

Фондовый рынок РФ

Индекс МосБиржи с начала недели **+0,6%** (с начала года **+42,4%**). Рынок пробует пробить вниз 3000, но пока не получается. Наши ожидания по паузе и консолидации рынка около текущих уровней пока оправдываются. При этом **давление продавцов сохраняется. Пробой ниже 3000** ознаменует старт более глубокой коррекции с целью 2800 по индексу.

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

В Госдуме решили ввести налог на сверхприбыль для нефтегазовых компаний. По мнению авторов документа, несправедливо, что эти компании имеют льготы по неуплате налога наравне с малым и средним бизнесом.

«Федеральный закон «О налоге на сверхприбыль» вступает в силу с 1 января 2024 г. Налог нужно уплатить не позднее 28 января 2024 г. При этом, сумму налога можно уменьшить. Как отмечает Минфин, благодаря вычету сумму налога можно снизить в 2 раза до эффективной ставки 5%, если заплатить в бюджет с 1 октября по 30 ноября 2023 г. включительно.

В связи с вышеперечисленным, мы оценили влияние налога на сверхприбыль в пересчёте на дивиденды ([Подробнее смотрите в обзоре](#)). Таким образом, налог не будут платить Башнефть и Сургутнефтегаз. Также, налог на сверхприбыль не сильно повлияет на дивиденды Лукойла. Поэтому мы сохраняем рейтинг «Покупать» по нашим ТОП-идеям: [Лукойл](#) и [Сургутнефтегаз-п.](#)

Повышение демпфера. Правительство предлагает ряд мер, направленных на стабилизацию внутреннего рынка нефтепродуктов. Среди предложенных мер: повышение коэффициента демпфера после его снижения 1 сентября 2023 г., ограничение «серого» экспорта, возможный полный запрет на экспорт нефтепродуктов, которые не были произведены, но были куплены на внутреннем рынке.

Таким образом, корректировка демпфера может позитивно сказаться на финансовых показателях Татнефти, Газпром нефти и Башнефти.

Совкомфлот. Генеральный директор компании Игорь Тонковидов сообщил, что прибыль Совкомфлота во II пол. 2023 г. ожидается на уровне I пол. 2023 г. Таким образом, по нашим оценкам, дивиденда за год может составить около 18 руб. Это в свою очередь совпало с [нашим прогнозом](#). Потенциальная дивидендная доходность составляет 15,4%.

На фоне этого, акции Совкомфлота с начала недели выросли более чем на 9,5%. Наш целевой ориентир 130 руб.

Актив	Цена	За неделю
IMOEX	3067,61	0,61%
BRENT	94,95	3,00%
USDRUB	96,80	0,58%
EURRUB	101,93	-0,65%
S&P 500	4274,52	-1,05%
GOLD	1874,24	-2,66%
DXY	106,703	1,06%

IMOEX



Сургутнефтегаз-п



Мечел и Газпромбанк заключили мировое соглашение о реструктуризации кредитных обязательств перед банком на сумму \$320 млн. Условия соглашения предусматривают выплату долга в течение двух лет на «комфортных для сторон условиях», конвертацию задолженности в рубли и прощение части общего долга. Напомним, общий долг компании на конец I пол. 2023 г. составлял 257 млрд руб.

Таким образом, размер неурегулированных кредитных обязательств группы Мечел снизился с 15% до 3% от величины ее кредитного портфеля. На данные новости акции Мечела отреагировали ростом. Тем не менее, мы по-прежнему не видим потенциала для дальнейшего роста котировок.

ФСК-Россети опубликовала сокращённые финансовые результаты за I пол. 2023 г. Выручка холдинга достигла 678,9 млрд руб. Скорректированная чистая прибыль по МСФО составила около 114 млрд руб. при показателе EBITDA в 257 млрд руб.

При этом, за счёт прочих доходов чистая прибыль по РСБУ за отчётный период увеличилась более чем в 6 раз – до 202 млрд руб. На этой новости акции ФСК-Россети резко подскочили, завершив основную торговую сессию ростом на 7%. Считаем целесообразным фиксировать данный рост в акциях.

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

Облигационный рынок после незначительного отскока на прошлой неделе продолжил снижение. Индекс гособлигаций снизился на 0,23%.

На этой неделе Минфин РФ не смог привлечь деньги.

Аукцион по размещению ОФЗ-ИН выпуска 52005 признан несостоявшимся из-за отсутствия заявок по приемлемым уровням цен. Кроме этого, признан несостоявшимся аукцион ОФЗ-ПД 26243.

В результате, Минфин РФ в III кв. 2023 г. разместил ОФЗ чуть более чем на 700 млрд руб., выполнив квартальный план лишь на 70%.

На облигационном рынке из событий отметим:

28 сентября АФК «Система» проведет сбор заявок на облигации серии 001P-26 не менее 10 млрд руб. Срок обращения бумаг - 4 года. Ориентир по ставке купона – RUONIA + спред не выше 225 б.п. Техническое размещение облигаций на бирже запланировано на 3 октября.

Здесь интересна очень высокая премия над RUONIA. Ориентир купона 14,5%. Таких бумаг на рынке еще нет, только РЕСО-Лизинг БОБ, но она совсем неликвидная.

29 сентября открывается книга заявок по облигациям «РЖД» серии 001P-28R объемом не менее 30 млрд руб. Срок обращения – 7 лет. Купонный период – 31 день. Ориентир по ставке купона – RUONIA + спред не более 125 б.п. Предварительная дата начала размещения – 5 октября.

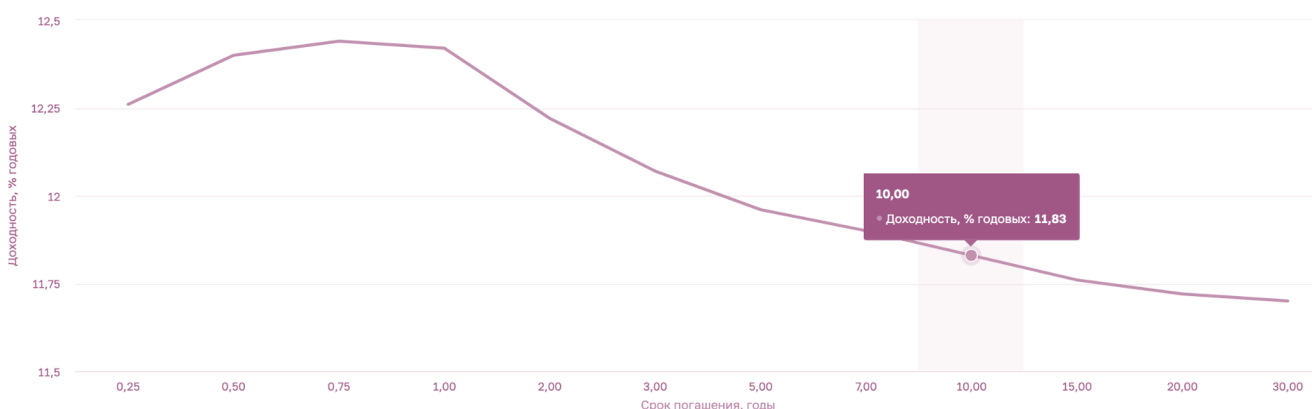
Считаем, выпуск может быть интересен тем, что на рынке уже торгуется очень похожий РЖД 1P-26. Он платит купон RUONIA + 1,30% и стоит около 101% от номинала. При этом он на 2 года короче. С учетом премии к номиналу, за 5 лет инвестор получит RUONIA + 1,1%. При сохранении купона на уровне RUONIA + 1,25%, размещаемый выпуск может стоить около 100,75-101%.

Актив	Значение	Изменение
RGBITR	599,38	-0,23%
ОФЗ 1yr	11,79%	1,18%
ОФЗ 5yr	11,76%	0,62%
ОФЗ 10yr	11,69%	0,27%

RGBITR (гос. бонды в Р)



Кривая бескупонной доходности



на 27.09.2023

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	12.26	12.40	12.44	12.42	12.22	12.07	11.96	11.90	11.83	11.76	11.72	11.70

Рынок облигаций

5 октября Газпром капитал откроет книгу заявок по выпускам облигаций серий БО-002Р-09 и БО-002Р-10 объемом не менее 30 млрд руб. Срок обращения выпуска – 4,5 года, оферта не предусмотрена. Купонный период – 91 день.

Тип купона – переменный, определяемый как сумма доходов за каждый день купонного периода, исходя из RUONIA + спред. Ориентир спреда к RUONIA будет определен позднее. Предварительная дата начала размещения – 10 октября.

10 октября будет открыта книга заявок по «золотым» облигациям «Селигдар» серии GOLD02. 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.

Ниже представлены предстоящие размещения по российским корпоративным облигациям:

Наименование компании	Объем, 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.
«РЖД» (001P-28R)	30	29 сентября (книга)	-	31	7	Ориентир по ставке купона – RUONIA + спред не более 125 б.п. Предварительная дата начала размещения – 5 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.
Газпром капитал (БО-002Р-09 / БО-002Р-10)	30	3 октября (книга)	-	91	4,5	Ориентир по ставке купона – RUONIA + спред. Ориентир спреда к RUONIA будет определен позднее. Предварительная дата начала размещения – 10 октября.
ЯТЭК (001P-03)	5	Первая половина октября	-	91	3	Срок до оферты – 1,5 года. Ориентир по доходности – не выше G-curve на сроке 1,5 года + 400 б.п.
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** с начала недели **+0,6%** до **96,80** 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.

ЦБ все спорит с Минфином. Ограничения на движение капитала уместны только как краткосрочные меры реагирования при значительных рисках финстабильности. Сегментация валютного рынка, в том числе через мембраны, чревата множественностью курсов, негативными последствиями для финрынка в целом.

"Сейчас многие смотрят на опыт Китая... В Китае, например, управляемый курс, множественность процентных ставок, ограничение на движение капитала. Кто нам предлагает вот это использовать, наверное, забывают посмотреть, что Китай уже несколько десятилетий, два десятилетия как минимум, пытается либерализовать движение капитала, финансовые рынки и так далее. Зачем нам двигаться назад, я не понимаю", - заявила председатель ЦБ.

Минэкономразвития ожидает, что курс рубля будет постепенно укрепляться в IV квартале 2023 года и в I полугодии 2024 года, достигнет пика в июне 2024 года, затем динамика поменяется, и рубль перейдет к постепенному ослаблению, По прогнозу министерства, в декабре 2023 года курс будет в районе 94,3 руб. за доллар и 105,0 руб. за евро, к июню 2024 года рубль укрепится до 87,5 руб. за доллар и 97,5 руб. за евро.

Корректируем наш прогноз до диапазона 88-92 руб. на конец 2023 г.

НЕФТЬ марки Brent с начала недели **+3,0%** до **\$95** за баррель.

Экономисты понизили прогнозы роста экономики Китая. Согласно опросу Bloomberg, аналитики понизили прогноз ВВП Китая на 2023 г. с 5,1% до 5%. Экономисты видят главную проблему в недвижимости. Также есть 18% вероятность, что даже 5% будут не достижимы. Morgan Stanley и Citigroup прогнозируют рост менее 5% в этом году, HSBC на этой неделе также понизил прогноз с 5,3% до 4,9%.

Есть хорошая вероятность увидеть **нефть по \$100 в IV кв. 2023 г. на фоне дефицита предложения со стороны ОПЕК+.**

USDRUB



EURRUB



CNYRUB



Нефть



Мировые рынки

Индекс **S&P 500** с начала недели **-1,0% до 4274 пунктов**. Рынок снижается, пошла фиксация позиций под конец финансового года (30 сентября). Возможно рынок расстроился растущей нефти и как следствие будущему росту инфляции, которая будет затруднять для ФРС мягкую посадку экономики и будет заставлять держать высокими ставки как можно дольше.

С начала 2023 г.
S&P 500 +11,33%

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



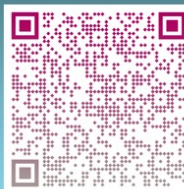
brokerkf.ru

Мобильное приложение КИТ ИНВЕСТИЦИИ

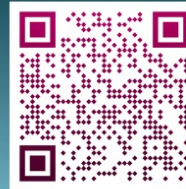
Google Play



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/