

Ежедневный обзор

понедельник, 13 февраля 2023 г.

Ренессанс
Капитал

Главные новости

▲ Самолет – операционные результаты и основные финансовые показатели за 2022 год

Другие новости

[Долговой рынок – ЦБ позитивно относится к «обязательности» выпуска ЗО](#)

[Долговой рынок – предложение о выкупе еврооблигаций VEON в НРД](#)

Свежая аналитика

[Нефть и газ – Правительство планирует ограничить дисконт Urals для целей налогообложения](#)

[Yandex – 4Q22 results due Wednesday](#)

[Норильский Никель – МСФО за 2022 год; отрицательный денежный поток в 2П22](#)

[ММК – Операционные результаты за 4кв22 и оценка финансовых результатов за 2022 год](#)

[Российская экономика – Банк России сохранил ключевую ставку на уровне 7,5% и повысил прогноз ставки на 2023 год](#)

Котировки

Цены акций за день

	Тикер	Last	1D %	Объем млн руб.
Лучшие				
ТК-2-п	▲ TGKBP	0,010	41,0	346
Росбанк	▲ ROSB	228,8	39,9	35
ТГК-2	▲ TGKB	0,005	26,3	877
ТЗА	▲ TUZA	129,0	10,3	34
ТК-14	▲ TGKN	0,004	6,2	235
Худшие				
КрасОкт	▼ KROT	1 404	-22,0	334
Мостотрест	▼ MSTT	144,1	-20,4	427
Варьеган-п	▼ VJGZP	737,0	-19,5	32
КрасОкт-п	▼ KROTP	572,0	-18,3	27
Варьеган	▼ VJGZ	1 771	-17,7	58

Курсы валют

	Last	1D %	1M %	YtD %
USDRUB	▲ 73,39	0,5	5,1	5,0
EURUSD	▼ 1,071	-0,7	-0,2	1,0
USDCNY	▲ 6,826	0,6	0,5	-3,2

Сырьевой рынок

	Last	1D %	1M %	YtD %
Brent	▲ 86,5	2,8	1,4	0,7
Urals	▲ 58,4	4,3	4,0	3,8
TTF	▲ 54	2,3	-16,8	-29,3
Au	▲ 1 865	0,2	-2,9	2,2
Pd	▼ 1 525	-5,7	-14,7	-14,1
Al	▲ 2 435	0,4	-3,0	3,2
Cu	▼ 8 905	-0,5	-2,2	6,2
Ni	▲ 27 710	2,4	2,0	-8,9
Steel	▲ 643	1,3	2,9	-0,3
Iron ore 62%	▲ 125,1	0,4	2,3	12,5
Wheat CBOT	▲ 909	3,4	7,7	14,8

Доходность ОФЗ и U.S. Treasuries

	Last	-1D	-1M	-1Y
2Y ОФЗ	▲ 8,10	8,05	8,01	9,69
5Y ОФЗ	▲ 9,49	9,48	9,39	9,54
10Y ОФЗ	▲ 10,78	10,73	10,38	9,41
2Y Treasury	▲ 4,53	4,48	4,22	1,61
5Y Treasury	▲ 3,93	3,86	3,60	1,97
10Y Treasury	▲ 3,74	3,66	3,50	2,04

Индексы

	Last	1D %	1M %	YtD %
S&P 500	▲ 4 090	0,2	2,3	6,5
NASDAQ	▼ 11 718	-0,6	5,8	12,0
FTSE 100	▼ 7 882	-0,4	0,5	5,8
DAX	▼ 15 308	-1,4	1,5	9,9
SSEC	▼ 3 261	-0,3	2,0	5,5
MOEX	▼ 2 262	0,0	2,8	5,0

Цены указаны на закрытие 10 февраля 2023

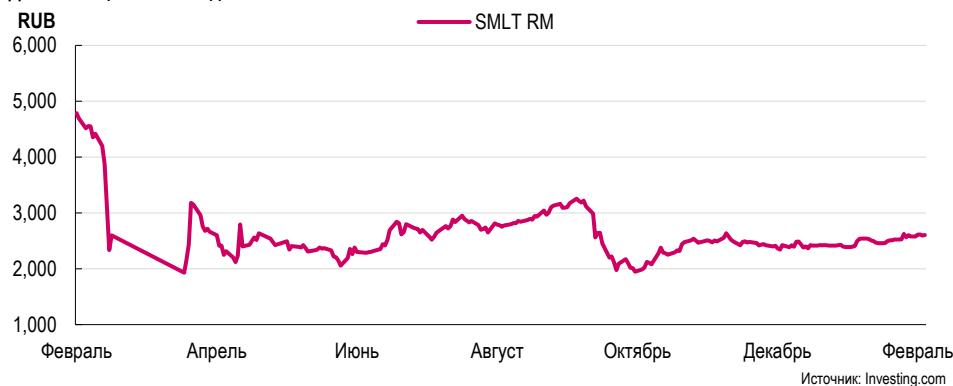
Главные новости

▲ Самолет – операционные результаты и основные финансовые показатели за 2022 год

В пятницу (10 февраля) Самолет опубликовал результаты за 4кв22. Динамика продаж ухудшилась после сильных результатов в 3 квартале. В 4 квартале продажи первичной недвижимости Самолета снизились на 6% к прошлому году в кв. м и на 1% в рублях (до 280 тыс. кв. м и 47,8 млрд руб.). В целом, в 2022 году продажи компании увеличились на 33% до 1 067 тыс. кв. м. Поступления денежных средств составили 51,1 млрд руб. в 4 квартале (+8% по сравнению с 4кв21) и 183,5 млрд руб. по году (+54% г/г). Благодаря сильным операционным результатам выручка компании выросла на 49% г/г до 194,9 млрд руб. (против 189 млрд руб. по предварительным результатам), EBITDA увеличилась на 68% до 48,2 млрд руб., а чистая прибыль на 57% до 22,2 млрд руб. В 2023 году компания ожидает сохранения высоких темпов развития бизнеса за счет запуска новых проектов и выхода в новые российские регионы. Компания прогнозирует, что объем продаж первичной недвижимости достигнет 1,9 млн кв. м.; выручка вырастет на 80% до 350 млрд руб., а EBITDA увеличится почти в два раза до 90 млрд руб. В целом, продажи и EBITDA оказались на уровне ранее озвученных компанией целей. При этом результаты выглядят сильными, особенно на фоне конкурентов. Например, Группа ЛСР показала падение продаж в кв. м на 22% г/г в 4 квартале, а продажи Этalon'a снизились на 37% к прошлому году в кв. м.

Капитализация: RUB 164,756 млн
Объем торгов: RUB 161 млн
В свободном обращении: 11%:
Тикер: SMLT RM

Динамика цены – 52 недели



Кирилл Панарин
KPanarin@rencap.com

Марьяна Лазаричева
MLazaricheva@rencap.com

Другие новости

Долговой рынок – ЦБ позитивно относится к «обязательности» выпуска ЗО

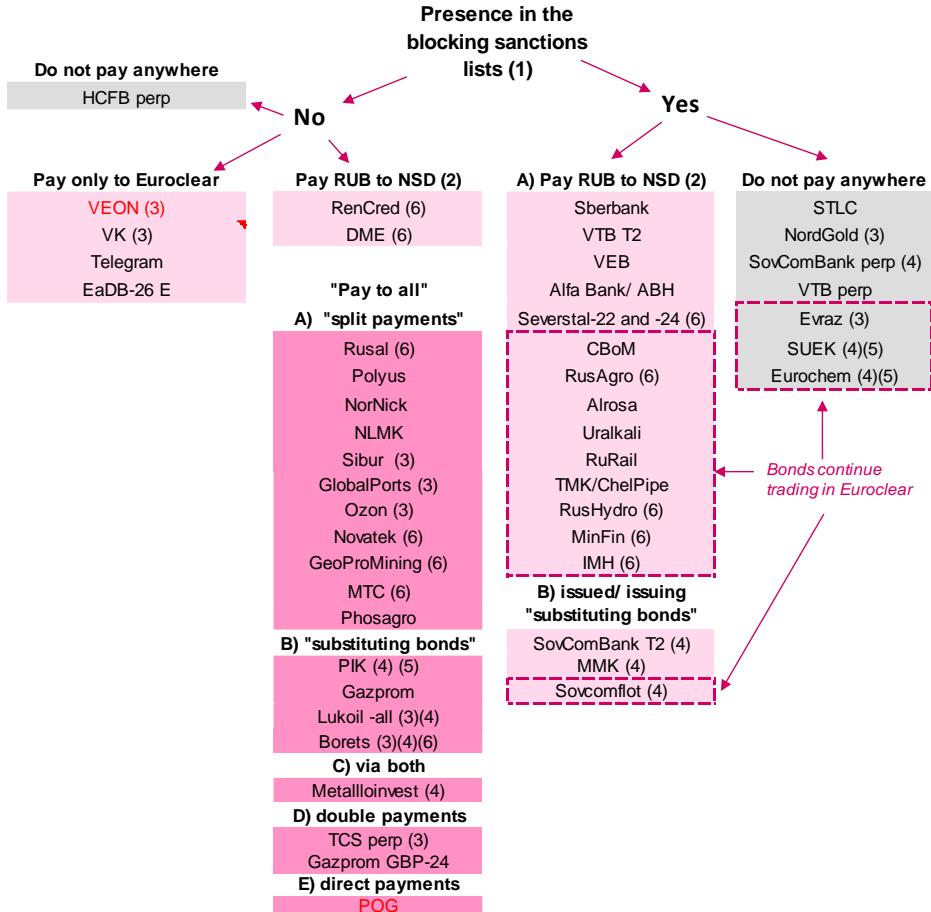
На брифинге ЦБ в пятницу глава банка Эльвира Набиуллина сообщила, что ЦБ позитивно относится к идеи прейти от «рекомендаций к правилам» и сделать выпуск замещающих облигаций (ЗО) обязательным (видимо, в терминах указов 430 и 529, «для российских юридических лиц имеющих обязательства, связанные с еврооблигациями») с возможными исключениями по решению правкомиссии. Это положение на текущей неделе так же поддержал представитель Минфина.

Напомним, что по сообщениям в деловых СМИ, глава ВТБ Андрей Костин обратился с предложением об «обязательности» выпуска ЗО к президенту РФ, и выработка согласованных предложений по теме была поручена правительству и ЦБ. При поддержке предложения со стороны обоих рецензентов, видимо, следует ожидать появления в недалёком будущем соответствующих нормативных актов – по данным Интерфакса, ЦБ, Минфин и Минэкономразвития должны предоставить проект соответствующего президентского указа до 21 февраля.

Стоит отметить, что в пуле «российских» еврооблигаций, не осуществляющих платежи локальным держателям каким-либо образом, осталось не очень много компаний. Практическое влияние указа на действия затронутых юрлиц будет, конечно, во многом зависеть от его формулировок, состава «обязательных действий» (например, обязательным ли будет выпуск ЗО по правоустанавливающим документам без поставки евробондов или нет), исключений (например, по минимальному объёму выпуска или сроку до погашения), сроков исполнения и санкций за неисполнение (например, ГТЛК до сих пор не исполняет требования упомянутых указов) и склонности правкомиссии санкционировать исключения. Если следовать духу предложенного нововведения, то первыми «новыми» эмитентами ЗО должны стать его инициаторы – ВТБ и Минфин.

К числу практических последствий вступления в силу предложенного регулирования можно отнести возможное повышение спроса на торгуемые в Euroclear евробонды российских эмитентов, делающие платежи только через НРД, в частности «подсанкционные» бонды, не включенные в список SDN US OFAC (РЖД, МКБ и др.). Российские держатели бондов, не рассчитываемых в Euroclear (VTB, Sber, ВЭБ, Альфа и др.) и находящихся во внешних депозитариях, могут получить возможность выхода при установлении обязательности выпуска ЗО по «уступке прав требования».

Статус платежей по еврооблигациям российских эмитентов (на 10 февраля 2023)



(1) Компания или контролирующие бенефициары (включая бывших)

(2) По бумагам с правами учитываемыми в НРД и с физическим хранением или в НРД или в Euroclear

(3) Проводились обратные выкусы в НРД и/или в Euroclear

(4) Проводился/планируется к проведению выпуск ЗО

(5) Купоны отложены до даты погашения

(6) Проводятся прямые платежи держателям по запросу

Источник: Мосбиржа, Ренессанс Капитал

Алексей Булгаков
ABulgakov@renkap.com

Долговой рынок – предложение о выкупе еврооблигаций VEON в НРД

Коммерсант в пятницу (10 февраля) опубликовал [интересный комментарий](#) об открытых днём ранее [«консультациях»](#) о выкупе или обмене VEON-23 5,95%, в котором приводятся комментарии к корпоративному действию от Вымпелкома и брокера. В частности, сообщается, что: 1) на текущей неделе планируется раскрытие новых предлагаемых условий выкупа/обмена по прочим еврооблигациям VEON; 2) закрыть обмены/байбэки по всем выпускам планируется до 15 марта; 3) объявление об обмене/байбэке сначала по VEON-23 5,95% обусловлено «выплатой купона 13 февраля» с тем, чтобы держатели в НРД «успели получить НКД», который в противном случае «застянет в Euroclear».

Наблюдения:

- Учитывая то, что предложение по VEON-23 5,95% по сути представляет из себя [модификацию ноябрьского предложения](#) с несколько улучшенными

численными параметрами (увеличение купона по рублёвому бонду на 335 б.п. и увеличение денежной опции на 2,82 п.п.), можно предложить сходные улучшения и в прочих бумагах без каких-либо прочих качественных изменений. Размер кэш-опции в таком случае приблизится к расчётным «справедливым» уровням кроме обоих 23-х бондов.

- Как и в VEON-23 5,95%, следует ожидать включения в пакеты по всем бумагам НКД (в отличие от ноябрьского предложения).
- Обмен на рублёвые бумаги, несмотря на кажущийся адекватным ценник (купон по выпуску, предлагаемому взамен VEON-23 5,95%, на уровне ОФЗ +200 б.п.) для держателей долларовых траншей, представляется вариантом «на любителя» в силу, во первых, весьма неопределенного кредитного качества Вымпелкома после LBO, и во вторых, вероятно, затруднённого выхода из новых бумаг (при 50% обмене их объём составит 85–90 млрд руб., причем все держатели будут желать сократить позицию). «Навес предложения» будет влиять на вторичные котировки.
- Купон по VEON-23 5,95% в части выплаты в НРД застрянет в Euroclear при любом варианте, так как VEON всё равно перечислит в систему полный объём купона, не зависимо от того, кому принадлежат бумаги, лежащие в НРД, поэтому привязка уплаты НКД при обмене/байбэке к факту его выплаты не обоснована.

Расчётные «справедливые» цены выкупа еврооблигаций VEON в НРД, 10 февраля 2023

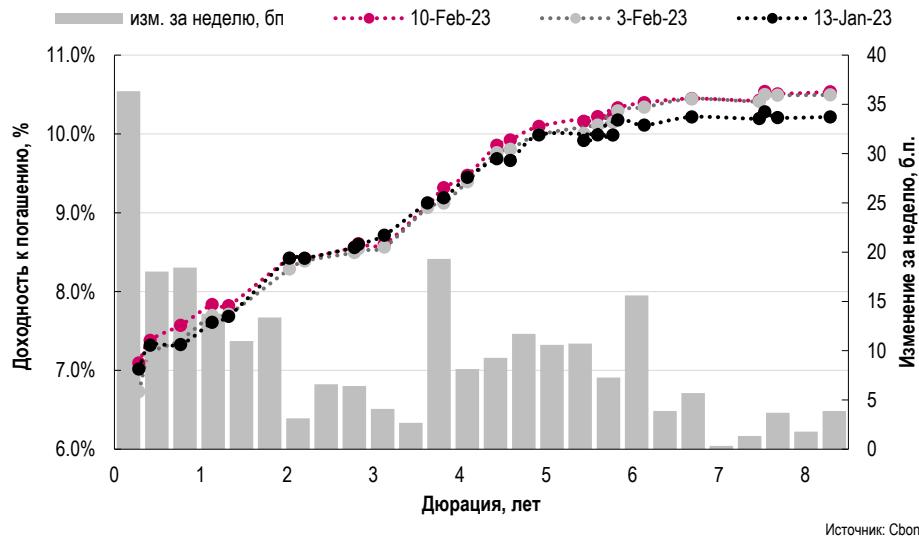
ISIN	Выпуск	В обр., млрд.	Цена выкупа 11/22	Расчётная «справедливая» цена, п.п.	Примечание
XS2252958751	VEON, 3,375% 25 ноября 2027, \$	1 250	82,0	76,9	Газпром \$ +200 б.п.
XS2058691663	VEON, 4% 9 апреля 2025, \$	1 000	85,0	90,4	Газпром \$ +200 б.п.
XS1625994618	VEON, 4,95% 16 июня 2024, \$	533	90,0	95,0	Газпром \$ +200 б.п.
XS0889401724	VEON, 5,95% 13 февраля 2023, \$	529	90,0	100,0	Газпром \$+200 б.п., погаш. 10/23@102
XS1400710726	VEON, 7,25% 26 апреля 2023, \$	700	90,0	100,0	Газпром \$ +200 б.п., погаш.02/24 @102
XS2184900186	VEON, 6,3% 18 июня 2025, RUB	20 000	85,0	91,8	ОФЗ +200 б.п.
XS2226716392	VEON, 6,5% 11 сентября 2025, RUB	10 000	85,0	91,5	ОФЗ +200 б.п.
XS2343532508	VEON, 8,125% 16 сентября 2026, RUB	20 000	82,0	93,0	ОФЗ +200 б.п.

Источник: Мосбиржа, Ренессанс Капитал

Алексей Булгаков
ABulgakov@renkap.com

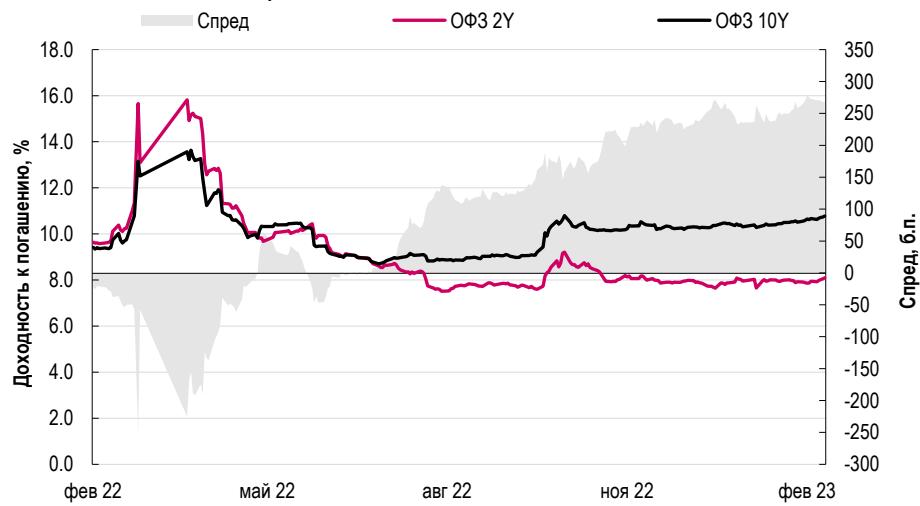
Долговой рынок

Изменения кривой ОФЗ



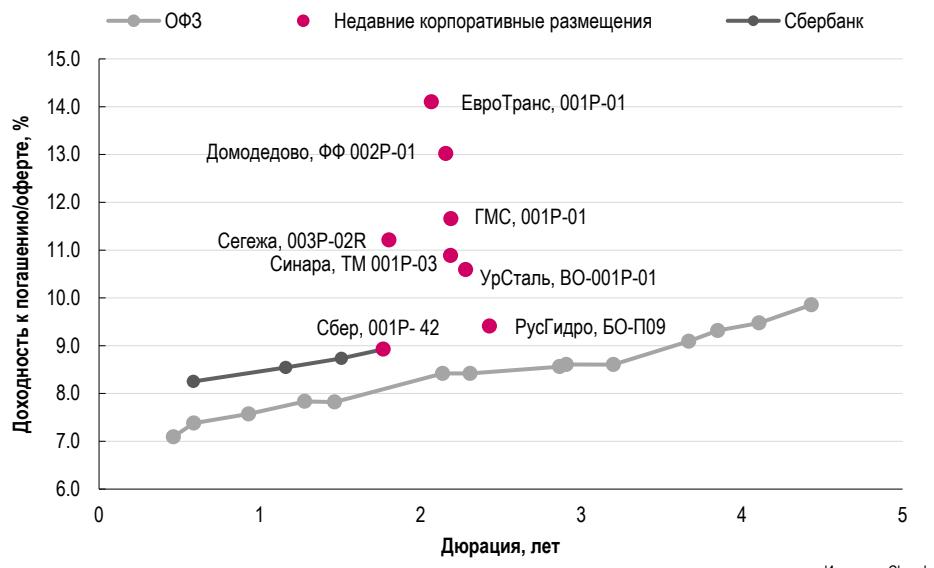
Источник: Cbonds

Динамика доходностей ОФЗ и спред 10–2

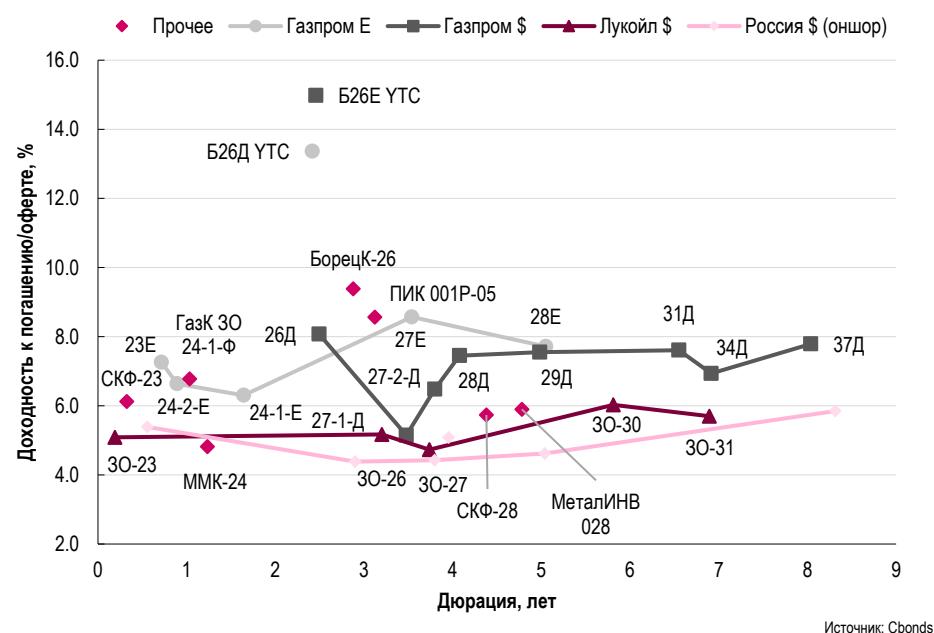


Источник: Cbonds

Доходности недавно размещенных корпоративных облигаций



Замещающие облигации



Ренессанс Капитал

Команда аналитиков

Имя	Телефон	Электронная почта
Макроэкономика		
Софья Донец	+7 (499) 956-4502	SDonets@rencap.com
Андрей Мелащенко	+7 (499) 956-4508	AMelaschenko@rencap.com
Долговой рынок		
Алексей Булгаков	+7 (499) 956-4532	ABulgakov@rencap.com
Потребительский и ТМТ секторы		
Кирилл Панарин	+7 (499) 956-4216	KPanarin@rencap.com
Марьяна Лазаричева	+7 (499) 956-4217	MLazaricheva@rencap.com
Ресурсные секторы		
Борис Синицын	+7 (499) 956-4540	BSinitsyn@rencap.com

Продажи и трейдинг

Имя	Телефон	Электронная почта
Андрей Обозный	+7 (495) 258-4376	AObozny@rencap.com
Александр Столяров	+7 (495) 258-7901	ASStolyarov@rencap.com

Заявление об ограничении ответственности в отношении инвестиционно-аналитических материалов

Настоящий материал подготовлен в соответствии с законодательством Российской Федерации и не является аналитическим отчетом как это определено в юрисдикциях, имеющих соответствующие регулирование, включая страны Европейского экономического пространства, Соединенное Королевство, Соединенные Штаты Америки, а также не проходил одобрение в юрисдикциях, нормативными актами которых требуется соответствующее одобрение. Настоящий материал подготовлен аналитиками ООО «Ренессанс Брокер», отображает частное мнение, не является обещанием в будущем эффективности деятельности (доходности финансовых вложений) и носит исключительно справочный характер.

Данный материал не является предложением финансовых инструментов – информацией, адресованной определенному лицу или кругу лиц, информацией, направленной на побуждение к приобретению определенных ценных бумаг и (или) заключению определенных договоров, являющихся производными финансовыми инструментами.

Данный материал не является «рекламой» в понимании Федерального закона №38-ФЗ от 13 марта 2006 г. «О рекламе».

Представленная в материале информация не является частью проспекта эмиссии ценных бумаг для целей Федерального закона РФ №39-ФЗ от 22 апреля 1994 г. «О рынке ценных бумаг» (далее – «Закон о рынке ценных бумаг»). Любое решение купить ценные бумаги в ходе предполагаемого размещения следует принимать исключительно на основе информации, представленной в окончательной версии проспекта эмиссии ценных бумаг, опубликованного в целях соответствующего размещения. ООО «Ренессанс Брокер» не предоставляет ни инвестиционных консультаций, ни индивидуальных инвестиционных рекомендаций получателям настоящего материала или любым иным лицам в соответствии с Законом о рынке ценных бумаг (или соответствующими правилами и нормативно-правовыми актами, в каждом случае, с учетом периодически вносимых изменений) или иными документами. Ни одна из частей настоящего документа не является установленной законом независимой оценкой в Российской Федерации для целей Федерального закона «Об акционерных обществах» № 208-ФЗ от 26 декабря 1995 г. или Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29 июля 1998 г., в каждом случае, с учетом периодически вносимых изменений.

Настоящий материал не представляет собой имущественные отношения доверительного характера или консультации, а также не является и не должен толковаться в качестве предложений или запроса на предложение ценных бумаг или связанных с ними финансовых инструментов или приглашения участвовать в инвестиционной деятельности и не может быть использован в качестве заверения о том, что какая-либо определенная сделка непременно могла быть или может быть осуществлена по указанной цене. Точки зрения, выраженные в материале, могут отличаться или противоречить точкам зрения, представленным другими подразделениями ООО «Ренессанс Брокер», вследствие использования различных допущений и критерии. Любая такая информация и точки зрения могут изменяться без уведомления, и ни ООО «Ренессанс Брокер», ни любое из его аффилированных лиц не обязаны дополнять информацию, представленную в настоящем материале или любом другом материале.

Не предполагается, что описание какой-либо компании или эмитента или их ценных бумаг или рынков или указанных в материале событий будут представлены в полном объеме. Информация не должна рассматриваться получателями в качестве замены проведения ими самостоятельного анализа, поскольку материалы не связаны с конкретными инвестиционными целями, финансовым положением или определенными нуждами какого-либо конкретного получателя. Информация и точки зрения были получены или собраны на основе информации, полученной из источников, которые считаются надежными и добросовестными. Указанная информация не была независимо проверена, предоставляется в текущей редакции. Кроме того, не представляется каких-либо заверения или гарантий, будь то явных или подразумеваемых, в отношении точности, полноты, надежности или пригодности для конкретной цели такой информации и точек зрения, за исключением информации о ООО «Ренессанс Брокер» и его аффилированных лицах. Все точки зрения и все прогнозы, оценки или заявления касательно ожиданий в отношении будущих событий или возможной будущей доходности инвестиций представляют собой собственную оценку и толкование ООО «Ренессанс Брокер» на основании имеющейся в настоящее время у него информации.

Указанные в настоящем материале ценные бумаги могут не подлежать продаже во всех юрисдикциях или определенным категориям инвесторов. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Стоимость инвестиций может как снизиться, так и повыситься, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Некоторые инвестиции могут быть нереализуемы по причине непривлекательности рынка, отсутствия вторичного рынка для доли инвестора или применимого регулирования. Вследствие этого оценка инвестиций и определение риска, которому подвержен инвестор, могут быть затруднены. Инвестиции в непликвидные ценные бумаги связаны с высокой долей риска и подходят исключительно для опытных инвесторов, имеющих повышенную терпимость

к риску и не требующих немедленного и быстрого вывода инвестиций в денежные средства. Деноминированные в иностранной валюте ценные бумаги подтверждены изменением обменного курса, которое может оказать негативное влияние на стоимость или цену инвестиций или доход, извлекаемый в результате инвестиций. Другие факторы риска, влияющие на цену, стоимость инвестиций или на доход от инвестиций, включают, помимо прочего, политические, экономические, кредитные и рыночные риски. Инвестирование средств в развивающиеся рынки, а также в ценные бумаги развивающихся рынков связано с высокой долей риска, и инвесторам следует провести самостоятельную комплексную проверку перед тем, как инвестировать средства.

За исключением случаев бенефициарного владения крупным пакетом ценных бумаг, когда ООО «Ренессанс Брокер» признало обязательства предоставлять непрерывное аналитическое покрытие эмитента или ценных бумаг эмитента, ООО «Ренессанс Брокер» и его аффилированные лица, их директора, представители, работники или клиенты вправе иметь доли в ценных бумагах эмитентов, указанных в настоящем материале, или занимать длительные или короткие позиции в любых ценных бумагах, указанных в данном материале, или иных связанных с ними финансовых инструментах, и могут купить и/или продать или предложить купить и/или продать любые такие ценные бумаги или иные финансовые инструменты в тот или иной момент времени на биржевом рынке или иным образом, выступая в каждом случае в качестве принципиалов или агентов.

В тех случаях, когда ООО «Ренессанс Брокер» не принял на себя обязательства осуществлять непрерывное аналитическое покрытие эмитента или ценных бумаг эмитента, ООО «Ренессанс Брокер» и его аффилированные лица вправе выступать или выступали в качестве «маркет-мейкеров» в отношении ценных бумаг или иных финансовых инструментов, указанных в настоящем материале, или ценных бумаг, являющихся базовым активом, или связанных с такими цennymi бумагами. Работники ООО «Ренессанс Брокер» или его аффилированные лица вправе выступать или выступали в качестве должностных лиц или директоров соответствующих компаний. ООО «Ренессанс Брокер» и его аффилированные лица были вправе и могут взаимодействовать или предоставлять инвестиционно-банковские услуги, услуги по рынку капитала, консультационные услуги или иные финансовые услуги соответствующим компаниям. При этом, в ООО «Ренессанс Брокер» установлены и поддерживаются информационные барьеры, такие как «китайские стены», с целью контроля за потоком информации между подразделениями и отделами ООО «Ренессанс Брокер», а также между аффилированными лицами. ООО «Ренессанс Брокер» придерживается политики недопущения конфликта интересов, предназначеннной для предотвращения использования выгоды в корпоративных или личных целях и во избежание причинения существенного ущерба интересам клиентов вследствие различных видов деятельности ООО «Ренессанс Брокер».

Указанная в материале информация не предназначена для распространения неограниченному кругу лиц и не может быть воспроизведена, повторно распространена или опубликована полностью или частично для любой цели без письменного разрешения ООО «Ренессанс Брокер», и ни ООО «Ренессанс Брокер», ни какое-либо его аффилированное лицо не принимает какую бы то ни было ответственность за действия третьих лиц в этом отношении. Настоящая информация не может быть использована с целью создания финансовых инструментов или продуктов или любых индексов. Ни ООО «Ренессанс Брокер», ни его аффилированные лица, ни их директора, представители или работники не несут ответственность за любой прямой или косвенный убыток или ущерб, возникший в результате использования всей указанной в настоящем материале информации или любой её части.

Указанная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном материале, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Настоящий материал не следует толковать в качестве инвестиционной, налоговой, юридической консультации, консультации по вопросам бухгалтерского учета, нормативным вопросам или иной консультации.

Настоящий материал носит конфиденциальный характер и предназначен исключительно для использования указанным(-и) получателем(-ями). Любое несанкционированное использование (и ссылки на него), копирование, раскрытие, хранение или распространение данного материала запрещены. Распространение в иных юрисдикциях: распространение настоящего материала в других юрисдикциях может быть ограничено в силу закона, и лица, получающие в свое распоряжение указанный материал, должны ознакомиться с такими ограничениями и соблюдать их. Настоящий материал не предназначен для распространения на территории США, а также не может распространяться среди граждан США.

Настоящий материал не предназначен для доступа розничных инвесторов за пределами Российской Федерации.

ООО «Ренессанс Брокер», все права защищены.