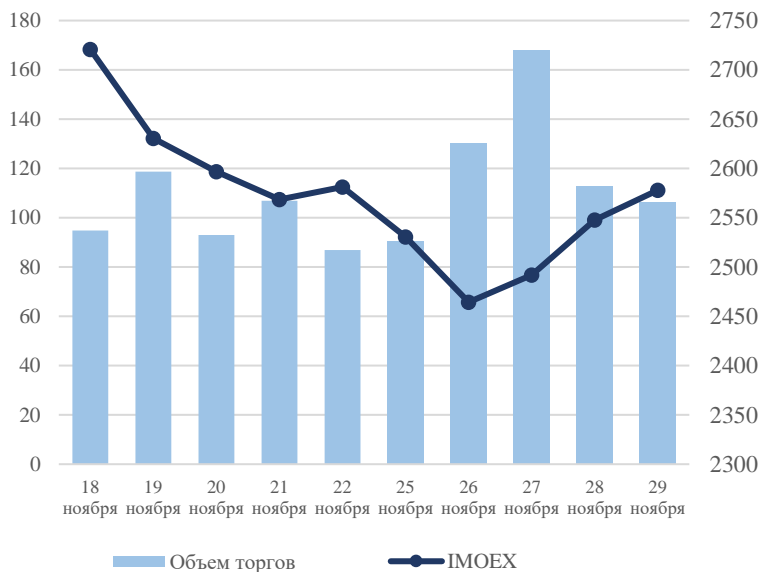


ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Российский рынок акций – высокая волатильность вследствие геополитической напряженности

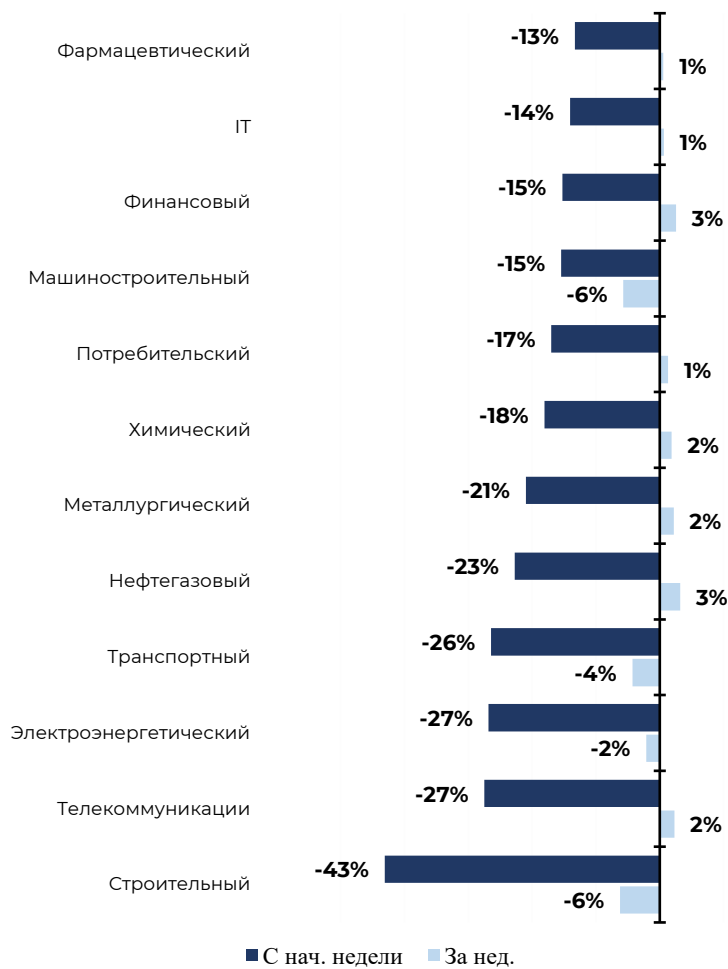
Американский рынок: незначительный рост

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Ускорение инфляции в базовом компоненте. Ужесточение денежно-кредитной политики неизбежно

Динамика выпуска в российской экономике: октябрьский рост промышленности на фоне снижения в сельском хозяйстве и торговле

ДОХОДНОСТЬ КЛЮЧЕВЫХ АКТИВОВ



СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ

Цены на нефть марки BRENT снизились на фоне геополитической разрядки

Мультипликаторы оценки компаний | Изменение котировок акций | Календарь новостей | Фондовый рынок | Сырьевые рынки | Экономика | Ключевые события недели

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| РУСАЛ | WHOOSH | БСП
| Московская биржа | ВТБ | Т-Техно-
логии | Акрон | РусГидро

Металлургический сектор

РУСАЛ: Оптимизация производства в условиях высоких цен на сырье и рыночных вызовов

IT-сектор

Whoosh: Баланс роста и эффективности на фоне рыночных вызовов

Финансовый сектор

Финансовые результаты банка «Санкт-Петербург» за 9 месяцев 2024 года

Московская биржа: Рост прибыли на фоне вызовов в управлении затратами и клиентской активностью

ВТБ: Финансовые результаты ВТБ за 10 месяцев 2024 года по МСФО

Т-Технологии: укрепление позиций и развитие экосистемы на фоне интеграции Росбанка

Химический сектор

Акрон: Рост выручки при снижении рентабельности и увеличении долговой нагрузки

Электроэнергетический сектор:

РусГидро: Рост выручки и EBITDA на фоне увеличения долговой нагрузки и инвестиционной активности

| | Закрытие недели | Δ Изменения за период | | |
|--------------------------------------|-----------------|-----------------------|---------|-------------|
| | | 1 нед | 1 месяц | С нач. года |
| Российский рынок | | | | |
| Индекс МосБиржи | 2578 | 1,87% | 0,13% | -17,64% |
| Индекс РТС | 753,78 | -1,87% | -9,44% | -29,76% |
| CNY/RUB_TOM | 14,6653 | 5,18% | 7,78% | 16,61% |
| RGBI TR | 553,66 | -0,20% | 3,14% | -10,59% |
| RUSFAR 3-мес,% | 22,6 | 44 | 106 | 650 |
| Международные рынки | | | | |
| S&P500 | 6032,38 | 0,75% | 5,30% | 28,22% |
| DXY | 105,78 | -1,43% | 1,40% | 3,21% |
| EUR/USD | 1,06 | 0,64% | -2,39% | -3,17% |
| Europe 600 STOXX | 510,25 | 0,29% | -0,13% | 7,56% |
| U.S. 10 YR Treasury Note,(%) | 4,18 | -2,11% | -4,35% | 6,91% |
| Сырьевые товары | | | | |
| <i>Нефть и газ</i> | | | | |
| Брент, \$/бар | 72,38 | -0,86% | -0,98% | -7,50% |
| Юралс, \$/бар | 67,47 | -0,09% | 0,60% | 14,01% |
| Природный газ, \$/млн BTU | 3,335 | -3,14% | 25,23% | 25,00% |
| <i>Металлы</i> | | | | |
| Золото, \$/унц | 2657,79 | 1,81% | -2,87% | 30,23% |
| Серебро, \$/унц | 30,6105 | 1,67% | -5,62% | 33,30% |
| Медь, \$/фунт | 4,0805 | -0,48% | -6,14% | 5,90% |
| Никель, \$/тонна | 16008,5 | -1,12% | 0,15% | -1,02% |
| Палладий, \$/унц | 983,5 | 0,36% | -10,39% | -7,77% |
| Платина, \$/унц | 946,5 | 0,82% | -4,71% | -2,52% |
| <i>Сельскохозяйственные культуры</i> | | | | |
| Пшеница, цент/бушель | 532,25 | -0,65% | -6,29% | -11,33% |
| Кукуруза цент/бушель | 423 | -0,41% | 2,05% | -9,08% |

Ключевые события недели
Экономика
Сырьевые рынки
Фондовый рынок
Календарь новостей
Изменение котировок акций
Мультипликаторы оценки компаний

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Основные события

Российский рынок акций вырос на 1,87% и закрылся на уровне 2578. В первой половине недели рынок снижался под давление геополитических факторов. Однако во второй половине недели риски дополнительной эскалации не реализовались, на что рынок позитивно отреагировал ростом несмотря даже на новости об ускорении инфляции и ожиданиях дальнейшего повышения ключевой ставки.

Рынок акций США завершил неделю с небольшим ростом, при этом S&P 500 обновил свои исторические максимумы.

Рост рынков поддержали опубликованные в среду данные, которые показали увеличение расходов на личное потребление в США за октябрь. Эти результаты усилили ожидания, что Федеральная резервная система (ФРС) будет снижать процентную ставку более плавными темпами, что позитивно восприняли инвесторы.

В четверг торги на американских биржах не проводились в связи с празднованием Дня благодарения в США.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Ускорение инфляции в базовом компоненте. Ужесточение денежно-кредитной политики неизбежно

За неделю потребительские цены выросли на 0,36%, что практически соответствует уровню прошлой недели (0,37%). С начала ноября инфляция составила 1,15%, превысив показатели за аналогичный период прошлого года (1,1% за месяц).

Базовый индекс практически не изменился, составив 0,24% за неделю. В то же время небазовая инфляция замедлилась, но осталась высокой из-за роста цен на овощи, фрукты, топливо (бензин и дизельное топливо), а также авиабилеты. Эти факторы продолжают оказывать давление на общий уровень цен.

По итогам ноября базовая инфляция, как ожидается, может составить около 0,8% в месячном выражении, сохраняя темпы предыдущего месяца. В пересчете на год это соответствует примерно 10%, что значительно превышает целевой уровень Центробанка России (4%).

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Динамика выпуска в российской экономике: октябрьский рост промышленности на фоне снижения в сельском хозяйстве и торговле

Производственные и торговые сектора

В октябре рост выпуска базовых отраслей ускорился до 3,4% в годовом выражении (по сравнению с 3,0% в сентябре), чему способствовал эффект низкой базы. Однако с учетом сезонных факторов месячная динамика была отрицательной (-0,1% м/м), компенсированной сентябрьским ростом на 1,3% м/м.

Промышленное производство: Увеличение на 4,8% г/г, при росте 0,6% м/м с учетом сезонной корректировки.

Обрабатывающие отрасли: Рост на 9,6% г/г (против 6,6% в сентябре), с наибольшим приростом в производстве электроники (+49,9% г/г) и транспортных средств (+44,0% г/г).

Добывающие отрасли: Сокращение на 2,0% г/г, что указывает на продолжающееся снижение.

Торговля:

Оптовая торговля: Ускорение роста до 7,1% г/г (против 2,7% в сентябре).

Розничная торговля: Замедление темпов роста до 4,8% г/г (против 6,5% в сентябре), вызванное снижением спроса на непродовольственные товары.

Сельское хозяйство: Снижение объемов производства на 11,7% г/г из-за плохих погодных условий весной, что привело к более низкому урожаю.

Транспорт: Грузооборот упал на 3,6% г/г (против -0,6% в сентябре).

Строительство: Объемы остались примерно на уровне октября прошлого года.

Трудовой рынок и заработные платы

Безработица: достигла рекордно низкого уровня в 2,3% в октябре.

Номинальные зарплаты: Увеличение на 17,8% г/г в сентябре (против 17,4% в августе).

Реальные зарплаты: Рост ускорился с 7,7% г/г в августе до 8,4% в сентябре. В месячном выражении с учетом сезонных факторов зарплаты увеличились на 0,2%.

Высокие темпы роста зарплат остаются значительным проинфляционным фактором, что будет влиять на экономику в текущем и следующем году.

Инвестиции в основной капитал

Итоги 3 квартала: Рост замедлился до 5,1% г/г (против 8,3% во 2 квартале) из-за влияния высоких процентных ставок.

Итоги за 9 месяцев: Прирост составил 8,6% г/г. С учетом сезонных факторов, инвестиции в 3К24 выросли на 0,5% кв/кв.

Прогноз: ожидается дальнейшее замедление роста инвестиций в 4К24 на фоне ужесточения денежно-кредитной политики.

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ

Цены на нефть марки BRENT снизились на фоне геополитической разрядки

Цена нефти Brent за неделю снизилась на \$2,6, достигнув уровня около \$72,3 за баррель. Давление на котировки оказало соглашение о прекращении огня между Израилем и ливанской группировкой «Хезболла», что уменьшило риски геополитической напряженности на Ближнем Востоке.

Запланированная встреча ОПЕК+ была перенесена на 5 декабря. Рынок ожидает, что картель может отложить увеличение нефтедобычи, что ограничивает дальнейшее снижение цен. Решение ОПЕК+ о продлении добровольного сокращения добычи может оказать умеренную поддержку ценам на нефть.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК | Банк «Санкт-Петербург»

Финансовые результаты банка «Санкт-Петербург» за 9 месяцев 2024 года

Банк «Санкт-Петербург» демонстрирует стабильный рост финансовых показателей.

Банк «Санкт-Петербург»

| | |
|--------|--------------|
| Сектор | Финансовый |
| Код | BSPB |
| ISIN | RU0009100945 |

| | |
|--------|--------|
| Цена * | 318.31 |
| ТН | -2.49% |
| СНГ | 47.78% |

| | |
|---------------------|--------|
| Рын. Кап., млрд руб | 145.64 |
|---------------------|--------|

| | |
|------------|-----|
| Free Float | 27% |
|------------|-----|

*Цена закрытия на 29.11.2024

Чистые процентные доходы увеличились на 4% за квартал и на 37% в годовом выражении. Это стало возможным благодаря улучшению чистой процентной маржи до 9,2%, что подтверждает эффективность управления банковским бизнесом в текущих условиях.

Чистый комиссионный доход увеличился на 17% за квартал благодаря повышенному спросу на расчетные операции, особенно в сегменте внешнеэкономической деятельности. Это также отразилось на росте дохода от торговых операций (+4% за квартал). Однако данные факторы могут носить временный характер, что банк учитывает в своей стратегии.

Операционные расходы выросли на 20% за квартал, что обусловлено рыночными условиями, включая давление со стороны рынка труда. При этом годовой прирост составил всего 4%, что говорит о сбалансированном подходе к управлению затратами.

Чистая прибыль банка достигла 13 млрд рублей, увеличившись на 18% за квартал и на 56% в годовом выражении. Рентабельность собственного капитала (ROE) выросла до 27%, что подчеркивает устойчивость бизнес-модели.

Объем валового кредитного портфеля вырос на 3% за квартал и на 12% за год. Основной вклад в этот рост внесло оборотное кредитование юридических лиц (+7% за квартал). В то же время клиентская база сократилась на 5% за квартал, что частично связано с завершением строительных проектов и высвобождением средств с эскроу-счетов. Несмотря на это, доля текущих счетов остается высокой — 45% на конец третьего квартала.

Банк удерживает стоимость риска на уровне 0,6%, что свидетельствует о качественном управлении кредитным портфелем. Основная часть портфеля — это оборотные кредиты юридическим лицам и ипотечные кредиты физическим лицам (в сумме 88%), что позволяет минимизировать потребность в значительных резервах.

Менеджмент банка ожидает ROE на уровне более 25% по итогам 2024 года и не ниже 20% в 2025 году. Рост кредитного портфеля в следующем году прогнозируется в диапазоне 7–9%.

Наше мнение:

Банк «Санкт-Петербург» продолжает демонстрировать уверенный рост даже в условиях сложной рыночной конъюнктуры. Высокая процентная маржа и впечатляющая рентабельность капитала делают его финансовые результаты сильными. Однако сокращение клиентских средств, несмотря на контролируруемую стоимость фондирования, требует от банка стратегического подхода для поддержания темпов роста. Инвесторам стоит обратить внимание на акции банка как на инструмент с высокими показателями доходности и устойчивости. Акции банка выглядят привлекательными с точки зрения текущих мультипликаторов: коэффициенты P/E и P/BV на 2025 год составляют 3,1 и 0,7 соответственно. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК | РУСАЛ

РУСАЛ: Оптимизация производства в условиях высоких цен на сырье и рыночных вызовов

РУСАЛ

| | |
|--------|------------------|
| Сектор | Металлургический |
| Код | RUAL |
| ISIN | RU000A1025V3 |

| | |
|--------|--------|
| Цена * | 34.665 |
| ТН | -6.49% |
| СНГ | 1.06% |

| | |
|---------------------|--------|
| Рын. Кап., млрд руб | 526.67 |
|---------------------|--------|

| | |
|------------|-----|
| Free Float | 18% |
|------------|-----|

*Цена закрытия на 29.11.2024

РУСАЛ объявил о запуске программы оптимизации, предусматривающей снижение объемов производства алюминия. На первом этапе выпуск будет сокращен на 250 тыс. тонн. Это связано с увеличением доли закупаемого глинозема, который покрывает более трети потребностей компании. С начала 2024 года цены на глинозем удвоились, превысив \$700 за тонну, что значительно увеличило его долю в себестоимости алюминия — с 30–35% до более чем 50%. При этом цены на алюминий за тот же период выросли лишь на 10%, что оказывает давление на маржинальность компании.

Снижение объемов производства, по прогнозам, составит 6% и затронет предприятия с наибольшей себестоимостью, включая Кандалакшский, Новокузнецкий и Волгоградский алюминиевые заводы. Цена глинозема сейчас достигает 30% от стоимости алюминия, что существенно выше прежнего уровня (16%), из-за перебоев с поставками сырья из Австралии, Бразилии и Гвинеи.

Текущая рентабельность EBITDA компании оценивается на уровне 15%, что на 6 п.п. ниже, чем при нормальном соотношении цен на алюминий и глинозем.

[Продолжение на следующей странице](#)

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Московская биржа

Московская биржа

| | |
|------------------------------|--------------|
| Сектор | Финансовый |
| Код | MOEX |
| ISIN | RU000A0JR4A1 |
| Цена * | 184,88 |
| 1Н | -8,02% |
| СНГ | -2,81% |
| Рын. Кап., млрд руб | 420,89 |
| Free Float | 64% |
| *Цена закрытия на 29.11.2024 | |

Несмотря на поддержку от ослабления рубля и повышения цен на алюминий, высокая стоимость глинозема, рост процентных расходов и увеличение капитальных затрат оказывают давление на финансовые результаты.

Наше мнение:

Мы ожидаем, что текущие сложности носят временный характер. В следующем году прогнозируется стабилизация на рынке глинозема благодаря устранению перебоев с поставками и началу работы новых проектов в Индонезии и Китае. Это должно снизить давление на себестоимость алюминия и улучшить финансовые показатели компании.

В условиях высокой стоимости сырья и ограничений с поставками, компания принимает меры по оптимизации производства и диверсификации поставок. Приобретение доли в китайском алюминиевом заводе Hebei Wenfeng в 2023 году может частично компенсировать дефицит собственного глинозема. Однако рост цен на алюминий и ослабление рубля пока не полностью компенсируют увеличение расходов.

Мы сохраняем нейтральный взгляд на перспективы РУСАЛ, оценивая текущее положение как переходный этап.

РУСАЛ остается ключевым игроком на рынке алюминия, и успешная реализация программы оптимизации может обеспечить стабилизацию финансовых результатов в среднесрочной

Московская биржа: Рост прибыли на фоне вызовов в управлении затратами и клиентской активностью

Московская биржа зафиксировала снижение чистого комиссионного дохода на 4% за квартал. Это связано с изменением структуры торгов на срочном и денежном рынках, сокращением объемов торгов на валютном рынке, а также снижением доходов от депозитарных комиссий и информационных сервисов. Уход нерезидентов оказал дополнительное негативное влияние на данные показатели.

Чистый процентный доход уменьшился на 3% за квартал, достигнув 22,5 млрд рублей. Основным фактором снижения — уменьшение доходов от клиентских остатков на 11% до 18 млрд рублей, несмотря на рост среднеквартальной ставки ЦБ на 1,4 п.п. Среднеквартальный объем клиентских остатков сократился примерно на 30%, что создает риски для будущей динамики процентных доходов.

Операционные затраты снизились на 8% за квартал, в основном за счет роспуска резервов по программам долгосрочной мотивации. При этом расходы на маркетинг увеличились на 36% и составили 1,9 млрд рублей, что связано с развитием финансовых услуг. Общие и административные затраты выросли на 19% за квартал. Отношение операционных расходов к комиссионным доходам составило 77%, что значительно выше целевого уровня в 50–55%, который компания планирует достичь к 2028 году.

МосБиржа повысила прогноз капитальных затрат на 2024 год до 9–12 млрд рублей (ранее — 8–11 млрд рублей) и подтвердила рост операционных затрат на 65–75% в годовом выражении, несмотря на снижение затрат в третьем квартале.

Чистая прибыль за 3 квартал составила 23 млрд рублей, увеличившись на 18% за квартал и на 61% в годовом выражении. Рентабельность на средневзвешенном капитале достигла 46%, что является рекордным показателем.

Наше мнение:

Несмотря на сильные финансовые результаты и рекордную чистую прибыль, отчетность носит умеренно негативный характер. Продолжающийся рост операционных затрат представляет долгосрочные риски для компании. Удержание устойчивой части расходов на текущем уровне будет затруднительным, что может повлиять на прибыльность в условиях возможного снижения процентных ставок после 2025 года или дальнейшего сокращения клиентских остатков.

Московской бирже необходимо усилить прозрачность объяснений текущего роста затрат и их влияния на будущие доходы. В отсутствие таких обоснований мы видим риски снижения финансовых результатов компании в среднесрочной перспективе.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК | Whoosh

Whoosh

| | |
|--------|--------------|
| Сектор | IT |
| Код | WUSH |
| ISIN | RU000A105EX7 |
| Цена* | 140,34 |
| 1Н | -8,86% |
| СНГ | -36,12% |

| | |
|------------------------------|-------|
| Рын. Кап., млрд руб | 15,63 |
| Free Float | 14% |
| *Цена закрытия на 29.11.2024 | |

Whoosh: Баланс роста и эффективности на фоне рыночных вызовов

Компания представила неоднозначные результаты: выручка за 9 месяцев оказалась несколько ниже ожиданий, что связано с падением средней стоимости поездки на 15% в годовом выражении. Несмотря на рост количества поездок на 45% в 3 квартале до 71,5 млн, выручка от кикшеринга увеличилась только на 23% и составила 6,2 млрд рублей. Стоимость минуты аренды самоката выросла на 7% за 9 месяцев, но длительность поездки сократилась на 12%. Усиление конкуренции и рост доли поездок в регионах могут оказывать давление на дальнейшую динамику стоимости поездок.

Одним из позитивных моментов стал значительный рост операционной эффективности. Денежные затраты в 3 квартале увеличились на 19% г/г, но расходы на одну поездку снизились на 18%, что позволило компенсировать снижение средней стоимости поездки. Это обеспечило рост рентабельности по EBITDA с 58,4% до 59,7%, что на 6 п.п. выше ожиданий.

Чистая прибыль компании в 3 квартале достигла 2,6 млрд рублей, что на 46% выше результатов аналогичного периода прошлого года и значительно превосходит прогнозы. Положительное влияние оказали доходы от валютного хеджирования, которые составили 493 млн рублей, компенсировав убыток 357,5 млн рублей за первое полугодие. Компания хеджирует объем средств, равный ожидаемым операционным и капитальным затратам на ближайшие 12 месяцев.

Whoosh фокусируется на повышении эффективности использования парка самокатов, стремясь довести коэффициент доступности с 80% до 90%. Это должно позволить снизить объем закупок новых самокатов. Компания продолжает развивать бизнес в Латинской Америке, где парк уже насчитывает 12,5 тыс. самокатов, а круглогодичный сезон использования способствует стабильному спросу. В ближайшее время ожидается получение разрешений на работу в новых городах региона.

На конец 3 квартала чистый долг компании составил 7,4 млрд рублей, при этом мультипликатор Чистый долг/EBITDA за последние 12 месяцев находится на уровне 1,2. Средневзвешенная ставка по долговым обязательствам составляет 15,4%. Компания демонстрирует умеренный подход к кредитной нагрузке, учитывая высокий уровень процентных ставок.

Наше мнение:

Мы нейтрально оцениваем результаты Whoosh за 3 квартал 2024 года. Снижение темпов роста выручки компенсируется улучшением операционной эффективности. Основной акцент в стратегии компании сделан на оптимизацию текущих процессов и минимизацию долговой нагрузки. Развитие международного бизнеса и увеличение эффективности парка должны поддержать стабильное развитие в среднесрочной перспективе. Мы подтверждаем рекомендацию ДЕРЖАТЬ для акций Whoosh.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК | ВТБ

ВТБ

| | |
|--------|--------------|
| Сектор | Финансовый |
| Код | VTBR |
| ISIN | RU000A0JP5V6 |
| Цена* | 69,5 |
| 1Н | -6,27% |
| СНГ | -38,81% |

| | |
|------------------------------|--------|
| Рын. Кап., млрд руб | 373,21 |
| Free Float | 17% |
| *Цена закрытия на 29.11.2024 | |

ВТБ: Финансовые результаты ВТБ за 10 месяцев 2024 года по МСФО

Чистые процентные доходы группы продолжают снижаться: падение составило 34% за месяц и 55% в годовом выражении. Основной причиной стала высокая стоимость фондирования, что привело к снижению чистой процентной маржи до 1,1% (минус 0,6 п.п. за месяц). Это свидетельствует о нарастающем давлении на прибыльность группы.

Чистые комиссионные доходы продемонстрировали положительную динамику, увеличившись на 9% за месяц и на 41% в годовом выражении, достигнув 29 млрд рублей. Операционные затраты выросли на 19% в годовом выражении, составив 41 млрд рублей.

Чистая прибыль группы в октябре выросла на 10% за месяц, обеспечив ROE на уровне 14%. Однако значительную роль в результатах сыграли прочие доходы (26% от операционных доходов против 4% в сентябре), пониженные расходы на резервы и налоги. Без этих факторов группа могла бы остаться без прибыли.

Кредитный портфель показал рост на 2% за месяц, главным образом за счет увеличения кредитования юридических лиц (+2,5% м/м). В то же время объем кредитов физическим лицам сократился на 0,4% м/м.

Стоимость риска осталась низкой на уровне 0,6 п.п., что связано с роспуском резервов по кредитам корпоративных клиентов.

Просроченная задолженность увеличилась до 3,4% (плюс 0,2 п.п. за месяц), а уровень покрытия резервами снизился до 150% - минимального значения с июля 2024 года. Это сокращение буфера резервов может стать риском для дальнейшей устойчивости кредитного портфеля.

Достаточность капитала осталась неизменной на уровне 9,1%, что указывает на низкий запас устойчивости.

Наше мнение:

Результаты ВТБ за 10 месяцев 2024 года мы оцениваем как негативные. Снижение чистой процентной маржи оказалось более значительным, чем ожидалось, а достаточность капитала остается низкой. Проблемы с ликвидностью и системное ухудшение качества кредитного портфеля могут привести к необходимости увеличения резервов. Учитывая вышедшие результаты, наша рекомендация НЕЙТРАЛЬНО остается актуальной. Дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики может усугубить проблемы группы в ближайшие месяцы, а кредитный бизнес продолжает испытывать серьезные вызовы.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК | Т-технологии

Т-технологии

| | |
|------------------------------|--------------|
| Сектор | Финансовый |
| Код | T |
| ISIN | RU000A107UL4 |
| Цена* | 2387,8 |
| ТН | - |
| СНГ | - |
| Рын. Кап., млрд руб | 640,59 |
| Free Float | - |
| *Цена закрытия на 29.11.2024 | |

Т-Технологии: укрепление позиций и развитие экосистемы на фоне интеграции Росбанка

Группа Т-Технологии впервые представила консолидированную отчетность после приобретения Росбанка. Основные результаты:

Чистая процентная маржа снизилась до 12% из-за увеличения доли денежных средств и инвестиционного портфеля в активах, а также присоединения портфеля Росбанка.

Стоимость риска (без учета Росбанка) увеличилась на 0,4 п.п. за квартал и составила 7,6%.

Доходность кредитного портфеля выросла на 1 п.п. за квартал до 29%, однако рост самого портфеля замедлился до 4% кв/кв.

Операционные расходы увеличились на 38% г/г из-за роста затрат на персонал, однако расходы на привлечение клиентов выросли всего на 10% г/г и составили 20 млрд руб.

Рентабельность собственного капитала (ROE) выросла на 8 п.п. кв/кв до 40%.

Чистая прибыль увеличилась на 32% кв/кв, достигнув 31 млрд руб.

Группа продолжает развивать экосистему и расширять клиентскую базу:

Число активных клиентов выросло на 21% г/г до 31,5 млн (31,8 млн на конец октября). Более 5 млн активных клиентов имеют подписку.

Оборот покупок увеличился на 36% г/г до 2,4 трлн руб.

GMV лайфстайл-сервисов вырос на 40% г/г до 56 млрд руб. Компания планирует сосредоточиться на развитии небанковских сервисов, включая шоппинг, путешествия, продажу автомобилей и услуги для дома, интегрированные в обновленное приложение.

Присоединение Росбанка оказало значительное влияние на показатели группы:

Количество акций выросло на 35% кв/кв до 268,274 млн штук.

Капитал на акцию увеличился на 26% кв/кв до 1 876 руб.

Резервы первого дня составили 13 млрд руб., а доход от выгодного приобретения — 8,7 млрд руб. Однако итоговый эффект сделки включал убыток в размере 0,7 млрд руб.

Руководство группы обновило прогнозы:

Чистая прибыль: Прогноз на 2024 год повышен на 10 п.п., ожидается рост на 40% г/г.

Подтвержден прогноз увеличения клиентской базы более чем на 20% г/г.

Стратегия на 2025 год: В начале года планируется проведение "Дня стратегии" и интеграция Росбанка в структуру Т-Банка. Также рассматривается перераспределение капитала Росбанка (более 50 млрд руб.) для дальнейшего развития.

Менеджмент акцентирует внимание на продолжении развития корпоративного кредитного бизнеса и рассматривает возможность возобновления программы выкупа акций, ориентируясь на рыночные условия.

Скорректированная чистая прибыль компании в 3КВ 2024 снизилась из-за возросших финансовых расходов (+41%) и налогов.

Чистый долг компании вырос до 1 802 млн руб. за счет сокращения денежных средств и их эквивалентов.

Наше мнение:

Результаты группы Т-Технологии за 3К24 и первые шаги после объединения с Росбанком оцениваются позитивно. Поддержание ROE на уровне выше 30% в 2025 году превышает ожидания. Мы подтверждаем долгосрочный оптимизм в отношении акций Т-Технологий, учитывая успешное развитие экосистемы и устойчивый финансовый рост.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Акрон

| Акрон | |
|------------------------------|--------------|
| Сектор | Химический |
| Код | AKRN |
| ISIN | RU0009028674 |
| Цена* | 17048 |
| 1Н | 0,94% |
| СНГ | -9,32% |
| Рын. Кап., млрд руб | 626,64 |
| Free Float | 5% |
| *Цена закрытия на 29.11.2024 | |

Акрон: Рост выручки при снижении рентабельности и увеличении долговой нагрузки

Компания Акрон представила неоднозначные результаты за 3 квартал 2024 года.

Выручка выросла на 7% за квартал, что связано с увеличением объемов продаж удобренных на 2% и ростом цен на органическую продукцию на 3–7%.

ЕБИТДА снизилась на 22% за квартал из-за индексации тарифов на газ и электроэнергию (+8–9%), изменения продуктового микса в пользу менее маржинальных продуктов и увеличения экспортной пошлины на 50%.

Чистая прибыль упала на 39% за квартал, что связано со снижением скорректированной ЕБИТДА и ростом прочих финансовых расходов.

Свободный денежный поток и долговая нагрузка

Свободный денежный поток (СДП) оставался отрицательным, но с улучшением по сравнению с 2 кварталом: минус 1,6 млрд руб. против минус 17 млрд руб. ранее. Улучшение связано с нормализацией оборотного капитала.

Долговая нагрузка: Чистый долг вырос на 11% за квартал, показатель Чистый долг/ЕБИТДА достиг 1,7 (против 1,4 в 2К24). Это произошло из-за переоценки валютной части долга и снижения ЕБИТДА.

Компания продолжает активно выкупать акции:

За 3 квартал выкуплено акций на 2,8 млрд руб.

За 9 месяцев общая сумма выкупа составила 4,9 млрд руб. Средняя цена выкупа в 3К24 составила 15 164 руб. за акцию, что на 11% ниже цены на закрытие 28 ноября. Выкуп частично объясняет рост котировок акций в 3К24 на фоне общего снижения рынка, но при этом мультипликаторы компании остаются выше исторических значений.

Наше мнение:

Компания демонстрирует слабые финансовые результаты, несмотря на рост выручки. Высокие расходы на производство, усиление экспортных пошлин и увеличение долговой нагрузки оказывают давление на прибыльность.

Дивидендная доходность ожидается менее 3% в 2024–2025 годах, что также снижает инвестиционную привлекательность.

Мы сохраняем рекомендацию ПРОДАВАТЬ акции Акрона, учитывая слабую отчетность и завышенные мультипликаторы относительно исторических уровней. В ближайшие кварталы компания, вероятно, продолжит испытывать трудности на фоне роста себестоимости и долговой нагрузки.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| РусГидро

| РусГидро | |
|------------------------------|-----------------------|
| Сектор | Электроэнергетический |
| Код | HYDR |
| ISIN | RU000A0JPKH7 |
| Цена* | 0,4856 |
| 1Н | -3,17% |
| СНГ | -31,74% |
| Рын. Кап., млрд руб | 215,99 |
| Free Float | 15% |
| *Цена закрытия на 29.11.2024 | |

РусГидро: Рост выручки и ЕБИТДА на фоне увеличения долговой нагрузки и инвестиционной активности

РусГидро продемонстрировало рост выручки и ЕБИТДА, однако чистая прибыль и свободный денежный поток оказались несколько ниже, чем мы ожидали.

Выручка (с учетом субсидий) увеличилась на 33% в годовом выражении, что связано с ростом цен на рынке «на сутки вперед», индексацией тарифов на электроэнергию (+8,9%) и увеличением сбытовой надбавки (+10%).

ЕБИТДА выросла на 29% год к году, поддержанная ростом цен в первой (13%) и второй ценовой зоне (48%).

Чистая прибыль выросла только на 7% г/г из-за увеличения процентных расходов (рост в 2,1 раза) и налога на прибыль (рост в 1,8 раза), вызванного переоценкой налоговых обязательств.

Сегмент энергокомпаний Дальневосточного федерального округа (ДФО) впервые показал положительный результат на уровне ЕБИТДА:

- ЕБИТДА: +0,3 млрд руб. за квартал, против убытка 0,5 млрд руб. годом ранее.

- Операционная прибыль осталась отрицательной (-6,3 млрд руб.), несмотря на 50%-ю индексацию оптовых тарифов на электроэнергию с начала года.

Свободный денежный поток (СДП) оказался отрицательным (-55 млрд руб.) и хуже хуже ожиданий (-48 млрд руб.) из-за высоких процентных расходов. Для сравнения, в 3К23 СДП составил -24 млрд руб..

Чистый долг вырос на 10% за квартал до 422,8 млрд руб., что превышает ожидания на 2%. Соотношение Чистый долг/ЕБИТДА достигло 3,1 против 3,0 в предыдущем квартале.

Отдельно хотим отметить, что РусГидро и ВТБ продлили действие форвардного контракта на акции компании до марта 2026 года. Суть данного соглашения:

- Если по истечении срока цена акций РусГидро окажется ниже цены их покупки ВТБ, компания компенсирует разницу. В случае обратного сценария ВТБ осуществит выплаты в пользу РусГидро.

- Кроме того, РусГидро обязуется ежеквартально выплачивать ВТБ номинал форварда (25,7 млрд руб.) с процентной ставкой на уровне ключевой ставки ЦБ + 0,5 п.п.

Наше мнение:

Результаты РусГидро соответствовали ожиданиям по выручке и ЕБИТДА, но оказались хуже прогнозов по чистой прибыли и свободному денежному потоку.

Продолжение высокой инвестиционной активности негативно сказывается на финансовом положении, увеличивая долговую нагрузку. Учитывая значительные затраты и слабую прибыльность, мы не ожидаем дивидендов от РусГидро в 2024–2026 годах. Мы сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции компании, отмечая необходимость улучшения структуры расходов и сокращения долговой нагрузки для повышения финансовой устойчивости в будущем.

КАЛЕНДАРЬ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ СОБЫТИЙ

| Даты | Российский рынок | Зарубежные рынки |
|-----------|--|---|
| 25 ноября | <p>Экономика: Переговоры по газу делегации Молдавии и "Газпрома" ЦБ РФ проведет аукцион месячного РЕПО с лимитом 500 млрд руб.</p> <p>Публикации операционных и финансовых результатов: Мосбиржа: Финансовые результаты за 3 кв 2024 года по МСФО + конференц-звонок HENDERSDON: День Инвестора</p> <p>Дивиденды: ОзонФарм: СД по дивидендам</p> <p>Корпоративные события: X5 Group: Мосбиржа исключит ГДР из индексов акций в связи с предстоящим делистингом</p> | |
| 26 ноября | <p>Экономика: Председатель ЦБ РФ Набиуллина представит в Госдуме основные направления ДКП на 2025 г. и плановый период</p> <p>Публикации операционных и финансовых результатов: HENDERSDON: Ежемесячный отчет по ключевым операционным показателям за октябрь 2024г ОзонФарм: Финансовые и операционные результаты за 3 кв. и 9 мес. 2024 г. Whoush: BOCA по дивидендам + конференц-звонок (СД рекомендовал 2.11р, 1.3%)</p> <p>IPO: Элемент: истекает lock-up период по IPO</p> | <p>Экономика: Публикация протоколов FOMC Индекс доверия потребителей СВ (ноябрь) в США Продажи нового жилья в США</p> |
| 27 ноября | <p>Экономика: ВВП России Рост реальных зарплат в России (г/г) Уровень безработицы</p> | <p>Экономика: Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API) Число первичных заявок на получение пособий по безработице ВВП США Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление (м/м)</p> <p>Сырьевые рынки: Запасы газа в США Запасы нефти в США</p> |
| 28 ноября | <p>Экономика: Международные резервы Центрального банка (USD)</p> <p>Публикации операционных и финансовых результатов: Т-банк: Отчетность по МСФО за 3 кв и 9 мес. 2024 года РусГидро: Отчетность МСФО за 3кв и 9мес 2024 года</p> <p>Дивиденды: Последний день с дивидендом (20р, 2.3%)</p> | <p>Экономика: Выходной день в США – День благодарения Индекс потребительских цен (ИПЦ) в Германии Ожидаемая потребительская инфляция Еврозоны</p> |
| 29 ноября | <p>Публикации операционных и финансовых результатов: Сбер: Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. 2024г. Аэрофлот: Финансовые результаты по МСФО за 9 мес 2024г Роснефть: Финансовые результаты по МСФО за III кв. 2024г АФК система: Финансовые результаты по МСФО за III кв. и 9м 2024г ТГК-14: Финансовые результаты по РСБУ за III кв. 2024г Интеррао: Финансовые результаты по МСФО за III кв. 2024г</p> <p>Дивиденды: Henderson: BOCA по дивидендам (СД рекомендовал 18р, 3.3%) Инарктика: последний день с дивидендом (СД рекомендовал 18р, 3.3%) Мать и Дитя: Отсечка (20р, 2.3%)</p> | <p>Экономика: Индекс потребительских цен (ИПЦ) Еврозоны</p> |

ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

| | Код | Капит., млрд р | Цена | 1Н | 1М | 1Г | Реком. | Цел. Цена | Потенц. |
|---|-------|----------------|---------|--------|---------|---------|--------|-----------|---------|
| МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР | | | | | | | | | |
| Полюс | PLZL | 1921.91 | 14124.5 | -3.78% | -4.11% | 32.00% | ПОК. | 17400 | 23.19% |
| Норникель | GMKN | 1726.74 | 112.96 | 4.11% | 13.64% | -30.12% | НЕЙТР. | 130 | 15.08% |
| Северсталь | CHMF | 940.93 | 1123.2 | -0.72% | 3.52% | -20.17% | НЕЙТР. | 1400 | 24.64% |
| НЛМК | NLMK | 746.52 | 124.56 | 1.57% | 5.01% | -30.18% | ПОК. | 180 | 44.51% |
| РУСАЛ | RUAL | 526.67 | 34.665 | -6.49% | -0.69% | 1.06% | НЕЙТР. | 33 | -4.80% |
| ММК | MAGN | 368.53 | 32.98 | 0.0% | -7.49% | -36.75% | ДЕРЖ. | 52.5 | 59.19% |
| АЛРОСА | ALRS | 364.86 | 49.54 | 0.53% | 4.76% | -28.72% | НЕЙТР. | | |
| Распадская | RASP | 179.98 | 270.35 | 1.98% | 3.19% | -37.54% | НЕЙТР. | | |
| ЮГК | UGLD | 145.96 | 0.6552 | -4.42% | 2.15% | 1.08% | НЕЙТР. | 0.8 | 22.10% |
| АшинскийМЗ | AMEZ | 33.57 | 67.35 | -4.87% | -13.65% | 0.52% | НЕЙТР. | | |
| НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР | | | | | | | | | |
| Роснефть | ROSN | 5065.93 | 478.0 | 3.94% | 9.89% | -19.74% | ДЕРЖ. | 590 | 23.43% |
| Лукойл | LKOH | 4753.41 | 6860.5 | -1.23% | 0.81% | 1.28% | ПОК. | 9500 | 38.47% |
| ГАЗПРОМ | GAZP | 2942.38 | 124.29 | 4.01% | 0.4% | -22.19% | НЕЙТР. | | |
| Газпромнефть | SIBN | 2637.11 | 556.2 | 4.46% | -0.68% | -34.51% | ДЕРЖ. | 618 | 11.11% |
| НОВАТЭК | NVTK | 2537.14 | 835.6 | 1.53% | -1.16% | -43.01% | НЕЙТР. | 1100 | 31.64% |
| Татнефть | TATN | 1267.22 | 544.9 | 0.54% | 1.66% | -23.77% | ПОК. | 850 | 55.99% |
| Татнефть прив | TATNP | | 542.7 | 0.26% | 1.33% | -23.56% | ПОК. | 850 | 56.62% |
| Транснефть прив | TRNFP | 157.98 | 1016.0 | -5.22% | -18.23% | -29.93% | ПОК. | 1600 | 57.48% |
| СЕКТОР ИТ КОМПАНИЙ | | | | | | | | | |
| ЯНДЕКС | YDEX | 1259.79 | 3320.0 | -2.78% | -9.66% | - | ПОК. | 5000 | 50.60% |
| OZON | OZON | 634.95 | 2934.0 | -4.23% | 10.38% | 4.41% | НЕЙТР. | 4800 | 63.60% |
| Хэдхантер | HEAD | 153.07 | 4159.0 | -2.14% | -1.02% | - | ДЕРЖ. | 4700 | 13.01% |
| Группа Позитив | POSI | 124.11 | 1880.4 | -6.58% | -17.52% | -6.35% | ДЕРЖ. | 2690 | 43.05% |
| Группа Астра | ASTR | 94.16 | 448.4 | -9.41% | -10.09% | -11.44% | НЕЙТР. | 560 | 24.89% |
| МКПАО "ВК" | VKCO | 62.71 | 275.2 | 1.4% | -4.44% | -51.03% | НЕЙТР. | 360 | 30.81% |
| Диасофт | DIAS | 37.8 | 3600.0 | -18.6% | -20.64% | - | ДЕРЖ. | 5600 | 55.56% |
| Софтлайн | SOFL | 36.0 | 111.1 | -7.77% | -7.52% | -23.38% | ДЕРЖ. | 210 | 89.02% |
| Делимобиль | DELI | 31.93 | 181.55 | -9.52% | -7.35% | - | НЕЙТР. | 290 | 59.74% |
| Whoosh | WUSH | 15.63 | 140.34 | -8.86% | -12.64% | -36.21% | ДЕРЖ. | 260 | 85.26% |
| QIWI | QIWI | 11.56 | 184.4 | -6.96% | -13.26% | -67.10% | НЕЙТР. | | |
| ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР | | | | | | | | | |
| МТС | MTSS | 363.01 | 181.65 | 2.42% | -0.98% | -26.90% | НЕЙТР. | | |
| Ростелеком | RTKM | 188.99 | 54.36 | -2.58% | -8.36% | -21.16% | НЕЙТР. | | |
| Ростелеком прив | RTKMP | | 50.25 | -4.74% | -11.06% | -19.47% | НЕЙТР. | | |
| АФК Система | AFKS | 121.56 | 12.597 | -3.32% | 0.34% | -22.44% | НЕЙТР. | | |
| ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР | | | | | | | | | |
| X5 Retail Group | FIVE | 755.46 | 2798.0 | 0 | 0 | 26.46% | ПОК. | 3600 | 28.66% |
| Магнит | MGNT | 461.61 | 4529.5 | 0.77% | 0.91% | -35.43% | ПОК. | 6000 | 32.46% |
| Fix Price | FIXP | 149.6 | 176.0 | 1.15% | 5.64% | -38.63% | ДЕРЖ. | 216 | 22.73% |
| Лента | LENT | 117.15 | 1010.0 | -0.49% | 1.81% | 50.30% | ПОК. | 1350 | 33.66% |
| РусАгро | AGRO | 88.51 | 1107.8 | -4.09% | -2.07% | -17.78% | НЕЙТР. | 1550 | 39.92% |
| ХЭНДЕРСОН | HNFG | 21.72 | 537.1 | -1.45% | -4.19% | -2.35% | НЕЙТР. | 870 | 61.98% |
| М.видео | MVID | 15.59 | 86.7 | -0.69% | -7.27% | -46.91% | НЕЙТР. | 134 | 54.56% |
| ОКЕЙ | OKEY | 6.2 | 23.03 | -3.76% | -2.04% | -22.98% | НЕЙТР. | 29 | 25.92% |
| СЕКТОР ХИМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ | | | | | | | | | |
| ФосАгро | PHOR | 723.13 | 5584.0 | 3.25% | 13.27% | -15.39% | ДЕРЖ. | 6200 | 11.03% |
| Акрон | AKRN | 626.64 | 17048.0 | 0.94% | 0.0% | -9.32% | НЕЙТР. | 14200 | -16.71% |
| НКНХ | NKNC | 143.05 | 79.8 | -1.78% | -2.39% | -22.49% | НЕЙТР. | | |
| НКНХ прив | NKNCP | | 66.1 | -1.93% | 0.21% | -11.08% | НЕЙТР. | | |
| ОргСинтез | KZOS | 130.16 | 71.6 | -5.17% | -5.79% | -32.58% | НЕЙТР. | | |
| ОргСинтез прив | KZOSP | | 19.64 | 6.16% | 3.31% | -26.69% | НЕЙТР. | | |

[Продолжение на следующей странице](#)

ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

| | Код | Капит., млрд р | Цена | 1Н | 1М | 1Г | Реком. | Цел. Цена | Потенц. |
|-------------------------------------|-------|----------------|----------|--------|---------|---------|--------|-----------|---------|
| ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР | | | | | | | | | |
| Сбербанк | SBER | 5341.33 | 236.49 | 0.21% | -0.59% | -13.02% | ПОК. | 360 | 52.23% |
| Сбербанк прив | SBERP | | 236.23 | -0.3% | -0.79% | -13.30% | ПОК. | 370 | 56.63% |
| ТКС Холдинг | T | 640.59 | 2387.8 | 0 | 0 | - | ПОК. | 4000 | 67.52% |
| МосБиржа | MOEX | 420.86 | 184.88 | -8.02% | -1.48% | -2.81% | ДЕРЖ. | 270 | 46.04% |
| ВТБ | VTBR | 373.21 | 69.5 | -6.27% | -7.64% | -38.81% | НЕЙТР. | 93 | 33.81% |
| Совкомбанк | SVCB | 263.95 | 12.755 | -6.39% | 3.7% | -6.97% | ПОК. | 21 | 64.64% |
| Банк Санкт-Петербург | BSPB | 145.64 | 318.31 | -2.49% | -4.98% | 47.78% | ДЕРЖ. | 446 | 40.11% |
| Европлан | LEAS | 73.93 | 616.1 | -1.38% | 4.25% | - | ПОК. | 950 | 54.20% |
| Ренессанс страхование | RENI | 55.25 | 99.2 | -0.3% | 2.29% | 6.67% | ПОК. | 135 | 36.09% |
| ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР | | | | | | | | | |
| Интер РАО | IRAO | 398.91 | 3.821 | -2.67% | 1.07% | -3.72% | ПОК. | 5.92 | 54.93% |
| РусГидро | HYDR | 215.99 | 0.4856 | -3.17% | -3.5% | -31.74% | ДЕРЖ. | 0.65 | 33.86% |
| Россети | FEES | 150.22 | 0.07108 | -5.5% | -3.03% | -35.16% | НЕЙТР. | | |
| Россети ЛенЭнерго | LSNG | 117.93 | 11.78 | -7.02% | -5.91% | -37.90% | НЕЙТР. | | |
| Россети ЛенЭнерго прив | LSNGP | | 187.85 | -2.08% | -2.08% | -0.34% | НЕЙТР. | | |
| Юнипро | UPRO | 104.85 | 1.663 | -2.98% | 5.19% | -16.73% | ПОК. | 2.5 | 50.33% |
| МосЭнерго | MSNG | 83.57 | 2.1025 | -4.56% | -3.36% | -32.18% | НЕЙТР. | 2.49 | 18.43% |
| ОГК-2 | OGKB | 32.52 | 0.2945 | -7.97% | -11.93% | -46.63% | НЕЙТР. | 0.36 | 22.24% |
| ТГК-1 | TGKA | 23.89 | 0.006198 | -7.66% | -6.71% | -29.50% | ДЕРЖ. | 0.009 | 45.21% |
| ЭЛС-Энерго | ELFV | 16.87 | 0.4768 | -9.97% | -13.4% | -29.40% | НЕЙТР. | 0.59 | 23.74% |

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ ОЦЕНКИ КОМПАНИЙ

| | Реком. | Посл. Цена | Цел. Цена | Рын. Кап. млрд.руб | Free Float | Дивид. | P/E | | | EV/EBITDA | | | EV/S | | |
|---|--------|------------|-----------|--------------------|------------|--------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| | | | | | | | 23 | 24п | 25п | 23 | 24п | 25п | 23 | 24п | 25п |
| МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР | | | | | | | | | | | | | | | |
| Полюс | ПОК. | 14124.5 | 17400 | 1921.91 | 37% | 0% | 7,1 | 4,5 | 5,3 | 6,2 | 4,3 | 4,6 | 4,5 | 3,2 | 3,1 |
| Норникель | НЕЙТР. | 112.96 | 130 | 1726.74 | 22% | 10% | 4,7 | 9,9 | 5,5 | 4 | 6,1 | 4,4 | 1,9 | 2,5 | 1,9 |
| Северсталь | НЕЙТР. | 1123.2 | 1400 | 940.93 | 23% | 6% | 4,8 | 5,5 | 5,7 | 2,7 | 3,3 | 3,2 | 1 | 1 | 1 |
| НЛМК | ПОК. | 124.56 | 180 | 746.52 | 21% | 15% | 3,5 | 4,5 | 5,3 | 1,9 | 2,2 | 2,4 | 0,6 | 0,6 | 0,6 |
| РУСАЛ | НЕЙТР. | 34.665 | 33 | 526.67 | 20% | 0% | 22 | 6,2 | 3,3 | 9,8 | 4,6 | 2,9 | 0,6 | 0,6 | 0,4 |
| ММК | ДЕРЖ. | 32.98 | 52.5 | 368.53 | 18% | 6% | 3,4 | 4,3 | 5 | 1,6 | 1,9 | 1,8 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| Распадская | НЕЙТР. | 270.35 | | 179.98 | 10% | 0% | 4,7 | 11,6 | 15,9 | 2,6 | 4,1 | 3,7 | 0,8 | 0,8 | 0,7 |
| ЮГК | НЕЙТР. | 0.6552 | 0.8 | 145.96 | 6% | 0% | 10,8 | 17,3 | 5,9 | 8,4 | 7,8 | 3,8 | 3 | 2,5 | 1,5 |
| ИТОГО | | | | 6557.24 | | | 6,8 | 6,5 | 5,5 | 4,7 | 4,3 | 3,8 | 2,2 | 2,0 | 1,7 |
| НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР | | | | | | | | | | | | | | | |
| Роснефть | ДЕРЖ. | 478.0 | 590 | 5065.93 | 10% | 13% | 3,2 | 3,3 | 3,5 | 2,9 | 2,8 | 2,8 | 1 | 0,8 | 0,8 |
| Лукойл | ПОК. | 6860.5 | 9500 | 4753.41 | 52% | 14% | 4,3 | 4,5 | 5,5 | 1,7 | 1,8 | 1,9 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| ГАЗПРОМ | НЕЙТР. | 124.29 | | 2942.38 | 50% | 0% | 3,9 | 2,4 | 2,3 | 4,3 | 2,9 | 2,8 | 0,9 | 0,8 | 0,8 |
| Газпромнефть | ДЕРЖ. | 556.2 | 618 | 2637.11 | 22% | 9% | 4,7 | 4,4 | 4,8 | 4,0 | 3,5 | 3,4 | 1,9 | 1,8 | 1,7 |
| НОВАТЭК | НЕЙТР. | 835.6 | 1100 | 2537.14 | 4% | 12% | 3,7 | 4,3 | 5,1 | 2,6 | 2,6 | 3 | 0,8 | 0,7 | 0,7 |
| Татнефть | ПОК. | 544.9 | 850 | 1267.22 | 27% | 12% | 4,2 | 4,1 | 4,5 | 2,5 | 2,9 | 2,4 | 0,7 | 0,7 | 0,6 |
| Транснефть прив | ПОК. | 1016.0 | 1600 | 157.98 | 7% | 14% | 2,7 | 2,8 | 2,7 | 1 | 0,8 | 0,6 | 0,4 | 0,3 | 0,3 |
| ИТОГО | | | | 19361.17 | | | 3,3 | 3,2 | 3,6 | 2,3 | 2,2 | 2,2 | 0,6 | 0,6 | 0,6 |
| СЕКТОР ИТ КОМПАНИЙ | | | | | | | | | | | | | | | |
| ЯНДЕКС | ПОК. | 3320.0 | 5000 | 1259.79 | 12% | 2% | 49,8 | 13,7 | 9,7 | 14,4 | 7,4 | 5,4 | 1,7 | 1,3 | 1 |
| OZON | НЕЙТР. | 2934.0 | 4800 | 634.95 | 26% | - | - | - | 56,0 | - | 21,3 | 8,4 | 1,8 | 1,5 | 1,1 |
| Хэдхантер | ДЕРЖ. | 4159.0 | 4700 | 153.07 | 12% | 31% | 17,2 | 8,8 | 8,8 | 11,6 | 29,4 | 39,1 | 6,9 | 17,8 | 23,1 |
| Группа Позитив | ДЕРЖ. | 1880.4 | 2690 | 124.11 | 60% | 7% | 13,6 | 8,6 | 5,5 | 13,5 | 7,4 | 4 | 6,6 | 3,7 | 2,2 |
| Группа Астра | НЕЙТР. | 448.4 | 560 | 94.16 | 5% | 2% | 28,6 | 14,2 | 10,6 | 28,3 | 15,3 | 9,5 | 12,1 | 6,6 | 4,3 |
| МКПАО "ВК" | НЕЙТР. | 275.2 | 360 | 62.71 | 53% | - | - | - | - | - | - | 32,6 | 1,5 | 1,2 | 1,1 |
| Диасофт | ДЕРЖ. | 3600.0 | 5600 | 37.8 | 10% | - | 15,3 | 9,8 | 7,9 | 10,6 | 8 | 6,2 | 4,5 | 3,5 | 2,7 |
| Софтлайн | ДЕРЖ. | 111.1 | 210 | 36.0 | 5% | 2% | 28,4 | - | 18,2 | 8,5 | 6,5 | 4,8 | 0,5 | 0,4 | 0,4 |
| Делимобиль | НЕЙТР. | 181.55 | 290 | 31.93 | 8% | 8% | 17,1 | 17,0 | 12,8 | 8,3 | 7,8 | 5,8 | 2,6 | 2,1 | 1,7 |
| Whoosh | ДЕРЖ. | 140.34 | 260 | 15.63 | 10% | 6% | 8,3 | 6,6 | 4,7 | 5,5 | 3,8 | 3 | 2,4 | 1,7 | 1,3 |
| ИТОГО | | | | 2450.15 | | | 29,2 | 9,0 | 21,4 | 10,3 | 12,5 | 9,0 | 2,8 | 2,7 | 2,6 |
| ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР | | | | | | | | | | | | | | | |
| X5 Retail Group | ПОК. | 2798.0 | 3600 | 755.46 | 41% | 16% | 9,6 | 8,4 | 7,5 | 4,4 | 4,1 | 3,8 | 0,5 | 0,4 | 0,4 |
| Магнит | ПОК. | 4529.5 | 6000 | 461.61 | 33% | 0% | 5,4 | 5 | 5,2 | 3,6 | 3,5 | 3,1 | 0,4 | 0,4 | 0,3 |
| Fix Price | ДЕРЖ. | 176.0 | 216 | 149.6 | 26% | 8% | 4,2 | 5,6 | 6,8 | 2,6 | 2,5 | 2,5 | 0,5 | 0,4 | 0,4 |
| Лента | ПОК. | 1010.0 | 1350 | 117.15 | 21% | 0% | - | 4,1 | 3,8 | 5,7 | 3,5 | 3,2 | 0,4 | 0,3 | 0,3 |
| РусАгро | НЕЙТР. | 1107.8 | 1550 | 88.51 | 26% | 5% | 3,2 | 4,7 | 4,4 | 5,3 | 4,5 | 4,1 | 1,1 | 0,8 | 0,7 |
| ХЭНДЕРСОН | НЕЙТР. | 537.1 | 870 | 21.72 | 12% | 7% | 9,4 | 6,2 | 5 | 4,3 | 3,8 | 3,3 | 1,7 | 1,5 | 1,3 |
| М.видео | НЕЙТР. | 86.7 | 134 | 15.59 | 25% | 0% | - | - | - | 3,6 | 3,6 | 3,2 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| ОКЕЙ | НЕЙТР. | 23.03 | 29 | 6.2 | 26% | 0% | - | - | 13,2 | 4,1 | 3,4 | 3,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| ИТОГО | | | | 1615.84 | | | 6,7 | 6,5 | 6,3 | 4,1 | 3,7 | 3,4 | 0,5 | 0,4 | 0,4 |
| ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР | | | | | | | | | | | | | | | |
| МТС | НЕЙТР. | 181.65 | | 363.01 | 42% | 18,37% | - | - | - | 3,2 | 3,3 | 3,1 | 1,3 | 1,4 | 1,4 |
| Ростелеком | НЕЙТР. | 54.36 | | 188.99 | 29% | - | 4,4 | 3,5 | 3 | 2,9 | 2,6 | 2,4 | 1,1 | 1 | 0,9 |
| АФК Система | НЕЙТР. | 12.597 | | 121.56 | 32% | 4,96% | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| ИТОГО | | | | 673.56 | | | 4,4 | 3,5 | 3,0 | 3,1 | 3,1 | 2,9 | 1,2 | 1,3 | 1,2 |
| СЕКТОР ХИМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ | | | | | | | | | | | | | | | |
| ФосАгро | ДЕРЖ. | 5584.0 | 6200 | 723.13 | 5% | 12% | 16 | 16 | 14,4 | 9,7 | 10,3 | 9,1 | 3,7 | 3,3 | 3,1 |
| Акрон | НЕЙТР. | 17048.0 | 14200 | 626.64 | 31% | 3% | 6,7 | 7,8 | 8,7 | 5,4 | 6 | 5,9 | 2,1 | 2 | 2 |
| ИТОГО | | | | 1349.77 | | | 11,6 | 12,1 | 11,7 | 7,7 | 8,3 | 7,6 | 2,9 | 2,7 | 2,6 |

Продолжение на следующей странице

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ ОЦЕНКИ КОМПАНИЙ

| | Реком. | Посл. Цена | Цел. Цена | Рын. Кап. млрд.руб | Free Float | Дивид. | P/E | | | EV/EBITDA | | | EV/S | | |
|--|---------------|------------|-----------|--------------------|------------|--------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | | | | | | | 23 | 24п | 25п | 23 | 24п | 25п | 23 | 24п | 25п |
| КОМПАНИИ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКОГО СЕКТОРА | | | | | | | | | | | | | | | |
| Интер РАО | ПОК. | 3.821 | 5.92 | 398.91 | 36% | 7% | 3,3 | 2,6 | 2,6 | 0,3 | 0,6 | 0,5 | 0 | 0,1 | 0,1 |
| РусГидро | ДЕРЖ. | 0.4856 | 0.65 | 215.99 | 15% | 9% | 3,6 | 3,5 | 4,4 | 4,2 | 4,8 | 5,3 | 1,1 | 1,2 | 1,4 |
| Юнипро | ПОК. | 1.663 | 2.5 | 104.85 | 16% | 18% | 3,4 | 2,5 | 3,2 | 1,3 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,2 | - |
| МосЭнерго | НЕЙТР. | 2.1025 | 2.49 | 83.57 | 20% | 7% | 10,5 | 6,8 | 7 | 1,7 | 1,6 | 1,5 | 0,3 | 0,2 | 0,2 |
| ОГК-2 | НЕЙТР. | 0.2945 | 0.36 | 32.52 | 13% | 20% | 1,6 | 1,5 | 11 | 1,7 | 1,6 | 4,4 | 0,4 | 0,4 | 0,5 |
| ТГК-1 | ДЕРЖ. | 0.006198 | 0.009 | 23.89 | 19% | 12% | 3,2 | 2,7 | 2,5 | 2,2 | 1,9 | 1,5 | 0,5 | 0,4 | 0,3 |
| ЭЛ5-Энерго | НЕЙТР. | 0.4768 | 0.59 | 16.87 | 31% | 0% | 4 | 3,1 | 2,4 | 3,9 | 3 | 2,2 | 0,8 | 0,6 | 0,5 |
| ИТОГО | | | | 876.6 | | | 4,0 | 3,2 | 3,9 | 1,7 | 1,8 | 1,9 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |

ОБЯЗАТЕЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Настоящий аналитический обзор подготовлен аналитиками ООО «ББР БРОКЕР» и в полной мере отражает личное мнение аналитиков об анализируемой компании (компаниях) и ее (их) ценных бумагах, отраслях экономики, рынках, направлениях и трендах. Мнения аналитиков могут не совпадать. Как ранее опубликованные, так и будущие аналитические обзоры ООО «ББР БРОКЕР» могут содержать определенную информацию и (или) выводы, не соответствующие изложенному в настоящем аналитическом обзоре.

Настоящий аналитический обзор предназначен для использования только в качестве информации общего характера и основан на доступной в настоящее время публичной информации, которую ООО «ББР БРОКЕР» считает надежной.

ООО «ББР БРОКЕР» не предоставляет никаких гарантий и заверений в том, что такая информация является полной и достоверной, и соответственно, на нее нельзя полагаться как на абсолютно полную и всесторонне достоверную информацию. Содержащиеся в настоящем аналитическом обзоре информация и выводы не являются рекомендацией (в том числе индивидуальной инвестиционной рекомендацией), офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг или иных инвестиций, опционов, фьючерсов, а равно каких-либо иных финансовых инструментов.

Настоящий обзор не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в настоящем аналитическом обзоре, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю, инвестиционным целям и (или) ожиданиям.

Услуги, ценные бумаги и инвестиции, о которых идет речь в данном аналитическом обзоре, могут быть недоступными для всех (или не соответствующих определенным требованиям) получателей финансовых услуг.

В аналитическом отчете может содержаться информация о ценных бумагах и производных финансовых инструментах, в отношении которых поручения физических лиц, не являющихся квалифицированными инвесторами, будут исполнены брокером только в случае положительного результата тестирования, либо в случае, предусмотренном в пункте 7 статьи 3.1 Федерального закона «О рынке ценных бумаг».

Никто ни при каких обстоятельствах не должен рассматривать, содержащуюся в настоящем аналитическом обзоре информацию в качестве предложения финансовых инструментов, как это определено в разделе 1 Внутреннего стандарта НАУФОР «Требования к взаимодействию с физическими лицами при предложении финансовых инструментов, а также услуг по совершению необеспеченных сделок».

Настоящий аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не направлен на побуждение к приобретению определенных ценных бумаг и (или) заключению определенных договоров, являющихся производными финансовыми инструментами.

Настоящий аналитический обзор не может быть воспроизведен, изменен (переработан) или скопирован полностью или в какой-либо части без письменного согласия ООО «ББР БРОКЕР», настоящий аналитический обзор предоставляется исключительно для личного использования.

Аналитические обзоры ООО «ББР БРОКЕР» предоставляются в отношении компаний и (или) инвестиций только на внутреннем российском рынке. Аналитические обзоры ООО «ББР БРОКЕР» никогда не должны использоваться для незаконной деятельности.