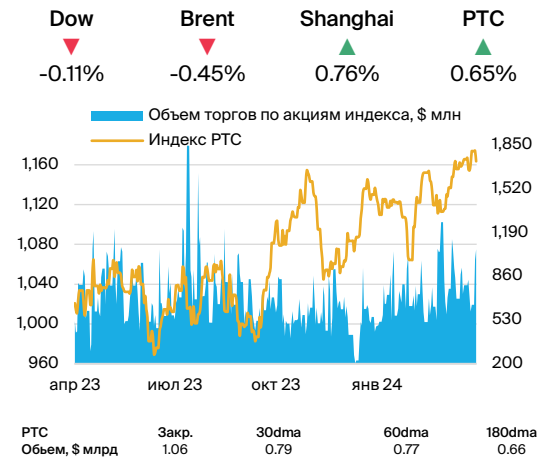
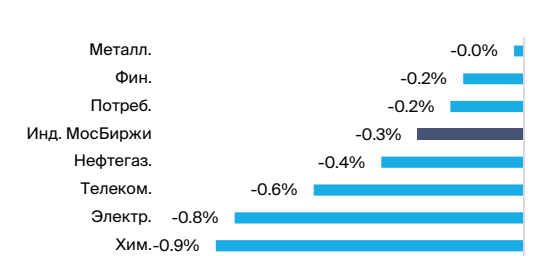


четверг, 25 апреля 2024 г.

## Рыночные индикаторы



## Отраслевые индексы МосБиржи – изм. за 1 день



## Индексы фондового рынка

Индекс	Знач.	1D	1W	1M	YTD
МосБиржа	3,429	-0.30%	-0.7%	5%	11%
PTC	1,171	0.65%	1.5%	5%	8%
MSCI EM	1,035	1.51%	2.5%	-0%	1%
S&P	5,072	0.02%	1.0%	-3%	6%
DJIA	38,461	-0.11%	1.9%	-3%	2%
NASDAQ	15,713	0.10%	0.2%	-4%	5%
DAX	18,089	-0.27%	1.8%	-1%	8%
FTSE	8,040	-0.06%	2.5%	1%	4%
Hang Seng	17,201	2.21%	5.8%	4%	1%
Shanghai	3,045	0.76%	-0.9%	-0%	2%
Nikkei-225	38,460	2.42%	1.3%	-6%	15%
BOVESPA	124,741	-0.33%	0.5%	-2%	-7%

## Товарный рынок

Товар	Цена, \$	1D	1W	1M	YTD
Brent	88.0	-0.45%	0.7%	3%	14%
WTI	84.2	-0.58%	-1.4%	4%	17%
Золото	2,316	-0.25%	-1.9%	7%	12%
Серебро	27.2	-0.53%	-3.8%	10%	14%
Никель	18,795	-0.27%	7.1%	10%	15%
Медь	9,655	0.55%	3.2%	10%	14%
Алюминий	2,591	-0.03%	1.7%	14%	10%

## Валютный / долговой рынки

Валюта	Знач.	1D	1W	1M	YTD
USD/RUB	92.2	-0.95%	-2.1%	-1%	2%
EUR/RUB	98.8	-0.84%	-1.6%	-2%	-1%
EUR/USD	1.07	-0.02%	0.2%	-1%	-3%
CNY/RUB	12.73	-0.96%	-2.2%	-1%	0%
NKD/RUB	11.78	-0.91%	-2.2%	-1%	2%

## Взгляд на рынок

### Темпы коррекции падают

Текущая коррекция в индексе МосБиржи, вероятнее всего, не затянется. Дивидендный сезон поддерживает рынок не только ростом стоимости бумаг на их объявлениях, но и на вливании новой ликвидности в рынок после их выплаты. Сдерживать рост будет укрепляющийся рубль, однако этого недостаточно, как видно из практики вчерашнего дня. Кроме того, падение на этой неделе сопровождается снижением оборотов, что также говорит, скорее, о техническом, а не фундаментальном характере коррекции.

## Главные новости

### Нефть и газ

**Новатэк:** Новатэк начал добычу на Северо-Часельском, умеренно позитивно. Запуск Северо-Часельского газового месторождения – небольшой позитив для Новатэка и поддержит низкорентабельные продажи газа на внутреннем рынке. У нас позитивный взгляд на бумаги Новатэка, которые торгуются с P/E в 5.5x – на 50% ниже исторических уровней.

### Металлургия и добыча

**НЛМК:** Два кислородных блока остановлены после атаки БПЛА, умеренно негативно. Ущерб для работы всего комбината пока не ясен, но новость может негативно повлиять на настроения на рынке. Аналогичные инциденты на других промышленных объектах РФ зачастую имели ограниченное по времени (одна-две недели) и масштабам влияние. Сохраняем нейтральный взгляд на бумагу, которая торгуется на историческом уровне по P/E (7.2x).

**Мечел/Распадская:** Рассматривается отмена экспортной пошлины на уголь, умеренно позитивно. Потенциальное освобождение от экспортной пошлины, по нашим оценкам, добавит 3% к EBITDA Мечела и 7% Распадской. У нас позитивный взгляд на Мечел со ставкой на восстановление продаж угля и рост цен на сталь, нейтральный – на Распадскую.

**Южуралзолото:** Ключевые финансовые результаты за 2023 г. – прибыль выше ожиданий, умеренно позитивно. Дивиденды за 2023 г. могут достигнуть 3.6 копеек с доходностью 3.5% в зависимости от применяемых к прибыли корректировок и будут рассмотрены в мае. Позитивный взгляд сохраняем: бумага торгуется с P/E 7x в текущих ценах против целевых 8.2x на 2025 г. с учетом роста добычи 20% в год до 2027 г.

**Evraz:** Активы в РФ показали в 2023 г. хороший рост прибыли, позитивно. Бизнес в РФ занимает ключевое место для компании: на долю российских активов приходится 80% всей EBITDA группы Evraz. Отметим хорошую динамику прибыли и рост EBITDA на 9% в долларах и 35% в рублях. Напомним, что мы формально не покрываем акции Evraz, поскольку торги ими на Лондонской бирже приостановлены с 2022 г.

### Девелопмент

**Самолет:** Прогноз 2П23 по МСФО – ждем сильные результаты. Ждем сильные результаты на фоне впечатляющей динамики продаж – EBITDA на уровне RUB 70 млрд (+47% г/г) с высокой рентабельностью (28%). Акции Самолета торгуются с мультипликатором P/E 24p 6.1x против исторического 11.3x, у нас позитивный взгляд.

### Электроэнергетика

**Русгидро:** Операционные результаты за 1К24 – рост выработки, позитивно. Выработка выросла на 6.2% г/г, что при прочих равных может означать в целом хороший 1К24 по водности и, скорее всего, по финансовым результатам. Однако с учетом отрицательного денежного потока компании у нас негативный взгляд на бумагу.

## Последние отчеты

**График:** Северсталь/НЛМК/ММК – Чистый долг отрицательный, ждем высокие дивиденды

## Календарь

**ММК:** МСФО за 1К24; **ВТБ:** 1К24 по МСФО (сокращенные); **Ozon:** 1К24 по МСФО; **Henderson:** 2П23 по МСФО

[Нажмите для перехода в раздел «Рекомендации, оценки и результаты торгов»](#)

## Взгляд на рынок

### Темпы коррекции падают

**Сегодня: Временные трудности.** Текущая коррекция в индексе МосБиржи, вероятнее всего, не затянется. Дивидендный сезон поддерживает рынок не только ростом стоимости бумаг на их объявлении, но и на вливании новой ликвидности в рынок после их выплаты. Сдерживать рост будет укрепляющийся рубль, однако этого недостаточно, как видно из практики вчерашнего дня. Кроме того, падение на этой неделе сопровождается снижением оборотов, что также говорит, скорее, о техническом, а не фундаментальном характере коррекции. Сегодня у Novabev, МосБиржи и Банка Санкт-Петербург пройдут собрания акционеров, на которых будет рассмотрен вопрос об утверждении дивидендов, рекомендованных ранее советом директоров. В США в 15:30 МСК будут опубликованы предварительные данные по динамике ВВП в 1К24 – инвесторам стоит сохранять осторожность, в случае отклонения фактических показателей от консенсус-прогноза возможен рост волатильности.

**Смешанная динамика в США, рост в Азии.** США (S&P 500 +0.02%, DJIA -0.11%, NASDAQ +0.10%). Азия (Hang Seng +2.21%; Shanghai +0.76%, Nikkei +2.42%).

**Вчера: Двигаемся по инерции.** В среду индекс МосБиржи продолжил коррекцию, но уже меньшими темпами, и потерял 0.3%, достигнув отметки в 3428 пунктов. В то же время рубль значительно укрепился – на 0.95% за один день, это рекордный результат с 18 марта. Цены на нефть также скорректировались – на 0.45%. В плюсе закрылся только строительный сектор: Эталон, Самолет, ПИК и ЛСР выросли в цене более чем на 0.8%. Худший результат показали ИТ-компании: бумаги Ozon и Яндекса подешевели на 2.02% и 1.45% соответственно. В США торги прошли нейтрально: индекс NASDAQ вырос на 0.10%, а S&P 500 – на 0.02%.

**По итогам дня:** Цены на нефть Brent (-0.45% до \$88.0 за барр.), рубль укрепился к доллару до 92.2, РТС (+0.65%), индекс МосБиржи (-0.30%).

Василий Буянов, [buyanovvv@bcs.ru](mailto:buyanovvv@bcs.ru)

### Изменения отраслевых индексов МосБиржи

Изм., % за неделю



Изм., % с нач. года



Котировки Brent, \$/барр.



Индекс МосБиржи



Текущая коррекция в индексе МосБиржи, вероятнее всего, не затянется

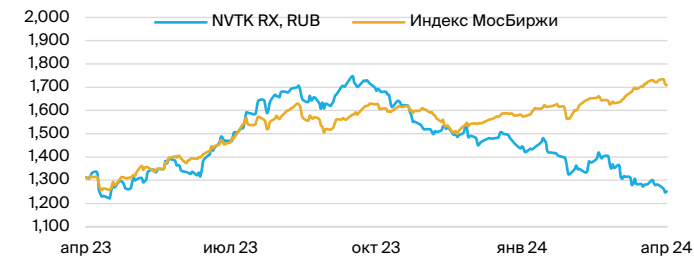
Рубль значительно укрепился – на 0.95% за один день, это рекордный результат с 18 марта

## Календарь катализаторов

Дата	Компания	Событие	Взгляд БКС
25 апреля	ММК	Финансовые результаты по МСФО 1К24	Ожидаем стабильные финансовые результаты г/г в условиях роста цен на сталь. Чистая денежная подушка, полагаем, увеличится. Не исключаем, что сталевар может принять решение по дивидендам в эти даты.
25 апреля	ВТБ	Финансовые результаты за 1К24 по МСФО (сокращенные)	Чистая прибыль за 2М24 составила RUB 61.3 млрд (-33% г/г), но высокая рентабельность на капитал 17%. Менеджмент ожидает более RUB 100 млрд прибыли в 1К24, в том числе за счет работы с заблокированными активами, что подтверждает текущие ожидания по прибыли на 2024 г.
25 апреля	Ozon	Финансовые результаты за 1К24 по МСФО	Мы ждем, что компания продолжит инвестировать в рост бизнеса в 1К24., но возможно более ограниченно, чем в 2023 г. Это может способствовать некоторому замедлению роста оборота (с высокой базы), но к некоторому улучшению рентабельности. Основная неопределенность для прогноза – тактические и стратегические решения компании по инвестициям в рост.
25 апреля	Henderson	Финансовые результаты за 2П23 по МСФО	Henderson уже опубликовала предварительные финансовые результаты за 2023 г., но мы ждем раскрытия полной аудированной отчетности за 2П23 и 2023 г., а также показателя EBITDA по стандартам IAS-17. Мы думаем, что аудированные данные подтвердят раскрытые сильные предварительные результаты, но есть возможность для позитивного сюрприза, учитывая дивиденд за 2023г. выше ожиданий.
26 апреля	Сбер	Финансовые результаты за 1К24 по МСФО (сокращенные)	Согласно результатам за 2М24 по РПБУ банк продолжает демонстрировать высокую рентабельность, при этом чистая прибыль показала снижение на 15% г/г.
26 апреля	Fix Price	Финансовые результаты за 1К24 по МСФО	Рост выручки компании в 4К23 оставался довольно слабым, хотя и с небольшим ускорением к/к. Мы бы ждали постепенного ускорения темпов роста на фоне открытия новых площадей и возврата к росту продаж в сопоставимых магазинах в этом году.
26 апреля	Позитив	Предварительные показатели за 1К24	Результаты за 1К24 будут интересны в первую очередь цифрами по отгрузкам за квартал и динамикой в годовом сопоставлении.
26 апреля	Заседание ЦБ	Решение по ставке	Во 2К24 Банк России сохранит ключевую ставку на уровне 16%. Банк России находится в выжидательной позиции относительно устойчивого тренда замедления темпа роста цен.
26 апреля	Яндекс	Финансовые результаты за 1К24 по US GAAP	Мы ждем продолжения сильного роста выручки в 1К24, хотя, возможно, и с некоторым замедлением в квартальном сопоставлении. Основными факторами роста, по нашим ожиданиям, останутся рекламная выручка, такси и онлайн-торговля, медиасервисы. Это, на наш взгляд, должно положительно сказаться на росте EBITDA и чистой прибыли. Однако, учитывая происходящее разделение бизнеса компании, в фокусе будут комментарии по его прогрессу.
26 апреля	Самолет	Финансовые результаты за 2023 г. по МСФО	Ожидания сильных финансовых результатов на фоне увеличения продаж и сильной динамики цены.
25-26 апреля	Фосагро	Финансовые результаты по МСФО за 2023 г. и 4К23	Ожидаем сложный 4К23 г из-за падения производства удобрений, введения экспортной пошлины в 4К23 - риски для дивидендов.
27 апреля	Русгидро	Финансовые результаты за 1К24 по РСБУ	Ожидаем рост показателей головной структуры Русгидро, в которую в основном входят гидростанции, за счет увеличения спотовых цен на электроэнергию в годовом сопоставлении.
27 апреля	Юнипро	Финансовые результаты за 1К24 по РСБУ	Финрезультаты могут быть неплохими, однако отсутствие дивидендов на время делает результаты отчетности чуть менее релевантными с точки зрения ожиданий по дивидендам.
конец апреля	Газпром нефть	Объявление финальных дивидендов	При выплате неожиданно высоких промежуточных дивидендов менеджмент Газпром нефти использовал коэффициент 75%. Мы связываем это с потребностью в денежных средствах материнской компании, у которой сосредоточена большая часть долга и денежные потоки которой падают из-за потери большую часть своей доли на европейском рынке. Мы полагаем, что для годовых выплат компания направит 75% прибыли, но рынок может ожидать меньшую сумму. Наша оценка – RUB 101/акц за весь год, RUB 18/акц. – на 4К23. Вероятность высокой выплаты – средняя; влияние – среднее.
апрель	Газпром	Финансовые результаты за 2023 г. по МСФО, рекомендация СД по дивидендам	По традиции Газпром представляет финансовые результаты по МСФО в последний рабочий день апреля, а совет директоров вынесет рекомендацию по дивидендам во второй половине мая. Мы считаем, что компания сохранит размер выплат на уровне 50% чистой прибыли, однако инвесторы не совсем уверены в этом. Мы ожидаем дивиденды в размере RUB 13/акц. Вероятность выплаты – высокая; влияние – среднее.
апрель	Роснефть	Объявление финальных дивидендов за 2023 г.	Исходя дивидендной политики компании (50% чистой прибыли за 2023 г. по МСФО) и учитывая уровень прибыльности, которую Роснефть уже декларировала на 2023 г., мы ожидаем, что компания рекомендует выплатить около RUB 41/акц. (дивидендность 7%), при этом годовые дивиденды составят RUB 72/акц. Вероятность – высокая; влияние – низкое.
апрель	ЛСР	Операционные результаты за 1К24	В 4К23 продажи показали некоторое замедление. Уровень процентных ставок может отразиться на динамике продаж с учетом более премиального сегмента и в дальнейшем с учетом снижения лимитов по федеральной льготной ипотечной программе.

## Нефть и газ

Запуск Северо-Часельского газового месторождения считаем небольшим позитивом для Новатэка



### Новатэк

**Новатэк начал добычу на Северо-Часельском, умеренно позитивно**

**Взгляд БКС:** Запуск Северо-Часельского газового месторождения — небольшой позитив для Новатэка и поддержит низкорентабельные продажи газа на внутреннем рынке. У нас позитивный взгляд на бумаги Новатэка, которые торгуются с P/E в 5.5x — на 50% ниже исторических уровней.

**Новость:** Новатэк запустил среднее по размеру месторождение газа Северо-Часельское с годовой добычей более 3 млрд куб. м газа и 0.1 млн т газового конденсата, следует из опубликованного вчера пресс-релиза компании.

**Анализ:** Природный газ поддержит продажи на внутреннем рынке. Это месторождение газа с содержанием жидкости всего 33 грамма на кубический метр газа. Добыча поддержит относительно низкорентабельные продажи газа на внутреннем рынке, но не окажет существенного влияния на продажи высокомаржинальных жидких углеводородов. Таким образом, новость умеренно позитивна и не должна сильно отразиться на котировках.

#### NVTK RX

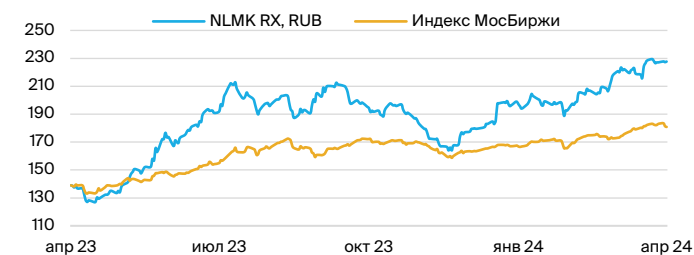
Взгляд	Позитивный		
Цел. цена, RUB	1,900	Рын. кап, \$млн	41,130
Цена, RUB	1,252	EV, \$млн	42,122
Потенциал	52%	ADTV 3м, \$млн	22.3
Изб. доходность	31%		24E 25E
Free float	23%	EV/EBITDA	7.3 6.7
Free float, \$млн	9,316	P/E adj.	4.2 3.6

Источник: БКС Мир инвестиций

Рональд Смит, [smitr@bcs.ru](mailto:smitr@bcs.ru)

## Металлургия и добыча

Ущерб для работы комбината пока не ясен, но новость может негативно повлиять на настроения на рынке



### НЛМК

**Два кислородных блока остановлены после атаки БПЛА, умеренно негативно**

**Взгляд БКС:** Ущерб для работы всего комбината пока не ясен, но новость может негативно повлиять на настроения на рынке. Аналогичные инциденты на других промышленных объектах РФ зачастую имели ограниченное по времени (одна-две недели) и масштабам влияние. Сохраняем нейтральный взгляд на бумагу, которая торгуется на историческом уровне по P/E (7.2x).

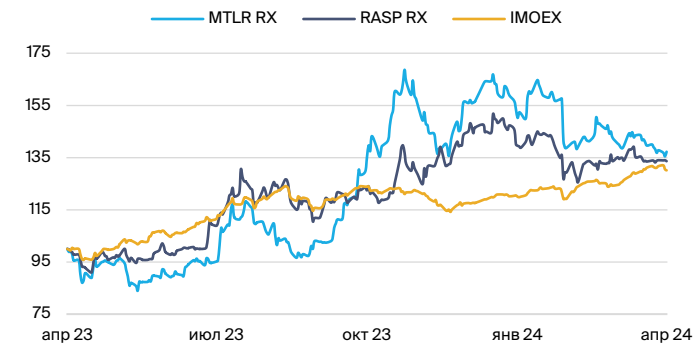
**Новость:** Новолипецкий металлургический комбинат атаковали БПЛА, сообщает База. Около 3 часов ночи два беспилотника врезались в здание кислородной станции №2. Сооружение частично разрушилось, в здании выбиты окна. Из-за атаки пришлось остановить два кислородных блока.

#### NLMK RX

Взгляд	Нейтральный		
Цел. цена, RUB	260	Рын. кап, \$млн	14,782
Цена, RUB	228	EV, \$млн	15,998
Потенциал	14%	ADTV 3м, \$млн	17.4
Изб. доходность	-8%		24E 25E
Free float	21%	EV/EBITDA	5.1 5.0
Free float, \$млн	3,060	P/E adj.	7.0 7.0

Источник: БКС Мир инвестиций

Потенциальное освобождение от экспортной пошлины добавит 3% к EBITDA Мечела и 7% Распадской



Цифры довольно сильные, скорректированная чистая прибыль может оказаться выше прогнозов

## Мечел/Распадская

**Рассматривается отмена экспортной пошлины на уголь, умеренно позитивно**

**Взгляд БКС:** Потенциальное освобождение от экспортной пошлины, по нашим оценкам, добавит 3% к EBITDA Мечела и 7% Распадской. У нас позитивный взгляд на Мечел со ставкой на восстановление продаж угля и рост цен на сталь, нейтральный – на Распадскую.

**Новость:** Правительство обсуждает отмену экспортной пошлины на уголь с 1 мая, пишет Коммерсантъ. Между тем, по словам одного из источников издания, нынешняя отмена может снова стать временной. Напомним, что ранее замминистра энергетики Сергей Мочальников в интервью Ведомостям сообщил, что правительство не планирует повышать НДС на уголь после возврата курсовой пошлины.

	MTLR RX	RASP RX
Взгляд	Позитивный	Нейтральный
Целевая цена	640	510
Цена	273	395
Потенциал	134%	29%
Изб. доходность	107%	6%
Валюта	RUB	RUB
ADTV 3м, \$млн	30.2	4.8
Рын. кап., \$млн	1,689	2,849
EV, \$млн	4,775	2,452
EV/EBITDA, 25E	3.9	3.1
P/E adj., 25E	2.6	6.1

Источник: БКС Мир инвестиций

## Южуралзолото

**Ключевые финансовые результаты за 2023 г. – прибыль выше ожиданий, умеренно позитивно**

**Взгляд БКС:** Дивиденды за 2023 г. могут достигнуть 3.6 копеек с доходностью 3.5% в зависимости от применяемых к прибыли корректировок и будут рассмотрены в мае. Позитивный взгляд сохраняем: бумага торгуется с P/E 7x в текущих ценах против целевых 8.2x на 2025 г. с учетом роста добычи 20% в год до 2027 г.

**Новость:** Южуралзолото опубликовало ключевые финансовые результаты за 2023 г. Полная отчетность по МСФО ожидается 27 апреля.

- Выручка поднялась на 19% г/г до RUB 67.8 млрд, отражая рост цен на золото и слабый рубль (на уровне оценки БКС).
- EBITDA увеличилась на 23% г/г до RUB 30.9 млрд (на уровне оценки БКС). Рентабельность повысилась на 4 п.п. г/г до 46%.
- Скорректированная чистая прибыль пока не раскрыта и, по нашим оценкам, может достичь RUB 15.4 млрд, подскочив на 142% г/г и превысив на 25% наш прогноз в RUB 12 млрд.
- Чистый долг увеличился на 22% г/г до RUB 62.8 млрд, несмотря на погашение в размере RUB 7 млрд в том числе за счет валютной переоценки (менее 50% долга в рублях).
- Коэффициент Чистый Долг/EBITDA сохранился на уровне 2.0x, поскольку рост чистого долга был компенсирован ростом EBITDA.
- ГОК Высокое – первое золото ожидается в апреле, финализация пуско-наладочных работ вероятна в мае.
- Дивиденды будут рассмотрены советом директоров в мае. В случае выплаты 50% скорректированной чистой прибыли дивиденды могут достигать 3.6 копеек с доходностью 3.5%.

четверг, 25 апреля 2024 г.

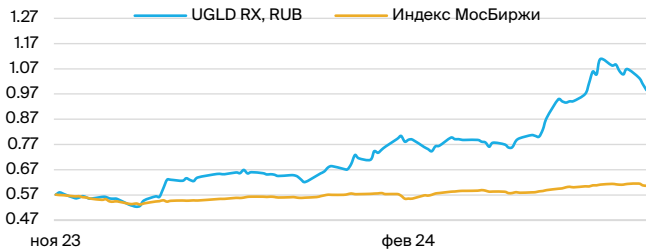
Ключевые финансовые результаты Южуралзолото за 2023 г. по МСФО

RUB млрд	2022	2023	г/г	БКС	Откл.
Выручка	57	67.8	19%	68.0	0%
Скорр. EBITDA*	25.2	30.9	23%	30.8	0%
Скорр. чистая прибыль**	6.4	15.4	142%	12.4	25%
Рентабельность EBITDA	41%	46%	4 п.п.	45%	0 п.п.
Рентабельность чистой прибыли	18%	23%	5 п.п.	18%	5 п.п.
Чистый долг (конец периода)	51.4	62.8	22%		

\*показатель рассчитывает компания с учетом корректировок, в нашем прогнозе мы использовали EBITDA без учета части корректировок: RUB 20 млрд в 2022 г. и RUB 28 млрд (оценка БКС) в 2023 г.

\*\*оценка БКС

Источники: данные компании, БКС Мир инвестиций



UGLD RX

Взгляд		Позитивный	
Цел. цена, RUB	1.5	Рын. кап, \$млн	2,271
Цена, RUB	0.99	EV, \$млн	3,016
Потенциал	52%	ADTV 3м, \$млн	8.5
Изб. доходность	29%		24E 25E
Free float	6%	EV/EBITDA	5.8 4.0
Free float, \$млн	136	P/E adj.	9.9 5.5

Источник: БКС Мир инвестиций

Российский бизнес – ключевой в периметре группы. Активы РФ показали хорошую динамику прибыли с ростом EBITDA на 9% в долларах США и на 35% в рублях

Evraz

Активы в РФ показали в 2023 г. хороший рост прибыли, позитивно

Взгляд БКС: Бизнес в РФ занимает ключевое место для компании: на долю российских активов приходится 80% всей EBITDA группы Evraz. Отметим хорошую динамику прибыли и рост EBITDA на 9% в долларах и 35% в рублях. Напомним, что мы формально не покрываем акции Evraz, поскольку торги ими на Лондонской бирже приостановлены с 2022 г.

Новость: Evraz опубликовал ряд финансовых результатов российских активов за 2023 г., пишет Интерфакс со ссылкой на презентацию компании по облигациям. Выручка упала на 19% г/г, но EBITDA выросла на 9% за счет сокращения операционных расходов.

- Выручка российских активов за 2023 г. снизилась на 19% г/г до \$7.7 млрд (-11% к нашим оценкам) из-за падения цен и сокращения продаж стальных полуфабрикатов на 18% г/г до 4.4 млн т.
- Тем не менее EBITDA компании увеличилась на 9% г/г до \$2.1 млрд (-12% к нашим прогнозам), а рентабельность выросла на 7 п.п. до 28%. В рублях EBITDA подскочила на 35% на фоне ослабления рубля.
- Чистый долг вырос на 7% г/г до \$1.7 млрд после выкупа еврооблигаций материнской компании в прошлом году на \$425 млн. Коэффициент долговой нагрузки Чистый долг/EBITDA практически не изменился и был на уровне 0.8х.

Финансовые результаты российских активов Evraz за 2023 г.

\$ млрд	2022	2023	г/г	БКС	Откл.
Выручка	10	7.7	-19%	8.7	-11%
EBITDA	2.0	2.1	9%	2.4	-12%
Рентабельность по EBITDA	21%	28%	7 п.п.	28%	0 п.п.
Чистый долг	1.6	1.7	7%		

Источники: Интерфакс, БКС Мир инвестиций

Кирилл Чуйко, [chuykoks@bcs.ru](mailto:chuykoks@bcs.ru)

Дмитрий Казаков, [kazakovda@bcs.ru](mailto:kazakovda@bcs.ru)

Ахмед Алиев, [alievab@bcs.ru](mailto:alievab@bcs.ru)

## Девелопмент

Самолет завтра представит результаты за 2П23, компания не проводит телеконференцию по финансовым итогам

### Самолет

#### Прогноз 2П23 по МСФО – ждем сильных результатов

**Взгляд БКС:** Ждем сильных результатов на фоне впечатляющей динамики продаж – EBITDA на уровне RUB 70 млрд (+47% г/г) с высокой рентабельностью (28%). Акции Самолета торгуются с мультипликатором P/E 24п 6.1x против исторического 11.3x, у нас позитивный взгляд.

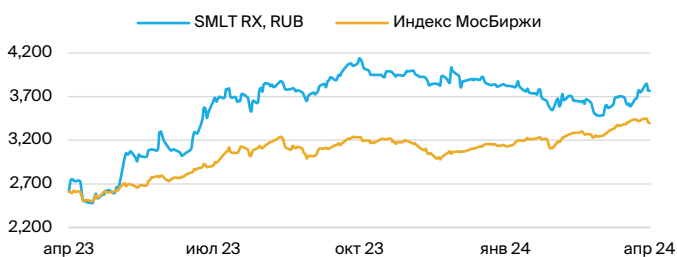
**Новость:** Самолет завтра представит финрезультаты за 2П23 по МСФО. Девелопер «Самолет» 26 апреля опубликует аудированную консолидированную финансовую отчетность по МСФО за 12 месяцев, завершившихся 31 декабря 2023 г. Компания не проводит телеконференцию по финансовым итогам. Наши ожидания результатов приведены ниже.

- Выручка в 2П23, по нашим оценкам, составит RUB 150 млрд (+42% г/г, +48% п/п) на фоне хорошей динамики продаж. За 2023 г. выручка составила рекордные RUB 251 млрд (+46% г/г) против RUB 297.5 млрд согласно управленческой отчетности за 2023 г., раскрытой ранее.
- Мы прогнозируем EBITDA на уровне RUB 44.2 млрд за 2П23 (+44% г/г, +66% п/п) и RUB 70.8 млрд за 2023 г. (+47% г/г) с высоким уровнем рентабельности (28%).
- С учетом роста процентных расходов и за вычетом доли миноритариев чистая прибыль Самолета, по нашим расчетам, составит RUB 8.8 млрд за 2П23 (+15% г/г, +30% п/п) и RUB 15.6 млрд за весь 2023 г. (+37% г/г) с уровнем чистой маржи 6.2%.

#### Прогноз финансовых результатов Самолета за 2П23 по МСФО

Операц. показатели	2П22	1П23	2П23	г/г	п/п	2022	2023	г/г
Продажи, тыс. кв. м	588.1	550.3	1 009.4	72%	83%	1048.3	1559.7	49%
Продажи, RUB млрд	96.6	97.3	190.1	97%	95%	176.7	287.5	108%
Сред. цена реализации, RUB тыс./кв. м	169.8	176.9	188.4	11%	7%	168.6	184.3	9%
RUB млрд	2П22	1П23	2П23	г/г	п/п	2022	2023п	г/г
Выручка	106.0	101.4	150.0	42%	48%	172.2	251.4	46%
EBITDA	30.7	26.6	44.2	44%	66%	48.2	70.8	47%
Чистая прибыль (приход. собственникам компании)	7.7	6.8	8.8	15%	30%	11.4	15.6	37%
Рентабельность по EBITDA	29.0%	26.3%	29.5%	0.5%	3.2%	28.0%	28.2%	
Рентабельность чистой прибыли	7.2%	6.7%	5.9%	-1.4%	-0.8%	6.6%	6.2%	

Источник: данные компании, БКС Мир инвестиций



#### SMLT RX

Взгляд	Позитивный		
Цел. цена, RUB	5,200	Рын. кап, \$млн	2,514
Цена, RUB	3,769	EV, \$млн	3,105
Потенциал	38%	ADTV 3м, \$млн	7.7
Изб. доходность	17%		24E 25E
Free float	9%	EV/EBITDA	3.7 3.2
Free float, \$млн	226	P/E adj.	6.1 4.5

Источник: БКС Мир инвестиций

Елена Царева, [tsarevaev@bcs.ru](mailto:tsarevaev@bcs.ru)

## Электроэнергетика

Компания показала рост производства за 1К24, особенно в Сибири, основная интрига – дивиденды

### Русгидро

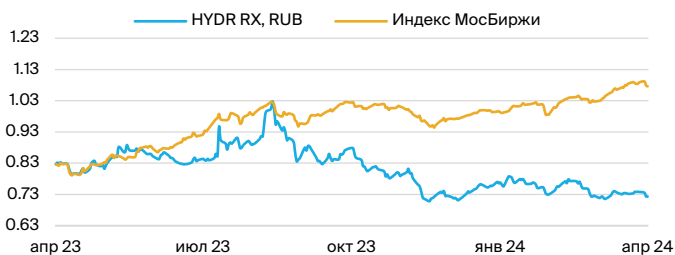
#### Операционные результаты за 1К24 – рост выработки, позитивно

**Взгляд БКС:** Выработка выросла на 6.2% г/г, что при прочих равных может означать в целом хороший 1К24 по водности и, скорее всего, по финансовым результатам. Однако с учетом отрицательного денежного потока компании у нас негативный взгляд на бумагу.

**Новость:** Русгидро опубликовала операционные результаты за 1К24. Производство электроэнергии выросло в Сибири (+17%) и на Волжско-Камском каскаде (+5.8%).

**Анализ:** Позитивные результаты. В целом компания показала увеличение производства за 1К24, но особенно серьезный рост произошел в Сибири, где водность повысилась до среднегодовых значений после маловодного прошлого года.

- Результаты по РСБУ (материнской компании) будут опубликованы 27 апреля, а 29 мая выйдет отчетность по МСФО. Будем следить за инвестициями, свободным денежным потоком и размером долга на балансе.
- Пока же основная интрига – дивиденды за 2023 г. Выплаты должны быть рекомендованы советом директоров и далее утверждены в июне на годовом собрании акционеров. Выплата половины чистой прибыли может дать двухзначную доходность по Русгидро, что может быть краткосрочным катализатором для бумаги.



### HYDR RX

Взгляд			Негативный
Цел. цена, RUB	0.7	Рын. кап, \$млн	3,414
Цена, RUB	0.72	EV, \$млн	6,928
Потенциал	-3%	ADTV 3м, \$млн	2.3
Изб. доходность	-22%		24E 25E
Free float	15%	EV/EBITDA	3.8 3.5
Free float, \$млн	512	P/E adj.	3.7 3.4

Источник: БКС Мир инвестиций

Дмитрий Булгаков, [bulgakovds@bcs.ru](mailto:bulgakovds@bcs.ru)



четверг, 25 апреля 2024 г.

Рекомендации, оценки и результаты торгов

Table with columns: Компания, Тикер, Взгляд, Пот., Валюта, Цена, Цел., P. кап., EV, EV/EBITDA, P/E adj., DY, 1D, 1W, 1M, 3M, 6M, 12M, YTD, 52WL, 52WN, 3M ADTV. Rows include sectors like Petroleum, Banking, Finance, Insurance, Metallurgy, and Food production.

Примечание: целевые цены рассчитаны исходя из текущего курса и ожидаемой инфляционной разницы



четверг, 25 апреля 2024 г.

## Товарный рынок

Товар	Значение	1D	1W	1M	3M	6M	12M	YTD	52WL	52WH
<b>Нефть и газ</b>										
Brent (\$/барр.)	88.0	-0.45%	0.7%	3%	10%	-0%	6%	14%	72	97
WTI (\$/барр.)	84.2	-0.58%	-1.4%	4%	11%	-0%	7%	17%	67	94
Газ, США (\$/тыс. куб. м)	57	0.63%	6.7%	3%	-35%	-44%	-27%	-38%	1.2	13
Газ, Европа (\$/тыс. куб. м)	328	2.58%	-5.7%	6%	3%	-38%	-25%	-2%	23	55
<b>Металлы</b>										
Золото (\$/тр. унц.)	2,316	-0.25%	-1.9%	7%	15%	18%	16%	12%	1,820	2,392
Серебро (\$/тр. унц.)	27.2	-0.53%	-3.8%	10%	20%	19%	8%	14%	21	29
Палладий (\$/тр. унц.)	1,002	-2.01%	-2.7%	1%	4%	-11%	-35%	-9%	862	1,614
Платина (\$/тр. унц.)	906	-0.75%	-4.0%	1%	0%	2%	-17%	-9%	846	1,118
Никель (\$/т)	18,795	-0.27%	7.1%	10%	14%	4%	-23%	15%	15,660	24,950
Медь (\$/т)	9,655	0.55%	3.2%	10%	14%	21%	11%	14%	7,824	9,797
Цинк (\$/т)	2,784	0.68%	1.1%	14%	8%	14%	5%	5%	2,230	2,836
Алюминий (\$/т)	2,591	-0.03%	1.7%	14%	18%	20%	10%	10%	2,070	2,698
<b>С/Х товары</b>										
Кукуруза (\$/буш.)	4.5	4.14%	11.6%	7%	6%	-4%	-32%	-1%	3.9	6.8
Хлопок (\$/фунт)	0.8	-0.92%	-0.4%	-13%	-8%	-3%	-3%	-2%	72	98

Источник: БКС Мир инвестиций

## Фондовые индексы

Индекс	Значение	1D	1W	1M	3M	6M	12M	YTD	52WL	52WH
MSCI EM	1,035	1.5%	2.5%	-0%	5%	12%	6%	1%	911	1,058
DJIA	38,461	-0.11%	1.9%	-3%	2%	16%	14%	2%	32,418	39,807
S&P 500	5,072	0.02%	1.0%	-3%	4%	19%	23%	6%	4,056	5,254
Nasdaq	15,713	0.10%	0.2%	-4%	1%	20%	31%	5%	11,799	16,442
FTSE 100	8,040	-0.06%	2.5%	1%	7%	9%	2%	4%	7,257	8,045
DAX	18,089	-0.27%	1.8%	-1%	7%	22%	14%	8%	14,687	18,492
Nikkei 225	38,460	2.42%	1.3%	-6%	6%	24%	35%	15%	28,416	40,888
BOVESPA	124,741	-0.33%	0.5%	-2%	-2%	10%	20%	-7%	101,797	134,194
Shanghai Composite	3,045	0.76%	-0.9%	-0%	8%	3%	-7%	2%	2,702	3,395
Hang Seng Index	17,201	2.21%	5.8%	4%	8%	1%	-14%	1%	14,961	20,297

Источник: БКС Мир инвестиций

четверг, 25 апреля 2024 г.

## Календарь

Дата	Сектор	Компания	Событие
25 апреля	Металлургия и добыча	ММК	Финансовые результаты по МСФО 1К24
25 апреля	Финансовые услуги	ВТБ	Финансовые результаты за 1К24 по МСФО (сокращенные)
25 апреля	ТМТ	Ozon	Финансовые результаты за 1К24 по МСФО
25 апреля	Розничный сектор	Henderson	Финансовые результаты за 2П23 по МСФО
26 апреля	Финансовые услуги	Сбер	Финансовые результаты за 1К24 по МСФО (сокращенные)
26 апреля	Девелоперы	Самолет	Финансовые результаты за 2023 г. по МСФО
26 апреля	Розничный сектор	Fix Price	Финансовые результаты за 1К24 по МСФО
26 апреля	ТМТ	Позитив	Предварительные показатели за 1К24
26 апреля	Россия	Заседание ЦБ	Решение по ставке
26 апреля	ТМТ	Яндекс	Финансовые результаты за 1К24 по US GAAP
25-26 апреля	Удобрения	Фосагро	Финансовые результаты по МСФО за 2023 г. и 4К23
27 апреля	Электроэнергетика	Русгидро	Финансовые результаты за 1К24 по РСБУ
27 апреля	Электроэнергетика	Юнипро	Финансовые результаты за 1К24 по РСБУ
конец апреля	Нефть и газ	Газпром нефть	Объявление финальных дивидендов
апрель	Нефть и газ	Газпром	Финансовые результаты за 2023 г. по МСФО, рекомендация СД по дивидендам
апрель	Нефть и газ	Роснефть	Объявление финальных дивидендов за 2023 г.
апрель	Девелоперы	Самолет	Операционные результаты за 1К24
апрель	Девелоперы	ЛСР	Операционные результаты за 1К24
апрель-май	Девелоперы	ПИК	Финансовые результаты за 2023 г. по МСФО
1 мая	США	Заседания ФРС	Решение по ставке
2 мая	Финансовые услуги	Московская биржа	Оборот торгов за предыдущий месяц
3 мая	США	Статистика	Данные по рынку труда
2-3 мая	Транспорт	Аэрофлот	Финансовые результаты за 1К24 по РСБУ
7 мая	Финансовые услуги	Московская биржа	Оборот торгов за предыдущий месяц
8 мая	Финансовые услуги	ТКС	ВОСА – приобретение Росбанка

Все даты предварительны, будут подтверждаться по мере появления информации от компаний

## Последние отчеты БКС Мир инвестиций

Дата	Категория	Тип	Сектор	Компания	Название
25 апреля	Акции	График	Металлургия и добыча	Северсталь/НЛМК/ММК	Чистый долг отрицательный, ждем высокие дивиденды
24 апреля	Акции	График	Металлургия и добыча	Мечел	Результаты «дочек» по РСБУ слабо отражают ситуацию
23 апреля	Акции	Дивидендная стратегия	Стратегия		Сильный вход в сезон объявления дивидендов
23 апреля	Акции	Портфели БКС	Стратегия		Фавориты и аутсайдеры не изменились
23 апреля	Акции	Взгляд экономиста	Экономика		Заседание ЦБ: Ждем, что регулятор сохранит ставку
23 апреля	Акции	Обзор	Металлургия и добыча	Норникель	Компания меняет бизнес-модель в ответ на санкции
23 апреля	Акции	Обзор рынка алмазов	Металлургия и добыча		Осторожность на рынке сохраняется: Финальные дивиденды Алросы в рамках ожиданий
22 февраля	Акции	Взгляд на неделю	Стратегия		Рынки акций, макро, нефть, газ и облигации
17 апреля	Акции	Обзор	Металлургия и добыча	Норникель/UC Rusal	Санкции могут привести к дисконтам/росту оборотки
16 апреля	Акции	Подтверждение торговой идеи	Финансовый сектор	TCS	Лонг TCS: Фокус на приобретение Росбанка
16 апреля	Акции	Портфели БКС	Стратегия		Распадскую включаем в аутсайдеры
16 апреля	Акции	Подтверждение торговой идеи	ТМТ	МТС	Лонг МТС: Ждем дивидендов и IPO банковского бизнеса
15 апреля	Акции	Взгляд на неделю	Стратегия		Рынки акций, макро, нефть, газ и облигации
15 апреля	Акции	Обновление взгляда	Металлургия и добыча	Полиметалл/Полюс/ЮГК	Повышаем целевые цены, сохраняем взгляд
12 апреля	Акции	График	Нефть и газ		Нефтегазовый рынок: Проверяем чувствительность финансов к нефти по \$110
12 апреля	Акции	Подтверждение торговой идеи	Розничный сектор	М.Видео/Henderson	Лонг Henderson / Шорт М.Видео-Эльдорадо – Катализаторы по Henderson сработали, фиксируем прибыль
12 апреля	Акции	Начало покрытия	ТМТ	Софтлайн	Разработчик ПО для банков, негативный взгляд
10 апреля	Акции	Портфели БКС	Стратегия		В аутсайдерах UC Rusal меняем на Транснефть-ап
10 апреля	Акции	Торговая идея	Нефть и газ	Роснефть/СургутНГ	Лонг Роснефть / Шорт СургутНГ-ао: Рост цен на нефть и выкуп акций Роснефти против переоцененной и низкодоходной обывки Сургута
10 апреля	Акции	График	Финансовый сектор	Сбербанк	Результаты за 1К24 – тренд на рост прибыли в силе

**Руководитель аналитического департамента**

 Кирилл Чуйко  
[chuykoks@bcs.ru](mailto:chuykoks@bcs.ru)
**Руководитель группы выпуска и контента**

 Ольга Сибиричева  
[sibirichevaov@bcs.ru](mailto:sibirichevaov@bcs.ru)
**Старший экономист**

 Илья Федоров  
[fedoroviy@bcs.ru](mailto:fedoroviy@bcs.ru)
**Аналитик по рынку**

 Юлия Голдина  
[goldinays@bcs.ru](mailto:goldinays@bcs.ru)
**Международные рынки акций**

 Егор Дахтлер  
[dakhtlerev@bcs.ru](mailto:dakhtlerev@bcs.ru)
**Группа выпуска**

 Николай Порохов  
[porokhovnv@bcs.ru](mailto:porokhovnv@bcs.ru)
**Стратегия**

 Кирилл Чуйко  
[chuykoks@bcs.ru](mailto:chuykoks@bcs.ru)
**Металлургия и добыча**

 Кирилл Чуйко  
[chuykoks@bcs.ru](mailto:chuykoks@bcs.ru)

 Денис Буйолов, CFA  
[buyvolovda@bcs.ru](mailto:buyvolovda@bcs.ru)

 Елена Косовская  
[kosovskayaev@bcs.ru](mailto:kosovskayaev@bcs.ru)

 Айнур Дуйсембаева, CFA  
[duysembaevaa@bcs.ru](mailto:duysembaevaa@bcs.ru)

 Ольга Донцова  
[dontsovaov@bcs.ru](mailto:dontsovaov@bcs.ru)

 Юлия Голдина  
[goldinays@bcs.ru](mailto:goldinays@bcs.ru)

 Дмитрий Казаков  
[kazakovda@bcs.ru](mailto:kazakovda@bcs.ru)

 Анатолий Клим  
[klimaa@bcs.ru](mailto:klimaa@bcs.ru)

 Антон Остроухов  
[ostroukhovas@bcs.ru](mailto:ostroukhovas@bcs.ru)

 Даниил Болотских  
[bolotskikhdi@bcs.ru](mailto:bolotskikhdi@bcs.ru)

 Ахмед Алиев  
[alievab@bcs.ru](mailto:alievab@bcs.ru)

 Сергей Потапов  
[potapovso@bcs.ru](mailto:potapovso@bcs.ru)

 Татьяна Курносенко  
[kurnosenkots@bcs.ru](mailto:kurnosenkots@bcs.ru)
**Макроэкономика/Валюта**

 Илья Федоров  
[fedoroviy@bcs.ru](mailto:fedoroviy@bcs.ru)
**Международные рынки облигаций**

 Антон Куликов  
[kulikovan@bcs.ru](mailto:kulikovan@bcs.ru)

 Наталья Бокарева  
[bokarevann@bcs.ru](mailto:bokarevann@bcs.ru)

 Анатолий Трифонов  
[trifonovae@bcs.ru](mailto:trifonovae@bcs.ru)

 Виктория Деркач  
[derkachv@bcs.ru](mailto:derkachv@bcs.ru)

 Мария Седова  
[sedovami@bcs.ru](mailto:sedovami@bcs.ru)
**Нефть и газ**

 Рональд Смит  
[smitr@bcs.ru](mailto:smitr@bcs.ru)
**TMT / Потребсектор**

 Мария Суханова  
[msukhanova@bcs.ru](mailto:msukhanova@bcs.ru)
**Технический анализ**

 Василий Буянов  
[buyanovvv@bcs.ru](mailto:buyanovvv@bcs.ru)
**Финансовый сектор / Девелопмент**

 Елена Царева  
[tsarevaev@bcs.ru](mailto:tsarevaev@bcs.ru)
**Электрэнергетика / Транспорт / Удобрения**

 Дмитрий Булгаков  
[bulgakovds@bcs.ru](mailto:bulgakovds@bcs.ru)
**Специалист по данным**

 Михаил Скорина  
[skorinami@bcs.ru](mailto:skorinami@bcs.ru)
**Бизнес-менеджер**

 Анастасия Сучкова  
[senkinaav@bcs.ru](mailto:senkinaav@bcs.ru)
**Продажа аналитических продуктов**
[butroiv@bcs.ru](mailto:butroiv@bcs.ru)
**Консультационное брокерское обслуживание**
**+7 (495) 213 1571**

Настоящий материал создан и распространяется ООО «Компания БКС» (ООО «Компания БКС», ОГРН 1025402459334, место нахождения: 630099, Россия, Новосибирск, ул. Советская, д.37, лицензия на осуществление брокерской деятельности №154-04434-100000 от 10.01.2001, лицензия на осуществление дилерской деятельности №154-04449-010000 от 10.01.2001 и лицензия на осуществление депозитарной деятельности №154-12397-000100 от 23.07.2009, выданы ФСФР России). С информацией о Компании и услугах, декларацией о рисках, информационными документами по финансовым инструментам и связанным с ними рисках, иной подлежащей раскрытию информации (включая ссылку на страницу, на которой можно оставить обращение (жалобу) рекомендуем ознакомиться по ссылке: <https://broker.ru/disclosure>. Услуги брокера не являются услугами по открытию банковских счетов и приему вкладов, деньги, передаваемые по договору о брокерском обслуживании, не подлежат страхованию в соответствии с Федеральным законом от 23 декабря 2003 года №177-ФЗ «О страховании вкладов в банках РФ».

Настоящий материал не относится к независимым инвестиционным аналитическим материалам и распространяется исключительно в информационных целях. Предоставленные материалы и указанная в них информация не являются индивидуальными инвестиционными рекомендациями. В случае необходимости получения индивидуальных инвестиционных рекомендаций, Вам необходимо заполнить Анкету об определении инвестиционного профиля и заключить с ООО «Компания БКС» Договор об инвестиционном консультировании в порядке, предусмотренном Регламентом оказания услуг на рынке ценных бумаг ООО «Компания БКС». Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в них, могут не подходить Вам, не соответствовать Вашему инвестиционному профилю, финансовому положению, опыту инвестиций, знаниям, инвестиционным целям, отношению к риску и доходности. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. ООО «Компания БКС» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения упомянутых операций, либо инвестирования в упомянутые финансовые инструменты.

Информация не может рассматриваться как публичная оферта, предложение или приглашение приобрести, или продать какие-либо ценные бумаги, иные финансовые инструменты, совершить с ними сделки. Информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещаний в будущем доходности вложений, уровня риска, размера издержек, безубыточности инвестиций. Результат инвестирования в прошлом не определяет дохода в будущем. Не является рекламой ценных бумаг.

Перед принятием инвестиционного решения Инвестору необходимо самостоятельно оценить экономические риски и выгоды, налоговые, юридические, бухгалтерские последствия заключения сделки, свою готовность и возможность принять такие риски.

Клиент также несет расходы на оплату брокерских и депозитарных услуг, подачу поручений по телефону, иные расходы, подлежащие оплате клиентом. Полный список тарифов ООО «Компания БКС» приведен в приложении №11 к Регламенту оказания услуг на рынке ценных бумаг ООО «Компания БКС». Перед совершением сделок вам также необходимо ознакомиться с: уведомлением о рисках, связанных с осуществлением операций на рынке ценных бумаг; информацией о рисках клиента, связанных с совершением сделок с неполным покрытием, возникновением непокрытых позиций, временно непокрытых позиций; заявлением, раскрывающим риски, связанные с проведением операций на рынке фьючерсных контрактов, форвардных контрактов и опционов; декларацией о рисках, связанных с приобретением иностранных ценных бумаг. Указанные документы размещены на сайте ООО «Компания БКС» <https://broker.ru/regulations>.

Данные материалы могут содержать информацию о финансовых инструментах, сделки по приобретению которых недоступны физическим лицам-неквалифицированным инвесторам без прохождения установленной законодательством о рынке ценных бумаг процедуры тестирования или недоступны вне зависимости от прохождения процедуры тестирования. У Инвестора отсутствует обязанность получать статус квалифицированного инвестора при отсутствии у Инвестора потребности совершать действия, которые в соответствии с применимым законодательством, разъяснениями/рекомендациями Банка России могут совершаться только квалифицированными инвесторами. Решение получить статус квалифицированного инвестора должно быть принято Инвестором самостоятельно после ознакомления с правовыми последствиями признания Инвестора квалифицированным инвестором.

Перед приобретением выбранного вами финансового инструмента проконсультируйтесь доступен ли вам такой финансовый инструмент к приобретению. Необходимо отметить, что любой доход, полученный от инвестиций в финансовые инструменты, может изменяться, и что цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать. Соответственно, инвесторы могут потерять либо все, либо часть своих инвестиций. Кроме того, историческая динамика котировок не определяет будущие результаты. Курсы обмена валют могут также негативно повлиять на цену, стоимость или доход от ценных бумаг или связанных с ними инвестиций, упомянутых в настоящем материале. Кроме того, не исключены валютные риски при инвестировании в депозитарные расписки компаний. Инвестиции в экономику России и российские ценные бумаги сопряжены с высокой степенью риска и требуют соответствующих знаний и опыта.

Информация и мнения были получены из открытых источников, которые считаются надежными, но Компания не дает никаких заверений или гарантий относительно точности данной информации. Мнения, содержащиеся в настоящем материале, отражают текущие суждения аналитиков и могут быть изменены без предварительного уведомления. В связи с вышесказанным, этот материал не должен рассматриваться как единственный источник информации. Ни Компания, ни ее филиалы и сотрудники не несут никакой ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, вытекающий из или каким-либо образом связанный с использованием информации, содержащейся в настоящем материале, а также за ее достоверность. Инвесторам следует помнить, что Компания и / или ее дочерние структуры могут иметь или уже имеют позиции в ценных бумагах, или позиции в финансовых инструментах на ценные бумаги, или других инструментах, упомянутых в настоящем материале, а также могут совершать или уже совершили рыночные или иные действия в качестве исполнителя сделок по этим бумагам или инструментам. Также, Компания и / или ее дочерние структуры могут предоставлять или уже предоставляют инвестиционно-банковские или консалтинговые услуги по ценным бумагам или инструментам, указанным в данном материале, или исполнять функции члена совета директоров или наблюдательного совета в компании, упомянутых в данном материале.

Компания работает в России. Данный материал может быть использован инвесторами на территории России с учетом законодательства РФ. Использование материала за пределами России регулируется законодательством соответствующих стран. На территории Великобритании данный материал может распространяться только среди приемлемых контрагентов или профессиональных клиентов (согласно определению в правилах FCA) и не должен передаваться розничным клиентам. В США настоящий материал распространяется BCS Americas, Inc., аффилированная с ООО «Компания БКС», которая принимает на себя ответственность за его содержание. BCS Americas, Inc., не участвовала в подготовке настоящего материала, при этом авторы не являются ни сотрудниками, ни лицами, связанными с BCS Americas, Inc., и не зарегистрированы и не считаются аналитиками с точки зрения FINRA. На компанию, выпускающую материал, и авторов могут не распространяться все требования к раскрытию информации и другие нормативные требования США, которым подлежат BCS Americas, Inc. и ее сотрудники. Лицам, получающим этот доклад в США, и желающим осуществлять операции с любыми ценными бумагами, упомянутыми в настоящем материале, следует связаться с BCS Americas, Inc., а не ее аффилированными компаниями.

В соответствии с нормами Комиссии по ценным бумагам США, аналитики, чьи имена указаны в настоящем материале подтверждают, что: (1) мнения, выраженные в настоящем материале, точно отображают их личные взгляды на ценные бумаги и эмитентов, и (2) никакая часть зарплаты аналитиков не была, не есть и не будет прямо или косвенно связана с конкретными рекомендациями и взглядами, выраженными в настоящем материале.

Методология присвоения взгляда от Дирекции инвестиционной аналитики БКС выглядит следующим образом: аналитики устанавливают целевые цены на 12 месяцев вперед на основе анализа инвестиционной привлекательности акций, который может включать различные методологии оценки, такие как анализ мультипликаторов (P/E, EV/ITDA и т.д.), дисконтированных денежных потоков (DCF) или модели дисконтирования дивидендов (DDM). На основе этой целевой цены рассчитывается избыточная доходность, которая представляет собой доходность по целевой цене на 12 месяцев вперед к текущей цене акции за вычетом нашей оценки стоимости капитала акции, которая в настоящее время составляет около 20% для большинства бумаг. Избыточная доходность свыше 10% соответствует «позитивному» взгляду, менее минус 10% – «негативному», в диапазоне от -10% до +10% – «нейтральному».

Этот материал не может быть распространен, скопирован, воспроизведен или изменен без предварительного письменного согласия со стороны Компании. Дополнительную информацию можно получить в Компании по запросу.