

Новости

[Российская экономика – Нефтегазовые доходы бюджета в ноябре оказались ниже уровня октября](#)

[Долговой рынок – Совкомбанк – размещение ЗО на второй выпуск бессрочных еврооблигаций](#)

[Долговой рынок – Газпром провёл частное размещение нового выпуска локальных перпов](#)

[Яндекс – Группа инвесторов обсуждает покупку компании через закрытый паевой фонд](#)

[Российская недвижимость – Минфин внес в правительство пакет мер для охлаждения сегмента льготной ипотеки](#)

[Лукойл – Акционеры утвердили промежуточные дивиденды в 447 руб./акц.](#)

[Лукойл пересмотрит стратегию в отношении активов в Болгарии, возможна продажа бизнеса](#)

Свежая аналитика

[Commodity deck – 5 December 2023 – Key headlines from the past week](#)

[Российская экономика – Мониторинг локальных рынков](#)

[Софтлайн – Заметки со встречи с CEO](#)

[Consumer & TMT – Key trends and headlines – 1 December](#)

Котировки

Цены акций за день

	Тикер	Last	1D %	Объем млн руб.
Лучшие				
Veon	▲ VEON	39,05	22,0	11
БСП-п	▲ BSPBP	50,35	16,3	29
БСП	▲ BSPB	222,2	10,9	1 525
НПК ОВК	▲ UWGN	26,30	10,0	1 086
ТМК	▲ TRMK	196,5	9,1	985
Худшие				
СтаврЭНСб	▼ STSB	1,945	-10,8	6,2
ТНСэнНН-п	▼ NNSBP	1 486	-8,6	1,5
МордЭНСб	▼ MRSB	0,867	-8,4	11
РСетКубань	▼ KUBE	268,4	-7,8	24
КамчатЭ	▼ KCHE	0,524	-7,7	2,9

Курсы валют

	Last	1D %	1M %	Ytd %
USDRUB	▲ 92,28	1,5	-0,2	32,0
EURUSD	▼ 1,082	0,0	1,3	2,1
USDCNY	▲ 7,155	0,2	-2,0	1,5

Сырьевой рынок

	Last	1D %	1M %	Ytd %
Brent	▼ 77,0	-1,3	-3,2	-10,3
Urals	▼ 60,3	-0,2	-11,8	7,2
TTF	▼ 38,10	-5,0	-16,8	-50,1
Au	▼ 2 019	-0,5	3,6	10,7
Pd	▼ 940	-4,1	-11,3	-47,0
Al	▼ 2 122	-1,3	-6,1	-10,1
Cu	▼ 8 259	-1,9	2,1	-1,5
Ni	▼ 16 060	-1,8	-10,1	-47,2
Steel	▲ 557	0,0	0,4	-13,6
Iron ore 62	▲ 131,6	0,5	2,8	18,2
Wheat CBOT	▲ 658	0,2	0,4	-17,0

Доходность ОФЗ и U.S. Treasuries

	Last	-1D	-1M	-1Y
2Y ОФЗ	▲ 12,20	12,17	12,43	7,97
5Y ОФЗ	▲ 11,95	11,87	11,98	9,35
10Y ОФЗ	▲ 12,00	11,90	12,03	10,31
2Y Treasury	▼ 4,57	4,64	4,83	4,41
5Y Treasury	▼ 4,14	4,23	4,49	3,80
10Y Treasury	▼ 4,18	4,28	4,57	3,60

Индексы

	Last	1D %	1M %	Ytd %
S&P 500	▼ 4 567	-0,1	4,8	19,0
NASDAQ	▲ 14 230	0,3	5,6	36,0
FTSE 100	▼ 7 490	-0,3	1,0	0,5
DAX	▲ 16 533	0,8	8,8	18,7
SSEC	▼ 2 972	-1,7	-1,9	-3,8
MOEX	▲ 3 129	0,5	-2,5	45,3

Цены указаны на закрытие 5 декабря 2023

Новости

Российская экономика – Нефтегазовые доходы бюджета в ноябре оказались ниже уровня октября

По данным Минфина нефтегазовые доходы бюджета (НГД) в ноябре составили 962 млрд руб. (-41% м/м и +11% г/г), что на 273 млрд руб. выше базового уровня, предусмотренного действующим бюджетом для прошедшего месяца, но на 117 млрд руб. ниже прогноза Минфина (с поправкой на сезонность выплат налога на дополнительный доход [НДД]). Ключевая причина снижения НГД по отношению к предыдущему месяцу – НДД, квартальный пик выплаты которого пришелся на октябрь. Без учета последнего НГД в ноябре снизились на 8% м/м. Другим фактором снижения чистых поступлений было возобновление выплат нефтепереработчикам в рамках топливного демпфера (193 млрд руб. в прошедшем месяце). Без учета вклада НДД и топливного демпфера НГД в ноябре повысились на 111 млрд руб. до рекордного с начала года уровня в 1 152 млрд руб.

В декабре Минфин ожидает получить 1 056 млрд руб. НГД (на 362 млрд руб. выше базового уровня), несмотря на снижение средней цены нефти марки Urals (73 долл./барр. в ноябре после 82 долл./барр. в октябре). Тем не менее, с учетом результатов ноября, Минфин сократит объем средств, направленных на покупку иностранной валюты и золота до 245 млрд руб. в период с 7 декабря по 12 января (621 млрд руб. в предыдущий период). Напомним, что Банк России принял решение не зеркалировать данные операции на валютном рынке до конца 2023 года. Отложенные с 10 августа по 29 декабря покупки иностранной валюты (в эквиваленте 1 529 млрд руб.) станут одной из [составляющих](#) расчета совокупных операций Банка России на валютном рынке в 2024 году.

Софья Донец
SDonets@rencap.com

Андрей Мелашенко
AMelaschenko@rencap.com

Долговой рынок – Совкомбанк – размещение ЗО на второй выпуск бессрочных еврооблигаций

Вслед за начавшимся с понедельника [размещением замещающих облигаций](#) (ЗО) на «старые» бессрочные еврооблигации (рег1) Совкомбанк [объявил о размещении ЗО](#) на «новый» перп (рег2 7,75%, XS2113968148, \$194 млн) с 7 декабря. Обмен только по поставке (евробонды Совкомбанка, во внешнем периметре не рассчитываются), но возможен «внебиржевой обмен». Учитывая частичный обмен на локальный выпуск Т2, вероятный выкуп части бумаг акционерам, и меньший по сравнению с рег1 объем в обращении (в начале 2022 года банк успел провести канцеляцию бумаг, выкупленных в ходе тендера), объем размещения будет, вероятно, довольно небольшой.

Заявки на внебиржевой обмен принимаются до 13 декабря, расчёты до 18 декабря. Биржевой транш размещается 14–15 декабря. Предыдущий купон (6 ноября) был [начислен и выплачен через НРД](#) держателям с правами, учитываемыми в локальных депозитариях.

Алексей Булгаков
ABulgakov@rencap.com

Долговой рынок – Газпром провёл частное размещение нового выпуска локальных перпов

В понедельник (4 декабря) Газпром провёл частное размещение (андеррайтер – Газпромбанк) рублёвых бессрочных облигаций объёмом Р150 млрд (серия 003Б-01). Параметры выпуска: купон 14,75%, перестановка и колл каждые пять лет, купон переставляется по 5Y ОФЗ +250 б.п. + степ-ап 50 б.п. для первой перестановки и 95 б.п. для последующих. Купоны, как и в перпах – евробондах и ЗО на них Газпрома, могут отменяться эмитентом, но в отличие от евробондов, не отменённые купоны не аккумулируются. В отличие от банковских перпов, перпы Газпрома не могут быть списаны, но они естественно субординированы по отношению к старшему долгу в случае банкротства. Интересно, что выпуск, в отличие от предыдущих локальных выпусков бессрочных бондов Газпрома, не имеет госгарантий по купонам. **АКРА** **рейтингует бумагу** на три нотча ниже старшего необеспеченного долга.

Газпром выпускал первую партию относительно дорогих в обслуживании перпов (евробонды и локальные выпуски) в 2020 году для того, чтобы подправить управленческие коэффициенты долговой нагрузки в связи с классификацией перпов как инструмента гибридного финансирования, что позволило компании выплачивать дивиденды. **Выпуск перпов в августе 2023 года** и сейчас, возможно, объясняется также корректировкой коэффициентов левереджа для достижения каких-то целевых уровней долговой нагрузки к концу года.

Сейчас в обращении находятся перпы Газпрома общим объёмом \$6,8 млрд, что соответствует приблизительно 10% от консолидированного долга компании. Три ранее размещённых рублёвых выпуска (общий объём Р240 млрд, у всех купоны, но не тело, гарантированы правительством) практически не торгуются. При появлении нового выпуска во вторичной торговле в его цене должно найти отражение отсутствие госгарантии по купонам.

Увеличение объёма перпов в обращении (пока) умеренно негативно для держателей уже выпущенных бумаг – с увеличением данной категории долга увеличиваются расходы на его обслуживание, что при наступлении определённых обстоятельств увеличивает вероятность отмены купонов.

Алексей Булгаков
ABulgakov@rencap.com

Яндекс – Группа инвесторов обсуждает покупку компании через закрытый паевой фонд

Группа потенциальных инвесторов может использовать для покупки российского бизнеса Яндекса у Yandex N.V. паевой фонд или иную инвестиционную компанию, сообщил Forbes источник, близкий к компании. По его словам, этот вариант – часть одного возможного решения по выкупу акций Яндекса через единую общую структуру, представляющую интересы «санкционных и несанкционных инвесторов».

Капитализация: RUB 772 912 млн
Объём торгов: RUB 2 608,5 млн
В свободном обращении: 84,00%
Тикер: YNDX RM

Использование ЗПИФ в сделке с Яндексом рассматривается как опция с вероятностью 50/50, рассказал источник Forbes в инвестиционном сообществе. По его словам, на начальном этапе не все покупатели будут публично известны: «И совсем не обязательно использовать ЗПИФ, чтобы решить задачу сохранения их конфиденциальности – именно для этого ЗПИФ может не понадобиться». Представитель Яндекса отказался комментировать возможность использования ЗПИФ для покупки инвесторами российского бизнеса интернет-компания.

Динамика цены – 52 недели



Кирилл Панарин
KPanarin@rencap.com

Марьяна Лазаричева
MLazaricheva@rencap.com

Российская недвижимость – Минфин внес в правительство пакет мер для охлаждения сегмента льготной ипотеки

Вчера (5 декабря) стало известно, что Минфин РФ подготовил и внес в правительство проект постановления с изменениями в условия выдачи льготной ипотеки, сообщает Интерфакс ссылаясь на источники.

Ниже представляем возможные изменения на рынке льготной ипотеки:

- Максимальный размер кредита в рамках льготных программ предлагается снизить в 2 раза до 6 млн рублей для Москвы, Санкт-Петербурга, Московской и Ленинградской области. Для других регионов порог также будет равен 6 млн рублей.
- Повысить размер минимального первоначального взноса, теперь уже до 30%. Ранее минимальный первоначальный взнос поднимали с 15% до 20% для льготных ипотечных программ.
- Снизить предельную величину субсидий на 0,5 п.п., получаемых банками, кредитующими в рамках этих госпрограмм.
- Ограничить возможность получения заемщиком нескольких льготных ипотечных кредитов (то есть клиент сможет взять только один льготный кредит и только по одной льготной ипотечной программе).
- В числе других предложений – введение ограничения по размеру предельной долговой нагрузки (ПДН) заемщика, который с учетом выдачи ему льготного кредита не должен превышать 50%, а также введение требования к уровню дохода граждан, которым доступны льготные кредиты.

Минфин отказался от комментариев. На наш взгляд, в случае реализации части изменений стоит ожидать заметно большего охлаждения рынка жилой недвижимости по сравнению с текущими трендами и давление на объем продаж девелоперов, включая публичных.

Лукойл – Акционеры утвердили промежуточные дивиденды в 447 руб./акц.

Во вторник (5 декабря) акционеры Лукойла на ВОСА утвердили промежуточные дивиденды в размере 447 руб./акц., сообщила компания. Реестр акционеров для получения дивидендов будет закрыт 17 декабря. Компания не раскрыла показатель свободного денежного потока, который является базой для расчета дивидендов.

Капитализация: RUB 4 954 337 млн
Объем торгов: RUB 7 247,8 млн
В свободном обращении: 55,00%
Тикер: LKOH RX

Динамика цены – 52 недели



Лукойл пересмотрит стратегию в отношении активов в Болгарии, возможна продажа бизнеса

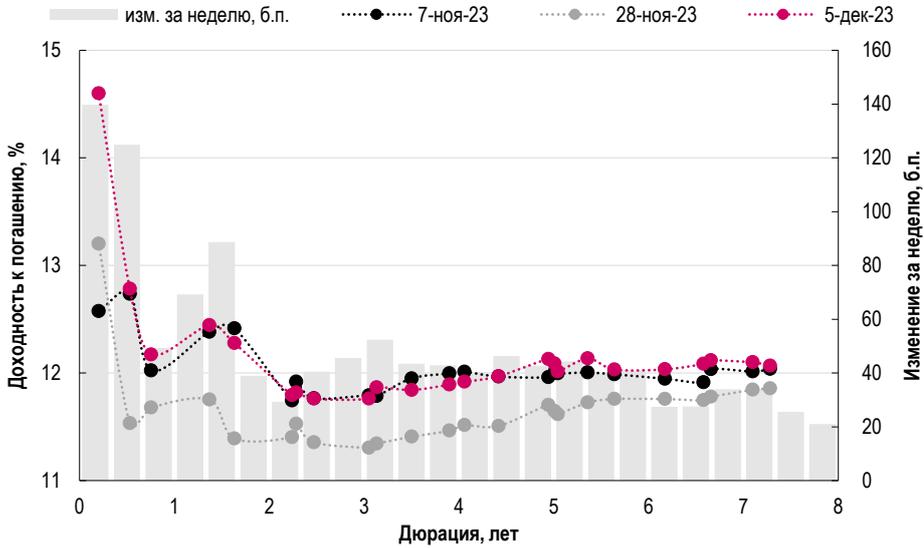
Лукойл начал работу по пересмотру стратегии деятельности предприятий группы на территории Болгарии ввиду существенного изменения условий, сообщает российская компания. Лукойл также рассматривает продажу бизнеса. Причиной пересмотра стратегии стали дискриминационные законы Болгарии в отношении НПЗ в Бургасе.

Ранее Болгария была освобождена от запрета на импорт российской нефти до конца 2024 года, однако правительство решило отказаться от российского сырья с марта 2024 года. Кроме того, Болгария ввела для НПЗ в Бургасе 60% налог на прибыль, который будет сокращен до 15% только после продажи актива. Также на предприятии должна быть проведена модернизация за 500 млн евро для того, чтобы завод мог перерабатывать более легкие нероссийские сорта нефти. С января 2024 года НПЗ не сможет экспортировать нефтепродукты, так как Болгария приостановит выдачу квот.

НПЗ Нефтохим Бургас перерабатывает около 6,5 млн тонн в год, что составляет около 11% переработки Лукойла. Существует риск, что работа НПЗ может быть остановлена. В таком случае Лукойл может экспортировать нефть, которую ранее направлял на НПЗ в Болгарию, тем самым снизив негативный эффект от остановки завода в Болгарии.

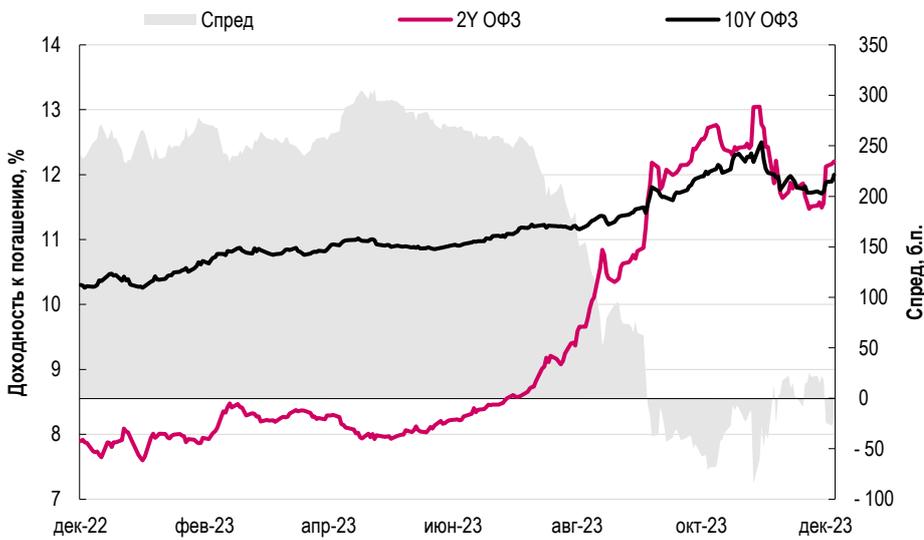
Долговой рынок

Изменения кривой ОФЗ за последний месяц



Источник: Cbonds

Динамика доходностей ОФЗ и спред 10–2



Источник: Cbonds

Команда аналитиков

Имя	Телефон	Электронная почта
Макроэкономика		
Софья Донец	+7 (499) 956-4502	SDonets@rencap.com
Андрей Мелашенко	+7 (499) 956-4508	AMelaschenko@rencap.com
Долговой рынок		
Алексей Булгаков	+7 (499) 956-4532	ABulgakov@rencap.com
Финансовый сектор		
Софья Донец	+7 (499) 956-4502	SDonets@rencap.com
Андрей Мелашенко	+7 (499) 956-4508	AMelaschenko@rencap.com

Продажи и трейдинг

Имя	Телефон	Электронная почта
Александр Столяр	+7 (495) 258-7901	AStolyarov@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», отражает 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 консультацию, а также не является и не должен толковаться в качестве предложения 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 критериев. 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 любым другим материале.

Не предполагается, что описания 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 предоставляется 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 неликвидности 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 неликвидные ценные бумаги связаны с высокой долей риска и подходят исключительно для опытных инвесторов, имеющих повышенную терпимость

Имя	Телефон	Электронная почта
Ресурсные секторы		
Татьяна Галич	+7 (499) 956-4094	TGalich@rencap.com
Потребительский сектор, недвижимость и здравоохранение		
Кирилл Панарин	+7 (499) 956-4216	KPanarin@rencap.com
Марьяна Лазаричева	+7 (499) 956-4217	MLazaricheva@rencap.com
Телекомы, медиа и технологии		
Кирилл Панарин	+7 (499) 956-4216	KPanarin@rencap.com
Марьяна Лазаричева	+7 (499) 956-4217	MLazaricheva@rencap.com

к риску и не требующих немедленного и быстрого вывода инвестиций в денежные средства. Деноминированные в иностранной валюте ценные бумаги подвержены изменению 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» приняло 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 длинные 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 принципалов или агентов.

В тех случаях, когда ООО «Ренессанс Брокер» не приняло на себя обязательства осуществлять непрерывное аналитическое покрытие эмитента или ценных бумаг эмитента, ООО «Ренессанс Брокер» и его аффилированные лица вправе выступать или выступать 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 ценными бумагами. Работники ООО «Ренессанс Брокер» или его аффилированные лица вправе выступать или выступать 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, предназначенной 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, возникающий в результате использования всей указанной в настоящем материале информации или любой ее 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.