

**20.05.2024**

## **Российский фондовый рынок**

**Акции** В течение предстоящей торговой недели ждём закрепления индекса МосБиржи выше 3500 пунктов

**Облигации** Факторы для разворота рынка ОФЗ-ПД по-прежнему отсутствуют; флоатеры остаются основной идеей на долговом рынке

## **В фокусе**

### **23 мая СД Газпрома выдаст рекомендацию о размере дивидендов за 2023 год**

Главная интрига года - заплатит ли Газпром дивиденды? За 2023 г. он получил убыток, а также нарушил ковенанту - соотношение чистый долг/ЕБИТДА на конец 2023 г. составило 3х при норме в 2,5х.

Но дивиденды выплачиваются не прямо из чистой прибыли, а скорректированной на ряд параметров (прибыли/убытки по курсовым разницам, убытки от обесценения, доли в прибыли от СП и прочее). По расчетам, скорректированная таким образом чистая прибыль Газпрома за 2023 г. составила ~725 млрд руб., что при 50% payout дает дивиденд в размере 15,3 руб. С учетом, что ковенанта нарушена, выплата дивидендов под вопросом, но не исключаем, что в этом случае эмитент может не отказываться полностью от выплат, а снизить норму payout, например, до 30%. Тогда дивиденд составит 9,2 руб./акцию.

---

## **Российский рынок акций**

### **Индекс МосБиржи по итогам торгов в пятницу поднялся выше 3500 пунктов.**

Последней раз аналогичные отметки наблюдались в середине февраля 2022 года. Наибольший вклад в рост рынка внесли акции ЛУКОЙЛа, прибавив за день 1,8%. Продолжили радовать инвесторов бумаги Сбербанка. На данный момент они растут 8 торговых сессий подряд. Пользовались спросом также акции производителей цветных металлов. На 2,2% подскочили бумаги РУСАЛа на фоне появившихся сообщений о том, что компания рассматривает запуск программы обратного выкупа. На наш взгляд, реакция рынка была излишне позитивной. Каких-либо деталей возможного байбэка нет, а стартовать она может после публикации отчётности за первое полугодие 2024 г. В прошлом году РУСАЛ представил отчётность в середине августа. Возможным источником финансирования обратного выкупа могут стать дивиденды Норникеля по итогам 2023 года. Уже 22 мая СД компании даст рекомендацию по результатам работы в прошлом году. Именно на ожиданиях выплаты дивидендов, а также из-за растущих цен на медь и никель, бумаги Норникеля в пятницу подскочили на 2,4%. Из прочих акций отметим прибавившие почти 3,5% бумаги ВК. Несмотря на то, что они с 13 мая подорожали на 10%, мы сохраняем позитивный взгляд на акции

компании, если результаты за I кв., которые будут опубликованы в четверг, не разочаруют.

**В течение предстоящей торговой недели ждём закрепления индекса МосБиржи выше 3500 пунктов.** В ближайшее время инвесторам должны начать поступать дивидендные выплаты от ЛУКОЙЛа, часть которых будет реинвестировано. Это должно поддержать российский рынок. Не стоит также забывать, что дивидендный сезон только начался, что также положительно скажется на динамике индекса.

### **Российский рынок облигаций**

**Факторы для разворота рынка ОФЗ-ПД по-прежнему отсутствуют; флоатеры остаются основной идеей на долговом рынке**

По итогам недели котировки ОФЗ резко снизились - доходность индекса RGBI выросла на 39 б.п. – до 14,29% годовых, достигнув максимума с весны 2022 года. Инвесторы достаточно нервно отреагировали на публикацию резюме обсуждения ключевой ставки по итогам заседания 26 апреля Банком России, в котором регулятор указал на обсуждение повышения ключевой ставки на 100 б.п. Основные продажи на повышенных объемах прошли в понедельник-вторник, после чего рынок перешел к консолидации.

Не исключаем, что на текущей неделе рынок может предпринять попытку технического отскока вверх. Не рекомендуем пытаться заработать на данном движении - факторы для разворота тренда по-прежнему отсутствуют (сохраняется высокая кредитная активность; рост инфляционных ожиданий населения в мае и пр.). Корпоративные флоатеры пока остаются основной идеей на долговом рынке.

### **Корпоративные и экономические события**

**Банк "Санкт-Петербург" в I квартале снизил чистую прибыль по МСФО на 11%, лучше прогнозов**

Банк "Санкт-Петербург" в I квартале 2024 года получил чистую прибыль по МСФО в размере 13 млрд руб., что на 10,9% меньше показателя аналогичного периода прошлого года. Согласно консенсус-прогнозу, чистая прибыль в I квартале ожидалась на уровне 9 млрд руб. Чистый процентный доход составил 17,2 млрд руб., +53,5% г/г. Чистый комиссионный доход составил 2,7 млрд руб., -25,4% г/г.

Наше мнение: Отчетность банка в целом порадовала, результаты оказались лучше ожиданий рынка. Основной вклад ожидаемо внес чистый процентный доход за счет высоких ставок. Банк получил рекордную чистую процентную маржу в 7,1%. Кредитный портфель до вычета резервов на 1 апреля 2024 г. достиг 705,8 млрд руб., увеличившись по сравнению с 1 января 2024 года на 2,8%. Основную часть портфеля (77,7%) формируют кредиты корпоративным клиентам. Качество портфеля улучшилось: доля проблемной задолженности сократилась до 4,4%, а стоимость риска - до 10 б.п. В текущем году банк ожидает рост кредитного портфеля на 10%, рентабельность собственного капитала - 20%+ (сейчас 29%).

**РУСАЛ может запустить программу обратного выкупа**

Согласно данным Интерфакса, РУСАЛ изучает возможность обратного выкупа собственных акций. Стартовать программа может после публикации финансовых результатов за первое полугодие 2024 года.

Наше мнение: На наш взгляд, новость нейтральная. При этом акции РУСАЛа выросли на 2,2%. Прежде всего, стоит понимать, что решение не принято. Если программа будет принята, то начаться может только ближе к концу лета. Возможным источником финансирования могут стать годовые дивиденды Норникеля. Однако у нас есть сомнения, что СД их рекомендует. Решение менеджмента станет известно уже 22 мая. Без них РУСАЛу будет сложно найти свободные денежные средства. При этом препятствовать может крупный акционер РУСАЛа – Sual Partners, который настаивает именно на возобновлении дивидендных выплат. Напомним, что по итогам 2023 года менеджмент РУСАЛа рекомендовал не выплачивать дивиденды.

### **Уйдет ли Москва от малогабаритного формата жилья?**

В последние годы в Москве значительно выросло предложение студий и малометражных квартир, которые стали визитной карточкой многих проектов девелоперов. Такие проекты выгодны как для покупателя, благодаря демократичной стоимости, так и для застройщика за счет наличия большего количества лотов в одном проекте. За последний год в условиях сильного роста спроса на рынке жилья в Москве, по нашим оценкам, 15-20% продаж приходилось на лоты менее 30 кв. м.

На днях власти Москвы выпустили документ, в котором застройщикам рекомендовано не строить однокомнатные квартиры площадью менее 28 кв. м. и двухкомнатные менее 44 кв. м. Такое требование связано с поручением Президента РФ обеспечить граждан жильем общей площадью не менее 33 кв. м на человека к 2030 году. На начало 2024 г. этот показатель равен 27 кв. м/чел. Важно, что требования не распространяются на студии в статусе нежилого помещения (апартаменты).

Сейчас в Москве 9,1 тыс. предложений жилых студий площадью до 28 кв. м, по данным Метриум. Проекты встречаются в каждом втором новом ЖК столицы и занимают 14% первичного рынка жилья. Больше всего в Старой Москве такие лоты предлагает ПИК – 39,9% студий имеют площадь менее рекомендованной. Меньшая доля у ЛСР - 31,6%, Самолета - 3,7%.

Наше мнение: Такие требования могут сдержать вывод новых проектов девелоперов, включающих малогабаритные квартиры. При этом ожидаем рост спроса на лоты в проектах, которые получили все разрешения до вступления рекомендаций властей. Таким образом, цены на малогабаритные квартиры в ближайшее время могут подрасти. В том числе имеющийся спрос на недорогое жилье, вероятно, первое время будет перетекать в сегмент апартаментов.

### **СД Юнипро рекомендовал не выплачивать дивиденды за 2023 г.**

Наше мнение: В пятницу на новости акции потеряли ~2,4%, но это было ожидаемо из-за формального наличия в акционерах иностранного юрлица - Uniper (83,7%), хотя его доля и перешла в конце прошлого года во временное управление Росимущество.

## Совет директоров Башнефти рассмотрит вопрос о дивидендах 22 мая

Наше мнение: Чистая прибыль компании по МСФО в 2023 году составила 177,4 млрд руб. При традиционном 25% payout рассчитывать стоит на 250 руб./акцию. Это обусловлено тем, что после сильного III квартала Башнефть в IV квартале столкнулась с сокращением финансовых результатов (чистая прибыль, относящаяся к акционерам составила всего 26,4 млрд руб., что заметно ниже результатов во все остальные кварталы 23 г.)

Раскрытие информации ограниченное, но мы предполагаем, что могли сильно вырасти процентные расходы и расходы по курсовым разницам, что и повлияло на снижение финреза.

### Планируемые размещения облигаций

Эмитент	Выпуск	Рейтинг: АКРА/Эксперт	Ориентир купона / доходности	Оферта / Погашение, лет	Закрытие книги заявок
Ростелеком	001P-7R	AA+/-	КС + 150 б.п.	- / 3	20 мая
Газпром капитал	БО-003P-02	AAA/AAA	КС + 135 б.п.	- / 4	21 мая
АФК Система	001P-29	-/AA-	RUONIA + 260 б.п.	- / 4	21 мая
АФК Система	001P-30	-/AA-	КС + 240 б.п.	- / 4,25	21 мая
Акрон (CNY)	БО-001P-04	-/AA	8,0% / 8,24%	- / 2	21 мая
ДОМ.РФ	002P-04	AAA/AAA	RUONIA + 130 б.п.	- / 4	22 мая
ТД РКС	002P-04	BBB- (НКР)	19,0% / 20,4%	- / 3	10 июня

Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

### Календарь ключевых корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
20 мая	АЛРОСА	ГОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов
20 мая	Южуралзолото	Завершается lock-up период для основного акционера после IPO
20 мая	Ренессанс Страхование	Финансовые результаты по МСФО за I квартал 2024 г.
20 мая	Россети Волга	Заседание СД: в повестке вопрос дивидендов
21 мая	МТС	Финансовые результаты по МСФО за I квартал 2024 г.
22 мая	Интер РАО	ГОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов
23 мая	VK	Результаты за I квартал 2024 г.
23 мая	Группа Позитив	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение второго транша дивидендов за 2023 г.

---

23 мая

Пермэнергосбыт

Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2023 г.

---

Источник: данные компаний, Интерфакс, ПСБ Аналитика



**ПСБ Аналитика**  
Центр аналитики и экспертизы ПСБ

**Получить комментарий аналитика легко!**

[Press-center@psbank.ru](mailto:Press-center@psbank.ru)

**[ПСБ Аналитика](#) в Телеграмм!**

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



© 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