

# РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### ФОНДОВЫЕ РЫНКИ

#### Акции

Прибавив вчера еще 0,7%, индекс МосБиржи вернулся к уровню сопротивления выше 2200 пунктов. Настроения улучшились в связи с более мягким, чем ожидалось, ограничением цены на нефть из РФ, что помогло котировкам ЛУКОЙЛа и Роснефти подрасти на 1%. Снова в числе фаворитов оказались золотодобывающие компании с Полюсом (+5%) во главе. Во второй половине дня рост затормозился в связи с очередным витком военной эскалации на Украине, но к распродаже это не привело. Увеличение объемов и укрепление иммунитета к негативным новостям говорят о том, что в скором времени мы можем увидеть рынок на новых локальных максимумах (стр. 3)

#### Облигации

Доходности длинных ОФЗ вчера снизились примерно на 5 б. п., в остальных сегментах кривой изменения были менее заметны. Наибольший интерес инвесторы проявили к бумагам 26240 (10,21%, 2036 г.); по всей видимости, не удовлетворенный на аукционе спрос вышел на вторичный рынок и пришелся в том числе на эти облигации. Кроме того, активность наблюдалась и в самых коротких бумагах — 26220 (7,44%, декабрь 2022 г.). На наш взгляд, на рынке ОФЗ сегодня сохранится умеренно позитивный настрой, инвесторы продолжают искать возможность размещения свободной ликвидности, что поспособствует спросу на госбумаги (стр. 5)

### ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ

**TCS Group – чистая прибыль за 3К22 составила 5,9 млрд руб. (+96% к/к и -64% г/г) – двузначный рост выручки нивелировался резким увеличением операционных расходов – неоднозначно (стр. 4)**

**Группа Позитив – «День инвестора» оставил в целом положительное впечатление – компания ожидает удвоения продаж в этом году за счет расширения продуктовой линейки – рассчитывает на сохранение подобных темпов роста в 2023 г. – позитивно (стр. 5)**

### ВКРАТЦЕ

**Макроэкономика – инфляция за неделю 15–21 ноября составила 0,11%, ускорившись с 0,06% неделей ранее – главная причина ускорения – подскочившие цены на плодоовощную продукцию, в первую очередь огурцы – в годовом выражении рост цен замедлился до 12,30% – по итогам года прогнозируем инфляцию в районе 12%**

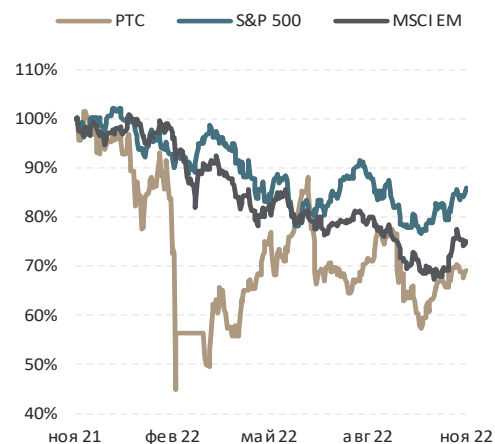
**Макроэкономика – в октябре объем промышленного производства сократился на 2,6% г/г после падения на 3,1% в сентябре – спад в обрабатывающих производствах замедлился до 2,4% г/г – в добыче полезных ископаемых, напротив, ускорился с сентябрьских 1,8% до 2,7% г/г – за 10М22 совокупный выпуск товаров и услуг уменьшился на 0,1% г/г – по нашей оценке, по итогам года этот показатель останется примерно на уровне 2021 г.**

**Газпром – Греция может получать СПГ с проекта «Портовая» («Коммерсантъ») – проект мощностью 1,5 млн т СПГ в год, построенный по технологии Linde, начал работу в сентябре – СПГ с «Портовой» в первую очередь предназначается для газоснабжения Калининградской области – нейтрально**

**Нефтяные компании – страны ЕС не согласовали вчера предельную цену на нефть из РФ – исполнительный орган предлагал \$65/барр. – Польша и страны Балтии посчитали предложение слишком щедрым – группа стран, предлагающих основной объем услуг по перевозке, видит «потолок» на уровне не ниже \$70/барр. – сегодня обсуждение продолжится – нейтрально**

**На повестке: ЕС и «Большая семерка» – подробности относительно ценового «потолка» на российскую нефть**

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



Источник: Yahoo Finance

Индексы	Пред.	День	Неделя	С нач. года
Индекс РТС	1,147	0.4%	-1.4%	-28.1%
Индекс МосБиржи	2,212	0.7%	-0.7%	-41.6%
MSCI EM	942	0.7%	-1.1%	-22.9%
DJIA	34,180	0.5%	1.9%	-6.1%
NASDAQ	11,299	1.9%	1.2%	-28.2%
S&P 500	4,027	1.3%	1.5%	-15.7%
HSI	17,524	0.6%	-4.0%	-24.2%
VIX	21.0	-4.2%	-12.7%	21.4%

Валютный рынок	Пред.	День	Неделя	С нач. года
USD/RUB	60.3	2.1%	1.6%	-19.2%
EUR/RUB	62.8	1.2%	0.3%	-25.7%
EUR/USD	1.04	0.9%	-0.3%	-8.4%
CNY/RUB	8.5	0.0%	-0.6%	-27.9%

Сырьевые рынки	Пред.	День	Неделя	С нач. года
Нефть WTI, \$/барр.	77.0	-5.7%	-9.7%	0.0%
Нефть BRENT, \$/барр.	84.3	-5.4%	-8.9%	6.3%
Золото, \$/тр. унц.	1,744	0.0%	-2.1%	-3.9%
Серебро, \$/тр. унц.	21.3	0.8%	-1.7%	-7.5%
Платина, \$/тр. унц.	994	-0.9%	-2.1%	3.0%
Палладий, \$/тр. унц.	1,890	0.4%	-8.7%	-4.0%
Алюминий, \$/т	2,403	-0.9%	-2.8%	-15.0%

Долговой рынок	Пред.	День	Неделя	С нач. года
UST 10	3.7%	-7 б. п.	-2 б. п.	221 б. п.
Индекс RGBI	130.3	4 б. п.	42 б. п.	-548 б. п.

Источники: ПАО Московская Биржа, Yahoo Finance, Investing.com, Металл Эксперт

**КАЛЕНДАРЬ ИНВЕСТОРА**

Дата	Компания / сектор	Событие	Комментарий
28 ноября	РусГидро	Отчет за 3К22 по МСФО	Полагаем, что из-за высоких цен на уголь на Дальнем Востоке консолидированные показатели окажутся слабыми
28 ноября	Детский мир	Закрытие реестра акционеров, имеющих право на участие в ВОСА	Акционеры, которые не проголосуют за реорганизацию, смогут предъявить свои акции к выкупу
1 декабря	РЖД	Операционные результаты за ноябрь	Ожидаем слабых показателей в связи с запретом на экспорт угля в ЕС
1 декабря	Газпром	Операционные данные за вторую половину ноября	Мы ожидаем, что среднесуточный экспорт в дальнее зарубежье составит в ноябре 160–180 млн м3
4 декабря	Рынок нефти	Заседание ОПЕК+	Расширенный картель проведет первое заседание после значительного сокращения квоты в октябре, которая, в зависимости от ситуации на рынке, может быть вновь пересмотрена
8-9 декабря	ГК Сегежа	Финансовые и операционные результаты за 3К22	Сильный рубль и изменение направлений экспорта отрицательно влияют на бизнес: ожидаем увидеть падение OIBDA более чем вдвое и чистый убыток за квартал
15 декабря	АФК Система	Финансовые результаты за 3К22	Ожидаем достаточно хорошей динамики портфельных компаний
16 декабря	Газпром	Операционные данные за первую половину декабря	Мы ожидаем, что среднесуточный экспорт в дальнее зарубежье составит в декабре 160–180 млн м3
19 декабря	Газпром нефть	ВОСА (вопрос о дивидендах за 9М22)	Акционеры проголосуют по вопросу выплаты дивидендов за 9М22 в размере 69,8 руб./акцию
21 декабря	ЛУКОЙЛ	Закрытие реестра для выплаты дивидендов за 2П21	В сумме дивиденды за 2П21 и 1П22 составят 793 руб. на акцию, что предполагает высокую дивидендность примерно в 17%
22 декабря	Татнефть	ВОСА (вопрос о дивидендах за 3К22)	Совет директоров компании рекомендовал дивиденд за акцию за 3К22 в размере 6,9 руб.
29 декабря	Детский мир	ВОСА	ВОСА, скорее всего, одобрит реорганизацию в форме выделения ООО «Детский мир» как дочерней операционной компании
30 декабря	Газпром нефть	Закрытие реестра для выплаты дивидендов за 9М22	Рекомендованный дивиденд на акцию за 9М22 — 69,8 руб.
10 января	Татнефть	Закрытие реестра для выплаты дивидендов за 3К22	Татнефть должна распределить на дивиденды за 3К22 6,9 руб./акцию. Компания направляет на выплату промежуточных дивидендов 50% чистой прибыли по РСБУ
12 января	Роснефть	Закрытие реестра для выплаты дивидендов за 1П22	Совет директоров компании рекомендовал дивиденд за акцию за 1П22 в размере 20,4 руб.

Источники: данные компаний, ИБ Синара

Примечание: указанные даты являются предположительными

## Комментарий трейдера

### С ростом оборота индекс МосБиржи завершил торги повышением на 0,7%, приблизившись к ключевому уровню сопротивления

Торги вчера проходили почти по тому же сценарию, что и накануне: с утра табло окрасилось в основном в красный цвет и рынок терял 0,4%, но с появлением в лентах новостей сообщений, что в качестве предельной для российской нефти страны ЕС рассматривают цену в \$65–70 за баррель, пошли заявки на покупку, поднявшие, в частности, котировки ЛУКОЙЛа (+1%) и Роснефти (+0,7%). Заметно проигрывала в этом отношении Татнефть (-0,4%), по причине низкой ликвидности бумаг став, вероятно, жертвой единичных продавцов. Увеличили капитализацию Полиус (+5,5%), Polymetal (3,5%), МТС и Yandex (+2,4% в обоих случаях), Интер РАО (+1,8%).

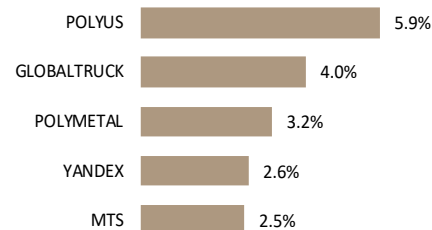
Хуже всего дела обстояли у TCS Group (-2,4%), чей рост операционных расходов сразу на 30% г/г крепко озадачил рынок. Относительно слабо смотрелись также АЛРОСА (-1%), Норильский никель (-0,3%) и ОК РУСАЛ (-0,6%).

Следующие несколько сессий представляются важными с точки зрения теханализа. Индекс МосБиржи дважды отскочил от уровня 2160 пунктов, что дает определенные надежды, и сейчас на уровне 2220 пунктов формируется фигура «голова и плечи». Пробив этот уровень, рынок должен прийти до следующего (2250 пунктов); преодолев его, индекс уже может устремиться к рубежу 2300. Вчерашний оборот (33 млрд руб.) почти на 50% превысил объем вторника, но и этого пока недостаточно.

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

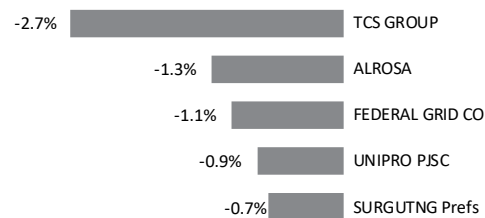
**Кирилл Таченников**  
[TachennikovKV@sinara-finance.ru](mailto:TachennikovKV@sinara-finance.ru)

## ЛУЧШАЯ ДИНАМИКА ЗА ДЕНЬ



Источник: ПАО Московская Биржа

## ХУДШАЯ ДИНАМИКА ЗА ДЕНЬ



Источник: ПАО Московская Биржа

Примечание: динамика рассчитана по итогам закрытия основной торговой сессии

**ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР**
**TCS Group: в отчетности за 3К22 вопросы вызывает рост операционных расходов**

*Новость.* TCS Group опубликовала пресс-релиз с отдельными ключевыми показателями за 3К22 и 9М22. Чистая прибыль за 3К22 практически удвоилась в квартальном сопоставлении, но все еще ниже на 64% г/г — 5,9 млрд руб.

*Комментарий.* Мы рассматриваем отчетность в лучшем случае как неоднозначную: рост операционных расходов перевешивает позитивные тенденции в плане роста клиентской базы и основных доходов.

Чистый процентный доход прибавил 5% г/г и 24% к/к, составив 36,7 млрд руб., на фоне годового роста среднего чистого кредитного портфеля примерно в 10%. Чистый процентный доход вернулся к росту после снижения на 11% г/г в 2К22, и мы видим перспективу дальнейшего восстановления по мере сокращения доли дорогого фондирования в балансе.

После взлета комиссионных доходов в 1П22 они постепенно нормализуются, составив 18,7 млрд (+54% г/г и -20% к/к); их по-прежнему поддерживает рост в сегментах розницы и МСП, а также сокращение комиссий платежных систем.

Квартальный приток еще 1 млн активных клиентов (общее число — 18,3 млн) по-прежнему впечатляет, клиентская база должна стать основой для будущей монетизации.

В части доходов группа показала очень хорошие двузначные темпы роста. Так, доходы от основных видов банковской деятельности выросли на 18% г/г. Как следует из пресс-релиза, продолжает увеличиваться доля направлений, не связанных с кредитованием, в выручке и чистой прибыли.

Стоимость риска за период 9М22 была близкой к многолетнему среднему показателю (~10%), но поквартальные цифры не раскрываются.

Не обошлось и без ложки дегтя. На 32% г/г выросли операционные расходы группы в 3К22, а за 9М22 — на 39% г/г. Ростом затрат можно объяснить 40 п. п. из 56%-ного падения доналоговой прибыли в 3К22, которая сократилась до 9,1 млрд руб. TCS Group подчеркивает необходимость расходов на расширение клиентской базы и продуктовой линейки, а также сохранение квалифицированных специалистов, однако скорость роста затрат вызывает беспокойство, если учесть, что организация славилась своей гибкостью в деле управления ими. В сегодняшних условиях столь значительный рост может свидетельствовать об ослаблении корпоративного управления.

**TCS GROUP: ОБЗОР РЕЗУЛЬТАТОВ ЗА 3К22**

млрд руб.	3К21	4К21	1К22	2К22	3К22	г/г	к/к
Процентные доходы	42,9	45,8	49,5	52,2	50,9	19%	-2%
Процентные расходы	-7,3	-12,2	-11,8	-21,5	-13,2	82%	-39%
Чистый процентный доход	34,8	35,4	36,7	29,7	36,7	5%	24%
Чистый комиссионный доход	12,1	15,9	22,4	23,5	18,7	54%	-20%
Прибыль от основной банковской деятельности	46,9	51,4	59,1	53,2	55,4	18%	4%
Операционные расходы	-25,8	-33,0	-31,3	-31,9	-34,1	32%	7%
Прибыль до налогообложения	20,7	21,9	1,8	4,2	9,1	-56%	117%
Чистая прибыль	16,5	16,6	1,2	3,0	5,9	-64%	97%
Чистый кредитный портфель	556	606	616	584	584	5%	0%
Средства на счетах клиентов	777	946	922	983	961	24%	-2%

*Источники: данные компании, ИБ Синара*

**Ольга Найдёнова**

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

## ТЕХНОЛОГИИ

**Группа Позитив: «День инвестора» оставил в целом положительное впечатление**

*Новость.* Группа Позитив провела вчера «День инвестора», в целом оставивший у нас положительное впечатление.

- Компания ожидает удвоения продаж в этом году за счет расширения продуктовой линейки и рассчитывает, что в 2023 г. подобные темпы роста сохранятся. По итогам 9М22 выручка группы выросла на 88% г/г до 6,6 млрд руб.
- В среднесрочной перспективе драйвером роста останется расширение российского рынка решений в области кибербезопасности в целом. Кроме того, группа планирует увеличить долю зарубежных продаж в течение трех лет с 2% до 10%.
- Группа Позитив продолжит выплачивать дивиденды. Она намерена увеличить долю акций в свободном обращении (сейчас это около 12%), но при этом крупнейшие акционеры не планируют существенно сокращать свои пакеты.

*Комментарий.* Группа Позитив — один из лидеров быстрорастущего рынка решений в области информационной безопасности. Уход с российского рынка ряда зарубежных конкурентов способствует усилению позиций отечественных игроков. Компания показывает высокие финансовые результаты, а дивидендные выплаты сочетаются с хорошими перспективами роста.

**Константин Белов**

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

## ОБЛИГАЦИИ

Доходности длинных ОФЗ вчера снизились примерно на 5 б. п., в остальных сегментах кривой изменения были менее заметны. Наибольший интерес инвесторы проявили к бумагам 26240 (10,21%, 2036 г.); по всей видимости, не удовлетворенный на аукционе спрос вышел на вторичный рынок и пришелся в том числе на эти облигации. Кроме того, активность наблюдалась и в самых коротких бумагах — 26220 (7,44%, декабрь 2022 г.). На наш взгляд, на рынке ОФЗ сегодня сохранится умеренно позитивный настрой, инвесторы продолжают искать возможность размещения свободной ликвидности, что поспособствует спросу на госбумаги.

Доходности казначейских облигаций США снизились в среду после публикации протокола последнего заседания ФРС. Из документа можно сделать вывод о потенциальном замедлении повышения процентных ставок. Представители ФРС ранее в этом месяце согласились с тем, что регулятор должен оценить влияние принятой денежно-кредитной политики на экономику и перейти на увеличение ставки меньшими шагами. Доходность двухлетних бумаг снизилась на 5 б. п. до 4,47%, а десятилетних — на 7 б. п. до 3,69%.

### Новости эмитентов

**Минфин** на вчерашних аукционах разместил три выпуска ОФЗ на сумму 170 млрд руб. при спросе в 670 млрд руб. Наибольший интерес инвесторы проявили к бумагам с плавающим купоном ОФЗ-ПК 29021 (2030 г.), которых было продано на 73,5 млрд руб. при спросе в 403,5 млрд руб. Цена отсечения составила 97,25% от номинала, средневзвешенная цена — 97,32% от номинала. Также большим спросом пользовались облигации с фиксированным доходом ОФЗ-ПД 26240 (2036 г.). На их аукционе Минфин дал минимальную премию — около 5 б. п. к предыдущему дню — и разместил бумагу на 82,5 млрд руб. при спросе в 248,9 млрд руб. Цена отсечения составила 77,54% от номинала, доходность по цене отсечения — 10,3% годовых. Аукцион по размещению инфляционного линкера ОФЗ-ИН 52004 (2032 г.) пользовался меньшей популярностью, здесь при спросе в 17,2 млрд руб. было размещено бумага на 10,7 млрд руб. Цена отсечения составила 93,6% от номинала, доходность по цене отсечения — 3,33% годовых.

**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	169	Покупать	67.8	105.5	1.5	1.6	1.4	1.4	34%	35%	0.4	21%	35%
Роснефть	RUB	338	Покупать	60.6	136.1	4.1	3.8	3.0	3.3	17%	19%	1.6	13%	13%
ЛУКОЙЛ	RUB	4,674	Покупать	54.8	51.6	2.9	3.1	1.7	1.9	31%	26%	-0.1	30%	18%
НОВАТЭК	RUB	1,091	Покупать	56.1	57.7	5.9	5.9	3.3	3.0	9%	7%	-0.2	9%	9%
Газпром нефть	RUB	464	Держать	37.2	37.4	3.4	3.5	2.3	2.3	17%	17%	0.0	15%	16%
Татнефть	RUB	369	Покупать	13.6	11.8	3.0	3.3	1.7	1.9	29%	25%	-0.4	17%	18%
Татнефть (АП)	RUB	354	Покупать	0.9	11.8	3.0	3.3	1.7	1.9	29%	25%	-0.4	20%	18%
Сургутнефтегаз	RUB	21.5	Покупать	13.0	N/m	29.7	0.8	N/m	N/m	49%	16%	N/m	4%	4%
Сургутнефтегаз (АП)	RUB	24.9	Покупать	3.2	N/m	29.7	0.8	N/m	N/m	49%	16%	N/m	3%	26%
Транснефть (АП)	RUB	89,600	Покупать	11.0	17.9	4.2	3.9	2.5	2.5	20%	19%	0.8	12%	12%
Башнефть	RUB	946.0	Покупать	3.1	4.8	1.3	1.3	1.2	1.1	29%	33%	0.4	21%	21%
Башнефть (АП)	RUB	705	Покупать	2.0	4.8	1.3	1.3	1.2	1.1	29%	33%	0.4	28%	28%
НКНХ	RUB	86.0	Держать	2.6	3.9	10.3	N/m	12.1	12.1	N/m	N/m	0.4	4%	4%
НКНХ (АП)	RUB	71	Держать	0.3	3.9	10.3	N/m	12.1	12.1	N/m	N/m	0.4	5%	5%
				Медиана		3.8	3.3	2.3	2.3	29%	19%			
<b>Черная металлургия</b>														
Северсталь	RUB	797	Покупать	11.2	12.9	4.5	5.2	3.4	3.4	20%	17%	0.4		10%
НЛМК	RUB	107	Покупать	10.8	14.9	3.4	4.3	3.1	3.7	27%	21%	0.8	14%	13%
ММК	RUB	31.1	Покупать	5.9	5.4	3.2	3.7	1.8	1.9	29%	25%	-0.2		14%
				Медиана		3.4	4.3	3.1	3.4	27%	21%			
<b>Цветная металлургия</b>														
Норникель	RUB	14,756	Покупать	38.3	51.0	4.0	4.7	4.0	4.4	12%	13%	0.9	9%	9%
РУСАЛ	RUB	38.4	Покупать	9.9	4.4	2.4	2.7	1.2	1.3	22%	20%	1.7	6%	6%
Полус	RUB	7,119	Покупать	16.4	18.2	5.7	6.1	4.1	4.3	12%	13%	0.4	8%	8%
Polymetal	RUB	343	Покупать	2.8	5.5	3.8	3.8	3.5	3.7	17%	19%	1.8	0%	0%
АЛРОСА	RUB	65.6	Держать	8.1	9.0	5.7	5.9	3.9	4.0	17%	14%	0.5	12%	12%
				Медиана		3.9	4.3	3.7	4.0	15%	16%			
<b>Производство угля</b>														
Мечел	RUB	101.6	Покупать	1.0	5.8	0.7	0.9	2.2	2.7	114%	88%	1.5	0%	0%
Мечел (АП)	RUB	133	Покупать	1.0	5.8	0.7	0.9	2.2	2.7	114%	88%	1.5	53%	53%
Распадская	RUB	234	Покупать	2.6	2.5	1.9	2.7	1.2	1.6	40%	28%	1.5	20%	20%
				Медиана		0.7	0.9	2.2	2.7	114%	88%			
<b>Финансовые услуги</b>														
Сбербанк	RUB	137	Держать	50.7		N/m	4.2	0.6	0.5	N/a	N/a	N/a	4%	4%
Сбербанк (АП)	RUB	132		1.5		N/m	4.2	0.6	0.5	N/a	N/a	N/a	4%	4%
TCS Group	RUB	2,732	Покупать	9.2		14.8	9.5	2.9	2.3	N/a	N/a	N/a	0%	0%
ВТБ	RUB	0.017		2.6		N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	0%	0%
Мосбиржа	RUB	87.8	Держать	3.3		4.7	6.0	3.7	4.9	N/a	N/a	N/m	9%	9%
				Медиана		9.7	5.1	1.7	1.4					
<b>TMT</b>														
Yandex	RUB	2,135	Покупать	13.1	13.0	Neg.	Neg.	16.7	10.4	-2%	-1%	-0.1	0%	0%
МТС	RUB	234	Покупать	5.4	11.8	5.9	6.6	3.0	2.9	9%	12%	1.7	12%	12%
Ростелеком	RUB	56.9	Покупать	3.5	10.4	7.4	6.1	2.8	2.6	7%	7%	1.9	8%	8%
Ростелеком (АП)	RUB	57.7	Покупать	3.5	10.4	7.4	6.1	2.8	2.6	7%	7%		8%	8%
VEON	USD	0.71		1.3	10.6	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a		0%	0%
Ozon Holdings	RUB	1,445	Покупать	3.6	3.4	Neg.	Neg.	Neg.	24.9	Neg.	Neg.	Neg.		0%
HeadHunter	RUB	1,375	Пересмотр	0.8	0.9	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	0%	0%
				Медиана		7.4	6.1	2.9	2.9	7%	7%			
<b>Потребительский сектор</b>														
X5 Retail	RUB	1,534	Покупать	4.9	9.7	6.0	4.4	3.1	2.7	9%	12%	1.6	0%	0%
Магнит	RUB	4,875	Держать	5.8	9.8	4.8	4.2	3.4	3.1	7%	8%	1.4	10%	10%
Лента	RUB	740	Держать	0.9	1.6	3.3	2.6	2.0	1.8	-13%	26%	0.9	0%	0%
Детский мир	RUB	71.1		0.9	1.3	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	1.8	0%	5%
				Медиана		4.8	4.2	3.1	2.7	7%	12%			
<b>Энергетика</b>														
ИнтерРАО	RUB	3.22	Покупать	5.7	-0.3	3.8	4.2	Neg.	Neg.	18%	13%	Neg.	7%	7%
Русгидро	RUB	0.76	Держать	3.9	6.4	3.5	3.0	3.2	2.9	1%	-1%	1.3	0%	0%
ФСК	RUB	0.09	Держать	2.8	17.2	2.1	1.5	3.1	2.8	Neg.	Neg.	1.8		
ОГК 2	RUB	0.55	Пересмотр	0.7	1.2	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a		
Юнипро	RUB	1.39	Покупать	1.0	0.6	6.2	2.1	0.9	0.8	59%	57%		0%	0%
				Медиана		N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a			
<b>Производство удобрений</b>														
ФосАгро	RUB	6,372	Покупать	14.0	15.0	4.7	7.5	3.0	4.5	16%	11%	0.2	13%	14%
Акрон	RUB	17,740		8.4	9.8	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a			
				Медиана		4.7	7.5	3.0	4.5	16%	11%			
<b>Транспорт</b>														
Globaltrans	RUB	282	Покупать	0.9	1.3	2.3	3.2	1.8	2.4	45%	25%	0.1	0%	0%
Аэрофлот	RUB	25.1		0.7	10.0	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a			
				Медиана		2.3	3.2	1.8	2.4	45%	25%			
<b>Девелопмент</b>														
ПИК	RUB	628	Покупать	7.2	19.3	5.2	4.7	9.9	8.8	19%	20%	1.0	0%	8%
Группа ЛСР	RUB	479	Покупать	0.9	2.8	2.3	2.1	3.8	3.7	46%	22%	0.6	0%	14%
Эталон	RUB	51	Покупать	0.3	1.3	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	0.1	0%	0%
Самолет	RUB	2,493	Покупать	2.6	4.8	8.5	5.3	8.6	5.7	11%	7%	7.4	8%	6%
				Медиана		5.2	4.7	8.6	5.7	19%	20%			
<b>Здравоохранение</b>														
MD Medical Group	RUB	451	Покупать	0.4	0.4	4.8	3.7	3.4	2.9	21%	18%		0%	0%
<b>Холдинги</b>														
АФК Система	RUB	13	Покупать	2.1	16.2	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a			
<b>Деревообрабатывающая промышленность</b>														
Сегежа	RUB	5.0	Продавать	1.3	3.3	8.2	83.3	7.8	8.8	6%	11%	3.7	7%	8%

Источники: ПАО 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	36.88%	-28	2.12	43.3	2.88%	1,750	04.12.25
Russia 32	EUR	11.44%	0	8.08	42.9	1.85%	1,250	20.11.32
Russia 23	USD	47.16%	-759	0.66	72.6	4.88%	3,000	16.09.23
Russia 26	USD	30.80%	3	2.72	46.3	4.75%	3,000	27.05.26
Russia 28	USD	20.77%	-24	3.58	73.1	12.75%	2,500	24.06.28
Russia 29	USD	20.66%	37	4.76	42.6	4.38%	3,000	21.03.29
Russia 30	USD	2101.73%	1711	0.08	65.5	7.50%	2,334	31.03.30
Russia 35	USD	15.37%	1	7.19	42.3	5.10%	4,000	28.03.35
Russia 42	USD	10.45%	-3	9.62	58.3	5.63%	3,000	04.04.42
Russia 47	USD	12.31%	12	8.80	45.3	5.25%	7,000	23.06.47
<b>Корпоративные бумаги</b>								
Акрон, БО-001Р-03	RUB	8.01%	24	0.38	99.8	7.25%	10,000	21.04.23
Альфа-Банк, 002Р-10	RUB	8.92%	-2	1.11	97.1	6.20%	12,000	22.02.24
Альфа-Банк, БО-40	RUB	9.02%	11	1.12	96.5	6.15%	10,000	04.03.33
ВЭБ.РФ, ПБО-001Р-17	RUB	8.20%	-16	0.52	100.0	8.15%	20,000	22.06.23
ВЭБ.РФ, ПБО-001Р-26	RUB	9.36%	-12	4.05	95.6	8.13%	10,000	18.04.28
Газпром нефть, 001Р-06R	RUB	8.23%	1	1.14	98.9	7.20%	25,000	07.03.24
Газпром нефть, 003Р-01R	RUB	8.75%	-6	1.69	97.0	6.85%	25,000	05.11.24
Группа компаний Самолет, БО-П08	RUB	10.01%	14	0.24	100.3	11.00%	6,000	28.02.23
Группа ЛСР (ПАО), 001Р-07	RUB	11.08%	9	2.89	94.0	8.65%	10,000	11.09.26
ЕвроХим, БО-001Р-04	RUB	8.19%	11	0.14	100.0	7.85%	10,000	18.01.23
ЕвроХим, БО-001Р-06	RUB	8.17%	3	0.67	100.0	7.85%	13,000	18.08.23
ЛЕНТА, БО-001Р-04	RUB	8.09%	-23	0.47	99.2	6.30%	10,000	31.05.23
Магнит, БО-002Р-03	RUB	7.90%	-29	0.45	99.2	5.90%	15,000	19.05.23
МТС, 001Р-07	RUB	8.22%	-1	1.03	100.8	8.70%	10,000	23.01.24
МТС, 001Р-12	RUB	8.70%	0	0.83	98.5	6.85%	15,000	26.10.23
МТС, 001Р-18	RUB	8.27%	-12	1.19	98.0	6.50%	4,500	22.03.24
ПИК-Корпорация, 001Р-03	RUB	10.27%	61	0.31	99.1	7.40%	7,000	29.03.23
РЖД, 001Р-20R	RUB	9.19%	8	3.42	94.2	7.35%	15,000	15.03.27
РЖД, 19	RUB	8.30%	-14	1.40	99.5	7.85%	10,000	08.07.24
Россельхозбанк, БО-03R-Р	RUB	8.31%	-29	0.60	98.2	5.25%	3,528	05.07.23
Сбербанк России, 001Р-SBER15	RUB	8.64%	11	1.03	97.6	6.30%	35,000	22.01.24
Сбербанк России, 001Р-SBER18	RUB	7.58%	-133	0.05	99.9	5.25%	25,000	09.12.22
Сбербанк России, 001Р-SBER27	RUB	9.03%	-1	2.83	95.7	7.40%	50,000	15.06.26
Транснефть, БО-001Р-05	RUB	8.59%	13	1.03	100.8	9.25%	15,000	26.01.24
Уралкалий, ПБО-06-Р	RUB	9.47%	3	1.92	95.3	6.85%	30,000	25.02.25

Источники: [Cbonds.ru](https://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)

Александр Гайда

[GaidaAS@sinara-finance.ru](mailto:GaidaAS@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, инвестиционным целям, 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) аффилированными с Банком лицами) в уставном капитале Банка (и/или) аффилированными с Банком лиц) и (или) участием должностных лиц Банка (и/или) аффилированных с Банком лиц) в органах управления указанных компаний: АК «АЛРОСА» (ПАО), ООО «Брусника. 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, ООО «АРЕНА-ПРО», АО «ГК «ЕКС», ООО «ИА ТБ-1», ООО «ЛЕГЕНДА», АО «ЭТАЛОН-ФИНАНС», АО ХК «Новотранс», АО «ПКБ», ГК «Промомед» (АО «Промомед»/ООО «Промомед ДМ»), ООО «РЕСО-Лизинг», ООО «Славянск ЭКО», ООО «ТАЛАН-ФИНАНС», ПАО «Трансфин-М», АО «Экспобанк», АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест», ПАО «Селигдар», ПАО «Сегежа Групп», ПАО «Группа Черкизово».

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 №065-08840-100000 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.