

# РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### ФОНДОВЫЕ РЫНКИ

#### Акции

Новые западные санкции обернулись холодным душем для рынка акций, потерявшего 0,9% по индексу МосБиржи, который на этой неделе как раз добрался до локальных высот. Главным аутсайдером стала компания Polymetal (-5%): МосБиржа объявила о скорой остановке торгов ее бумагами ввиду планируемой реорганизации. Мощный удар пришелся и на TCS Group (-4%) после включения Тинькофф Банка в американский список SDN. Хотя перед сегодняшним решением ЦБ РФ по ставке покупательский раж постепенно уступает место осторожности, все равно не исключаем варианта, что рынок еще подрастет с прибытием финальной порции дивидендов в последнюю декаду июля (стр. 3)

#### Облигации

Торги на рынке ОФЗ носили вчера смешанный характер, при этом активность в бумагах с фиксированным купоном заметно снизилась по сравнению с предыдущим днем. Выпуски со сроком погашения менее двух лет в среднем на 2 б. п. подросли в доходностях, которые составили 6,86–9,13% годовых. На среднем и дальнем участках преобладало снижение доходностей, на 1–3 б. п. Как и днем ранее, высокие обороты наблюдались в инфляционном линкере 52001 (16 августа 2023 г.), а среди бумаг с фиксированным купоном лидером стал выпуск 26207 (9,67%, 2027 г.), чья доходность снизилась на 7 б. п. (стр. 5)

### ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ

**Стратегия – российские бенефициары зарегистрированных за рубежом компаний могут получить в прямое владение доли в российских «дочках» таких компаний («Интерфакс»)** – соответствующий законопроект в третьем чтении приняла Госдума – может разрешиться вопрос выплаты дивидендов TCS Group, X5 Retail Group и Распадской – но появляется риск навеса акций ЭЗО на МосБирже до конца года – ожидаем увеличения спроса на бумаги TCS, X5, VK и Yandex со стороны резидентов РФ в Euroclear (стр. 4)

**TCS Group – США включают Тинькофф Банк, крупнейший актив группы, в список SDN – максимально жесткие санкции, но по большому счету без неожиданностей – негативно (стр. 5)**

**Селигдар – публикует хорошие операционные результаты за 1П23 – производство золота увеличилось на 8% г/г до 2692 кг – выручка от реализации металлов выросла на 87% г/г до 20,2 млрд руб. – по всем признакам, компания выполнит производственный план на год (7,5 т золота), а ее выручка достигнет нашего прогноза (49 млрд руб.) – подтверждаем рейтинг «Держать» (стр. 5)**

### ВКРАТЦЕ

**Нефтяные компании – с 2024 г. налоговый бенчмарк считается по экспортным ценам при поставках в порты СЗФО и ЮФО – законопроект прошел второе чтение в Госдуме – в расчет бенчмарка не включаются цены в премиальных каналах восточного направления (например, в порт Козьмино), что могло представлять риск для сектора – нейтрально**

**НОВАТЭК – первая очередь проекта «Арктик СПГ-2» заработает на полную мощность в 1К24 – номинальная мощность – 6,6 млн т СПГ в год – платформа вчера отправлена с верфи в Мурманске на Гыдан – вторую линию намечено запустить уже в 2024 г. – позитивно**

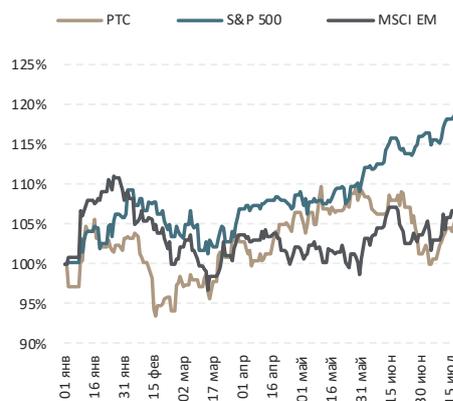
**Polymetal – юридически «переезд» завершится 7 августа – 1 августа прекращаются торги акциями Polymetal и их листинг на Лондонской фондовой бирже – на площадке AIX (Астана) торги временно прекращаются 1 августа и возобновляются 7 августа – на МосБирже приостанавливаются с 29 июля (в режиме «Т+2» — с 25 июля) и возобновятся в максимально короткий срок по завершении процесса редомициляции – нейтрально**

**НМТП, Совкомфлот – с 21 июля Киев считает суда, идущие в Черном море в порты РФ, перевозящими военные грузы – ранее аналогичное заявление сделала Москва в отношении украинских портов – негативно для настроений**

**Мосэнерго – публикует операционные результаты за 2К23 – производство электрической энергии сократилось на 1,9% г/г до 12,5 млн МВт\*ч – тепловой – на 26,8% г/г до 10,1 млн Гкал – резкое падение отпуска тепла связано с более высокими по сравнению с обычными температурами в апреле и мае – несколько негативно**

**На повестке:** экономика — решение Банка России по ставке

### ДИНАМИКА ИНДЕКСОВ С НАЧАЛА ГОДА



Источник: Yahoo Finance

Индексы	Пред.	День	Неделя	С нач. года
Индекс PTC	1,017	0.1%	0.8%	4.7%
Индекс МосБиржи	2,917	-0.9%	1.1%	35.4%
KASE	3,606	-1.7%	0.0%	10.9%
MSCI EM	1,020	-0.2%	1.4%	5.8%
DJIA	35,353	0.6%	2.7%	7.2%
NASDAQ	14,171	-1.7%	0.7%	36.4%
S&P 500	4,557	-0.4%	1.3%	19.2%
HSI	18,928	-0.1%	-2.2%	-4.3%
VIX	13.6	1.5%	2.3%	-37.3%

Валютный рынок	Пред.	День	Неделя	С нач. года
USD/RUB	90.2	-1.2%	0.0%	26.1%
EUR/RUB	100.5	-1.8%	-0.5%	32.1%
EUR/USD	1.11	-0.6%	-0.6%	4.3%
CNY/RUB	12.6	0.0%	0.4%	22.3%

Сырьевые рынки	Пред.	День	Неделя	С нач. года
Нефть WTI, \$/барр.	75.1	-1.4%	-1.2%	-4.7%
Нефть BRENT, \$/барр.	79.4	-1.1%	-1.3%	-7.6%
Золото, \$/тр. унц.	1,966	-0.4%	0.4%	7.8%
Серебро, \$/тр. унц.	24.8	-1.4%	0.5%	3.3%
Платина, \$/тр. унц.	956	-2.2%	-1.9%	-11.0%
Палладий, \$/тр. унц.	1,279	-2.2%	-1.0%	-27.6%
Алюминий, \$/т	2,143	-0.6%	-2.4%	-10.9%

Долговой рынок	Пред.	День	Неделя	С нач. года
UST 10	3.9%	7 б. п.	8 б. п.	-2 б. п.
Индекс RGBI	127.0	6 б. п.	-73 б. п.	-419 б. п.

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

КАЛЕНДАРЬ ИНВЕСТОРА

Дата	Компания / сектор	Событие	Комментарий
21 июля	Экономика	Решение ЦБ РФ по ставке и макропрогноз	Ожидаем повышения ставки как минимум на 50 б. п.
24 июля	ГМК Норильский никель	Операционные результаты за 2К23 и 1П23	По нашей оценке, объемы производства МПГ и никеля в 2К23 останутся примерно на уровне предыдущего квартала. Производственный план на 2023 г. компания, скорее всего, подтвердит
24 июля	Казмунайгаз	Операционные результаты за 2К23	Прогнозируем снижение производства ЖУВ на 0,5% к/к вследствие добровольного сокращения добычи Казахстаном в качестве участника соглашения ОПЕК+
24 июля	РусГидро	Операционные результаты за 2К23	Производство э/энергии на ГЭС первой ценовой зоны останется неизменным, в Сибири уменьшится на ~10% г/г
24 июля	ROS AGRO	Операционные результаты за 2К23	Давление на цены в некоторых сегментах, где работает компания, может негативно повлиять на результаты
26 июля – 2 августа	Казатомпром	Операционные результаты за 2К23	После исключительно высоких показателей продаж в 1К23 ожидаем существенного их сокращения, так как компания не меняла целей на весь год по производству и реализации
27 июля	РусГидро	Отчетность за 2К23 по РСБУ	Прогнозируем высокие результаты, так как рост цен компенсирует сокращение производства на ГЭС
27 июля	Yandex	Результаты за 2К23 по МСФО	Полагаем, компания продолжит показывать хорошие результаты, главным образом за счет доходов от рекламы
3 августа	РЖД	Операционные результаты за июль	Предполагаем умеренный рост с низкой базы прошлого года
2 августа	ГМК Норильский никель	Отчетность за 1П23 по МСФО, телефонная конференция	Снижение в отчетном полугодии цен на никель и МПГ должно компенсироваться девальвацией рубля. Чистый оборотный капитал может уменьшиться на \$0,5–1 млрд, что должно оказать поддержку в части FCF. Полагаем, компания в сентябре-октябре объявит дивиденды за 1П23
3 августа	Сбербанк	Сокращенный отчет по МСФО за 2К23	Подтвердит сильные результаты по РСБУ (ROE выше 22%)
15 августа	Татнефть	Финансовые результаты за 2К23 по РСБУ	Компания, скорее всего, увеличит EBITDA и чистую прибыль в квартальном сопоставлении, так как средняя цена Urals в 2К23 в 4533 руб./барр. на 27% превышала уровень 1К23. Промежуточные дивиденды за 1П23 оцениваем в 25 руб. на акцию
15 августа	X5 Retail Group	Результаты за 2К23 по МСФО	Компания, предполагаем, продолжит опережать конкурентов по темпам роста
15 августа	Роснефть	Финансовые результаты за 2К23	При большой доле премиальных каналов в структуре экспорта нефти EBITDA как минимум останется на уровне предыдущего квартала, а дивиденды за 1П23 могут составить 30 руб. на акцию
21 августа	Казмунайгаз	Финансовые результаты за 2К23	EBITDA, как мы считаем, останется на уровне предыдущего квартала, так как повышение цен на нефтепродукты на внутреннем рынке и тарифов на транспортировку нивелируется снижением цен на нефть на мировых рынках и объемов производства КМГ
23 августа	TCS Group	Отчетность за 2К23 по МСФО	Рассчитываем на сохранение высоких темпов роста кредитования и ROE примерно на уровне предыдущего квартала (30,5%)
28 августа	Сережа Групп	Операционные результаты и отчет за 2К23 по МСФО	Ожидаем заметного улучшения финансовых результатов за счет девальвации рубля и восстановления объемов реализации; однако проблемы логистики, связанные с перенаправлением грузов по другим маршрутам, и удорожание транспортировки по-прежнему оказывают негативное влияние на рентабельность по чистой прибыли
29 августа	РусГидро	Отчетность за 2К23 по МСФО	Прогнозируем высокие показатели ввиду благоприятной ценовой конъюнктуры и индексации тарифов
Конец августа – начало сентября	Globaltrans	Отчетность за 1П23 п МСФО	Высокие ставки аренды должны обеспечить хорошую динамику результатов в полугодовом сопоставлении
26 ноября	Рынок нефти	Заседание ОПЕК+	Расширенный картель вновь соберется в Вене, чтобы, исходя из обстановки на мировом нефтяном рынке, принять решение по квотам в 2024 г.

Источники: данные компаний, ИБ Синара

Примечание: указанные даты являются предположительными

## Комментарий трейдера

### Индекс МосБиржи снизился на 0,9% при хорошем обороте (56 млрд руб.)

Рынок вчера заметно просел, однако снижение еще не настолько четко обозначилось, чтобы назвать его коррекцией. Новые санкции, объявленные Евросоюзом и США, нанесли удар по банкам, включая Тинькофф Банк (котировки TCS Group, его материнской структуры, упали на 4%), но не оказали широкомасштабного воздействия на рынок.

В сегменте золотодобычи инвесторы меняли Polymetal (-5%) на Полюс (+2%) и Селигдар (+2%). Напомним, что с 25 июля останавливаются торги бумагами Polymetal на МосБирже, а сроки возобновления операций пока не ясны.

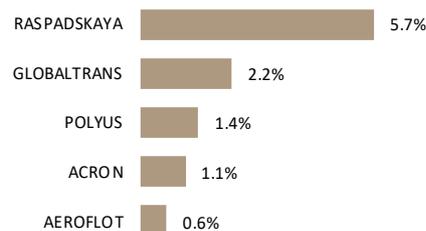
Госдума приняла законопроект, который может сформировать механизм для перевода компаний вроде X5 Retail Group, Ozon, TCS Group в российскую юрисдикцию по решению суда. Участники рынка пока пытаются осмыслить содержание документа и последствия.

Рубль прибавил в цене 1% по отношению к доллару США, но курс USD/RUB остается выше 90.

**Александр Кошкош**  
Начальник отдела продаж

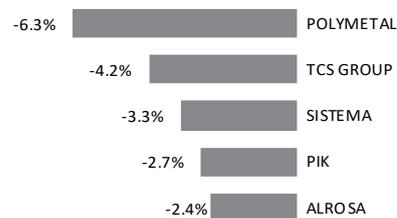
**Кирилл Таченников**  
Директор аналитического департамента

### 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

## СТРАТЕГИЯ

### **Российские бенефициары зарегистрированных за рубежом компаний могут получить в прямое владение доли в их российских «дочках»**

*Новость.* По сообщению агентства «Интерфакс», Госдума приняла в третьем чтении законопроект, разрешающий российским бенефициарам отечественных экономически значимых организаций (ЭЗО), в которых иностранным компаниям из «недружественных» юрисдикций принадлежит не менее 50% долей владения, получить через суд акции ЭЗО в прямое владение, обойдя зарубежные структуры. Для отнесения организаций (российских юридических лиц или групп лиц, подконтрольных иностранным компаниям из «недружественных» стран) к ЭЗО установлены критерии, которые включают в том числе минимальные значения суммы выручки, стоимости активов, суммы уплаченных налогов или численности сотрудников. Кроме того, ЭЗО должна участвовать во внедрении системно значимых сервисов. Наконец, российским бенефициарам должна принадлежать доля в иностранной компании, превышающая 50% или 20%, если к такому бенефициарному акционеру «недружественные» страны применяют санкции.

В таком случае права иностранного лица в период до конца 2024 г. могут ограничиваться, а акции и доли подлежат пропорциональному распределению между «косвенными» совладельцами. Нераспределенные доли переходят к ЭЗО и не подлежат погашению. За компанией из «недружественной» юрисдикции, корпоративные права которой ограничены, сохраняется право обратиться за выплатой компенсации в размере рыночной стоимости актива либо вернуть свои активы после отмены или истечения срока указанного ограничения. Такие ЭЗО, если они становятся публичными акционерными обществами, смогут в течение первых нескольких месяцев после удовлетворения арбитражным судом иска российских бенефициаров в упрощенном порядке пройти процедуру листинга на МосБирже, поскольку от них не требуется соблюдение всех установленных требований. Такая возможность предусматривается в том случае, если иностранный холдинговая компания сама имеет публичный статус и ей принадлежат более 3/4 голосов в российском АО (100% в случае ООО).

*Комментарий.* Хотя законопроект в принятой Госдумой редакции еще должны утвердить Совет Федерации и Президент РФ, по нашему мнению, такие эмитенты, как TCS Group, Yandex, X5 Retail Group, Ozon, VK, Evraz и, вероятно, Globaltrans могут соответствовать установленным в нем критериям. Судя по материалу новостного агентства, российские бенефициары, которым в совокупности принадлежит более 50% долей в иностранном публичном юридическом лице, получат возможность приостанавливать корпоративные права холдинга из «недружественной» страны (этим же российским акционерам принадлежащего), но не обязаны использовать это свое право. Это означает, что не при всех таких иностранных компаниях появятся соответствующие российские ПАО на базе ЭЗО. Если, однако, процесс пойдет, он может создать дополнительный спрос на обращающиеся за рубежом акции и расписки таких компаний со стороны российских акционеров, поскольку, купив эти бумаги с дисконтом, можно стать акционером российского ПАО. В то же время для акционеров, которые на МосБирже приобрели акции формально зарубежной компании, это означает риск формирования массивного навеса, если в конечном итоге такая компания станет российским ПАО на базе соответствующей ЭЗО. Положительный момент видим в том, что у компаний вроде TCS, X5 (в их уже российской ипостаси) и даже Распадской (если бенефициары Evgaz заявят свои права на прямое владение) может в скором времени появиться возможность возобновить выплату дивидендов.

**Кирилл Таченников**

Директор аналитического департамента

## ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

### TCS Group: Тинькофф Банк попал в список SDN

*Новость.* США вчера существенно расширили список российских юридических и физических лиц, в отношении которых применяются ограничительные меры. В частности, список SDN пополнил Тинькофф Банк.

*Комментарий.* Хотя банк, попавший в санкционный список, представляет собой крупнейший актив TCS Group, эмитента акций, которые торгуются на бирже, отметим, что санкции введены именно в отношении «дочки», а не материнской структуры.

В этом году санкции в отношении Тинькофф Банка уже ввели Великобритания и Евросоюз, и кредитная организация затратила, по нашему мнению, немало усилий, чтобы подготовиться к таким ограничительным мерам и по возможности смягчить их негативное воздействие. Тем не менее, появление в американском списке — это значимый негативный фактор для компании, особенно в свете принципа экстерриториальности новых санкций, из-за чего возникает угроза для отношений банка с партнерами даже из других стран, а не только из США.

**Ольга Найдёнова**  
Старший аналитик

## МЕТАЛЛУРГИЯ

### Селигдар публикует хорошие операционные результаты за 1П23

*Новость.* Селигдар объявил вчера операционные результаты за 1П23 по данным оперативного учета. Объем производства золота предприятиями группы достиг 2692 кг (+8% г/г), производство олова в концентрате увеличилось на 14% до 1425 т, меди — на 28% до 569 т. Суммарная выручка от реализации металлов выросла на 87% г/г, составив 20,2 млрд руб.

*Комментарий.* Обратим внимание, что выручка от реализации только золота достигла 17,7 млрд руб., увеличившись к 1П22 на 155%. В то же время 65% этой суммы Селигдар получил от продажи золота, произведенного собственными силами, 35% — за счет перепродажи покупного золота. По нашему мнению, компания выполнит производственный план на год (7,5 т золота), а ее выручка достигнет нашего прогноза (49 млрд руб.). По акциям эмитента подтверждаем рейтинг «Держать».

**Дмитрий Смолин**  
Старший аналитик

## ОБЛИГАЦИИ

Торги на рынке ОФЗ в четверг носили смешанный характер, при этом активность в бумагах с фиксированным купоном заметно снизилась по сравнению с предыдущим днем. Выпуски со сроком погашения менее двух лет в среднем на 2 б. п. подросли в доходностях, которые составили 6,86–9,13% годовых. На среднем и дальнем участках преобладало снижение доходностей, на 1–3 б. п. Как и днем ранее, высокие обороты наблюдались в инфляционном линкере 52001 (16 августа 2023 г.), а среди бумаг с фиксированным купоном лидером стал выпуск 26207 (9,67%, 2027 г.), доходность которого снизилась на 7 б. п.

Доходности казначейских облигаций США выросли в четверг: двухлетних бумаг — на 6 б. п. до 4,83%, десятилетних — на 10 б. п. до 3,85%. Фоном послужил выход свежих данных с рынка недвижимости, из которых следует, что в июне продажи жилья (кроме строящегося) упали на 3,3% м/м (это худшее с января месячное изменение). По сравнению с июнем прошлого года спад составил 18,9%.

**Александр Афонин**  
Старший аналитик

АКЦИИ КОМПАНИЙ ПОД АНАЛИТИЧЕСКИМ ПОКРЫТИЕМ

	Валюта	Цена на закрытие торгов	Рейтинг	Степень риска	Рын. кап., \$ млрд	EV, \$ млрд	P/E		EV/EBITDA (P/BV для банков)		Доходность FCF		ND/EBITDA на конец 2023	Див. доходность		Изменения цены с нач. года
							2023	2024	2023	2024	2023	2024		12 мес.	2023	
<b>Нефтегазовый сектор</b>																
Газпром	RUB	172	Держать	●●○○○	44.6	84.1	4.2	4.3	3.5	3.6	2%	Neg.	1.9	11.9%	11.9%	5.7%
Роснефть	RUB	480	Покупать	●○○○○	55.7	110.2	5.0	4.3	4.2	3.8	21%	25%	2.0	8.7%	10.0%	31.9%
ЛУКОЙЛ	RUB	5,448	Покупать	●●○○○	41.3	33.6	4.1	4.2	2.0	2.0	21%	20%	-0.7	18.7%	18.7%	33.8%
НОВАТЭК	RUB	1,467	Держать	●●○○○	48.8	48.1	8.9	7.6	12.9	11.6	10%	13%	-0.3	5.6%	5.6%	36.5%
Газпром нефть	RUB	533	Держать	●●○○○	27.7	25.7	3.7	4.3	2.4	2.4	13%	14%		12.4%	13.5%	16.0%
Татнефть	RUB	491	Держать	●●○○○	11.7	10.9	3.8	4.5	2.3	2.7	18%	12%	-0.4	15.6%	13.2%	40.6%
Татнефть (АП)	RUB	487	Держать	●●○○○	0.8	10.9	3.8	4.5	2.3	2.7	18%	12%	-0.4	12.1%	12.5%	42.9%
Сургутнефтегаз	RUB	28.7	Покупать	●○○○○	11.2	N/m	1.5	4.0	N/m	N/m	18%	23%	N/m	2.8%	2.8%	32.1%
Сургутнефтегаз (АП)	RUB	42.5	Покупать	●○○○○	3.6	N/m	1.5	4.0	N/m	N/m	18%	23%	N/m	1.9%	19.7%	63.8%
Транснефть (АП)	RUB	124,750	Покупать	●○○○○	9.9	12.9	4.3	4.5	2.4	2.3	14%	14%	0.6	13.4%	13.5%	42.5%
Башнефть	RUB	1,816	Покупать	●○○○○	3.4	4.4	2.7	3.0	1.9	2.0	30%	7%	0.3	11.0%	9.0%	92.8%
Башнефть (АП)	RUB	1,320	Покупать	●○○○○	0.4	4.4	2.7	3.0	1.9	2.0	30%	7%	0.3	15.2%	12.3%	94.0%
НКНХ	RUB	122.0	Продавать	○○○○●	2.4	3.3	4.6	4.1	5.6	5.8	3%	Neg.	1.5	1.2%	1.6%	45.1%
НКНХ (АП)	RUB	84.9	Продавать	○○○○●	0.2	3.3	4.6	4.1	5.6	5.8	3%	Neg.	1.5	1.8%	2.4%	15.8%
					<i>Медиана</i>		4.2	4.3	3.5	3.6	16%	14%				
<b>Черная металлургия</b>																
Северсталь	RUB	1,274	Покупать	●○○○○	11.7	11.2	7.5	7.2	4.6	4.5	12%	12%	-0.2	11.9%	11.9%	41.3%
НЛМК	RUB	193	Покупать	●○○○○	12.6	14.0	6.6	6.5	4.7	4.7	14%	14%	0.5	13.6%	13.6%	63.7%
ММК	RUB	51.6	Покупать	●○○○○	6.3	5.5	5.5	5.4	2.9	2.9	17%	17%	-0.5	16.9%	16.9%	56.6%
					<i>Медиана</i>		6.6	6.5	4.6	4.5	14%	14%				
<b>Цветная металлургия</b>																
Норникель	RUB	16,196	Держать	●○○○○	27.3	33.1	6.6	7.8	4.9	5.1	8%	7%	0.9	6.1%	6.1%	5.9%
РУСАЛ	RUB	41.9	Покупать	●○○○○	7.0	3.9	5.6	5.5	3.3	3.1	8%	10%	3.4	2.6%	2.6%	4.5%
Полус	RUB	11,605	Покупать	●○○○○	17.3	18.2	9.7	9.3	6.8	6.7	7%	8%	0.3	4.6%	4.6%	51.1%
PolyMetal	RUB	572	Покупать	●○○○○	3.0	4.7	4.6	4.7	4.1	4.0	13%	16%	1.5	10.8%	10.8%	54.5%
Селигдар	RUB	60.1	Держать	●○○○○	0.7	1.1	3.9	3.7	4.1	4.2	15%	16%	1.6	7.6%	7.6%	37.8%
АЛРОСА	RUB	79.5	Держать	●○○○○	6.4	6.0	7.1	6.8	4.4	4.0	12%	13%	-0.3	12.2%	12.2%	34.8%
					<i>Медиана</i>		5.6	5.5	4.1	4.2	8%	10%				
<b>Производство угля</b>																
Мечел	RUB	189	Покупать	●○○○○	1.2	3.6	1.2	1.3	2.3	2.4	45%	43%	1.6	0.0%	0.0%	78.7%
Мечел (АП)	RUB	199	Покупать	●○○○○	1.2	3.6	1.2	1.3	2.3	2.4	45%	43%	1.6	35.9%	35.9%	39.2%
Распадская	RUB	328	Покупать	●○○○○	2.4	1.7	3.7	3.9	1.8	1.8	19%	18%	-0.8	0.0%	0.0%	44.5%
					<i>Медиана</i>		1.2	1.3	2.3	2.4	45%	43%				
<b>Производство удобрений</b>																
ФосАгро	RUB	7,414	Держать	●○○○○	10.5	12.6	8.3	8.1	7.1	6.9	9%	8%	1.2	8.9%	8.9%	15.8%
Акрон	RUB	19,344	Продавать	○○○○●	7.8	7.9	11.4	11.0	8.2	8.0	6%	6%	0.2	0.0%	0.0%	6.2%
					<i>Медиана</i>		9.9	9.5	7.6	7.4	7%	7%				
<b>Финансовые услуги</b>																
Сбербанк	RUB	245	Покупать	●○○○○	57.9		4.0	3.7	0.8	0.7	N/a	N/a	N/a	12.3%	12.3%	73.3%
TCS Group	RUB	3,325	Покупать	●○○○○	7.3		10.7	6.9	2.5	2.0	N/a	N/a	N/a	0.0%	0.0%	30.9%
Банк Санкт-Петербург	RUB	195	Покупать	●○○○○	1.0		2.5	3.5	0.5	0.5	N/a	N/a	N/a	16.8%	16.8%	94.5%
Мосбиржа	RUB	126	Покупать	●○○○○	3.1		7.6	8.7	5.5	6.2	N/a	N/a	N/m	6.6%	6.6%	32.4%
					<i>Медиана</i>		4.0	3.7	0.8	0.7						
<b>TMT</b>																
Yandex	RUB	2,529	Покупать	●○○○○	9.1	8.6	29.3	24.8	7.9	6.8	Neg.	Neg.	Neg.	0.0%	0.0%	39.3%
МТС	RUB	294	Держать	●○○○○	6.4	11.3	13.8	12.4	4.6	4.4	6%	11%	2.0	11.7%	12.2%	24.8%
Ростелеком	RUB	72.8	Держать	●○○○○	2.7	7.3	4.8	4.5	2.5	2.4	17%	21%	1.6	0.0%	0.0%	30.0%
Ростелеком (АП)	RUB	73.9	Держать	●○○○○	0.2	0.2	4.8	4.5	2.5	2.4	17%	21%	1.6	0.0%	0.0%	32.9%
Ozon Holdings	RUB	2,076	Держать	●○○○○	4.6	5.1	Neg.	Neg.	Neg.	20.9	Neg.	Neg.	Neg.	0.0%	0.0%	47.9%
Сiap	RUB	715	Покупать	●○○○○	0.5	0.5	N/m	30.6	20.2	13.6	2%	4%	-1.8	0.0%	0.0%	98.3%
VK	RUB	661	Держать	●○○○○	1.6	1.5	N/m	18.4	7.6	5.2	3%	6%	1.4	0.0%	0.0%	51.4%
					<i>Медиана</i>		9.3	15.4	6.1	5.2	6%	11%				
<b>Потребительский сектор</b>																
X5 Retail	RUB	1,936	Покупать	●○○○○	5.8	7.2	7.4	6.2	3.3	2.9	11%	14%	0.7	0.0%	0.0%	28.6%
Магнит	RUB	5,603	Покупать	●○○○○	6.3	6.8	10.0	10.2	3.4	3.0	11%	13%	0.8	0.0%	5.4%	28.5%
Лента	RUB	780	Держать	●○○○○	1.0	1.5	25.4	11.0	4.1	3.7	9%	14%	1.4	0.0%	0.0%	13.0%
М.видео	RUB	202.1	Держать	●○○○○	0.4	0.8	3.8	7.4	3.7	3.1	27%	28%	1.9	0.0%	0.0%	25.8%
					<i>Медиана</i>		8.7	8.8	3.6	3.0	11%	14%				
<b>Энергетика</b>																
ИнтерРАО	RUB	4.13	Держать	●○○○○	3.3	0.1	3.8	4.0	Neg.	Neg.	15%	12%	Neg.	4.7%	4.7%	21.6%
Русгидро	RUB	0.84	Держать	●○○○○	4.0	6.6	5.4	4.7	4.6	4.1	Neg.	Neg.	1.8	6.1%	9.3%	10.0%
Россети	RUB	0.11	Продавать	○○○○●	2.3	10.4	2.0	2.3	2.7	2.6	Neg.	Neg.	2.1	0.0%	0.0%	23.6%
Мосэнерго	RUB	3.04	Продавать	○○○○●	1.3	0.7	6.4	8.4	1.4	1.6	13%	11%	-1.3	6.1%	7.8%	74.1%
ОГК 2	RUB	0.68	Продавать	○○○○●	0.8	0.7	3.3	3.4	1.6	1.6	40%	39%	-0.3	8.5%	15.0%	23.2%
ТГК-1	RUB	0.01	Продавать	○○○○●	0.5	0.4	8.8	10.4	2.1	2.1	6%	4%	-0.2	0.0%	5.6%	48.5%
Юнипро	RUB	1.88	Продавать	○○○○●	1.3	1.0	3.9	3.7	2.2	2.2	25%	20%	Neg.	0.0%	0.0%	39.9%
					<i>Медиана</i>		3.9	4.0	2.1	2.2	15%	12%				
<b>Транспорт</b>																
Globaltrans	RUB	582	Покупать	●○○○○	1.1	1.1	4.4	4.0	2.3	2.1	19%	20%	-0.2	0.0%	0.0%	115.3%
Совкомфлот	RUB	94	Покупать	●○○○○	2.3	2.3	3.6	4.1	2.0	2.2	37%	33%	0.2	4.6%	12.8%	149.6%
Аэрофлот	RUB	44	Продавать	○○○○●	1.9	7.6	Neg.	30.0	5.9	5.4	16%	21%	4.4	0.0%	0.0%	79.9%
					<i>Медиана</i>		4.0	4.1	2.3	2.2	19%	21%				
<b>Девелопмент</b>																
ПИК	RUB	762	Покупать	●○○○○	5.5	5.6	5.5	4.8	3.8	3.4	14%	14%	3.4	0.0%	0.0%	26.4%
Группа ЛСР	RUB	704	Держать	●○○○○	0.8	3.3	4.8	4.5	7.0	6.1	Neg.	0%	5.3	11.1%	11.1%	52.3%
Эталон	RUB	89.1	Держать	●○○○○	0.4	1.3	9.0	7.0	7.7	6.0	Neg.	21%	5.5	0.0%	10.1%	92.2%
Самолет	RUB	3,457	Покупать	●○○○○	2.3	5.8	11.9	7.7	7.2	4.7	Neg.	Neg.	4.3	1.2%	1.2%	43.1%
					<i>Медиана</i>		7.2	5.9	7.1	5.4	14%	14%				
<b>Холдинги</b>																
АФК Система	RUB	17.1	Покупать	●○○○○	1.8	1.8	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a	0.0%	0.0%	43.5%
<b>Деревообрабатывающая промышленность</b>																
Сеgezа Групп	RUB	6.1	Держать	●○○○○	1.1	2.3	N/m	82.2	13.2	8.9	Neg.	10%	7.1	3.1%	3.1%	33.7%
<b>Сельскохозяйственный сектор</b>																
РусАгро	RUB	1,123	Держать	●○○○○	1.7	3.8	5.1	4.7	6.4	6.2	14%	14%	3.6	0.0%	0.0%	69.9%
<b>Акции СНГ</b>																
Nalyk Bank	USD	14.8	Покупать	●○○○○	4.0		2.9	2.9	0.8	0.7	N/a	N/a		18.9%	18.9%	33.3%
Казатомпром	USD	26.7	Покупать	●○○○○	6.8	6.9	9.4	9.6	4.9	4.4	10%	11%	-0.1	8.1%	8.1%	-5.3%
KASPI.LI	USD	82.5	Покупать	●○○○○	15.8		9.5	8.1	7.2	6.0	N/a	N/a		7.7%	7.4%	15.4%
КазМунайГаз	KZT	10,916	Покупать	●○○○○	14.3	19.2	5.1	4.5	3.8	3.5	12%	14%	0.9	5.0%	5.0%	15.8%

## ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

Название	Лонг	Шорт	Дата публикации	Статус / дата закрытия	Валюта	Автор	Результат на 19.07.2023
X5 Retail Group vs Лента	FIVE RX	LENT RX	20.02.2023	13.07.2023	RUB	Константин Белов	6.9%
Роснефть vs СургутНГ (ап)	ROSN RX	SNGSP RX	20.02.2023	31.05.2023	RUB	Кирилл Бахтин	11.9%
Татнефть vs Газпром нефть	TATN RX	SIBN RX	21.02.2023	07.04.2023	RUB	Кирилл Бахтин	9.6%
ПИК vs ЛСР	PIKK RX	LSRG RX	22.02.2023	22.05.2023	RUB	Ирина Фомкина	-28.8%
РУСАЛ vs Норникель	RUAL RX	GMKN RX	01.03.2023	Активно	RUB	Дмитрий Смолин	-6.8%
Alibaba vs Meituan	9988 HK	3690 HK	01.03.2023	Активно	HKD	Сергей Вахрамеев	8.9%
Новатэк vs Газпром	NVTK RX	GAZP RX	25.04.2023	24.05.2023	RUB	Кирилл Бахтин	13.8%
Интер РАО vs Россети	IRAO RX	FEES RX	01.06.2023	19.07.2023	RUB	Матвей Тайц	-5.5%
Роснефть vs Татнефть (ап)	ROSN RX	TATNP RX	06.07.2023	Активно	RUB	Кирилл Бахтин	0.7%
Лукойл vs Газпром нефть	LKOH RX	TATNP RX	10.07.2023	Активно	RUB	Кирилл Бахтин	-0.3%

Источник: ИБ Синара

## РОССИЙСКИЕ ОБЛИГАЦИИ

	Валюта	Доходность к погашению	Дюрация, лет	Пред. цена	Купон	Объем	Погашение
<b>Суверенные евробонды</b>							
Russia 28	USD	6.2%	4.0	120.0	12.8%	2,500	24.06.28
Russia 29	USD	5.7%	4.9	92.0	4.4%	3,000	21.03.29
Russia 35	USD	6.9%	8.4	84.0	5.1%	4,000	28.03.35
Russia 42	USD	6.6%	10.9	86.4	5.6%	3,000	04.04.42
<b>Корпоративные бумаги</b>							
Альфа-Банк, 002P-10	RUB	8.8%	0.6	98.5	6.2%	12,000	22.02.24
Альфа-Банк, БО-40	RUB	8.8%	0.6	98.3	6.2%	10,000	04.03.33
ВЭБ.РФ, ПБО-001P-26	RUB	9.8%	3.6	94.7	8.1%	10,000	18.04.28
Газпром нефть, 001P-06R	RUB	8.5%	0.6	99.3	7.2%	25,000	07.03.24
Газпром нефть, 003P-01R	RUB	8.8%	1.2	97.8	6.9%	25,000	05.11.24
Группа ЛСР (ПАО), 001P-07	RUB	11.1%	2.5	94.6	8.7%	10,000	11.09.26
ЕвроХим, БО-001P-06	RUB	7.6%	0.1	100.0	7.9%	13,000	18.08.23
МТС, 001P-07	RUB	8.3%	0.5	100.4	8.7%	10,000	23.01.24
МТС, 001P-12	RUB	8.1%	0.3	99.7	6.9%	15,000	26.10.23
МТС, 001P-18	RUB	8.5%	0.6	98.7	6.5%	4,500	22.03.24
РЖД, 001P-20R	RUB	10.0%	2.9	92.8	7.4%	15,000	15.03.27
РЖД, 19	RUB	8.5%	0.9	99.6	7.9%	10,000	08.07.24
Сбербанк России, 001P-SBER15	RUB	8.3%	0.5	99.1	6.3%	35,000	22.01.24
Сбербанк России, 001P-SBER27	RUB	9.4%	2.4	95.6	7.4%	50,000	15.06.26
Транснефть, БО-001P-05	RUB	8.3%	0.5	100.6	9.3%	15,000	26.01.24
Уралкалий, ПБО-06-P	RUB	9.7%	1.4	96.0	6.9%	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)

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)

Георгий Горбунов

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

### Технологии, телекоммуникации, ретейл

Константин Белов

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

### Девелопмент

Ирина Фомкина

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

### Электроэнергетика, транспорт

Матвей Тайц

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

Георгий Горбунов

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

Инна Драч

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

Себастьян Барендт

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

Георгий Горбунов

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

© 2023, ПАО Банк Синара.

Настоящий материал подготовлен ПАО Банк Синара исключительно в информационных целях и только для его получателя.

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, равно как и воспроизведение, передача и распространение настоящего материала среди третьих лиц, запрещены без письменного согласия Банка.

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 (ожидаемым) получателя материала. Определенные соответствия финансового инструмента либо операций интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска являются задачей получателя настоящего материала. ПАО Банк Синара не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения (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.

Представленная в настоящем материале информация не может рассматриваться в качестве гарантии или обещания будущей доходности вложений. Содержащиеся в настоящем материале мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные, однако за достоверность, точность и полноту содержащейся в настоящем материале информации Банк ответственности не несет. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и получатель материала в конечном счете может не получить первоначальной инвестированной суммы. Результат инвестирования в прошлом не определяет дохода в будущем.

Суждения о финансовых инструментах, содержащиеся в настоящем материале, носят предположительный характер, не могут рассматриваться или быть использованы в качестве предложения или побуждения сделать заявку на покупку или продажу либо вложение в финансовые инструменты, и выражены с учетом 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 в качестве информации для признания квалифицированным инвестором в соответствии с законодательством РФ.

Операции с финансовыми инструментами связаны с риском. Получатель настоящего материала должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках.

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. При наличии согласия Банка на распространение и копирование материалов необходимо указать 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 и (или) аффилированных с Банком лиц может возникнуть конфликт интересов при подготовке аналитических материалов ввиду наличия у Банка и (или) аффилированных с Банком лиц договорных отношений с такими компаниями, и (или) владения Банком и (или) аффилированными с Банком лицами ценными бумагами таких компаний, и (или) владения такими компаниями акциями (долями), составляющими уставный капитал Банка и (или) аффилированных с Банком лиц, и (или) в связи с участием должностных лиц Банка и (или) аффилированных с Банком лиц в органах управления указанных компаний, и (или) в связи с оказанием Банком услуг по организации размещения выпуска ценных бумаг указанным компаниям (список актуален на дату составления материала): АО «Группа Синара», ПАО «ГК «Самолет», АО «Бизнес-Недвижимость», ОАО «АБЗ-1», ПАО «Селигдар», ООО ВИС-ФИНАНС, ООО «Новые Технологии», Международный Банк экономического сотрудничества, Евразийский Банк развития, ПАО «ТМК», ООО «Брусника. Строительство и девелопмент», АО «Синара – Транспортные Машины», ООО «ЛЕГСТЕДА», ООО «Триомед ДМ», ООО «РЕСО-Лизинг», ООО «Славянский ЭКО», ООО «ТАЛАН-ФИНАНС», АО «Экспобанк», ПАО «Сетевая Групп», ВЭБ.РФ, ООО «ИА ТБ-1», АО «Журавловское Групп Компаний», ООО «Балтийский Лизинг», ООО «Борец Капитал», АО «Уральская Сталь», ООО «ЮКЕБ», ПАО «ТК-14», АО «Группа компаний «ЕКС», ПАО «МегаФон», ООО «Сетл Групп», АК «АЛРОСА» (ПАО), EVRAZ PLC, ПАО «Газпром нефть», ПАО «Газпром», Global Ports Investments PLC, Globaltrans Investment PLC, ПАО «Интер РАО», ПАО «ЛУКОЙЛ», ПАО «МАНГИТ», ПАО «ММК», ПАО «Мечел», ПАО «ТМК «Норильский никель», ПАО «МТС», ПАО «НОВАТЭК», ПАО «НЛМК», Petrolavovsk PLC, Polymetal International PLC, ПАО «НК «Роснефть», ПАО «Сбербанк», ПАО «Северсталь», ПАО АФК «Система», ПАО «Татнефть», TCS Group Holding PLC, МКПАО «ОК РУСАЛ», PLLC Yandex N.V., АО «ЧТПЗ», АО «ГК «Пионер», ПАО «Группа Позитив», PPF Group, ОАО «РЖД», ООО ВИС-ФИНАНС, АО «ДЖИ-ГРУПП», ПАО «ЭН+ ГРУП», ПАО «Вш Холдинг», ПАО «Группа Ренессанс Страхование», ПАО «Россети», ПАО «Полос», X5 Retail Group N.V., ПАО «Транснефть».

При оценке финансовых инструментов и эмитентов ценных бумаг в настоящем материале использованы следующие методы и предположки: метод дисконтированных денежных потоков, сравнительный анализ и (или) дисконтированная дивидендная либо купонная модель. В случае использования в настоящем материале рейтинговых оценок они назначаются в соответствии со следующим правилом: если ожидаемая доходность до конца текущего года, определяемая как сумма потенциала роста стоимости акции до целевой цены и прогнозной дивидендной доходности до конца текущего года, более чем на 5% превышает скорректированную на оставшееся до конца года количество дней стоимость собственного капитала компании, устанавливается рейтинг «Покупать», если не превышает, оставляя положительной величиной — «Держать», если является отрицательной — «Продавать». Помимо рейтинговых оценок, в настоящей публикации указывается или может быть указана степень инвестиционного риска, с которым, по оценке Банка, связано владение акциями соответствующего эмитента, с учетом отраслевой принадлежности эмитента, долговой нагрузки эмитента, ликвидности его акций, высокой степени зависимости оценки от будущих темпов роста компании, публикации эмитентом отчетности, факторов неопределенности в связи с изменением места или предполагаемой реорганизацией либо национализацией, прогнозируемой выплата дивидендов и иных корпоративных рисков. Степень инвестиционного риска имеет следующие обозначения: ●●●●● (очень высокая), ●●●●○ (высокая), ●●●○ (средняя), ●●○○ (низкая), ●○○○ (очень низкая).

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

ПАО Банк Синара

Универсальная лицензия Банка России № 705 от 28.02.2022 на осуществление банковских операций со средствами в рублях и иностранной валюте (с правом привлечения во вклады денежных средств физических лиц) и на осуществление банковских 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.

Регистрация в Реестре Банка России 23.11.2021 в качестве инвестиционного советника за номером 123.