффект запрет на экспорт окажет на Сургутнефтегаз. Тем не менее основная идея в привилегированных акциях Сургутнефтегаза в переоценке «долларовой кубышки» в результате ослабления российского рубля.

Запрет экспорта топлива из России введен бессрочно. Поэтому трудно оценить его влияние, если он продлится до конца года, то EBITDA Лукойла снизится примерно на 2-3%. Более того, по данным отчетности, экспорт нефтепродуктов и реализация нефтепродуктов Лукойла идет зарубежными дочерними компаниями. Часть экспорта могут не затронуть данные меры, так как у компании еще остались НПЗ в Европе.

В связи с этим, мы не считаем, что данный запрет окажет существенное влияние на наши инвестиционные идеи – [Лукойл](#) и [Сургутнефтегаз-п](#). Тем более, эти меры могут быстро привести к перенасыщению внутреннего рынка и уже скоро быть отменены. После запрета, цены на топливо на внутреннем рынке уже упали на 10%.

Введение экспортных пошлин. Россия с 1 октября 2023 г. по 31 декабря 2024 г. вводит гибкие экспортные пошлины до конца 2024 г. почти на все виды товаров, еще не обложенные ими, кроме продукции машиностроения. Размер пошлины будет зависеть от курса доллар к рублю::

- 4,0% - при курсе 80-85 руб.,
- 4,5% - при курсе 85-90 руб.,
- 5,5% - при курсе 90-95 руб.,
- 7,0% - при курсе выше 95 руб.

Такая шкала будет действовать для всех видов экспортных товаров, которых касается постановление, кроме удобрений, для которых ставка вывозной пошлины будет составлять 10% при курсе выше 80 руб. за доллар. Если ниже 80 руб. - будет действовать уже введенная ранее пошлина в 7%.

По нашим оценкам, сильнее всего пошлины окажут наибольший негативный эффект на Русал, Норильский никель и АЛРОСА, где доля экспорта в выручке занимает существенную долю. В связи с этим, сохраняем негативный взгляд по вышеперечисленным акциям. Наименее чувствительными компаниями к введению пошлин являются Северсталь и ММК из-за низкой доли экспорта после переориентации на внутренний рынок.

Основные события текущей недели

На текущей неделе стоит обратить внимание на следующие события:

- Данные по ВВП в России и США;
- Инфляция в еврозоне.

Календарь событий
Понедельник 25 сентября
Председатель ЕЦБ Лагард выступит с речью
Финансовые результаты Полиметалла за I пол. 2023 г. по МСФО
Арбитражный суд рассмотрит ходатайство об утверждении мирового соглашения по иску Газпромбанка к Мечелу
Вторник 26 сентября
Собрание акционеров Банка Санкт-Петербург (Дивиденды)
На МосБирже начнутся торги акции ПАО «Софтлайн» (в режиме T+1)
Среда 27 сентября
Заседание Европейского центрального банка по вопросам немонетарной политики
Запасы сырой нефти в США
Данные по ВВП в России
Уровень безработицы в России
Заседание совета директоров МосБиржи (дивидендная политика)
Четверг 28 сентября
Ежемесячный отчет ЕЦБ
Данные по ВВП в США
Собрание акционеров Татнефти (дивиденды)
Пятница 29 сентября
Инфляция в еврозоне
Собрание акционеров НОВАТЭКа (дивиденды)

Рынок облигаций

Индекс гособлигаций стоит практически на месте, вырос за неделю на 0,14%.

Минфин РФ разместил ОФЗ-ПД 26241 с датой погашения 17 ноября 2032 г. на 7,895 млрд руб. при спросе в 84,207 млрд руб.

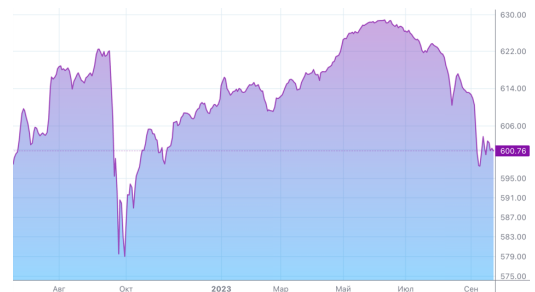
Цена отсечения составила 88,4651% от номинала, доходность по цене отсечения – 11,9% годовых. Средневзвешенная цена – 88,5443% от номинала, доходность по средневзвешенной цене – 11,89% годовых.

А также, ОФЗ-ПД выпуска 26238 с датой погашения 15 мая 2041 г. на 9,404 млрд руб. при спросе в 15,054 млрд руб., говорится в сообщении ведомства.

Цена отсечения составила 66,96% от номинала, доходность по цене отсечения – 11,84% годовых. Средневзвешенная цена – 67,0241% от номинала, доходность по средневзвешенной цене – 11,83% годовых.

Актив	Значение	Изменение
RGBITR	600,76	0,14%
ОФЗ 1yr	11,79%	1,18%
ОФЗ 5yr	11,76%	0,62%
ОФЗ 10yr	11,69%	0,27%

RGBITR (гос. бонды в Р)



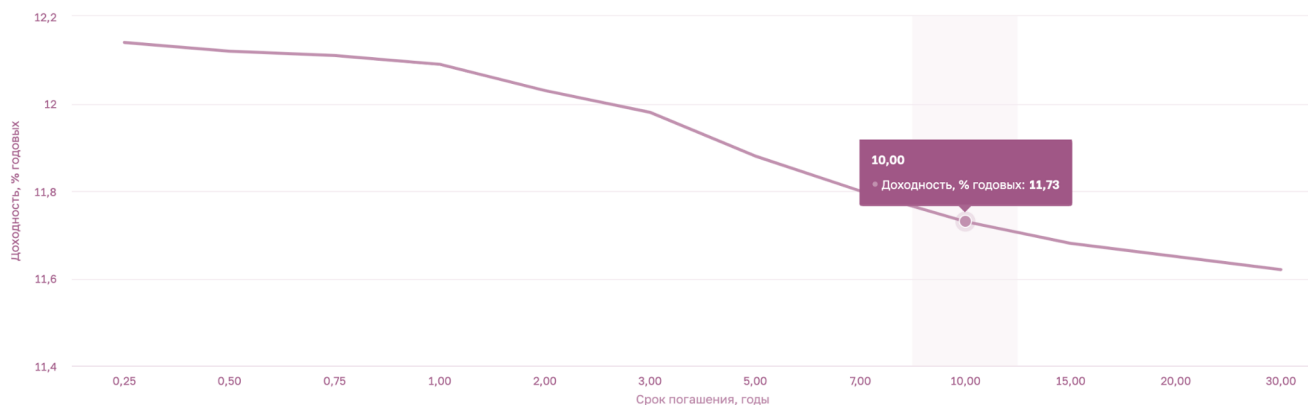
На облигационном рынке из событий отметим:

Книга заявок по «золотым» облигациям «Селигдар» серии GOLD02 предварительно будет открыта 10 октября 2023 г. Номинальная стоимость каждой облигации, рассматриваемая в качестве условной денежной единицы, составляет 1 грамм золота. Денежный эквивалент номинала облигации – в рублях, на основе Учетной цены на золото, установленной Банком России.

Срок обращения – 6,23 года. Купонный период – 91 день. Дюрация – 4,3 года. Амортизация: по 10% от номинальной стоимости – в даты выплаты 11, 12, 15, 16 купонов и по 15% от номинальной стоимости в даты выплаты 22, 23, 24, 25 купонов. Ориентир по ставке купона – 5,5% годовых. Предварительная дата начала размещения – 13 октября.

Газпром капитал откроет книгу заявок по дополнительному выпуску «замещающих» облигаций серии 3023-1-E на 560,297 тыс. евро. Книга будет открыта с 10:00 (мск) 18 сентября до 15:00 (мск) 26 сентября. Дата погашения – 17 ноября 2023 года. Номинальная стоимость каждой ценной бумаги – 1 000 евро.

Кривая бескупонной доходности



на 20.09.2023

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	12.14	12.12	12.11	12.09	12.03	11.98	11.88	11.80	11.73	11.68	11.65	11.62

Рынок облигаций

22 сентября «Магаданская область» установила финальный ориентир ставки купона по облигациям серий 34003 на уровне 13,75% годовых. Объемом размещения – до 500 млн руб. Срок обращения выпусков – 5 лет. Купонный период – 91 день. По выпуску предусмотрена амортизация – по 30% от номинальной стоимости в даты выплат 12 и 16 купонов и 40% от номинала в дату окончания 20-го купона. Дюрация – 3,13 года.

Эффективная доходность 14,48% годовых – это ниже [первоначального ориентира](#). Поэтому мы считаем не целесообразно участвовать в размещении 27 сентября.

Владельцы облигаций «Московский кредитный банк» серий БСО-П20, БСО-П23, 001P-03, 001P-04 получили право требовать досрочного погашения облигаций. Досрочное погашение облигаций по требованию их владельцев производится по цене 100% от их номинальной стоимости, при этом выплачивается накопленный купонный доход, рассчитанный на дату досрочного погашения бумаг.

Требования (заявления) о досрочном погашении облигаций направляются владельцами бумаг – физическими лицами в письменной форме в течение 30 дней с даты опубликования в журнале "Вестник государственной регистрации" сообщения о принятом решении о реорганизации ПАО "МКБ". Банк обязан погасить облигации, предъявленные к досрочному погашению, не позднее 7 рабочих дней с даты получения соответствующего требования (заявления) о досрочном погашении бумаг.

Ниже представлены предстоящие размещения по российским корпоративным облигациям:

Наименование компании	Объём, млрд руб.	Дата размещения	Купон, %	Купонный период, дни	Срок обращения, лет	Дополнительно
АФК «Система» (001P-26)	10	28 сентября (книга)	-	91	4	Тип купона – переменный, определяемый как сумма доходов за каждый день купонного периода исходя из RUONIA + спред. Ориентир спреда к RUONIA – не выше 225 б.п. Дата начала размещения – 3 октября.
«Джи-групп» (002P-03)	1	3 октября	16	91	3	По выпуску предусмотрена амортизация: 10% – в дату выплаты 6-го купона и по 15% – в даты выплат 7-12 купонов. Размещение запланировано на 3 октября.
Бизнес Альянс (001P-02)	0,5	Конец сентября	16	91	3	Индикативная доходность к погашению – 15,44% годовых, ориентир купона 1-2 купонов – 16% годовых, 3-4 купонов – 15,5% годовых, 5-6 купонов – 14,5% годовых, 7-8 купонам – 14% годовых, 9-12 купонам – 13,5% годовых.
МБЭС (002P-01)	3	Неопределенный срок		91	2-3	Дата начала размещения и ориентир по доходности будут определены позднее.
КИФА (001P-01)	0,2	Неопределенный срок	15	91	3	Эффективная доходность 15,87% годовых. Индикативная дюрация – 1,9 года. Амортизация в даты выплат: 4-го купона – 20% от номинальной стоимости, 8-го купона – 30% от номинальной стоимости, 12-го купона – 50% от номинальной стоимости.
Глоракс (001P-01)	1	Неопределенный срок	15	91	2	Изначально размещение было запланировано на 10 марта.

Валютный и сырьевой рынки

Валютная пара **USD/RUB** за прошлую неделю **-0,6%** до **96,25** руб.

Пошла информация по основным параметрам бюджета на следующий год. **Минэкономразвитие ожидает курс доллара в районе 94 руб. на конец 2023 г!** Далее МЭР видит равновесный курс на валютном рынке в 2024 – 2026 годах на уровне 90-92 руб.

В цифры на 2023 г. еще верится, а вот прогноз на 2024-2026 года выглядит по нашему мнению слишком оптимистичным. Минфин по-прежнему планирует вернуться к бюджетному правилу к 2025 г.

Чуть корректируем наш прогноз до диапазона **85-90 руб. на конец 2023 г.** с учетом прошедшего заседания ЦБ, текущей стоимости нефти и принимаемых мер по укреплению рубля.

НЕФТЬ марки Brent за прошлую неделю **-2,1%** до **\$92,2** за баррель.

Наши ожидания на II пол. 2023 г. лежали в диапазоне **\$75-85 по Brent.** Если не будет более существенного замедления в Китае, или рецессии в США/ЕС, либо ОПЕК+ не начнет вдруг наращивать добычу. Есть хорошая вероятность увидеть **нефть по \$100 в IV кв. 2023 г.**

USDRUB



EURRUB



CNYRUB



Нефть



Мировые рынки

Индекс **S&P 500** за прошлую неделю **-3,0% до 4320 пунктов**. Рынок снижается, видимо пошла фиксация позиций под конец финансового года (30 сентября). Возможно рынок расстроился растущей нефти и как следствие инфляции, которая будет затруднять для ФРС мягкую посадку экономики.

А возможно переносу ожиданий рынка по времени снижения ставки. **Goldman Sachs** теперь ждет начало снижения ставки ФРС не во 2м квартале, а с 4го квартала 2024 года

СТАВКА ФРС = 5.5% (ожидания 5.5%/прошрое значение 5.5%).

Из основного что ФРС продолжит дальнейшее снижение баланса по плану. ФРС повторяет слова о возможности дополнительного ужесточения ДКП. Большинство членов FOMC ожидают ставку в 2023 году на уровне 5,5–5,75% (потенциально может быть еще одно повышение). 12 из 19 членов ФРС видят ещё одно повышение ставки в этом цикле.

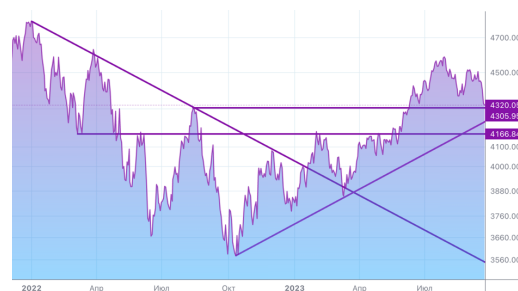
Члены ФРС теперь в среднем видят ставку на уровне 5.1% в 2024 году (против 4.6% ранее). Рынок также сдвигает свой прогноз/ожидания по началу понижения ставки с июня на сентябрь 2024 года.

Пауэлл:

- пауза не означает остановки;
- ФРС будет принимать решения исходя из поступающих данных;
- нам нужно быть уверенными, что ставка достигла необходимого уровня

С начала 2023 г.
S&P 500 +12,51%

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/