

Фондовый рынок РФ

Индекс МосБиржи с начала недели **-1,4%** (с начала года **+47,3%**). Рынок продолжает консолидироваться возле 3200 пунктов. Объемы торгов остаются пониженные и **рынку не хватает сил для полноценного роста**. Двигаются только отдельные истории на корпоративных событиях.

Факторы за дальнейший рост рынка еще ухудшились, т.к. инфляция с начала ноября по 27 число уже **+1,13%**, что заставит ЦБ РФ еще раз повысить ключевую ставку в декабре. Также рубль остается под отметкой в 90, ухудшая ценовую составляющую для экспортеров. И нефть около \$80, а сегодняшнее заседание ОПЕК+ может ее уронить на \$75.

Шансы на рост остаются только на том, что к концу декабря в рынок начнут поступать деньги с дивидендов. И что это ликвидности хватит на незначительную новую волну роста.

НЛМК опубликовала финансовые результаты за I пол. 2023 г. по МСФО. Компания первая из металлургов раскрыла финансовые результаты за I пол. 2023 г. по МСФО. Данных за 2022 г. нету, но если сравнивать с 2021 г., выручка компании снизилась на 3% - до 505,7 млрд руб. Чистая прибыль упала 42% - до 91,75 млрд руб.

По всем главным финансовым показателям результат НЛМК оказался лучше, чем у конкурентов за счёт отсутствия санкций. Свободный денежный поток положительный - 75,2 млрд руб.

В случае распределения 100% денежного потока в форме дивидендов за I пол. 2023 г., компании придётся потратить половину накоплений - это 154 млрд руб.

Таким образом, если коэффициент выплаты будет 100% от FCF, промежуточные дивиденд может составить около 12,5 руб. на акцию. Годовые съедят всю наличность, поэтому если и будут дивиденды, но коэффициент выплат будет ниже.

Россети Центр и Приволжье опубликовала финансовые результаты за III кв. 2023 г. по МСФО. Выручка компании увеличилась на 15% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года - до 29,9 млрд руб. Чистая прибыль увеличилась 2,2 раза - до 3,2 млрд руб.

Сильные результаты обусловлены повышением тарифов на электроэнергию. В результате, прибыль за 9 мес. 2023 г. достигла 12,6 млрд руб., увеличившись в 2,6 раза.

Исходя из дивидендной политики компании, по нашим оценкам, дивиденд за 2023 г. может составить около 0,07 руб. Потенциальная дивидендная доходность составляет около 20%. В связи с этим, при условии, что к лету ставки будут ниже, акции могут вырасти до 0,39 руб.

РусГидро опубликовала финансовые результаты за III кв. 2023 г. по МСФО. Выручка компании увеличилась на почти 22% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года - до 107,2 млрд руб. Показатель EBITDA вырос на 79,9% - до 26,8 млрд руб. Чистая прибыль РусГидро за отчётный составила 9,1 млрд руб. против 3,3 млрд руб. убытка годом ранее.

Компания опубликовала сильные финансовые результаты на фоне индексации тарифов на Дальнем Востоке в 2023 г., которые частично компенсировали рост экономически обоснованных затрат в прошлые периоды. Кроме этого, если переводить показатели в рубли, за счёт сильной девальвации в III кв. 2023 г. - результаты квартал к кварталу сильные.

Актив	Цена	За неделю
IMOEX	3173,52	-1,37%
BRENT	82,70	3,23%
USDRUB	88,50	-0,11%
EURRUB	97,25	-0,19%
GOLD	2046,49	2,20%
DXY	102,799	-0,60%

IMOEX



НЛМК



Несмотря на это, FCF РусГидро отрицательный из-за роста инвестиций. Соотношение чистого долга к EBITDA достигло 2,4х на конец отчетного период.

На фоне роста процентных ставок, увеличатся финансовые расходы РусГидро. Форвардная дивидендная доходность более чем в 2 раза ниже ключевой ставки ЦБ РФ. Таким образом, мы не видим потенциала в акциях

Транснефть опубликовала финансовые результаты за III кв. 2023 г. по МСФО. Выручка увеличилась на 17,1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 343 млрд руб. Чистая прибыль составила 66,8 млрд руб., увеличившись на 34,2%.

Финансовые показатели вышли ожидаемо сильные на фоне роста цен на тарифы. Продолжаем ждать сплит акций, который пройдет в 2024 г. Напомним, Московская биржа опубликовала даты проведения сплита 1 к 100. С 6 по 8 февраля 2024 г. будет ограниченное торговля в рамках проведения сплита. Последний торговый день – 5 февраля, старт торгов – 9 февраля 2024 г.

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%.

Роснефть опубликовала финансовые результаты за III кв. 2023 г. по МСФО. Выручка увеличилась на 34% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 343 млрд руб. Чистая прибыль составила 66,8 млрд руб., увеличившись более чем в 2,5 раза.

Результаты вышли ожидаемо сильные на фоне высоких цен на нефть и девальвации рубля в июле-сентябре 2023 г. Повышение эффективности и контроль над расходами, включая снижение общехозяйственных и административных затрат и сохранение лидирующих позиций по удельным расходам на добычу, позволили нарастить показатель EBITDA на 86% год к году.

При этом, давление на показатели оказала высокая ключевая ставка ЦБ РФ. Это оказало влияние на финансовые показатели отчетного периода – за 9 мес. 2023 г. процентные расходы выросли на 15% – а отложенный эффект решений ЦБ РФ по ключевой ставке увеличит его в предстоящие периоды.

В результате, свободный денежный поток за 9 мес. в 2023 г. составил 1157 млрд руб., что на 50,1% выше год к году. В том числе показатель за отчетный квартал достиг 723 млрд руб.

Таким образом, Роснефть заработала за III кв. 2023 г. на дивиденды 19,75 руб. Кроме этого, ранее совет директоров рекомендовал промежуточные дивиденды 30,77 руб. за I пол. 2023 г. По итогам года дивиденд может составить около 66 руб. Дивидендная доходность составляет более 11%. В связи с этим, повышаем целевой ориентир по акциям Роснефти до 650 руб.

Башнефть вместе с материнской компании раскрыла финансовые результаты за 9 мес. 2023 г. по МСФО. Данных для сравнения за 2022 г. нету. Выручка составила 727,8 млрд руб., чистая прибыль достигла 151,8 млрд руб. За III кв. 2023 г. Башнефть заработала столько же, как суммарно за I и II кв. 2023 г. Таким образом, за 9 мес. 2023 г. компания уже заработала на дивиденды 213 руб.

В IV кв. 2023 г. показателям поддержку окажет ещё и демпфер. На фоне вышеперечисленного повышаем прогноз дивидендов с 250 руб. до 270 руб. Текущая дивидендная доходность составляет 15,5%.

Подтверждаем наш целевой ориентир – 1800 руб. Текущая [доходность идеи](#) составляет 17,25%.

Основные события текущей недели

На текущей неделе стоит обратить внимание на следующие события:

- Данные по ВВП в России и США
- Встреча министров стран ОПЕК+
- Инфляция в еврозоне

Календарь событий	
Понедельник 27 ноября	
Нет важных событий	
Вторник 28 ноября	
Финансовые результаты РусГидро за III кв. 2023 г. по МСФО	
Среда 29 ноября	
Данные по ВВП в США	
Уровень безработицы в России	
Запасы сырой нефти в США	
Данные по ВВП в России	
«Бежевая книга» ФРС	
Финансовые результаты Аэрофлота за III кв. 2023 г. по МСФО	
Собрание акционеров Инарктика (дивиденды)	
Четверг 30 ноября	
Инфляция в еврозоне	
Уровень безработицы в еврозоне	
Встреча министров стран ОПЕК+	
Пятница 31 ноября	
Нет важных событий	

Рынок облигаций

Облигационный рынок продолжает расти на фоне укрепления рубля. При этом, большинство участников рынка на фоне ускорения годовой инфляции ожидают ключевую ставку 16% на следующем заседании Банка России.

Минфин РФ разместил ОФЗ-ПД 26244 на на 40,596 млрд рублей при спросе в 84,955 млрд руб. Дата погашения 15 марта 2034 г.

Цена отсечения составила 98,5498% от номинала, доходность по цене отсечения – 11,82% годовых. Средневзвешенная цена – 98,5996% от номинала, доходность по средневзвешенной цене – **11,82% годовых.**

На облигационном рынке из событий отметим:

Тинькофф банк разместил бессрочные локальные облигации серии TCS-perp1 на сумму в \$146,2 млн для замещения евробондов, которые были выпущены в 2017 г.

Доля фактически размещенных бондов от общего количества бумаг выпуска, подлежавших размещению, составила 48,74%. Таким образом, банк заместил почти половину находившихся в обращении евробондов этого выпуска. Сейчас ставка купона по нему составляет почти 12%.

Все выплаты по новым облигациям будут осуществляться в рублях по курсу Банка России на дату платежа. Условия выпуска предусматривают возможность досрочного погашения по решению эмитента.

Тинькофф банк также проводит замещение и второго своего выпуска «вечных» евробондов (TCS-perp2), завершить его планируется 30 ноября. Первый и второй выпуски – субординированные, то есть они включены в состав источников добавочного капитала первого уровня.

30 ноября Альфа-банк начнет замещение рублевых евробондов с погашением в августе 2025 г. Банк может разместить до 100 тыс. облигаций номиналом 100 тыс. руб. каждая. Максимальный объем размещения составляет 10 млрд руб., что соответствует объему находящихся в обращении замещаемых евробондов. Этот выпуск банк разместил в 2021 г., ставка купона по нему составляет 7,85%.

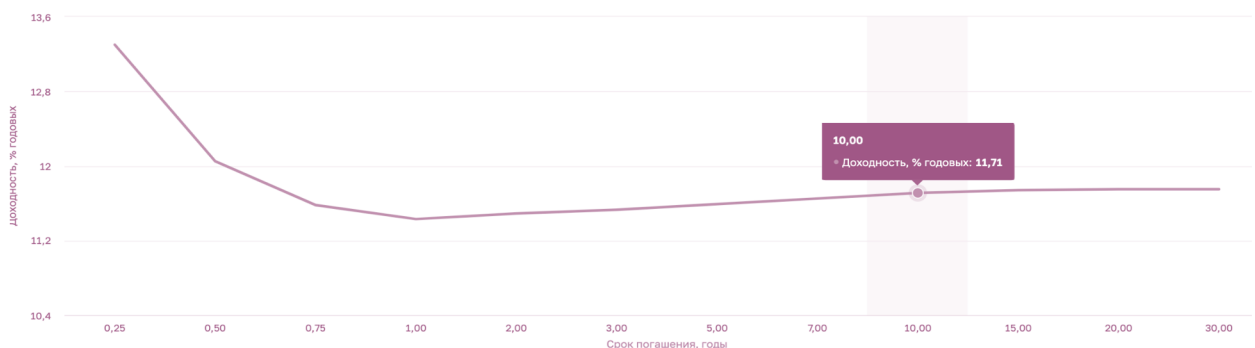
Сбор заявок будет проходить с 11:00 30 ноября до 18:00 14 декабря. Планируемая дата окончания размещения – 20 декабря.

Актив	Значение	Изменение
RGBITR	618,63	0,07%
ОФЗ 1yr	11,40%	-1,00%
ОФЗ 5yr	11,50%	0,10%
ОФЗ 10yr	11,80%	-0,00%

RGBITR (гос. бонды в Р)



Кривая бескупонной доходности



на 29.11.2023

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	13.30	12.05	11.58	11.43	11.49	11.53	11.59	11.65	11.71	11.74	11.75	11.75

Рынок облигаций

Был установлен финальный ориентир спреда к RUONIA по выпуску «зеленых» облигаций ВЭБа серии ПБО-002Р-39 установлен на уровне 145 б.п. Таким образом, ставка купона 16,53% годовых.

Объем выпуска – 40 млрд руб. Срок до погашения – 6,5 лет. Купонный период – 91 день. Пониженный коэффициент риска – 20%. Дата начала размещения – 30 ноября.

Совет директоров НЛМК одобрил выпуск замещающих облигаций на сумму 500 млн евро с погашением 2 июня 2026 года и ставкой купона 1,45% годовых и облигации на \$500 млн с погашением 30 мая 2026 года и ставкой купона 4,7% годовых. Облигации будут размещены по открытой подписке. Номинальная стоимость одной облигации каждого из выпусков составляет по 1 тыс. евро и 1 тыс. долларов США соответственно.

Погашение облигаций и выплата доходов по ним производятся в пользу владельцев облигаций денежными средствами в российских рублях по официальному курсу доллара США по отношению к рублю, установленному Банком России на дату исполнения соответствующего обязательства, в безналичном порядке, отмечается в сообщении.

Ниже представлены предстоящие размещения по российским корпоративным облигациям:

Наименование компании	Объем, млрд руб.	Дата размещения	Купон, %	Купонный период, дни	Срок обращения, лет	Дополнительно
«Россети Центр» (001Р-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+0,9%. Предварительная дата начала размещения – 5 декабря.
«ИКС 5 ФИНАНС» (003Р-03)	5	30 ноября (книга)	13,1	91	10	Оферта через 2,5 года. Индикативная дюрация ~2.17 лет. Предварительная дата начала размещения – 5 декабря.
ВЭБ (ПБО-002Р-39)	40	30 ноября	16,53	91	6,5	Пониженный коэффициент риска – 20%.
Альфа-Банка (002Р-25)	11	30 ноября	13,25	91	3	Эффективная доходность 13,92%.
Новосибирская область (35023)	10	1 декабря	12,75	91	7	Купонные периоды – 1 купон – 50 дней, 2-27 купоны – 91 день, 28 купон – 132 дня. Дюрация – около 3,9 года. По выпуску предусмотрена амортизация – по 10% от номинальной стоимости в даты окончания 14, 16, 18, 20, 22, 24 купонов, по 20% от номинальной стоимости в даты окончания 26 и 28 купонов.
«Аэрофьюэлз» (002Р-02)	1	1 декабря	16	91	3	По выпуску предусмотрена амортизация: по 25% от номинала – в даты окончания 9-12 купонных периодов. Индикативная дюрация ~ 2,2 года. Эффективная доходность – 16,65% - 17,2% годовых.
«Сегежа Групп» (003Р-03R)	5	1 декабря (книга)	18,82	91	2,75	Ставки купонов – переменный купон, определяемый как сумма доходов за каждый день купонного периода исходя из RUONIA + спред не более 380 б.п. Дата начала размещения – 6 декабря.
«ЭР-Телеком Холдинг» (ПБО-02-05)	5	5 декабря (книга)	15,9	91	1,25	Эффективная доходность 16,87%. Предварительная дата начала размещения – 7 декабря.
РОСЭКСИМБАНК (002Р-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.

Валютный и сырьевой рынки

Валютная пара **USD/RUB** с начала недели **-0,1%** до **88,50** руб. Рубль продолжает обживаться под отметкой в 90 за доллар.

Банк России с января 2024 года возобновляет проведение операций на внутреннем валютном рынке, связанных с пополнением и использованием средств Фонда национального благосостояния (ФНБ), в том числе с учетом всех операций, осуществленных со средствами ФНБ в 2023 году.

ЦБ объявил, что отложенные покупки валюты по бюджетному правилу будут **сальдированы** с расходами из ФНБ сверх бюджетного правила! Пока ожидается, что расходы ФНБ превысят сумму отложенных покупок по бюджетному правилу, а значит ЦБ не покупать валюту, **а будет ее даже продавать**. Пока предполагаемый диапазон размера продаж составляет **порядка \$1 млрд в месяц**, что будет поддерживать рубль более крепким, чем предполагалось ранее.

Окончательный расчет итогового ежедневного нетто-объема операций Банка России на внутреннем валютном рынке в январе 2024 года будет представлен Банком России в отдельном пресс-релизе в конце декабря 2023 года с учетом информации Минфина России об использовании средств ФНБ в целях финансирования дефицита бюджета вне бюджетного правила и размещения средств ФНБ в разрешенные финансовые активы в рублях.

Индекс цен с 21 по 27 ноября вырос на 0,33 (+0,20% недель ранее). Инфляция в ноябре идет на высоких значениях, по месяцу уже +1.13% м/м. Такие данные в пользу роста ставки ЦБ в декабре до 16%.

Мы склоняемся к консолидации курса рубля возле отметки 90 до конца года.

НЕФТЬ марки Brent с начала недели +3,3% до **\$82,70** за баррель.

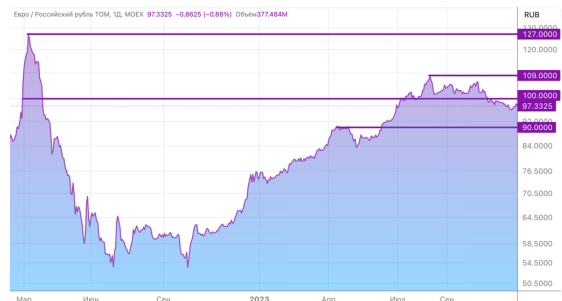
Сегодня пройдет заседание ОПЕК+. Вряд ли стоит рассчитывать на новое снижение добычи. **Наиболее вероятный вариант – продление текущего объема сокращения еще на 1-2 квартала.**

Если ОПЕК+ не примет новых мер, цены на нефть рискуют провалиться ниже \$75 уже сегодня.

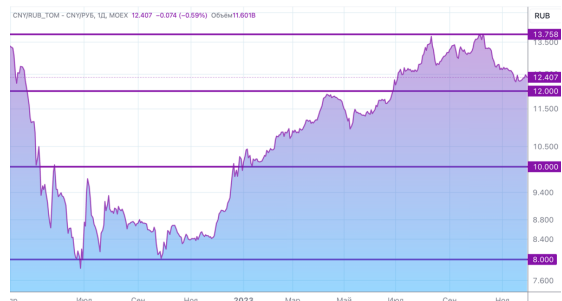
USDRUB



EURRUB



CNYRUB



Нефть



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



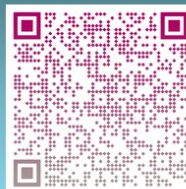
brokerkf.ru

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/