

# РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### ФОНДОВЫЕ РЫНКИ

#### Акции

Рынок консолидировался ниже 2000 пунктов по индексу МосБиржи (+0,6%). Планы правительства получить в 2023 г. с Газпрома дополнительно ~600 млрд руб. в виде НДСПИ нашли вчера подтверждение, что остановило рост бумаг газового гиганта перед пятничным собранием его акционеров. ЛУКОЙЛ (+2,6%) оказался единственным экспортером среди голубых фишек, которому удалось показать рост в условиях повышения цен на Brent (+3%). Трейдеров по-прежнему отпугивают потенциальные санкции, при этом рубль продолжал укрепляться по отношению к доллару. Потенциальные покупатели, скорее всего, продолжают проявлять осторожность до появления весомых катализаторов (стр. 3)

#### Облигации

Доходности самых коротких ОФЗ вчера снизились на 17 б. п. до 7,8–8% годовых, в остальных бумагах — показали рост в среднем на 15 б. п. Так, на участке 2–5 лет доходности по итогам дня составили 8,5–9,8%, в более длинных облигациях — 9,9–10,6%. Основная торговая активность была сосредоточена на коротком участке. Что касается длинных бумаг, значительные обороты наблюдались в облигациях серии 26237 (10,2%, 2029 г.) (стр. 5)

### ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ

**Макроэкономика – министерство финансов считает возможным возобновить покупку «дружественных» валют на рынке еще в этом году –** Банк России самостоятельно примет решение, выходить ли на рынок – комментарий министерства поясняет прогноз весьма серьезного ослабления рубля до USD/RUB 66 в этом году и средний прогноз USD/RUB 68 на 2023 г. (стр. 4)

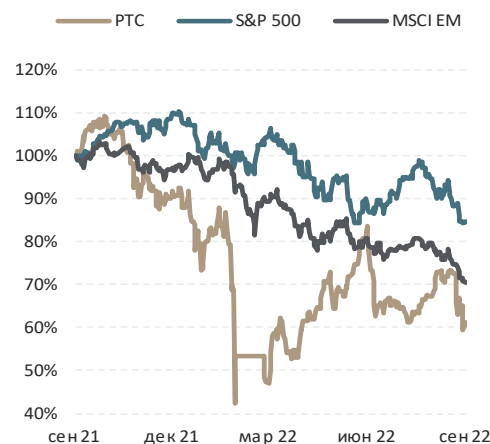
**Макроэкономика – выпуск товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности в августе сократился на 1,6% г/г и на 0,4% за 8М22 –** негативный тренд сосредоточился в ретейле, оптовой торговле и грузообороте, остальные отрасли продемонстрировали сильные результаты – по итогам года ожидаем падения реального ВВП на 3–4% (стр. 4)

**Нефтегазовые компании – проект федерального бюджета не содержит существенных отличий от данных, попавших в прессу на прошлой неделе –** Газпром в 2023 г. уплатит НДСПИ дополнительно на сумму 600 млрд руб. (вместо повышенной экспортной пошлины) – оценка доходов от производителей СПГ уменьшена с 200 млрд руб. до 150 млрд руб. – умеренно позитивно для НОВАТЭКа (стр. 4)

### ВКРАТЦЕ

**Макроэкономика – инфляция за период с 20 по 26 сентября составила 0,08%, в годовом выражении замедлившись до 13,7% –** сезонное снижение цен на фрукты и овощи прекратилось, и стоимость этих товаров поднялась на 0,5% – в ближайшие недели ожидаем примерно такого же околонулевого индекса потребительских цен

### РТС В СРАВНЕНИИ С S&P 500 И MSCI EM



Источник: Yahoo Finance

Индексы	Пред.	День	Неделя	С нач. года
Индекс РТС	1,075	2.0%	-2.9%	-32.7%
Индекс МосБиржи	1,964	0.6%	-7.8%	-48.1%
MSCI EM	887	-0.5%	-5.2%	-27.4%
DJIA	29,496	1.0%	-4.4%	-19.0%
NASDAQ	10,974	1.3%	-4.3%	-30.3%
S&P 500	3,684	0.4%	-5.0%	-22.9%
HSI	17,251	-3.4%	-6.5%	-25.4%
VIX	31.8	-0.5%	19.8%	83.5%

Валютный рынок	Пред.	День	Неделя	С нач. года
USD/RUB	57.5	-1.6%	-5.2%	-22.9%
EUR/RUB	55.5	-1.2%	-7.8%	-34.4%
EUR/USD	0.97	0.7%	-2.0%	-14.5%
CNY/RUB	8.1	-1.8%	-6.7%	-30.8%

Сырьевые рынки	Пред.	День	Неделя	С нач. года
Нефть WTI, \$/барр.	81.3	3.5%	-2.6%	5.5%
Нефть BRENT, \$/барр.	87.9	4.8%	-2.4%	10.8%
Газ, США, \$/млн БТЕ	6.7	-5.6%	-15.1%	84.6%
Золото, \$/тр. унц.	1,665	1.3%	-0.6%	-8.2%
Серебро, \$/тр. унц.	18.7	0.6%	-3.3%	-18.7%
Платина, \$/тр. унц.	863	0.9%	-6.2%	-10.6%
Палладий, \$/тр. унц.	2,157	2.3%	-1.4%	9.6%
Алюминий, \$/т	2,111	-5.2%	-4.5%	-25.4%
Сталь (HRC), fob ЧМ, \$/т	535		-1.8%	-31.0%

Долговой рынок	Пред.	День	Неделя	С нач. года
UST 10	3.8%	-17 б. п.	21 б. п.	226 б. п.
Индекс RGBI	128.5	10 б. п.	-115 б. п.	-727 б. п.

Источники: Московская биржа, Yahoo Finance, Investing.com, Металл Эксперт

**КАЛЕНДАРЬ ИНВЕСТОРА**

Дата	Компания / сектор	Событие	Комментарий
30 сентября	Газпром	ВОСА (вопрос о промежуточных дивидендах за 1П22)	Акционеры проголосуют по вопросу о выплате рекордных дивидендов (51 руб./акцию)
3 октября	РЖД	Операционные результаты за сентябрь	Ожидаем слабых ввиду запрета на экспорт угля в ЕС результатов
5 октября	ОПЕК+	Заседание на уровне министров	Мы полагаем, картель в расширенном составе останется верен своей консервативной политике и, скорее всего, не увеличит квоту на добычу, принимая во внимание потенциальное увеличение предложения нефти из Ирана и сохраняющееся отставание фактических объемов производства от ранее согласованных квот
9 октября	НОВАТЭК	Закрытие реестра для выплаты дивидендов за 1П22	Рекомендованные СД дивиденды в размере 45 руб. на акцию предполагают дивидендную доходность в ~4%. Дивиденды за весь 2022 г. должны превысить 100 руб./акцию
11 октября	Татнефть	Закрытие реестра для выплаты дивидендов за 1П22	Дивидендная доходность по текущим котировкам и предложенной СД выплате (32,7 на акцию) составляет ~8%
11 октября	Газпром	Закрытие реестра для выплаты дивидендов за 1П22	Совокупный ожидаемый размер дивидендных выплат составляет 1,2 трлн руб. (51 руб./акцию)
14 октября	ЛУКОЙЛ	Рекомендация СД по дивидендам	Мы прогнозируем дивиденд на акцию за 1П22 в диапазоне 700–800 руб. Существенным негативным фактором для размера дивидендов (выплачиваемых из свободного денежного потока компании) может стать ожидаемое увеличение оборотного капитала. СД также может объявить решение по ранее отложенной выплате дивидендов за 2П21 (дивиденд на акцию в размере 536 руб.).
17 октября	X5 Retail Group	Операционные результаты за 3К22	Уверенный рост выручки, скорее всего, продолжится
18 октября	Детский мир	Операционные результаты за 3К22	Складывающаяся на рынке ситуация может негативно сказаться на росте выручки
20 октября	РусГидро	Операционные результаты за 3К22	По нашей оценке, выработка электроэнергии на ГЭС сократится из-за снижения уровня воды в Енисее
25 октября	X5 Retail Group	Отчет за 3К22 по МСФО	Полагаем, что через показатели рентабельности компания продемонстрирует способность справляться с сегодняшними условиями
27 октября	Магнит	Финансовые и операционные результаты за 3К22	По нашим оценкам, на неплохом уровне окажутся рост выручки и рентабельность
27 октября	РусГидро	Отчет за 3К22 по РСБУ	Ожидаем нейтральных результатов: высокие цены в Сибири должны компенсировать спад генерации на ГЭС региона
27 октября	Юнипро	Отчет за 3К22 по РСБУ	Компания должна показать сильные результаты за счет роста платежей за мощность Березовской ГРЭС и более высоких цен на электроэнергию в Сибири
1 ноября	РЖД	Операционные результаты за октябрь	Ожидаем слабых ввиду запрета на экспорт угля в ЕС результатов
3 ноября	Юнипро	Отчет за 3К22 по МСФО	Компания должна показать сильные результаты за счет роста платежей за мощность Березовской ГРЭС и более высоких цен на электроэнергию в Сибири
8 ноября	Роснефть	Рекомендация СД по дивидендам за 1П22	Исходя из выплаты 50% чистой прибыли по МСФО, предполагаем дивиденды за 1П22 в размере ~22 руб. на акцию
10 ноября	VK	Финансовые результаты за 3К22	Видим риски в плане наращивания доходов в сегментах многопользовательских игр и дополнительных услуг в Интернете (IVAS)
15 ноября	Газпром нефть	Рекомендация СД по дивидендам за 9М22	Мы оцениваем дивиденд на акцию за 9М22 в размере ~60 руб.
23 ноября	Татнефть	Рекомендация СД по дивидендам за 3К22	Дивиденд на акцию за 3К22 может составить 12 руб. на основании выплаты 50% чистой прибыли по РСБУ
28 ноября	РусГидро	Отчет за 3К22 по МСФО	Полагаем, что из-за высоких цен на уголь на Дальнем Востоке консолидированные показатели окажутся слабыми

Источники: данные компаний, ИБ Синара

Примечание: указанные даты являются предположительными

## Комментарий трейдера

### На больших объемах сформировался узкий боковик

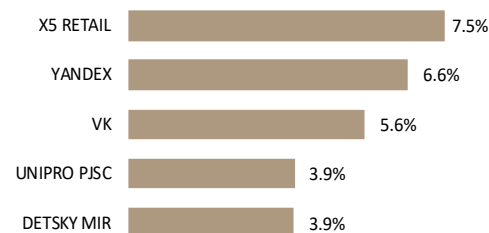
Из десяти голубых фишек четыре финишировали в среду в плюсах, при этом неплохой рост показали X5 Retail Group, Yandex и ЛУКОЙЛ. Оборот оказался весьма значительным (свыше 55 млрд руб.), хотя продавцы еще далеко не успокоились. Резкие колебания котировок наблюдались в акциях Газпрома: на новостях о налогах рост сменился падением, хотя при ближайшем рассмотрении потенциальное увеличение НДС оказалось не таким страшным, так как оно просто заменяет корректировку экспортной пошлины.

Многое может решиться 4 октября. Эта дата может стать определяющей на период как минимум до конца года не только для рынка, но и в более широком смысле. На рынке поговаривают о проходящих, но не очень афишируемых переговорах с участием США, России, Украины и ЕС, но пессимистические настроения преобладают и лишь самые смелые верят в возможность покупки на падении.

**Дмитрий Пиджиолис**  
[DPijiolis@sinara-finance.ru](mailto:DPijiolis@sinara-finance.ru)

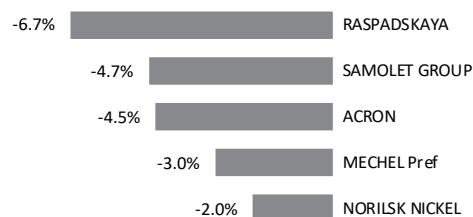
**Кирилл Таченников**  
[TachennikovKV@sinara-finance.ru](mailto:TachennikovKV@sinara-finance.ru)

### МАКСИМАЛЬНОЕ ПОВЫШЕНИЕ ЗА ДЕНЬ



Источник: Московская биржа

### МАКСИМАЛЬНОЕ СНИЖЕНИЕ ЗА ДЕНЬ



Источник: Московская биржа

Примечание: динамика рассчитана по итогам закрытия основной торговой сессии

## МАКРОЭКОНОМИКА

### Минфин допускает возможность покупки валюты «дружественных» стран на рынке в этом году

*Новость.* Минфин России не исключает варианта, при котором покупка валюты «дружественных» стран на рынке может начаться в этом году. В таком случае для расчета нефтегазовых доходов будет использоваться цена отсечения, изначально заложенная в бюджет 2022 г. (\$44 за баррель). В настоящее время, по заявлению ведомства, готовится необходимая нормативная база. Глава Минфина Антон Силуанов сказал, что ограничений никаких нет, но самой «дружественной» валютой при этом назвал юань. Накопление рублей не решает, как сказал министр, актуальную в текущих условиях проблему слишком крепкой российской валюты.

*Комментарий.* На вопрос о том, направить все средства на покупку юаней или что-то оставить в рублях, ответит Банк России. Если Минфин восстановит в этом году бюджетное правило, ЦБ РФ самостоятельно примет решение о том, выходить ли на рынок. Комментарий министра поясняет прогноз весьма серьезного ослабления рубля до USD/RUB 66 в этом году и средний прогноз USD/RUB 68 на 2023 г.

### Росстат опубликовал основные социально-экономические показатели за август и 8М22

*Новость.* Выпуск товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности в августе сократился на 1,6% г/г, уменьшившись лишь на 0,4% по итогам 8М22. Промышленное производство в августе осталось на практически неизменном уровне в годовом сопоставлении, за 8М22 прибавив 0,9%. Если не принимать в расчет сезонные и календарные факторы, в августе индекс промышленного производства потерял 0,8% после 1,2%-ного роста в июле. Добыча полезных ископаемых прибавила 1,0% г/г, обрабатывающие производства показали снижение на 0,8%. Индекс производства в области обеспечения электрической энергией, газом и паром вырос на 1,6%. Грузооборот в августе упал на 4,8%, а строительство прибавило 7,4% (в июле — 6,6%). Безработица в августе достигла очередного рекордно низкого уровня в 3,8%. Негативный тренд сосредоточился в торговле, что говорит о слабом внутреннем спросе; оборот розничной торговли в августе упал на 8,8% г/г, в основном в связи с 14%-ном падением индекса непродовольственного ретейла. Оборот торговли пищевыми продуктами потерял 3,3%, оптовой торговли — 20,3%.

*Комментарий.* Негативная динамика экономики РФ в августе сосредоточилась лишь в трех секторах, а многие другие показали сильные результаты. Дальнейшая динамика зависит от сроков частичной мобилизации, уже отрицательно повлиявшей на внутренний спрос в сентябре. Ожидаем снижения ВВП в 4К22 против результатов августа, а по итогам года — сокращения на 3–4%, в зависимости от развития ситуации с призывом.

**Сергей Коньгин**

[KonyginSS@sinara-finance.ru](mailto:KonyginSS@sinara-finance.ru)

## НЕФТЬ И ГАЗ

### Нефтегазовые компании: статьи проекта федерального бюджета не содержат сюрпризов

*Новость.* В том, что касается дополнительного налогообложения нефтегазового сектора, проект федерального бюджета и предложенные поправки в законодательство не сильно отличаются от публикаций в СМИ в начале прошлой недели («Коммерсантъ» от 20 сентября).

### Нефтяные компании

- С Газпрома бюджет рассчитывает дополнительно получать по 50 млрд руб. ежемесячно (600 млрд руб. за 2023 г.) за счет повышенного НДС вместо предполагавшегося, как сообщал «Коммерсантъ», повышения экспортной пошлины на трубопроводный газ, что принесло бы в казну 578 млрд руб.
- Оценка доходов федерального бюджета за счет сбора налогов с производителей СПГ уменьшена с 200 млрд руб. до 150 млрд руб. в 2023 г.
- Согласно бюджетным проектировкам, повышение НДС для экспортеров газа принесет дополнительно 30,5 млрд руб., что сопоставимо с фигурировавшей в прессе суммой в 28 млрд руб. При этом источником дополнительных доходов станут российские потребители газа, а не его производители, так как 8,5%-ная индексация тарифов состоится уже в декабре 2022 г.

### Нефтяные компании

- Дополнительные налоговые сборы в 430 млрд руб. предполагается получить за счет повышения НДС и корректировки формулы бензинового демпфера. Насколько мы понимаем, повышение НДС и в этом случае заменит пересмотр экспортных пошлин.

*Комментарий.* Мы оцениваем новости как по большому счету нейтральные для котировок компаний нефтегазового сектора ввиду незначительной разницы с ранее попавшими в прессу цифрами. Что касается НОВАТЭКа, которому принадлежит проект «Ямал СПГ», то федеральный бюджет может получить меньше, чем ранее предполагалось. Теперь внимание рынка переместится к самим законам, касающимся изменений в налогообложении, так как параметры (цена на нефть, курс валюты и т. д.) определения налогов могут отличаться от прогнозов, заложенных в бюджет. По нашим расчетам, повышение налогов для нефтянки соответствует 7% суммарного показателя EBITDA пяти ведущих компаний сектора, а повышение с 15,5% до 32% ставки налога на прибыль проекта «Ямал СПГ» в течение трех лет обойдется НОВАТЭКу в 3% его справедливой стоимости.

### ИСТОЧНИКИ УВЕЛИЧЕНИЯ НАЛОГОВ ДЛЯ НЕФТЕГАЗОВОГО СЕКТОРА В 2023 Г.

млрд руб.	Выпуск «Коммерсантъ» от 20 сентября	Проект федерального бюджета	Δ
1. Газовый сектор	806	780,5	-26
Газпром	578	600*	+22
Производители СПГ	200	150	-50
НДС на газ**	28	30,5	+2,5
2. Нефтяной сектор	430	435	+5
Экспортная пошлина/НДС	240	188	-53
Скорр. демпфер на бензин	190	248	+58
Итого	1 236	1 216	-20

\* Новый законопроект

\*\* Налог повысят за счет индексации тарифов для потребителей

Источники: Госдума, «Коммерсантъ», оценки ИБ Синара

**Кирилл Бахтин**

[BakhtinKV@sinara-finance.ru](mailto:BakhtinKV@sinara-finance.ru)

**Василий Мордовцев**

[MordovtsevVO@sinara-finance.ru](mailto:MordovtsevVO@sinara-finance.ru)

### ОБЛИГАЦИИ

Доходности самых коротких ОФЗ вчера снизились на 17 б. п. до 7,8–8% годовых, в остальных бумагах — показали рост в среднем на 15 б. п. Так, на участке 2–5 лет доходности по итогам дня составили 8,5–9,8%, в более длинных облигациях — 9,9–10,6%. Основная торговая активность была сосредоточена на коротком участке. Что касается длинных бумаг, значительные обороты наблюдались в облигациях серии 26237 (10,2%, 2029 г.).

Казначейские облигации США потеряли в доходности в среду, после того как Банк Англии сообщил о планах покупки долгосрочных облигаций, чтобы стабилизировать фунт стерлингов и компенсировать ущерб от резкой распродажи британского государственного долга в последние дни. Доходность двухлетних бумаг снизилась на 14 б. п. до 4,15%, десятилетних — достигала 4%, прежде чем опуститься на 18 б. п. до 3,77%.

**Александр Афонин**

[AfoninAK@sinara-finance.ru](mailto:AfoninAK@sinara-finance.ru)

## МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ И ДИНАМИКА ЦЕН

	Валюта	Цена на закрытие торгов	Рейтинг	Рын. кап., \$ млрд	EV, \$ млрд	P/E		EV/EBITDA (P/BV для банков)		Доходность FCF		ND/EBITDA	Див. доходность	
						22П	23П	22П	23П	22П	23П	на 31.12.2022	12 мес.	2022П
<b>Нефтегазовый сектор</b>														
Газпром	RUB	212	Держать	82.7	120.5	1.5	1.8	1.4	1.5	40%	32%	0.4	34%	34%
Роснефть	RUB	262	Покупать	45.6	121.1	2.7	3.0	2.4	2.9	32%	23%	1.6	20%	20%
ЛУКОЙЛ	RUB	3,900	Покупать	44.4	41.3	2.0	2.7	1.3	1.5	43%	29%	-0.1	54%	40%
НОВАТЭК	RUB	957	Покупать	47.8	49.4	4.6	5.0	8.6	10.0	11%	7%	-0.2	11%	11%
Газпром нефть	RUB	346	Держать	27.0	27.2	2.2	2.4	1.5	1.7	38%	22%	0.0	23%	23%
Татнефть	RUB	355	Покупать	12.7	12.7	2.5	3.3	1.5	1.8	34%	25%	-0.4	20%	20%
Татнефть (АП)	RUB	345	Покупать	0.8	-1.8	2.5	3.3	1.5	1.8	34%	25%	-0.4	20%	20%
Сургутнефтегаз	RUB	18.1	Покупать	10.6	N/m	1.2	1.4	N/m	N/m	46%	30%	N/m	4%	4%
Сургутнефтегаз (АП)	RUB	21.8	Держать	2.8	N/m	1.2	1.4	N/m	N/m	46%	30%	N/m	29%	29%
Транснефть (АП)	RUB	78,900	Покупать	9.4	16.3	3.6	3.2	2.3	2.1	23%	26%	0.8	14%	14%
				<i>Медиана</i>		2.4	2.8	1.5	1.8	36%	25%			
<b>Черная металлургия</b>														
Северсталь	RUB	607	Покупать	8.3	10.0	3.5	4.0	2.7	2.7	26%	22%	0.4	13%	13%
НЛМК	RUB	81	Покупать	8.0	12.0	2.6	3.2	2.6	3.1	36%	28%	0.8	18%	18%
ММК	RUB	23.1	Покупать	4.2	3.8	2.4	2.8	1.3	1.4	39%	33%	-0.2	19%	19%
				<i>Медиана</i>		2.6	3.2	2.6	2.7	36%	28%			
<b>Цветная металлургия</b>														
Норникель	RUB	12,806	Покупать	32.3	45.0	3.4	4.1	3.6	4.0	13%	15%	0.9	10%	10%
РУСАЛ	RUB	33.7	Покупать	8.4	3.0	2.1	2.4	0.8	0.9	26%	23%	1.7	7%	7%
Полос	RUB	5,317	Покупать	11.9	13.7	4.3	4.6	3.2	3.3	16%	17%	0.4	11%	11%
PolyMetal	RUB	250	Покупать	1.9	4.7	2.7	2.8	3.1	3.3	24%	26%	1.8	0%	0%
АЛРОСА	RUB	60.1	Держать	7.3	8.1	5.2	5.4	3.6	3.7	18%	16%	0.5	13%	13%
				<i>Медиана</i>		3.1	3.4	3.1	3.3	20%	20%			
<b>Производство угля</b>														
Мечел	RUB	92.5	Покупать	0.9	5.7	0.6	0.8	2.2	2.7	125%	96%	1.5	0%	0%
Мечел (АП)	RUB	122	Покупать										58%	58%
Распадская	RUB	204	Покупать	2.2	2.1	1.6	2.3	1.0	1.4	46%	33%	1.5	23%	23%
				<i>Медиана</i>		1.1	1.6	1.6	2.1	86%	64%			
<b>Финансовые услуги</b>														
Сбербанк	RUB	110	Держать	39.7		N/m	3.4	0.5	0.4	N/a	N/a	N/a	4%	4%
Сбербанк (АП)	RUB	106		1.2		N/m	3.4	0.5	0.4	N/a	N/a	N/a	5%	5%
TCS Group	RUB	2,360	Покупать	7.7	12.8	8.2	2.5	2.0	2.0	N/a	N/a	N/a	0%	0%
ВТБ	RUB	0.015		2.3		N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	0%	0%
Мосбиржа	RUB	77.9	Держать	2.9		4.3	5.5	3.0	4.0	N/a	N/a	N/m	10%	10%
				<i>Медиана</i>		8.5	4.5	1.5	1.2					
<b>TMT</b>														
Yandex	RUB	1,771	Покупать	10.6	10.5	Neg.	Neg.	13.9	8.6	-3%	-1%	-0.1	0%	0%
MTC	RUB	185	Покупать	4.3	10.7	4.8	5.4	2.8	2.7	11%	14%	1.7	15%	15%
Ростелеком	RUB	52.2	Покупать	3.4	10.3	7.4	6.1	2.9	2.6	7%	7%	1.9	9%	9%
Ростелеком (АП)	RUB	52.6	Покупать	3.4	10.3	7.4	6.1	2.9	2.6	7%	7%		9%	9%
VEON	USD	0.71		1.3	10.6	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	0%	0%
Ozon Holdings	RUB	1,054	Пересмотр	2.7	2.4	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a		0%	0%
HeadHunter	RUB	1,040	Пересмотр	0.6	0.7	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a		0%	0%
				<i>Медиана</i>		7.4	6.1	2.9	2.7	7%	7%			
<b>Потребительский сектор</b>														
X5 Retail	RUB	1,131	Покупать	3.6	8.4	4.5	3.3	2.8	2.4	11%	16%	1.6	0%	0%
Магнит	RUB	4,485	Держать	5.3	9.3	4.5	4.0	3.4	3.0	8%	9%	1.4	11%	11%
Лента	RUB	663	Держать	0.8	1.5	3.0	2.4	1.9	1.7	-14%	29%	0.9	0%	0%
Детский мир	RUB	64.2	Покупать	0.8	1.1	7.9	5.3	5.8	4.1	6%	6%	1.8	0%	6%
				<i>Медиана</i>		4.5	3.6	3.1	2.7	7%	12%			
<b>Энергетика</b>														
ИнтерРАО	RUB	2.55	Покупать	3.1	-1.3	2.2	2.4	-0.6	-0.6	32%	23%		8%	8%
Русгидро	RUB	0.69	Держать	3.5	6.1	3.2	2.8	3.2	2.8	1%	-1%	1.3	0%	0%
ФСК	RUB	0.08		1.2	3.7	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a			
ОГК 2	RUB	0.42	Пересмотр	0.5	1.1	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a			
Юнипро	RUB	1.06	Покупать	0.8	0.3	4.8	1.7	0.5	0.5	75%	73%		0%	0%
				<i>Медиана</i>		N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a			
<b>Производство удобрений</b>														
ФосАгро	RUB	7,101	Покупать	15.1	16.1	5.2	8.3	3.4	5.0	15%	10%	0.2	17%	11%
Акрон	RUB	14,416		6.8	8.2	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a			
				<i>Медиана</i>		5.2	8.3	3.4	5.0	15%	10%			
<b>Транспорт</b>														
Globaltrans	RUB	267	Покупать	0.8	0.9	2.4	3.7	1.4	1.9	47%	26%	0.1	0%	0%
Аэрофлот	RUB	23.1		0.7	9.9	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a			
				<i>Медиана</i>		2.4	3.7	1.4	1.9	47%	26%			
<b>Девелопмент</b>														
ПИК	RUB	540	Покупать	6.2	18.3	4.6	4.1	9.7	8.6	22%	23%	1.0	0%	10%
Группа ЛСР	RUB	430	Покупать	0.8	2.7	2.2	2.0	3.8	3.6	49%	24%	0.6	0%	16%
Эталон	RUB	45	Покупать	0.2	1.3	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	0.1	0%	0%
Самолет	RUB	2,115											0%	0%
				<i>Медиана</i>		3.4	3.0	6.7	6.1	36%	23%			
<b>Здравоохранение</b>														
MD Medical Group	RUB	343	Покупать	0.3	0.3	3.7	2.9	2.7	2.3	27%	23%		0%	0%
<b>Холдинги</b>														
АФК Система	RUB	11		1.2	15.3	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a			

Источники: Московская биржа, ИБ Синара

РОССИЙСКИЕ ОБЛИГАЦИИ

	Валюта	Доходность к погашению	Изм. доходности за день, бп	Дюрация, лет	Пред. цена	Купон	Объем	Погашение
<b>Суверенные евробонды</b>								
Russia 25	EUR	33.67%	-3	2.32	43.9	2.88%	1,750	04.12.25
Russia 32	EUR	11.28%	1	8.00	44.2	1.85%	1,250	20.11.32
Russia 23	USD	47.91%	-64	0.80	68.5	4.88%	3,000	16.09.23
Russia 26	USD	24.99%	-20	2.99	52.0	4.75%	3,000	27.05.26
Russia 28	USD	22.55%	-7	3.67	65.9	12.75%	2,500	24.06.28
Russia 29	USD	19.79%	59	4.78	44.8	4.38%	3,000	21.03.29
Russia 30	USD	28.11%	10	1.66	66.2	7.50%	2,334	31.03.30
Russia 35	USD	13.94%	23	7.30	48.1	5.10%	4,000	28.03.35
Russia 42	USD	10.21%	47	9.50	61.2	5.63%	3,000	04.04.42
Russia 47	USD	11.24%	-19	9.63	48.9	5.25%	7,000	23.06.47
<b>Корпоративные бумаги</b>								
Акрон, БО-001Р-03	RUB	8.30%	30	0.54	99.4	7.25%	10,000	21.04.23
Альфа-Банк, 002Р-10	RUB	8.54%	-3	1.29	97.1	6.20%	12,000	22.02.24
Альфа-Банк, БО-40	RUB	8.97%	13	1.29	96.4	6.15%	10,000	04.03.33
ВЭБ.РФ, ПБО-001Р-17	RUB	8.16%	19	0.70	100.1	8.15%	20,000	22.06.23
ВЭБ.РФ, ПБО-001Р-26	RUB	8.85%	27	4.09	97.6	8.13%	10,000	18.04.28
Газпром нефть, 001Р-06R	RUB	8.12%	-22	1.32	98.9	7.20%	25,000	07.03.24
Газпром нефть, 003Р-01R	RUB	8.29%	-7	1.85	97.7	6.85%	25,000	05.11.24
Группа компаний Самолет, БО-П08	RUB	10.27%	0	0.42	100.4	11.00%	6,000	28.02.23
Группа ЛСР (ПАО), 001Р-07	RUB	10.22%	8	3.03	96.1	8.65%	10,000	11.09.26
ЕвроХим, БО-001Р-04	RUB	8.20%	28	0.32	99.9	7.85%	10,000	18.01.23
ЕвроХим, БО-001Р-06	RUB	8.33%	41	0.83	99.7	7.85%	13,000	18.08.23
ЛЕНТА, БО-001Р-04	RUB	8.27%	-14	0.65	98.8	6.30%	10,000	31.05.23
Магнит, БО-002Р-03	RUB	8.27%	-18	0.62	98.6	5.90%	15,000	19.05.23
МТС, 001Р-07	RUB	8.21%	-22	1.19	101.1	8.70%	10,000	23.01.24
МТС, 001Р-12	RUB	8.32%	-1	0.99	98.7	6.85%	15,000	26.10.23
МТС, 001Р-18	RUB	8.42%	12	1.32	97.4	6.50%	4,500	22.03.24
ПИК-Корпорация, 001Р-03	RUB	9.99%	-39	0.48	98.9	7.40%	7,000	29.03.23
РЖД, 001Р-20R	RUB	8.89%	16	3.48	95.2	7.35%	15,000	15.03.27
РЖД, 19	RUB	8.19%	-6	1.58	99.7	7.85%	10,000	08.07.24
Россельхозбанк, БО-03R-Р	RUB	8.02%	-33	0.79	98.0	5.25%	3,528	05.07.23
Сбербанк России, 001Р-SBER15	RUB	8.44%	-1	1.21	97.5	6.30%	35,000	22.01.24
Сбербанк России, 001Р-SBER18	RUB	8.11%	8	0.22	99.3	5.25%	25,000	09.12.22
Сбербанк России, 001Р-SBER27	RUB	8.41%	-4	3.03	97.4	7.40%	50,000	15.06.26
Транснефть, БО-001Р-05	RUB	8.23%	-26	1.21	101.5	9.25%	15,000	26.01.24
Уралкалий, ПБО-06-Р	RUB	8.71%	20	2.11	96.3	6.85%	30,000	25.02.25

Источники: Cbonds.ru, ИБ Синара



## Аналитический департамент

[Sinara\\_Research@sinara-finance.ru](mailto:Sinara_Research@sinara-finance.ru)

## Директор департамента

Кирилл Таченников

[TachennikovKV@sinara-finance.ru](mailto:TachennikovKV@sinara-finance.ru)

### Макроэкономика

Сергей Коныгин

[KonyginSS@sinara-finance.ru](mailto:KonyginSS@sinara-finance.ru)

### Рынок облигаций

Александр Афонин

[AfoninAK@sinara-finance.ru](mailto:AfoninAK@sinara-finance.ru)

### Зарубежные рынки акций

Сергей Вахрамеев

[VahrameevSS@sinara-finance.ru](mailto:VahrameevSS@sinara-finance.ru)

Ирина Фомкина

[FomkinaIA@sinara-finance.ru](mailto:FomkinaIA@sinara-finance.ru)

### Российский рынок акций

#### Нефть и газ

Кирилл Таченников

[TachennikovKV@sinara-finance.ru](mailto:TachennikovKV@sinara-finance.ru)

Кирилл Бахтин

[BakhtinKV@sinara-finance.ru](mailto:BakhtinKV@sinara-finance.ru)

Василий Мордовцев

[MordovtsevVO@sinara-finance.ru](mailto:MordovtsevVO@sinara-finance.ru)

#### Металлургия

Дмитрий Смолин

[SmolinDV@sinara-finance.ru](mailto:SmolinDV@sinara-finance.ru)

#### Стратегия

Кирилл Таченников

[TachennikovKV@sinara-finance.ru](mailto:TachennikovKV@sinara-finance.ru)

Василий Мордовцев

[MordovtsevVO@sinara-finance.ru](mailto:MordovtsevVO@sinara-finance.ru)

#### Финансовый сектор

Ольга Найдёнова

[NaidenovaOA@sinara-finance.ru](mailto:NaidenovaOA@sinara-finance.ru)

#### Девелопмент

Ирина Фомкина

[FomkinaIA@sinara-finance.ru](mailto:FomkinaIA@sinara-finance.ru)

#### Технологии, телекоммуникации, ретейл

Константин Белов

[BelovKA@sinara-finance.ru](mailto:BelovKA@sinara-finance.ru)

#### Электроэнергетика, транспорт

Матвей Тайц

[TaitsMV@sinara-finance.ru](mailto:TaitsMV@sinara-finance.ru)

#### Группа выпуска

Василий Мордовцев

[MordovtsevVO@sinara-finance.ru](mailto:MordovtsevVO@sinara-finance.ru)

Станислав Захаров

[ZakharovSV@sinara-finance.ru](mailto:ZakharovSV@sinara-finance.ru)

Инна Драч

[DrachIG@sinara-finance.ru](mailto:DrachIG@sinara-finance.ru)

Трой МакГраф

[McGrathTD@sinara-finance.ru](mailto:McGrathTD@sinara-finance.ru)

Себастьян Барендт

[BarendtS@sinara-finance.ru](mailto:BarendtS@sinara-finance.ru)

© 2022, ПАО Банк Синара. Настоящий материал является собственностью ПАО Банк Синара (Банк) и не может быть использован в каких-либо целях (в т.ч. посредством цитирования или ссылки в средствах массовой информации) без письменного согласия Банка. Использование информации из настоящего материала полностью или частично, в т.ч. копирование, заимствование, компиляция, цитирование в коммерческих целях, возможно только на договорной основе с Банком. Любые ссылки на настоящий материал или его часть, а также упоминание факта проведения Банком того или иного аналитического исследования запрещены без согласия Банка.

Настоящий материал подготовлен ПАО Банк Синара исключительно в информационных целях и только для его получателя. Передача третьим лицам без письменного согласия ПАО Банк Синара запрещена.

Информация, содержащаяся в настоящем материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в нем, могут не соответствовать инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям) получателя материала. Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей получателя настоящего материала. ПАО Банк Синара не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения либо невозможности совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, и не рекомендует использовать настоящий материал в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Суждения о ценных бумагах и производных финансовых инструментах, содержащиеся в настоящем материале, носят предположительный характер и не могут рассматриваться или быть использованы в качестве предложения или побуждения сделать заявку на покупку или продажу либо вложение в ценные бумаги или другие финансовые инструменты, выражены с учетом рыночной ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событий на дату выхода материала без обязательства их последующего обновления. Иностранные финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, могут быть не квалифицированы в качестве ценных бумаг в соответствии с законодательством РФ. Информация об иностранных финансовых инструментах, содержащаяся в настоящем материале, не может использоваться получателями, не соответствующими критериям для признания квалифицированным инвестором в соответствии с законодательством РФ. ПАО Банк Синара не несет ответственности за достоверность, точность и полноту содержащейся в настоящем материале информации, полученной из публичных источников.

Операции с финансовыми инструментами связаны с риском. Результат инвестирования в прошлом не определяет дохода в будущем. Настоящий материал не является офертой, предложением делать оферты. Не является рекламой ценных бумаг, иных товаров и (или) услуг.

Настоящий материал подлежит распространению исключительно на территории РФ. Распространение и копирование материалов разрешено при условии указания ссылки на источник. Изменение материала и (или) его части не допускается без получения предварительного письменного согласия ПАО Банк Синара. Дополнительная информация предоставляется на основании адресного запроса. Распространение без согласия ПАО Банк Синара в любой форме является нарушением условий получения материала и влечет ответственность, предусмотренную законодательством РФ.

До выхода настоящего материала его содержание не раскрывалось эмитентам ценных бумаг, упомянутым в материале.

Список компаний, в отношении которых у ПАО Банк Синара (далее – Банк) (и/или) аффилированных с Банком лиц) может возникнуть конфликт интересов при подготовке аналитических материалов в связи с наличием у Банка (и/или) аффилированных с Банком лиц) заключенных договоров с компаниями и/или владением Банком (и/или) аффилированными с Банком лицами) частью акций компаний и (или) участием должностных лиц Банка (и/или) аффилированных с Банком лиц) в органах управления указанных компаний: АК «АЛРОСА» (ПАО), ООО «Брунсика. Строительство и девелопмент», АО «Бизнес-Недвижимость», АО «ЧТПЗ», EVRAZ PLC, ПАО «Газпром нефть», ПАО «Газпром», Global Ports Investments PLC, Globaltrans Investment PLC, ПАО «Интер РАО», ПАО «ЛУКОЙЛ», ПАО «Магнит», ПАО «ММК», ПАО «Мечел», ПАО «ГМК «Норильский никель», ПАО «МТС», ПАО «НОВАТЭК», ПАО «НЛМК», Petropavlovsk PLC, АО «ГК «Пионер», Polymetal International PLC, ПАО «Группа Позитив», PPF Group, ПАО «НК «Роснефть», ОАО «РЖД», ПАО «ГК «Самолет», ПАО Сбербанк, ПАО «Северсталь», АО «Группа Синара», ПАО АФК «Система», ПАО «Татнефть» им. В. Д. Шашина, TCS Group Holding PLC, ПАО «ТМК», МКПАО «ОК РУСАЛ», PLLC Yandex N.V.

При оценке финансовых инструментов и эмитентов ценных бумаг в настоящем материале были использованы следующие методы и предположения для оценки: метод дисконтированных денежных потоков, сравнительно-сопоставительный анализ и (или) дисконтированная дивидендная либо купонная модель. В случае использования в настоящем материале рейтинговых оценок такие оценки предполагают следующее возможное отклонение прогнозной цены ценной бумаги от цены, использованной при оценке, на горизонте 12 месяцев: «Покупать» > 5% + расчетная стоимость собственного капитала эмитента, 5% + расчетная стоимость собственного капитала эмитента > «Держать» > расчетная стоимость собственного капитала эмитента, «Продавать» < расчетная стоимость собственного капитала эмитента.

Инвестиционный Банк Синара (ИБ Синара) — зарегистрированный товарный знак, под которым ПАО Банк Синара оказывает инвестиционные услуги на фондовом и денежном рынках.

ПАО Банк Синара

Генеральная лицензия ЦБ РФ №705 от 28 февраля 2022 года на осуществление банковских операций.

Лицензия ЦБ РФ №705 от 28 февраля 2022 года на осуществление операций с драгоценными металлами.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности №065-08844-100000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России. Без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности №065-08844-010000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России. Без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности №065-14099-000100 от 19 августа 2021 г. Выдана Банком России. Без ограничения срока действия.