



Еженедельный дайджест

26 – 30 августа 2024

★ **Тема недели**

Газпром – будут дивиденды?

В номере:

Прогнозы **3**

★ Тема недели **4**

Рынки **5**

Акции

Облигации

Рубль

Корпоративные и экономические события **8**

О'КЕЙ вышла «в плюс», но рост не впечатляет

Новабев: что случилось с акциями и что делать инвесторам?

Норникель представил финансовую отчетность за первое полугодие

Эталон объявил о рекордных продажах в июле

Не ждем чудес от дивидендов АПРОСА

Банк Санкт-Петербург: щедрые дивиденды с перспективой роста

МосБиржа: МСФО за II квартал – динамика доходов радует

М-Видео наращивает убыток

США ввели санкции против Норникеля, Распадской, Мечела и ММК

В июле Россия вышла в ТОП-5 поставщиков свинины в Китай

Полюс: сильные результаты и возможные дивиденды

Астра усиливает позиции

Вуш отчитался за I полугодие: рост требует вложений

Алмазодобытчики экспортируют в Индию: объемов больше – выручки меньше

Сегежа: рост долгов и объявление допэмиссии

Газпром нефть: хорошая дивидендная история

ЛУКОЙЛ – дивдоходность не хуже ставок по вкладам

РУСАЛ представил финансовую отчетность за первое полугодие

Аэрофлот на взлете

КАМАЗ сокращает прибыль

Самолет: долги съели прибыль



ЛСР: прибыль есть, но что дальше?

Сохраняем позитивный взгляд на Инарктику

Корпоративный календарь 22





Прогнозы

Акции Индекс МосБиржи будет двигаться вблизи отметок 2650–2700 пунктов

Облигации До заседания ЦБ котировки ОФЗ будут консолидироваться на достигнутых годовых минимумах

Рубль Целью по росту курса юаня считаем диапазон 12,20–12,25 руб.



Тема недели

Газпром – будут дивиденды?

Концерн продемонстрировал уверенный рост выручки и заметно улучшил ключевые финансовые показатели, что обусловлено в первую очередь консолидацией «Сахалинской Энергии», позволившей Газпрому показать рост экспортных поставок газа (+1,2% г/г), а также сильными результатами дочерней Газпром нефти.

Мы оцениваем представленную отчетность как сильную. Ключевым позитивом выступает существенный прирост EBITDA и сокращение чистого долга, позволяющие констатировать некоторое улучшение ситуации с денежными потоками и заметное – с экспортными поставками, а также оценивать кредитные метрики Газпрома как уже относительно комфортные. По заявлению CFO Газпрома Ф. Садыгова, долговая нагрузка по показателю чистый долг/скорректированная EBITDA снизилась за полгода до 2,4x (с 2,8x на начало года), что чуть ниже пороговых 2,5x и позволяет концерну вернуться к выплате дивидендов. Инвестпрограмма при текущих операционных доходах также не препятствует дивидендам: Газпром сообщил, что повышает оценку инвестиций группы на этот год до 2,64 трлн руб., что меньше, чем ожидаемая нами EBITDA. Скорректированная чистая прибыль за 6 мес. 2024 г., являющаяся базой для выплаты дивидендов, по расчетам Газпрома, составила 779 млрд руб., что дает накопленные дивиденды в размере 16,45 руб. на акцию. По нашим текущим оценкам, если Газпром решится на выплаты и подкопит во II полугодии денежных средств, то дивиденды по итогам всего года могут составить 28–30 руб. Что предполагает дивидендную доходность на уровне 22–23%.

Учитывая в первую очередь улучшение фундаментального профиля, мы возвращаем нашу оценку справедливой стоимости акций Газпрома на горизонте 12 месяцев на уровень 180 руб., повышаем рекомендацию до "покупать". Вероятность выплаты дивидендов Газпромом по итогам года оцениваем как относительно высокую.





РЫНКИ

Акции

Российский рынок завершает лето снижением. Индекс МосБиржи на этой неделе обновил минимум с марта 2023 года. Не помогло рынку предписание ЦБ, которое должно сократить навес нерезидентов, а также сильные результаты нефтегазовых компаний в четверг. Особенно выделилась отчётность Газпрома, на фоне которой бумаги компании взлетели почти на 5%. Однако уже в пятницу весь этот рост был практически нивелирован. Тем не менее именно бумаги Газпрома смогли показать один из лучших результатов по итогам недели. В ощутимом плюсе завершают неделю акции НОВАТЭКа. Здесь также, как и в случае с Газпромом, решающее значение имело новое предписание Банка России. Против рынка двигались акции Газпром нефти. СД компании рекомендовал выплатить 51,96 руб./акцию, что превзошло ожидания рынка. Сильные финансовые результаты по итогам первого полугодия помогли бумагам показать небольшой рост на этой неделе вопреки падению всего остального рынка.

Аутсайдером стали бумаги Сегежи. Реализовался худший сценарий: менеджмент сообщил о планах провести осенью допэмиссию. Сильно просели акции М.Видео. Ритейлер показал рекордный убыток за первое полугодие, который вырос более чем в 2 раза. Ощутимые потери понесли акции ЮГК. За два дня они подешевели на 15%. Триггером здесь также стала отчётность за первое полугодие. На наш взгляд, реакция инвесторов была избыточной. Если СД всё же решит рекомендовать дивиденды, бумаги компании могут достаточно быстро восстановиться. Расписки Globaltrans упали на минимумы с начала 2023 года после того, как компания приостановила действие дивидендной политики из-за проблем с проведением платежей. Штаб-квартира компании находится в Абу-Даби.

Ожидаем, что индекс МосБиржи будет двигаться вблизи отметок 2650–2700 пунктов. Причин для разворота рынка сейчас нет. Кроме этого, уже 13 сентября состоится заседание ЦБ. На наш взгляд, в текущих ценах акций уже заложено повышение ставки до 20%. Многие будут зависеть от риторики и сигналов регулятора. Несмотря на преобладание негативных настроений, мы на данный момент ждём роста рынка в сентябре. Впрочем, это будет, скорее, коррекция, после чего снижение российского рынка может продолжиться.

Облигации

Котировки ОФЗ вернулись к годовым минимумам на росте ожиданий дальнейшего ужесточения ДКП ЦБ

За неделю котировки ОФЗ продолжили снижаться – индекс RGBI вплотную приблизился к годовым минимумам (103 п.). Ключевой фактор остается прежним – отсутствие признаков устойчивого замедления инфляции. В частности, инфляция по недельным данным на 26 августа остается на уровне 9,0% в годовом выражении, что затрудняет достижение ориентира ЦБ на конец 3 квартала (7,8%). Зампред ЦБ Алексей Заботкин также повторил прежний сигнал регулятора, указав, что Банк России в сентябре будет рассматривать целесообразность дальнейшего повышения ключевой ставки.

Ожидаем, что в ближайшие две недели до заседания ЦБ (13 сентября) котировки ОФЗ будут консолидироваться на достигнутых годовых минимумах. При этом выходящим данным по инфляции по-прежнему будет уделяться повышенное внимание со стороны инвесторов.

В условиях повышенных рисков дальнейшего ужесточения ДКП корпоративные флоатеры эмитентов с рейтингом AAA/AA пока остаются актуальной инвестиционной идеей.

Рубль

Большую часть этой недели биржевой курс юаня преимущественно находился в диапазоне 11,7–11,9 руб., перед налоговыми выплатами пытаюсь опуститься ниже. К концу недели, на фоне ухода навеса предложения со стороны экспортеров, юань стал тяготеть к выходу в зону 12+ руб., в направлении более оправданных с экономической точки зрения уровней. Ждем в сентябре сохранения тенденции к плавному ослаблению рубля, с выходом курса юаня к концу месяца к 12,4 руб. Способствовать этому будут как некоторое уменьшение продаж валюты экспортерами, следствие летней слабости рынка нефти, и смягчение требований по репатриации валютной выручки, так и осеннее оживление потребления, стимулирующее спрос импортеров на валюту.

На горизонте следующей недели целью по росту курса китайской валюты считаем диапазон 12,20–12,25 руб.





Корпоративные и экономические события

О'КЕЙ вышла «в плюс», но рост не впечатляет (Комментарий от 26.08.2024)

Компания отчиталась за I полугодие 2024 г. Основные показатели:

Выручка: 105,7 млрд руб. (+6,2% г/г)

EBITDA: 9,6 млрд руб. (+35,4% г/г)

Рентабельность по EBITDA: 9,1% (+2 п.п. г/г)

Чистая прибыль: 78,0 млрд руб. (против чистого убытка 3,0 млрд руб. годом ранее)

Чистый долг/EBITDA: 2,0x (против 2,6x годом ранее)

Выручка компании показала скромный темп прироста (по сравнению с двузначными у Ленты и X5). Тормозит динамику сегмент гипермаркетов (лишь +2% г/г), занимающий 2/3 выручки. Супермаркеты-дисканутеры «Да!» также растут не очень впечатляющим темпом (+15,7% г/г). Оба формата Группы показывали снижение трафика сопоставимых магазинов как в I, так и во II кварталах: покупки в крупных магазинах теряют популярность и замещаются доставкой, которая пока развита у О'КЕЙ слабее, чем у основных конкурентов (в 2023 году доля онлайн-продаж в общей выручке занимала лишь 3,7%).

В то же время компании удалось нарастить маржинальность бизнеса: коммерческие, общие и административные расходы снизились на 4,2% г/г, что вкуче с разовыми факторами (отсутствие убытка от курсовых разниц и от прочих операционных расходов) позволило чистой прибыли выйти в плюс после убыточного прошлого года. Позитивом выступает и снижение долговой нагрузки. Однако говорить о долгосрочности такой тенденции пока преждевременно ввиду крайне низких темпов роста выручки и необходимости наращивая инвестиций для преодоления стагнации.

Наше мнение: Оцениваем отчетность как ожидаемо слабую, хотя и подающую некоторые признаки улучшения в части операционной эффективности. Отметим, что компании сложно будет преодолеть стагнацию без более активной трансформации бизнеса: она не сокращает количество гипермаркетов, а сеть супермаркетов растет сдержанно (+6,8% в количестве магазинов за 6 мес. 2024 г.,



+13,4% за 2023 г.), популярные форматы «у дома» и жесткие дискаунтеры у Группы отсутствуют – все это не позволяет ей конкурировать в полной мере с другими торговыми сетями. На данный момент значимых предпосылок к росту стоимости бумаг не видим.

Новабев: что случилось с акциями и что делать инвесторам? (Комментарий от 26.08.2024)

22 августа возобновились торги акциями Новабев после паузы в торгах в рамках допэмиссии.

Что изменилось? Компания увеличила количество акций в 8 раз.

Как? Каждый акционер получил бесплатно семь новых акций на каждую ранее приобретенную – каждый инвестор сохранил ровно ту же долю в капитале компании. При этом новые акции остаются замороженными на 4,5 месяца.

Акционеры не смогут воспользоваться 7/8 своего капитала.

За счет чего? Компания увеличила уставной капитал с 1,6 млрд руб. до 12,6 млрд руб. (в 8 раз) задействовав 8,9 млрд руб. из добавочного капитала и 2,2 млрд руб. из нераспределенной прибыли.

Как отреагировали акции? После старта торгов цена бумаг снизилась в 6,5 раз, до 716 руб. на конец дня. Остановить падение помогли дискретные аукционы. Сейчас акции инерционно продолжают медленное снижение (-5% на текущий момент).

Отметим, что падение носит исключительно технический характер, более того, оно оказалось ниже, чем мы ожидали (в 8 раз пропорционально увеличению количества акций). Таким образом, исходная стоимость бумаг для держателя, не продававшего их после возобновления торгов, даже выросла на 18% исходя из текущих котировок.

Наше мнение: Мы считаем, что на данный момент бумаги оценены близко к справедливой стоимости и в то же время интересны исходя из потенциала компании. Поэтому долгосрочным инвесторам рекомендуем «держаться» их на горизонте 12 месяцев, а возможное инерционное снижение стоимости использовать для наращивания позиций по бумаге.

В то же время видим риски навеса продавцов после истечения срока заморозки новых акций и, соответственно, повышенной волатильности через 4,5 месяца.

Поэтому краткосрочным и среднесрочным инвесторам может быть более выгодна продажа части акций до истечения этого срока. Особенно в условиях невысокой прогнозируемой дивидендной доходности.

Норникель представил финансовую отчетность за первое полугодие (Комментарий от 26.08.2024)

Выручка компании сократилась на 2% до 5,6 млрд долл. Показатель EBITDA достиг 2,3 млрд долл. упав на 30%. Свободный денежный поток упал на 61% до 525 млн долл.

Наше мнение: Результаты оказались в рамках наших ожиданий. Основная причина падения финансовых показателей – это снижение цен на медь, никель и палладий. В качестве негативного момента можем отметить наращивание запасов из-за проблем с реализацией. Учитывая новые санкционные ограничения со стороны



США, вероятно, ситуация останется сложной. Может усложниться реализация продукции в азиатском направлении. Ожидаем, что Норникель не будет выплачивать дивиденды по итогам первого полугодия. Кроме этого, мы считаем, что компания полностью откажется от дивидендов в обозримом будущем. Что касается акций компании, мы считаем, что они находятся на справедливом уровне. В качестве возможного фактора для спекулятивного роста акций компании можем отметить увеличения цен на палладий.

Эталон объявил о рекордных продажах в июле (Комментарий от 26.08.2024)

Ключевые финансовые показатели за 6 месяцев 2024 г.:

В июле застройщик реализовал 43,4 тыс. кв. м, превысив аналогичные месячные показатели последних трех лет. В результате стоимость заключенных Эталонем контрактов достигла 12,2 млрд рублей, а объем денежных поступлений вырос до 8,5 млрд рублей. Это самые высокие показатели июля за всю историю компании.

Наше мнение: Эталон продолжает показывать сильные операционные результаты на фоне общего охлаждения рынка недвижимости со второй половины года.

Компания ориентирована на более дорогой класс жилья и коммерческую недвижимость, что тем самым делает девелопера менее зависимым от ипотечных инструментов. Таким образом застройщик менее уязвим перед высокой ключевой ставкой и сужением льготных ипотечных механизмов.

Хороший органический рост компании и улучшение видов на финпоказатели позволяют оценивать Эталон как инвестиционно привлекательный. Напомним, что компания намерена завершить переезд уже в этом году, что дает перспективу на выплату дивидендов, которые у компании привычно высокие. Наш целевой ориентир акций Эталона на горизонте 12 месяцев – 92 руб.

Не ждем чудес от дивидендов АЛРОСА (Комментарий от 26.08.2024)

Сегодня СД компании даст рекомендацию по дивидендам. Наша позиция не изменилась. В теории менеджмент может рекомендовать выплатить 3,6 рублей на акцию в соответствии с дивполитикой.

Наше мнение: Но в реальности мы ждем, что размер дивидендов будет меньше – в пределах 2,5-2,8 рублей на акцию (Около 4,5 – 5,5% дивидендной доходности).

Банк Санкт-Петербург: щедрые дивиденды с перспективой роста (Комментарий от 26.08.2024)

Набсовет банка Санкт-Петербург рекомендовал выплатить дивиденды за I полугодие 2024 года в размере 27,26 руб. на одну обыкновенную акцию и 0,22 рубля на привилегированную – п/г дивидендная доходность 7,5% и 0,4% соответственно.

- ВОСА пройдет 18 сентября
- Дата, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов – 30 сентября 2024 года



Наше мнение: Новость хорошая, ранее эмитент направлял на выплату 20% прибыли. В марте дивидендная политика была обновлена с целевым ориентиром выплаты дивидендов от 20% до 50% чистой прибыли. В результате банк впервые рекомендовал направить на выплату дивидендов 50% чистой прибыли по МСФО. В целом у компании дивидендная доходность растет вместе с ключевой ставкой – по итогам 2023 года акционерам было выплачено 42,45 руб. на «обычку» и 0,44 руб. на «префы», доходность 13,8% и 0,7% соответственно. Текущие реалии по ключевой ставке дают перспективу дальнейшего роста дивидендной доходности банка Санкт-Петербург.

МосБиржа: МСФО за II квартал – динамика доходов радует (Комментарий от 27.08.2024)

Московская биржа представила финансовую отчетность по МСФО за II квартал. Ключевые результаты за отчетный период:

- Чистая прибыль: 19,49 млрд руб. (+61% г/г; +0,7% кв/кв)
- Комиссионные доходы: 15,5 млрд руб. (+76,1% г/г; +8,2% кв/кв)
- Процентные доходы: 21,23 млрд руб. (+129,5% г/г; +9,3% кв/кв)
- Скорректированная EBITDA: 25,63 млрд руб. (+58% г/г; +0,6% кв/кв)
- Рентабельность по скорр. EBITDA: 69,6% (-8 п.п. за год, -5,3 п.п. за квартал)

Результаты компании оказались чуть хуже консенсус-прогноза Интерфакса по чистой прибыли (19,8 млрд руб.) и EBITDA (26,1 млрд руб.). Уверенный рост комиссионных и процентных расходов нивелировался более сильным наращиванием операционных расходов (12,5 млрд руб., +27,5% кв/кв), – следствием как активного развития и продвижения экосистемы (реклама и маркетинг: 1,39 млрд руб.; +43% кв/кв), так и опережающего увеличения выплат в рамках программ мотивации (2,59 млрд руб.; +121% кв/кв). Средний объем активов, принятых на хранение, достиг 81,1 трлн руб. (+15,9% г/г; +0,9% кв/кв). Темпы его прироста заметно замедлились (в I квартале выросли на 28,3% г/г), что мы связываем с объявлением санкций.

Представленные результаты мы характеризуем как сильные. Нам по-прежнему нравится кейс МосБиржи: компания наращивает доходы сильнее, чем мы ожидали, в первую очередь процентные, подтверждая статус бенефициара высоких ставок, активно и успешно вкладывается в масштабирование бизнеса.

Второе полугодие из-за санкций и вынужденного сокращения бизнеса, связанного с валютами, у компании может быть хуже. Однако, благодаря сильному первому полугодию, МосБиржа вполне способна достичь нашего ориентира по чистой прибыли по итогам года на уровне 72 млрд руб.

Мы продолжаем положительно смотреть на акции компании, сохраняем целевую цену акции МосБиржи на горизонте 12 месяцев на уровне 280 руб. с рекомендацией "покупать".

М-Видео наращивает убыток (Комментарий от 27.08.2024)



Вчера компания опубликовала финансовую отчетность за I полугодие 2024 г. Основные результаты:

- Выручка: 202 млрд руб. (+13% г/г)
- EBITDA: 6,5 млрд руб. (-13% г/г)
- Маржинальность по EBITDA: 3,2% (-0,9 п.п. за год)
- Чистый убыток: -8,5 млрд руб. (+82% г/г)
- Чистый долг: 79,3 млрд руб. (-4,9% г/г)
- Чистый долг/EBITDA: 3,9x (3,2x на конец 2023 г.)

Компания продемонстрировала ускорение темпов роста выручки (по итогам прошлого года: +7,9% г/г). Драйвером расширения бизнеса остаются онлайн-продажи (+16,7% г/г, составляют 73% от общих продаж). При этом ключевое значение продолжает играть розничная инфраструктура: 90% покупок осуществляются с ее использованием. Поэтому М.Видео по-прежнему сфокусирована на территориальной экспансии (+4% торговых точек за полгода) преимущественно в формате небольших магазинов, достаточных для выполнения функции пунктов выдачи и сервиса. Благодаря этому, а также расширению ассортимента на 10%, она смогла нарастить число новых клиентов на 11% с начала года. Кредитный бум позволил сохранить прежней долю кредитных продаж (17,8%), несмотря на рост ставок.

При этом компании не удалось показать операционную эффективность на уровне прошлого года: себестоимость выросла на 14% г/г, а коммерческие, общехозяйственные и административные расходы – на 15% г/г, что, на наш взгляд, является следствием выбранной компанией бизнес-модели, ориентированной на широкую сеть розничных магазинов. Долговая нагрузка остается высокой, а рост ставок привел к увеличению финансовых расходов на 40% г/г, до 16,5 млрд руб., что повлекло и увеличение чистого убытка.

Наше мнение: Результаты оцениваем как негативные – компания в условиях высоких ставок не в состоянии продемонстрировать рост операционной и чистой прибыли, что в свою очередь не позволит ей вернуться к выплатам дивидендов в ближайшей перспективе. Акции компании вчера были хуже рынка, снизившись на 4,5% за день.

США ввели санкции против Норникеля, Распадской, Мечела и ММК (Комментарий от 27.08.2024)

На прошлой неделе США расширили санкции против России и ввели ограничения в отношении 400 физических и юридических лиц. В том числе в новую волну санкций попали несколько металлургов.

Наше мнение:

- Норникель. Под прямые санкции попали отдельные структуры Норникеля. Из наиболее важного отметим то, что в SDN-лист включён Быстринский ГОК. Компания находится в Забайкальском крае. По итогам первого полугодия на этот дивизион пришлось 747 млн долл. выручки, что эквивалентно 13,3% консолидированной выручки Норникеля. На наш взгляд, влияние новых санкций умеренно-негативное.

- Распадская. У компании нет иностранных активов, поэтому каких-либо значимых проблем с операционной детальностью из-за новых санкций мы не ждём. С другой стороны, Распадская ориентирована на экспорт, поэтому санкции прямо повлияют на продажи за рубеж. Также стоит отметить, что были введены санкции против структур EVRAZ. На наш взгляд, это значительно повышает вероятность редомициляции компании. Всё зависит от того, сможет ли EVRAZ продать свой актив в Северной Америке.
- Мечел и ММК. Компании уже находились в SDN-листе. ММК попал туда еще в 2022 году, а против Мечела ограничения были введены в феврале текущего года. Таким образом, новые санкции, как мы считаем, существенно не повлияют на ММК и Мечел.

В июле Россия вышла в ТОП-5 поставщиков свинины в Китай (Комментарий от 27.08.2024)

В сентябре прошлого года Китай разрешил импорт российской свинины после проведения оценки рисков и анализа системы контроля за африканской чумой свиней. Разрешения на фактические поставки российские компании начали получать с начала этого года.

По итогам июля доля России в китайском импорте свинины впервые превысила 5%, поставив продукции на 9,6 млн долл. Это в 4,3 раза больше, чем в июне. Всего за 7 месяцев Россия поставила около 17 тыс. т свинины на 12,7 млн долл.

Наше мнение: Потенциал импорта российской свинины в Китай должен только расти. Во-первых, агрокомпании только начинают получать разрешения (пока получили 3 компании) и налаживать поставки. Во-вторых, есть предпосылки сокращения импорта Испании, одного и крупнейших поставщиков, на фоне антидемпингового расследования в отношении импортируемой из ЕС свинины и субпродуктов.

Такая тенденция положительна для российского свиноводства. Китайский рынок является премиальным за счет большой доли в мировом импорте (около 20%) и высоких закупочных цен (на 30-40% выше среднероссийских). Расширение экспорта будет стимулировать увеличение производства свинины и доходов отрасли в целом. Ожидаем, что к концу года Россия может поставить около 60 тыс. тонн свинины в Китай (всего экспорт свинины оцениваем в 300 тыс. т, +25% г/г). Главными бенефициарами являются Русагро и Черкизово. ГК Русагро (Тамбовский бекон) уже получил разрешение на поставки в Китай. В этом плане мы видим хороший потенциал роста мясного бизнеса в Русагро, что окажет положительный эффект на финансовое состояние компании.

Полюс: сильные результаты и возможные дивиденды (Комментарий от 28.08.2024)

По результатам первого полугодия выручка компании увеличилась на 16% до 2,7 млрд долл. Размер скорректированной EBITDA составил 2 млрд долл., что на 20% выше показателя прошлого года. Полюс увеличил чистую прибыль почти в 3 раза до 1,6 млрд долл.

Результаты Полюса в целом оказались сильными, что в рамках наших ожиданий. Полюс смог реализовать 1,26 млн унц. (+1% г/г), что все же оказалось немного ниже наших прогнозов (1,3 млн унц.). В то же время эффективное управление расходами

позволило сохранить маржинальность по EBITDA выше 70%. Капитальные затраты Полюса увеличились на 12% до 441 млн долл.

Также Полюс дал больше информации по месторождению Сухой Лог. Компания планирует представить обновлённые данные по проекту в конце текущего года. Однако уже со второго полугодия Полюс законсервирует Вернинское месторождение до 2027 года, чтобы перерабатывать руду с Сухого Лога на одноименной ЗИФ. За отчётный период Полюс уже добыл 4,2 млн т руды на Сухом Логе, среднее содержание золота составило 0,78 г/т. Данный показатель пока заметно ниже, чем на остальных действующих активах компании. В то же время Полюс повысил прогноз по производству золота на 2024 год, до 2,75 млн – 2,85 млн унций. Таким образом, во II полугодии производственные показатели будут схожи с результатами первой половины 2024 года.

Исходя из дивидендной политики, текущий коэффициент чистого долга к EBITDA (1,5x на конец июня) позволяет Полюсу выплатить 30% от EBITDA. В этом случае дивиденд составит 412 руб./акцию. У компании достаточно денежных средств, однако это потребует закрытия большей части депозитов. Также не стоит забывать, что капитальные затраты во втором полугодии могут быть значительно выше первой половины года. Поэтому мы считаем, если Полюс всё же решит выплатить дивиденды, то они будут меньше 412 рублей. Тем не менее это будет позитивным моментом для акционеров после трёхлетнего перерыва.

Подтверждаем нашу рекомендацию «покупать» для бумаг Полюса с целевой ценой – 14 986 рублей.

Астра усиливает позиции (Комментарий от 28.08.2024)

Компания отчиталась за II кв. 2024 г. Ключевые финансовые показатели:

- Выручка: 3,1 млрд руб. (+69% г/г)
- EBITDA: 1,0 млрд руб. (2x г/г)
- Рентабельность по EBITDA: 33,3% (+5 п.п. за год)
- Чистая прибыль: 1,2 млрд руб. (2,1x г/г)
- Рентабельность по чистой прибыли: 39,1% (+7,6 п.п. за год)

Рост выручки компании ускорился в отчетном периоде (в I квартале: +43% г/г), что отражает расширение сотрудничества с крупными заказчиками (30 новых соглашений во II кв.) и M&A-сделки, усиливающие продуктовый портфель. Астра сфокусирована на развитии сегмента экосистемных продуктов (22% от выручки), выросшего во II кв. в 14 раз, а также услуг сопровождения, увеличившихся в 2 раза г/г (21% выручки).

Компании удалось нарастить операционную эффективность во II кв. несмотря на более чем трехкратное увеличение инвестиций в разработку продуктов (до 0,7 млрд руб.) и рост маркетинговых и коммерческих расходов на 57% г/г, до 0,6 млрд руб. Отметим, что в силу сезонного фактора (около 70% выручки приходится на вторую половину года) годовая рентабельность по EBITDA будет чуть выше, чем в 2023 г. Сильным моментом в отчетности выступает и наращивание рентабельности по чистой прибыли.



Наше мнение: Оцениваем отчетность позитивно. Астра – добротная история роста, естественный бенефициар импортозамещения на рынке системного ПО и сопутствующих продуктов. Планы компании по увеличению чистой прибыли в 3 раза, до 11 млрд руб., к 2025 году считаем реалистичными.

Вуш отчитался за I полугодие: рост требует вложений (Комментарий от 28.08.2024)

Ключевые результаты:

- Выручка: 6,3 млрд руб. (+42% г/г)
- EBITDA: 2,8 млрд руб. (+36% г/г)
- Рентабельность по EBITDA: 44% (-2 п.п. г/г)
- Чистая прибыль: 0,26 млрд руб. (-80% г/г)
- Чистый долг/EBITDA: 2,0x (против 1,9x на 31.12.2023)

Темпы роста выручки остаются высокими, хотя и продолжают замедляться (в 2023 г.: +54%) после взрывного роста популярности средств индивидуальной мобильности, наблюдавшегося в 2020–2022 гг. В первую очередь, можно отметить хорошую работу компании над поддержанием лояльности клиентов: за отчетный период выросло и число активных пользователей сервиса (+16% г/г), и средняя выручка на каждого из них (+22% г/г). Дополнительным фактором выступает территориальная экспансия: за полгода количество локаций увеличилось до 60 городов (+5), доля зарубежного бизнеса выросла в отчетном периоде с 4% до 9,4% (страны СНГ и Латинская Америка).

Операционная эффективность остается высокой, хотя рентабельность по EBITDA и незначительно сократилась из-за удвоения в отчетном периоде за год коммерческих, общих и административных расходов на фоне активного роста бизнеса. Основным негативом в представленных данных выступает удвоение финансовых расходов, приведшее к падению чистой прибыли на 80% г/г. Обусловлено это наращиванием долга, – следствием крупных инвестиций во флот: Вуш нарастил количество самокатов на 50% г/г.

Наше мнение: Компания демонстрирует хорошую динамику бизнеса, однако необходимость в поддержании активных инвестиций в условиях высоких ставок заставляет нас ожидать низкой чистой прибыли и во втором полугодии. И, как следствие, заметного снижения дивидендов по итогам года. По нашим оценкам, компания может выплатить за 2024 года около 1,6 руб. (ожидаем, что долговая нагрузка сохранится на уровне ниже 2,5x). Мы оцениваем акции компании как непривлекательные для инвестирования.

Алмазодобытчики экспортируют в Индию: объемов больше – выручки меньше (Комментарий от 28.08.2024)

Согласно данным индийского министерства торговли и промышленности, на который ссылаются Ведомости, импорт алмазов из России за первую половину 2024 г. увеличился на 22% до 4,1 млн каратов. Однако стоимость поставок упала сразу на 15%, составив всего 520 млн долл.



Наше мнение: Падение доходов от экспорта российских алмазов подтверждается финансовой отчетностью АЛРОСА за I полугодие. Выручка компании за период снизилась до 179 млрд руб. (-4,6% г/г), хоть и существенную поддержку оказала ситуация с ослаблением рубля. В то же время АЛРОСА смогла сразу на 35% снизить ранее накопленные запасы. Из этого можно сделать вывод, что компания смогла отладить поставки камней в Индию после введения санкций.

Однако это не меняет нашего осторожного взгляда на бумаги АЛРОСА. Рост объемов продаж полностью нивелируется низкими мировыми ценами на алмазы. Также мы ждём сильного ослабления рубля в обозримом будущем, поэтому валютный фактор сильно не поможет. При росте себестоимости и планах АЛРОСА значительно нарастить долг, бумаги компании на данный момент не интересны для покупок.

Сегежа: рост долгов и объявление допэмиссии (Комментарий от 29.08.2024)

Основные результаты по МСФО за I полугодие 2024 г.:

- Выручка: 48,9 млрд руб. (+23% г/г)
- OIBDA: 5,74 млрд руб. (+42% г/г)
- Чистый убыток: 9,49 млрд руб. против 7,66 млрд руб. годом ранее
- Чистый долг: 140,9 млрд руб. (+5% к 31 марта 2024 г.)
- Чистый долг/ OIBDA LTM: 13x

Выручка компании выросла благодаря расширению географии сбыта и увеличению продаж продукции за счет перенаправления ранее выбывших объемов на другие рынки. Также вырос показатель OIBDA за счет повышения операционной эффективности, маржа OIBDA составила 11,7% (10% годом ранее).

Отчетность Сегежи без сюрпризов – компания остается убыточной и сохраняет высокую долговую нагрузку. При этом приоритетная цель на этот год по сокращению долговой нагрузки пока остается безуспешной. А на фоне растущих ставок долговая яма становится более серьезной проблемой. Процентные расходы за первое полугодие составили 11,7 млрд руб., при этом Сегежа получила отрицательный денежный поток от операционной деятельности в 8 млрд руб. Получается, что компания в I полугодии фактически полностью работала в минус, а все поступления денежных средств были обеспечены новыми кредитами.

С учетом всех проблем менеджмент Сегежи ожидаемо объявил о планах докапитализации, что выступает дополнительным негативом для инвесторов. В сентябре компания намерена представить параметры допэмиссии. На отчетности и новости о допэмиссии акции вчера рухнули на 22,6%.

В настоящий момент мы не видим инвестиционной привлекательности бумаг Сегежи из-за финансовой неустойчивости и предстоящей допэмиссии.

Газпром нефть: хорошая дивидендная история (Комментарий от 29.08.2024)

Наше мнение: Промежуточные выплаты соответствуют, исходя из текущих котировок, дивидендной доходности на уровне 7,7%. При весьма вероятном сохранении коэффициента выплат на схожем уровне, по нашим оценкам,

совокупные дивиденды по итогам года по бумагам Газпром нефти могут достичь 103 руб., что предполагает годовую дивидендную доходность на уровне 15%. Компания как дивидендная история с потенциалом органического роста нам по-прежнему нравится, мы подтверждаем рекомендацию "покупать" акции Газпром нефти с целевой стоимостью на горизонте 12 месяцев 823 руб.

ЛУКОЙЛ – дивдоходность не хуже ставок по вкладам (Комментарий от 30.08.2024)

Основные финпоказатели ЛУКОЙЛ по МСФО за 6 месяцев 2024 г.:

- Выручка: 4 333,6 млрд руб. (+20,2% г/г)
- EBITDA: 984,8 млрд руб. (+13,1% г/г)
- Чистая прибыль, относящаяся к акционерам: 590,2 млрд руб. (+4,6% г/г)
- Рентабельность по EBITDA: 22,7% (-1,4 п.п.)
- Рентабельность по чистой прибыли: 13,6% (-2,0 п.п.)
- Чистая денежная позиция: 759,7 млрд руб. (-3% г/г)

Компания продемонстрировала неплохой рост выручки, заметно меньший, чем увеличение средней стоимости нефти марки Urals в рублях (+51% г/г). Хотя компания и не публикует информацию о структуре сбыта, можно предположить, что сдерживающим фактором стало сокращение добычи и поставок нефтепродуктов в первую очередь вследствие приостановки перерабатывающих активов, в первую очередь Нижегородского НПЗ.

EBITDA, как и у коллег по отрасли, представивших финрезю ранее, повысилась более умеренными темпами ввиду увеличения расходов на приобретение топлива (+15% г/г) и налогов, кроме налога на прибыль (+58% г/г). Эти две статьи сейчас занимают львиную долю в операционных расходах, 70,5% (+4 п.п. за год).

Остальные виды расходов ЛУКОЙЛ контролирует прекрасно, что позволяет обеспечивать хорошую рентабельность по EBITDA. Чистая прибыль, из-за курсовых убытков, составила лишь 590 млрд руб., что, впрочем, оказалось лучше консенсуса Интерфакса (554 млрд руб.).

Наше мнение: Финансовые результаты ЛУКОЙЛА оцениваем как ожидаемо неплохие. Компания остается привлекательной дивидендной историей: по нашим оценкам, скорректированный денежный поток за отчетный период превысил 390 млрд руб., что предполагает, при соблюдении дивполитики, выплату промежуточных дивидендов за отчетный период не менее 563 руб. Исходя из текущих котировок, дивидендная доходность может составить около 8,9%.

Во втором полугодии, в отсутствие перебоев в переработке и при поддержке планов по ослаблению ограничений ОПЕК+, финансовые результаты компании могут несколько улучшиться, а совокупные дивиденды по итогам года могут составить не менее 1190 руб., а дивидендная доходность – около 19%, что превышает средние текущие ставки по банковским вкладам.

На фоне неблагоприятной рыночной конъюнктуры, вызванной высокими ставками, мы понижаем нашу текущую оценку справедливой стоимости акций ЛУКОЙЛА на горизонте 12 месяцев до 7900 руб., сохраняем рекомендацию "покупать".



РУСАЛ представил финансовую отчетность за первое полугодие (Комментарий от 30.08.2024)

Выручка компании сократилась на 4,2% до 5,7 млрд долл. В то же время скорректированная EBITDA достигла 790 млн долл., увеличившись за период в 2,7 раза. Прибыль за период составила 565 млн долл., что на 35% выше аналогичного показателя прошлого года.

Наше мнение: Результаты оказались немного хуже наших ожиданий, но всё равно оцениваем их позитивно. Наши оценки оказались выше за счёт более позитивного взгляда на объёмы продаж. По итогам первого полугодия РУСАЛ сократил продажи первичного алюминия на 2,9%. Также заметно сократилась премия к цене на LME, которая упала до 159 долл./т против 200, долл./т в прошлом году. В то же время РУСАЛ увеличил на 2,3% объём производства первичного алюминия за счёт завода в Тайшенте. Помимо этого, РУСАЛ отметил, что в первом полугодии региональные премии стали восстанавливаться. По мнению компании, во втором полугодии рост продолжится.

Свободный денежный поток остался отрицательным, составив -0,9 млрд долл. На капитальные затраты РУСАЛ направил 0,5 млрд долл. (0,4 млрд долл. в 2023 г.). Существенное влияние оказал рост оборотного капитала из-за увеличения дебиторской задолженности и запасов. Денежный поток от операционной деятельности до изменений в оборотном капитале был положительным, составил 0,8 млрд долл. Рост оборотного капитала носит эпизодический характер, вполне вероятно, что во втором полугодии он сократится, что позитивно скажется на СДП. Чистый долг увеличился на 10% до 6,4 млрд долл. При этом отношение чистого долга к EBITDA на конец июня опустилось до 5х. В прошлом году аналогичный показатель составлял 7,4х, а на конец 2023 г. Снижение долговой нагрузки произошло за счёт роста скорректированной EBITDA. Примечательно, что, несмотря на рост финансового долга, процентные расходы сократились на 24% до 184 млн долл. Причина в том, что значительная часть долга у РУСАЛа в юанях, поэтому ослабление юаня по отношению к доллару привело к сокращению процентных выплат.

Несмотря на проблемы со свободным денежным потоком и долговой нагрузкой, которую нельзя назвать низкой, результаты РУСАЛа нас порадовали. Текущее отметки акций, на наш взгляд, выглядят неоправданно низкими. Сейчас бумаги РУСАЛа находятся вблизи минимумов 2022 года. Однако на тот момент цены на алюминий были на 15% ниже текущих, а маржинальность по EBITDA составляла 3,2% против 13,8% сейчас. Сильного роста котировок акций компании в текущих условиях ждать сложно, прежде всего из-за отсутствия дивидендов Норникеля, долговой нагрузки и рисков, связанных с экономикой Китая, но вполне допускаем их возвращения к 40 рублям по мере улучшения настроений на рынке.

Аэрофлот на взлете (Комментарий от 30.08.2024)

Компания представила отчетность за 2 кв. 2024 по МСФО. Основные результаты:

- Выручка: 203,6 млрд руб. (+45,8% г/г)
- EBITDA: 66,6 млрд руб. (+85,6% г/г)
- Рентабельность по EBITDA: 32,7% (+7,0 п.п. за год)



- Чистая прибыль: 41,2 млрд руб. (против убытка 55,6 млрд руб. во 2 кв. 2023)
- Чистый долг: 567,3 млрд руб. (-10% за квартал)
- Чистый долг/EBITDA: 1,5x (против 1,8x на 31.03.2023)

Рост выручки обусловлен увеличением пассажиропотока (+21% г/г), пассажирооборота (+26% г/г) и ростом цен на билеты. Драйвером выступают международные линии (+43,8% г/г пассажиров) ввиду догоняющего послекризисного восстановления. На внутренних линиях было перевезено на 15,9% г/г больше пассажиров – сохраняется повышенный интерес ко внутреннему туризму, сформировавшийся в условиях ограничений.

Аэрофлот продолжает демонстрировать высокую операционную эффективность, несмотря на рост затрат на техобслуживание парка, более чем в 2 раза г/г, в условиях ограничений, а также на топливо, на 55,2% г/г. Высокий вклад вносит и господдержка: частичная компенсация топливных затрат и страховое и лизинговое урегулирование (эффект +8,6 млрд руб. или 13% от EBITDA). Таким образом, операционные расходы увеличились лишь на 20,3% г/г. На положительную динамику чистой прибыли оказал влияние и эффект от курсовых переоценок в связи с укреплением рубля. Отметим также сокращение чистого долга компании, что особенно важно в условиях высоких ставок.

Наше мнение: Результаты оцениваем как ожидаемо сильные. Выручка за II квартал оказалась на уровне консенсус-прогноза Интерфакса (202,8 млрд руб.). Ждем дальнейшего роста операционных показателей ввиду еще не исчерпавшего себя импульса развития туризма с постепенным замедлением, в том числе из-за сложностей с обслуживанием парка. Отметим, что господдержка продолжает играть важную роль в операционной эффективности компании, однако пока не видим предпосылок к ее сокращению. Подтверждаем наш таргет в 72 руб. за акцию на горизонте 12 месяцев.

КАМАЗ сокращает прибыль (Комментарий от 30.08.2024)

Компания представила отчетность за I полугодие 2024 г. по МСФО. Основные результаты:

- Выручка: 187,6 млрд руб. (+12,5% г/г)
- EBITDA: 20,1 млрд руб. (-4% г/г)
- Рентабельность по EBITDA: 10,7% (-1,9 п.п. за год)
- Чистая прибыль: 3,7 млрд руб. (-3,7x)
- Чистый долг: 78,4 млрд руб. (-5,5% к концу прошлого года)
- Чистый долг/EBITDA: 2,3x (против 2,4x на конец прошлого года)

Выручка компании приросла более скромным темпом, чем по итогам прошлого года (+27%). Драйверами остаются сегмент автобусов и электробусов (+60% г/г, до 15% выручки) ввиду активной реализации госпрограмм по модернизации общественного транспорта и сегмент комплектующих (в 5 раз г/г, до 9% выручки), отражающий повышенный спрос, в том числе в рамках госзаказа. В то время как выручка основного сегмента – грузовых автомобилей – просела на 1% г/г и составила 57% от общей. Такая ее динамика отчасти объясняется эффектом высокой базы (продажи неплохо выросли в прошлом году, на 12,7%) и насыщением рынка грузовиков (-3,6% г/г в I п. 2024 г., по данным Автостата), а также

ограниченностью производственных мощностей и, вероятно, по-прежнему высокой зависимостью от импортных компонентов для ряда моделей. По этим причинам компания не смогла в полной мере воспользоваться прошлогодним ростом российского рынка грузовиков на 71%.

Снижение рентабельности по EBITDA было обусловлено ростом себестоимости (+13,4%), а также коммерческих (+38,1%) и общих и административных расходов (+33,8%) на фоне перестройки бизнес-процессов в условиях санкций. На чистую прибыль оказали влияние также двукратно увеличившиеся финансовые расходы в условиях высоких ставок (до 10,7 млрд руб.).

Негативная динамика чистой прибыли окажет влияние на дивидендную доходность акций. Напомним, что компания направляет на выплаты 25% чистой прибыли по РСБУ (641 млн руб. за полгода против 13 млрд за тот же период 2023). По нашим оценкам, выплаты за 2024 год могут составить лишь 0,5 руб. на акцию (доходность менее 1%), тогда как за прошлый год было выплачено 4,5 руб.

Наше мнение: Отчетность оцениваем как ожидаемо негативную. Бумаги компании не очень привлекательны для инвестиций в краткосрочной перспективе. Основной проблемой, не позволяющей компании генерировать чистую прибыль, считаем процентные расходы (53% от EBITDA) в условиях высоких ставок. Долгосрочные перспективы КАМАЗА зависят от процессов расширения мощностей и дальнейшей локализации производства в целях успешной конкуренции на рынке, в том числе с китайскими производителями.

Самолет: долги съели прибыль (Комментарий от 30.08.2024)

Результаты по МСФО за первое полугодие 2024 г.:

- Выручка: 170,8 млрд руб. (+68,5% г/г)
- Скорректированная EBITDA: 53,5 млрд руб. (+61,9% г/г)
- Рентабельность по EBITDA: 31% (33% в IП 2023 года)
- Чистая прибыль: 4,7 млрд руб. (-49% г/г)
- Чистый долг/EBITDA: 2,2x (2,18x на конец 2023 года)

Сильный рост выручки был обеспечен активизацией спроса в преддверии сужения льготной ипотеки (число сделок +45% г/г) и ростом средней стоимости метра (+23% г/г). При этом сохранилась и операционная эффективность – маржинальность по EBITDA одна из самых высоких среди публичных девелоперов.

Однако чистая прибыль сократилась из-за трехкратного роста процентных расходов компании в условиях высокой ставки ЦБ. Долговая нагрузка Самолета осталась ощутимой, за счет чего сохраняются риски по обслуживанию долга.

Наше мнение: В целом Самолет сохраняет тенденцию к росту, что позволяет позитивно смотреть на бизнес девелопера. Застройщик занимает хорошие конкурентные позиции на рынке масс-сегмента и имеет широкую географию присутствия, что в свою очередь будет привлекать покупателей, имеющих доступ к льготной ипотеке. Однако сектор строительства чувствителен к ставкам, что влечет за собой более консервативное отношение инвесторов к бумагам девелоперов. В связи с этим котировки бумаг стройсектора будут оставаться под давлением. В том числе Самолет в последнее время заменяет дивидендные

выплаты обратным выкупом акций, что пока не дает акциям компании интересного дивидендного профиля.

ЛСР: прибыль есть, но что дальше? (Комментарий от 30.08.2024)

Застройщик отчитался по МСФО за I полугодие 2024 г.:

- Выручка: 85,1 млрд руб., +13,8% г/г
- Скорр. EBITDA: 20,3 млрд руб., +3,4% г/г
- Рентабельность по EBITDA: 23,8% (26,2% годом ранее)
- Прибыль: 4,4 млрд руб., рост в 2,6 раза
- Чистый долг/ скорр. EBITDA: 0,85x (0,66x на конец 2023 г.)

В первую очередь фактором роста продаж стало повышение средней цены кв. м на 17% за счет общерыночной тенденции удорожания жилья. Вторым ключевым драйвером роста стала переориентация на более маржинальный рынок Москвы, где застройщик нарастил денежные продажи на 56% г/г. В разрезе столицы маржа по скорр. EBITDA составила почти 30%.

При этом свободный денежный поток составил -18,8 млрд руб. из-за увеличения оборотного капитала, что значительно хуже прошлогоднего показателя (-357 млн руб.).

Наше мнение: Финансовые результаты полугодия в целом неплохие. Высокий спрос на рынке жилья в преддверии сужения льготной ипотеки и фокус на маргинальные рынки обеспечил кратный рост чистой прибыли. Однако напомним, что доля ипотечных контрактов у ЛСР в первом полугодии составила 83%, то есть девелопер зависим от ипотечного плеча. Поэтому во втором полугодии перспективы активного роста финансовых метрик ЛСР более сомнительны, так как застройщик, на наш взгляд, не имеет выраженных конкурентных преимуществ в условиях охлаждения рынка, а география присутствия скромна. В том числе наблюдается тенденция к росту долговой нагрузки в условиях увеличения чистого долга на 28% к концу 2023 г.

Но мы по-прежнему смотрим на бумаги ЛСР с точки зрения интересной дивидендной истории (дивдоходность ожидаем на уровне 13-15%) и отмечаем привлекательность акций в долгосрочной перспективе.

Сохраняем позитивный взгляд на Инарктику (Комментарий от 30.08.2024)

Компания отчиталась по МСФО за I полугодие 2024 г.:

- Выручка: 18,3 млрд руб. (+41% г/г)
- Скорректированная EBITDA: 7,4 млрд руб. (+17% г/г)
- Рентабельность по EBITDA: 40% (49% в IП 2023 года)
- Чистый убыток: 1,4 млрд руб. против 8,6 млрд руб. прибыли годом ранее
- Чистый долг/EBITDA: 0,4x (1,1x на конец 2023 года)

Ключевым драйвером роста выручки стало увеличение продаж рыбы в натуральном выражении на 20% на фоне роста потребления и усиления позиций компании на российском рынке. Рентабельность по EBITDA остается высокой, что соответствует среднегодовым показателям компании за последние 5 лет.



При этом полугодие компания закрыла убытком, что связано с переоценкой биологических активов из-за сокращения биомассы в воде на 50% из-за неблагоприятных погодных условий. Тем не менее, с операционной точки зрения скорр. чистая прибыль (до учета переоценки) выросла на 18% и достигла 6,3 млрд рублей.

Свободный денежный поток составил 7,5 млрд руб. (3х г/г), что обеспечивает дивидендные возможности (с начала года выплачено 30 руб./акцию). Долговая нагрузка компании опустилась до исторически низкого уровня.

Наше мнение: Продолжаем позитивно оценивать перспективы акций Инарктики. Сильные финансовые результаты и уменьшение долговой нагрузки поддерживают нашу позитивную оценку, бумаги могут быть интересны долгосрочным инвесторам.

Корпоративный календарь

Дата	Компания/отрасль	Событие
3 сентября	МосБиржа	Объемы торгов за август 2024 г.
5 сентября	ММЦБ	ВОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов
6 сентября	ТГК-14	ВОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов
6 сентября	Мать и дитя	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за I полугодие 2024 г.
9 сентября	Яндекс	ВОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов
9 сентября	Северсталь	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за I полугодие 2024 г.

Источник: данные компаний, Интерфакс, ПСБ Аналитика

Планируемые размещения облигаций

Дата	Компания/отрасль	Событие
4 сентября	Балтийский лизинг	Размещение облигаций выпуска БО-П12
6 сентября	ВУШ	Размещение облигаций выпуска 001P-03
сентябрь	ФосАгро	Размещение облигаций выпуска БО-П03-CNY
сентябрь	ФосАгро	Размещение облигаций выпуска БО-П03-CNY

Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика





ПСБ Аналитика
Центр аналитики и экспертизы ПСБ

Получить комментарий аналитика легко!

Press-center@psbank.ru

ПСБ Аналитика в Телеграмм!

1. Отсканируйте QR-код
2. Подпишитесь
3. Читайте!



ПСБ Аналитика

Еженедельный дайджест
Центр аналитики и экспертизы ПСБ
Телеграм-канал: @macroresearch

© 2024 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора.

Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными.

Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск. Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем

