

ИНВЕСТИЦИОННАЯ СТРАТЕГИЯ И ПРОГНОЗЫ НА 2024 Г.

ЯНВАРЬ 2024

Фондовый рынок РФ

- За двадцать три года российский фондовый индекс РТС оказался самым доходным среди всех глобальных активов в валюте (средняя доходность превысила 17%) и, вероятно, останется таким по итогам 2024 г.
- Мы ожидаем, что в 2024 году индекс МосБиржи сможет вновь опередить по динамике основные мировые индексы, и по итогам года повысится на 30% до 4 150 пунктов в рублях после роста на 44% в 2023 году. По нашим прогнозам, в долларах российский рынок в 2024 году вырастет на 23%, а в рублевом эквиваленте – на 30%, так как мы прогнозируем ограниченное ослабление рубля в текущем году в пределах 5-7% на конец 2024г.
- Основными драйверами станут рост экономики РФ благодаря дальнейшей трансформации под действием санкций и развитию отношений с восточными странами, обширная секторальная дивидендная политика, смягчение монетарной политики ЦБ (мы ожидаем, что оно начнется в 2П24), снижение геополитической премии вследствие смещения фокуса западных стран с Украины на Ближний Восток и, возможно, переговоры о перемирии на Украине.
- Мы ждем, что в 2024 году нас ждет рекордный объем дивидендных выплат, который по широкому индексу акций суммарно превысит 4,5 трлн руб. По нашей оценке, в 2024 году из 4,5 трлн руб. дивидендов будет реинвестировано около 360 млрд руб.

Глобальный фондовый рынок и экономика

- Прогнозы динамики глобальных рынков на 2024 год довольно скромные. Консенсус среди глобальных банков предполагает, что рынки США и Европы вырастут не более чем на 5%, азиатские – примерно на 8-10%.
- Вопреки пессимистичным ожиданиям, темпы роста глобальной экономики в 2023 были на 1,5 п. п. выше ожиданий и составили 2,8% г/г. Однако в 2024 году ситуация, вероятно, будет противоположной, и темпы роста, скорее всего, окажутся ниже, чем прогнозы, особенно в развитых странах.

РФ и геополитика

- Количество важных геополитических событий в 2023 году было рекордным за период с 1991 года. В 2024 году в центре внимания будет геополитика и фокус сменится с СВО в Украине на ближний Восток – Иран, Йемен, Палестина, Израиль, Саудовская Аравия и Сирия. США заинтересованы в росте напряженности в этом регионе.
- Одна из важных характеристик 2024 года – проведение выборов в России, США, Евросоюзе и в ряде стран с развивающимися рынками. В общей сложности выборы пройдут в 77 странах, на долю которых приходится примерно 60% мирового ВВП
- На наш взгляд, есть высокая вероятность, что в 2024 году начнутся переговоры о перемирии между Россией и Украиной. Если такие ожидания оправдаются, это станет главным фактором роста российского рынка акций.

I МЕЖДУНАРОДНЫЙ РАЗДЕЛ

(А) Чем больше санкций и давление, тем больше рост и сопротивление

За двадцать три года российский фондовый индекс РТС оказался самым доходным среди всех глобальных активов в валюте (средняя доходность превысила 17%) и, вероятно, останется таким по итогам 2024 г.

Глобальные активы (в долларах США)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024П	Среднее за 2023
РФ (РТС)	-18%	81%	38%	58%	8%	83%	71%	19%	-72%	129%	23%	-22%	11%	-6%	-45%	-4%	42%	0%	-7%	41%	-10%	15%	-41%	11%	25%	17%
Компании стоимости США	59%	-41%	-15%	28%	23%	36%	26%	-2%	-51%	27%	21%	12%	3%	81%	-5%	11%	8%	89%	9%	1%	-34%	-6%	-7%	14%	4%	12%
Нефть (Брент)	-5%	-17%	44%	5%	34%	46%	3%	54%	-51%	71%	22%	13%	3%	0%	-48%	-35%	52%	18%	-20%	23%	-22%	65%	43%	-18%	10%	12%
Золото	-5%	2%	25%	19%	6%	18%	23%	31%	5%	25%	29%	10%	7%	-28%	-1%	-11%	8%	14%	-2%	19%	24%	-3%	2%	13%	5%	10%
Компании роста США	-23%	-21%	-29%	28%	5%	4%	8%	11%	-39%	35%	15%	1%	13%	31%	11%	4%	5%	28%	-3%	35%	37%	27%	-9%	54%	6%	10%
Фонд акций Китая	-32%	-26%	-16%	80%	-1%	16%	79%	64%	-52%	59%	3%	-20%	19%	0%	5%	-10%	-1%	52%	-20%	20%	27%	-22%	-22%	-11%	10%	8%
Фонд облигации развивающихся стран	1%	2%	4%	32%	13%	4%	14%	3%	-27%	59%	15%	3%	20%	7%	0%	-3%	14%	10%	-4%	13%	7%	-1%	-13%	8%	10%	8%
Фонд акций развивающихся стран	-32%	-5%	-8%	52%	22%	30%	29%	36%	-54%	74%	16%	-20%	15%	-5%	-5%	-17%	9%	34%	-17%	15%	16%	-5%	-20%	10%	8%	7%
Фонд акций развитых стран	-14%	-18%	-21%	31%	13%	8%	18%	7%	-42%	27%	10%	-8%	13%	24%	3%	-3%	5%	20%	-10%	25%	14%	20%	-18%	23%	3%	5%
КО США индекс	14%	7%	12%	2%	4%	3%	3%	9%	14%	-4%	6%	10%	2%	-3%	5%	1%	1%	2%	1%	7%	8%	-2%	-13%	5%	-2%	4%
FTSE 100 Великобритания	-10%	-16%	-24%	14%	8%	17%	11%	4%	-31%	22%	9%	-6%	6%	14%	-3%	-5%	14%	8%	-12%	12%	-14%	14%	1%	0%	1%	1%
Фонд облигации развитых стран				1%	1%	-3%	-1%	-2%	-3%	2%	4%	5%	6%	-6%	5%	-5%	3%	4%	-7%	13%	8%	-4%	-18%	9%	6%	1%
Долларовый индекс США	8%	7%	-13%	-15%	-7%	13%	-8%	-8%	6%	-4%	2%	1%	-1%	0%	13%	9%	4%	-10%	4%	0%	-7%	6%	9%	-2%	-4%	0%

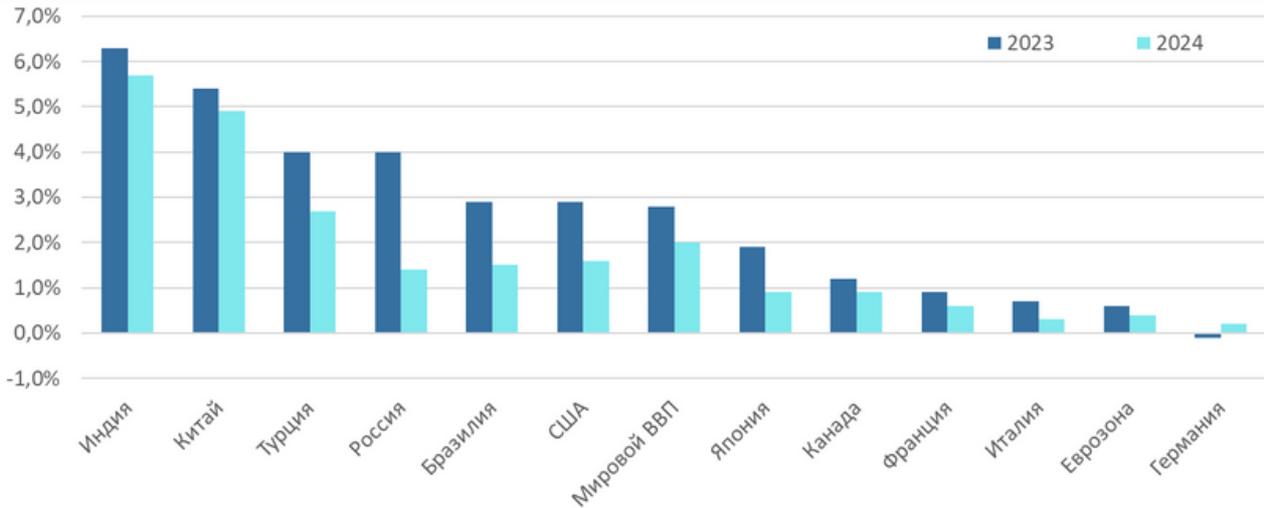
Главным итогом 2023 года для российской экономики стали высокие темпы роста в условиях беспрецедентных санкций (на настоящий момент их количество превысило 18 тыс.). За 10 месяцев 2023 года российский ВВП вырос на 3,2%, а за весь год, по словам президента РФ, ожидается рост чуть больше 4%. Это существенное улучшение после падения на 1,2% в 2022 году и самый высокий показатель с 2021 года, когда экономика России выросла на 5,6%. **По итогам 2023 года Россия вошла в пятерку самых быстрорастущих экономик мира, значительно опередив западные страны, которые ввели основной объем санкций против РФ.** По прогнозам, ВВП западных стран в 2023 году вырос на 1,6%, а мировая экономика – на 2,8% за счет развивающихся рынков (в основном Индии и Китая), которые продемонстрировали рост на 4,4%

Доля экспорта из стран БРИКС достигла нового исторического максимума – около 25% от общего оборота мировой торговли (Россия по объему экспорта занимает второе место среди стран БРИКС с долей 2,5%, уступая лишь Китаю, доля которого достигает 16%). Кроме того, в 2023 году страны БРИКС обеспечили примерно 36% мирового ВВП.

Экономика США также преподнесла сюрприз. Она оказалась более устойчивой, чем ожидалось, благодаря внутреннему спросу и фискальному стимулированию на фоне очень жесткой монетарной политики, которая заметно изменится в 2024 году. В то же время экономика Европы в 2023 году оказалась на грани рецессии из-за высокой инфляции и жесткой монетарной политики ЕЦБ.

Вопреки пессимистичным ожиданиям, темпы роста глобальной экономики в 2023 были на 1,5 п. п. выше ожиданий и составили 2,8% г/г. Однако в 2024 году ситуация, вероятно, будет противоположной, и темпы роста, скорее всего, окажутся ниже, чем прогнозы, особенно в развитых странах. В 2023 году эффект от масштабного и синхронизированного ужесточения монетарной политики был нивелирован за счет устойчивости частного сектора, а также бюджетных факторов и резких колебаний цен на сырьевые товары. Рост был устойчивым, но неоднородным. В производственном секторе рост приостановился, а в Западной Европе возникла угроза рецессии. Инфляция осталась повышенной, однако единого тренда не было: цены на товары стабилизировались с конца 3К23, а услуги продолжили дорожать.

Прогнозы роста ВВП ведущих стран в 2023 году



(B) Адаптация российской экономики успешно завершилась в 2023 году

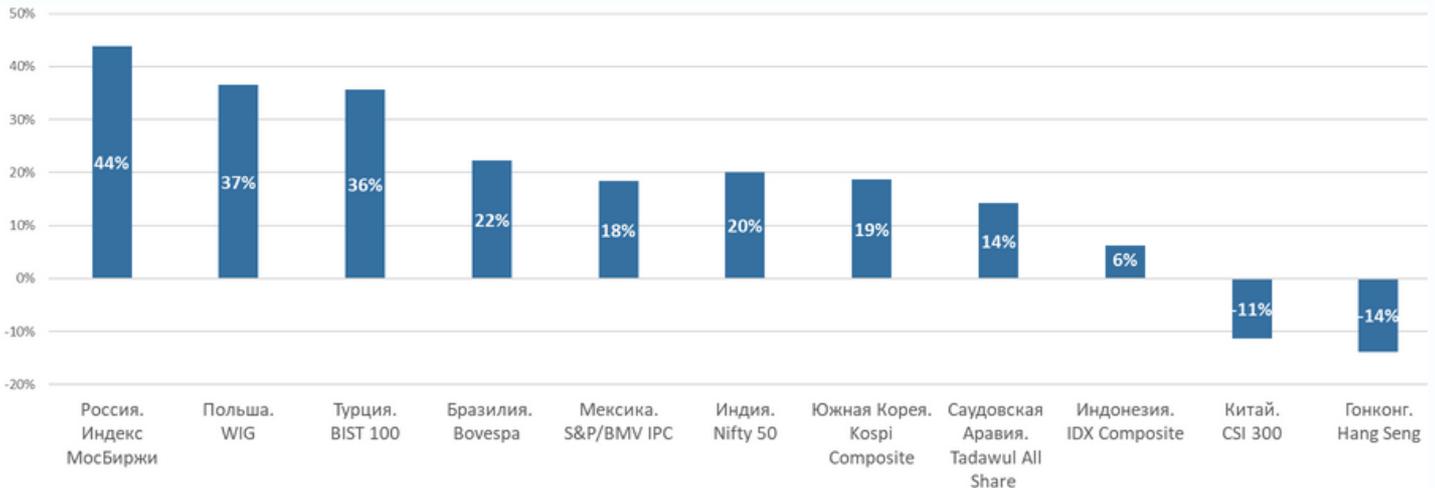
Общая доля российского рубля в экспортных расчетах, согласно данным ЦБ за октябрь 2023 года, достигла **38,2%**, доля китайского юаня – **37,1%**. Это значит, что доля недружественных валют в расчетах за экспорт составила лишь **24,7%** против **86%** до начала СВО, когда доля рубля, соответственно не превышала 14%. У отдельных экспортеров доля рублей в расчетах превышает 50% выручки, и для них возможно послабление от правкомиссии на обязательную продажу валюты.

В 2023 году доля экспорта нефти и нефтепродуктов из РФ в Китай составила 50%, в Индию – 40%. До СВО поставки этой продукции в Китай из России были на десятки процентов ниже, чем в 2023 году. Соответственно, доля поставок российских энергоносителей в ЕС упала в 10 раз. **Товарооборот с Китаем по итогам 2023 года достиг нового исторического максимума – \$240 млрд, увеличившись на 26,3% г/г. Из этой суммы 95% пришлось на расчеты в юанях или в рублях. Напомним, что в 2021 году товарооборот между РФ и Китаем составлял \$147 млрд.** При этом доля России в торговом обороте Китая намного меньше, чем у ведущих «недружественных» стран (импорт из РФ составляет 5,5%, экспорт – 3,5%). Таким образом, задача довести объем двусторонней торговли с КНР до \$200 млрд к концу 2024 года была выполнена досрочно. По словам первого вице-преьера РФ Андрея Белоусова, к 2030 году товарооборот между Россией и Китаем может достичь \$300 млрд, что эквивалентно половине текущего товарооборота КНР и США.

(C) Российские активы и международный рынок

В 2023 году российский рынок акций показал лучшую динамику в локальной валюте среди крупнейших развивающихся экономик. По итогам года индекс МосБиржи вырос на 44,3% в рублях – это максимум среди индексов развивающихся рынков в локальной валюте. В пересчете на доллары США индекс МосБиржи повысился на 11,6%, тогда как индекс развивающихся рынков MSCI Emerging Markets – лишь на 6%. Также важно отметить значительный рост депозитарных акций квазироссийских компаний (эмитенты с зарубежной регистрацией и основным бизнесом в РФ, например, Яндекс, TCS Group и др.). Эти бумаги торгуются в иностранной валюте на внебиржевом рынке, где сделки проходят во внешнем контуре с нерезидентами через Euroclear. Впрочем, основной рост депозитарных акций, по всей видимости, пришелся на 2023 год, когда бумаги отдельных компаний (TCS Group, Русагро, HeadHunter и Яндекс) подорожали более чем на 70% на внешнем контуре в иностранной валюте.

Фондовые индексы развивающихся рынков в национальной валюте, 2023



(D) Главные итоги 2023 года для мирового фондового рынка и прогнозы на 2024 год

1) Китай обеспечил глобальный рост, но сам потерял импульс к росту

Одним из важных факторов в начале 2023 года стала отмена ограничений в Китае и открытие экономики после нескольких лет изоляции из-за пандемии COVID-19. Это способствовало росту глобальной экономики (в Азии на Китай приходится 54% авиаперелетов и 24% международных перелетов, а доля КНР в глобальном промышленном производстве достигает 29%). «Открытие» Китая стало стимулом и для мировых финансовых рынков, но это произошло не напрямую. На фоне геополитической напряженности и обострения конфликта в Южно-Китайском море многие западные инвесторы начали выводить средства из Китая и инвестировать их в других странах, таких как Япония, Индия, Европа и США, в секторах, которые выиграют от восстановления экономики КНР (к ним относятся в том числе европейские производители предметов роскоши и ведущие американские производители чипов для искусственного интеллекта). Кроме того, инвестбанки США сокращают бизнес и снижают операционную активность в Китае (с 2020 года четыре крупнейших американских инвестбанка уменьшили свой бизнес в КНР уже на 20%). В такой ситуации многие китайские «дочки» западных банков могут остаться без прямой поддержки и стать аутсайдерами. При этом рост экономики Китая продолжает замедляться, а дефляция усиливается, и эти процессы все больше затрагивают ключевых азиатских партнеров КНР. На китайском фондовом рынке сохраняется негативная динамика прошлых лет, которую спровоцировали непопулярные меры властей по регулированию ИТ-сектора, а также геополитическая напряженность и торговые войны с США (они продолжатся и в 2024 году).

2) Ограниченная волатильность, несмотря на изменение мирового порядка

Еще одна важная особенность 2023 года, которая стала приятным сюрпризом для многих фондовых рынков, – относительная низкая волатильность (индекс VIX в США был на самом низком уровне за 4 года), несмотря на высокие процентные ставки, ухудшение макростатистики и рост геополитических рисков. Это объясняется тем, что ужесточение монетарной политики отражалось на экономике с большей задержкой, чем обычно, а также рядом технических факторов (например, постоянными продажами краткосрочных опционов). В 2024 году глобальная волатильность, вероятно, будет выше из-за неопределенности геополитической ситуации, тем более что текущие уровни VIX близки к четырехлетним минимумам.

3) Смена тенденций на сырьевых рынках

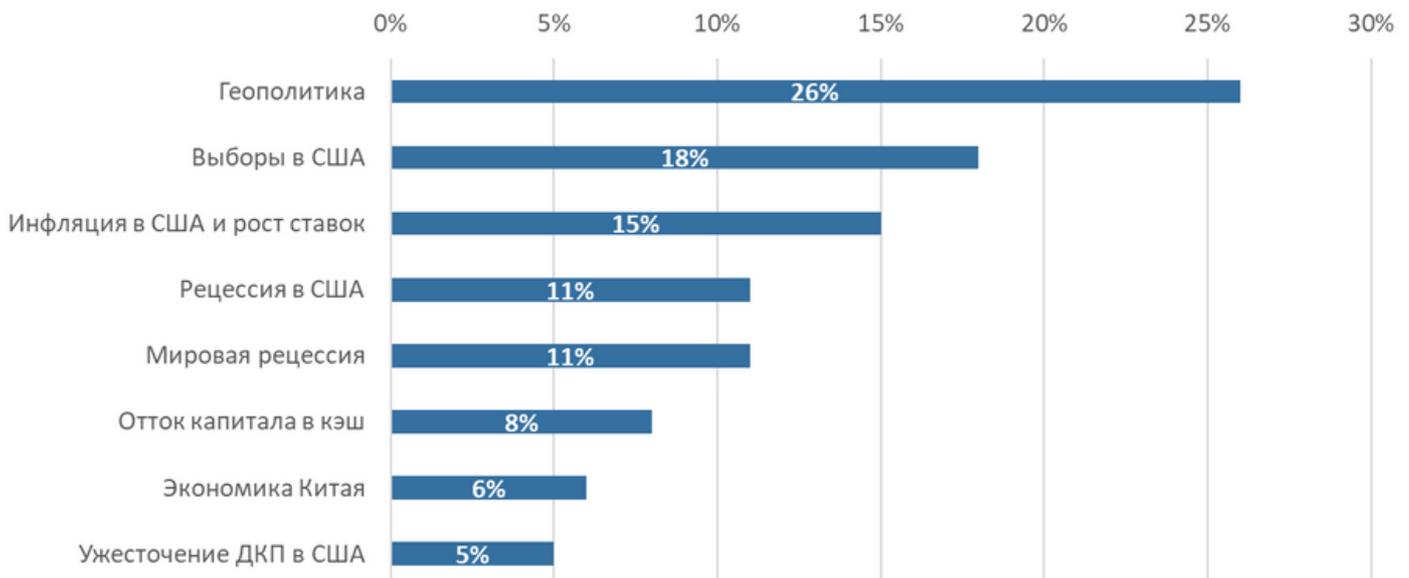
В 2023 году произошла важная смена тенденций – например, завершился разворот сырьевого цикла, который начался в 2020–2022 гг. Перспективы 2024 года без учета геополитики выглядят менее оптимистичными с учетом существенного замедления роста экономики как в мире в целом, так и в ключевых странах-производителях. Средняя цена нефти Brent в 2023 году составила \$83/барр. против \$101/барр. в 2022. Это в основном было обусловлено коррекцией на глобальных рынках и увеличением добычи вне ОПЕК+. Падение цен на газ в 2023 году было одним из самых значительных в истории – более чем на 40%. Несмотря на замедление экономического роста, в 2024 году ожидается восстановление цен на газ и на нефть на фоне усиления геополитической напряженности на Ближнем Востоке, а также из-за проблем с поставками, например при закрытии Ормузского пролива. **Мы ожидаем, что в 2024 году нефть Brent будет торговаться в диапазоне \$80-90/барр. По нашему мнению, цены достигнут пика в конце 3К24 – они будут на \$10/барр. выше текущих спотовых цен и форвардной кривой.**

4) Фондовый рынок США: «вечеринка айтишников»

Рост американских фондовых индексов в 2023 году в основном обеспечили семь крупнейших компаний с капитализацией свыше \$10 трлн. Этому способствовало резкое повышение интереса к искусственному интеллекту (ИИ) и новым технологиям. **Такого масштабного подъема рынка за счет несколько компаний на американском рынке акций не наблюдалось в последние 50 лет**, но эта динамика объективно не отражает настрой инвесторов, **поскольку акции всего семи компаний обеспечили более 110% роста индекса S&P 500 в 2023 году.** При этом у ряда высокотехнологичных компаний выручка в 2023 году упала, а в целом прибыли компаний США в 3К23 сократились на 6,5% г/г. Еще один парадокс фондового рынка США, где 58% free float напрямую принадлежит физлицам, – рост акций ИТ-компаний, которые находятся в портфелях крупнейших институциональных игроков. В результате по итогам 2023 года индекс NASDAQ поднялся на 44%, а Dow Jones Industrial Average – лишь на 14%.

(Е) Ключевые факторы в 2024 году в мировом масштабе

Ключевые опасения инвесторов в 1П24 (консенсус по итогам опроса HNWI клиентов международных банков)



1) Выборы в ряде стран на фоне геополитического кризиса

Одна из важных характеристик 2024 года – проведение выборов в России, США, Евросоюзе и в ряде стран с развивающимися рынками. В общей сложности выборы пройдут в 77 странах, на долю которых приходится примерно 60% мирового ВВП, в них примет участие около половины населения мира. Обычно выборы слабо влияют на макроэкономические тренды. **Перед выборами на рынках традиционно повышается волатильность, но после того, как появляется определенность, начинается рост.** Однако мы считаем, что в 2024 году ситуация может быть иной с учетом ведущихся военных действий и опасений, что мировая экономика разделится на блоки.

2) Усиление геополитической напряженности – прощай однополярный мир, да здравствует многополярность!

Количество важных геополитических событий в 2023 году было рекордным за период с 1991 года. Перечислим основные из них: продолжалась СВО на Украине, БРИКС заявил о себе как важный политический и экономический блок, усилилась напряженность в торговых отношениях между США и Китаем и назрел потенциальный вооруженный конфликт вокруг Тайваня, обострились отношения между Северной и Южной Кореей, произошли серьезные политические и экономические изменения на Ближнем Востоке (война между Израилем и Палестиной, нападения йеменских хуситов в Красном море и ответные меры от запада, улучшение дипломатических отношений между Ираном, Саудовской Аравией и Катаром). Кроме того, Саудовская Аравия все активнее стремилась снизить торговую зависимость от США и западных партнеров, обострились проблемы в мировой торговле между Востоком и Западом, продолжило расти влияние Китая на Ближнем Востоке и в Африке, встали вопросы энергобезопасности в связи с ситуацией в Суэцком канале и в других значимых транспортных узлах, усилились политические и идеологические разногласия в ЕС, в том числе по поводу российско-украинского конфликта.

В 2024 году в центре внимания будет Ближний Восток – Иран, Йемен, Палестина, Израиль, Саудовская Аравия и Сирия. США заинтересованы в росте напряженности в этом регионе, где было относительно спокойно после завершения гражданской войны в Ираке (2013–2017 гг.) и «арабской весны» в начале 2010-х. Эскалация конфликта на Ближнем Востоке, в который косвенно могут быть вовлечены Россия и Китай, может в значительной степени отвлечь внимание от СВО на Украине.

3) Ускорение дедолларизации в мире вследствие многополярности повышает кредитные риски для западных стран

Дедолларизация не означает, что западные страны и партнеры США внезапно откажутся от использования доллара США или, что его заменит какая-то новая совместная валюта, например, привязанная к ценам на сырьевые товары. **Риск дедолларизации – это, скорее, следствие инфляции и роста долговой нагрузки США.** В глобальном масштабе дедолларизация означает изменение финансового и торгового статуса кво, который поддерживал глобальное доминирование экономики и валюты США. Риск дедолларизации может ослабить и геополитическое влияние Соединенных Штатов. **В основе верховенства американской экономики исторически лежали такие факторы, как «импортированная» дефляция, которую обеспечивала торговля со странами Юга и Востока, аутсорсинг менее прибыльных сегментов в другие страны,**

перевод профицитов торговых балансов других стран в долларовые активы, а также энергетическая независимость США.

Однако, в настоящее время все эти факторы могут оказаться под угрозой, поскольку разные страны мира стремятся снизить экономическую зависимость от США или идут на прямой конфликт, а энергоносители дорожают. **Все это может спровоцировать рост инфляции и раскручивание «долговой спирали» в западных странах.** Недавнее снижение кредитного рейтинга США стало мягким напоминанием о том, что есть риск подобного сценария. Он усиливается в том числе из-за того, что по экологическим соображениям западные страны активно переносили в развивающиеся страны углеродоемкие отрасли, как в обрабатывающей, так и в сырьевой промышленности, и теперь Запад оказался более уязвим в промышленном отношении и более подвержен инфляционным рискам. Некоторые из них проявились в прошлом году: неспособность добывать достаточные объемы газа, производить артиллерийские снаряды или дешевые продукты питания.

4) Замедление роста глобальной экономики и риски дефляции

Консенсус предполагает, что в 2024 году глобальные темпы роста будут ниже, поскольку исчезнут стимулирующие факторы, кредитные ставки будут выше, а денежно-кредитные условия останутся довольно жесткими.

По прогнозам, снижение темпов роста в 2024 году будет мировым трендом. **Ожидается, что рост глобальной экономики замедлится с 2,8% до 1,9-2,0% и даже ниже.** Это, безусловно, отразится на ценах ключевых сырьевых активов и на монетарной политике ведущих мировых центробанков, включая ЦБ РФ. Например, экономика США, где основной рост обеспечивало потребление и внутренний спрос, во многом уже исчерпала свои запасы. **Ликвидность американских домохозяйств (активы в денежном эквиваленте) сократилась с максимума \$3,4 трлн до \$1,0 трлн, и к 2К24 эти средства в значительной степени будут израсходованы.**

«Открытие» китайской экономики после пандемии COVID-19 на время поддержало мировую экономику, но этот фактор уже во многом отыгран, и торговые войны с США лишь усугубят ситуацию. Экономика Китая будет пытаться сохранить темпы роста, но они **будут ниже минимальной цели в 5% даже на фоне мягкой денежно-кредитной политики (ДКП).** В 2024 году дефляция станет ключевым риском для многих экономик на фоне всеобщего замедления роста.

5) Российский фондовый рынок: ждем сохранения опережающей динамики

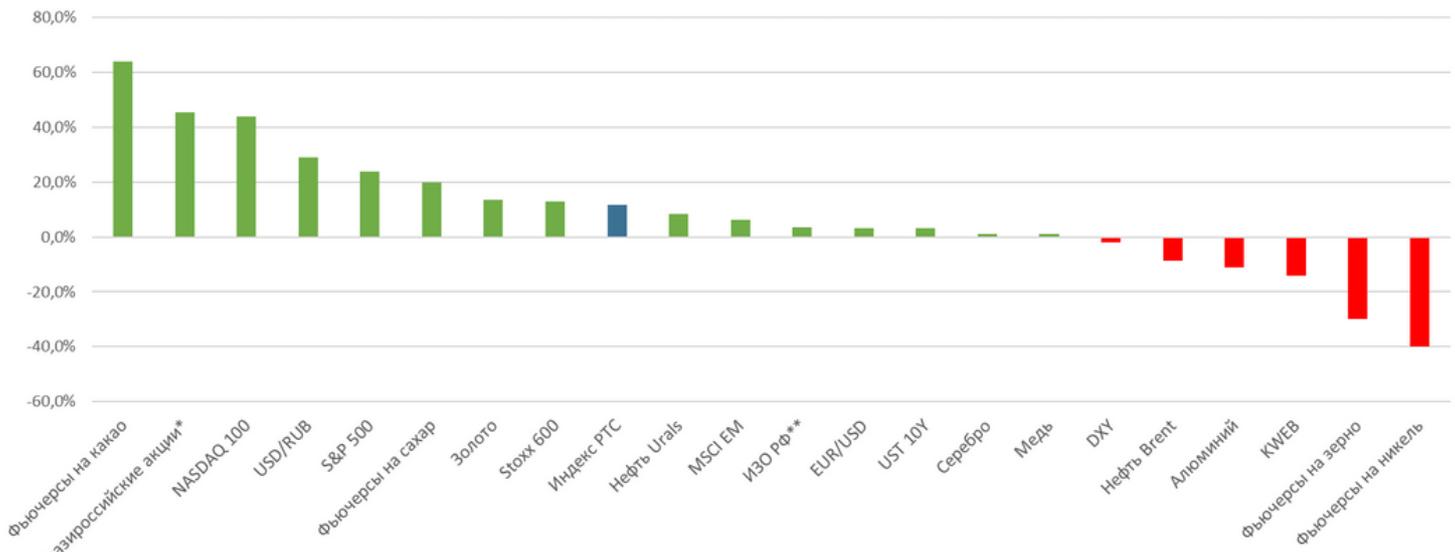
Прогнозы динамики глобальных рынков на 2024 год довольно скромные. Консенсус предполагает, что рынки США и Европы вырастут не более чем на 5%, азиатские – примерно на 8-10%. Goldman Sachs прогнозирует, что по итогам 2024 года основные фондовые индексы в США и Европе останутся на уровнях конца 2023 года. По мнению JPMorgan, в США и Европе фондовые рынки в 2024 году снизятся, а рост будет наблюдаться только в Китае и Юго-Восточной Азии, и в целом первое полугодие будет провальным.

Мы ожидаем, что в 2024 году индекс МосБиржи сможет вновь опередить по динамике основные мировые индексы, и по итогам года повысится на 30% до 4 150 пунктов в рублях после роста на 44% в 2023 году.

Основными драйверами станут рост экономики РФ благодаря дальнейшей трансформации под действием санкций и развитию отношений с восточными странами, обширная секторальная дивидендная политика, смягчение монетарной политики ЦБ (мы ожидаем, что оно начнется в 2П24), снижение геополитической премии вследствие смещения фокуса западных стран с Украины на Ближний Восток и, возможно, переговоры о перемирии на Украине.

По нашим прогнозам, в долларах российский рынок в 2024 году вырастет на 23%, а в рублевом эквиваленте – на 30%, так как мы прогнозируем ограниченное ослабление рубля в текущем году. За двадцать три года российский фондовый рынок РТС оказался самый доходный среди всех глобальных активов (средний доход превысил 17%) и вероятно им останется по итогам 2024 г.

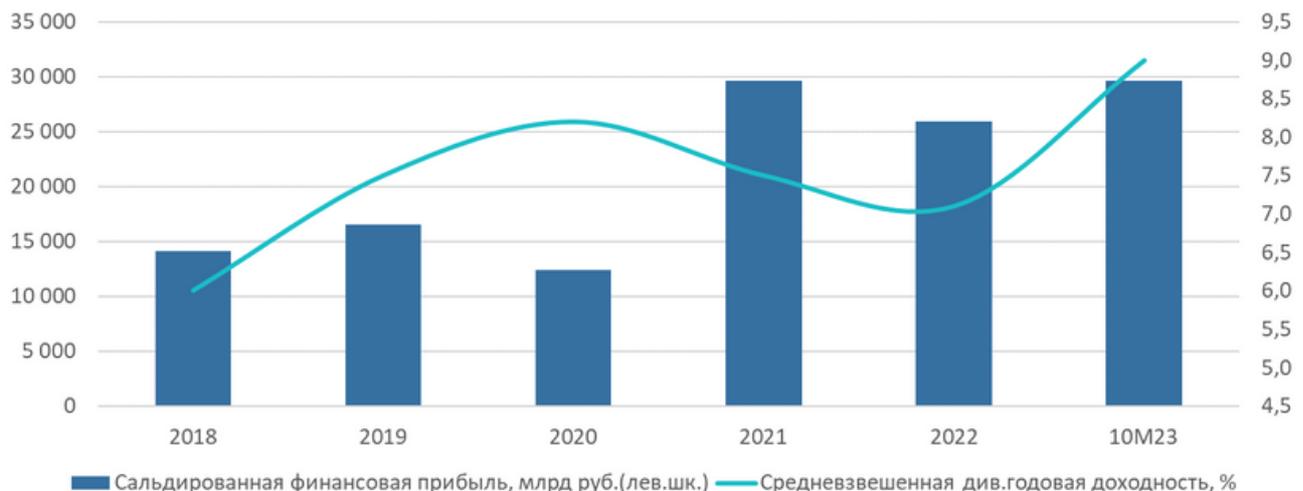
Итоги 2023: Динамика основных фондовых индексов и доходности других активов в долларах США



II АНАТОМИЯ РОССИЙСКОГО РЫНКА АКЦИЙ

(А) Главные позитивные факторы по итогам 2023 года

1. Российские компании в 2023 году показали рекордные финансовые результаты. По данным Росстата, за январь – октябрь 2023 года сальдированная финансовая прибыль российских компаний составила 29 трлн руб., что предполагает рост на 127% г/г. **Очевидно, что показатель за весь 2023 год превысит рекордный уровень 2021 года (30 трлн руб.), когда дивидендная доходность также была высокой – более 7,5% (из расчета средневзвешенной годовой доходности).**



2. На макроуровне российский рынок акций поддержал рост ВВП – его темпы оказались, существенно выше ожиданий (возможно более 4%, тогда как в начале года прогнозировалось снижение на 1%). Этому способствовала адаптация экономики к санкциям, резкий рост нефтегазовых доходов (в декабре они были втрое больше, чем в январе) и слабый рубль (за год курс вырос с 53+ руб. за доллар до 90 руб.).
3. На фоне рекордной прибыли в 2023 году мы наблюдали высокую дивидендную доходность у ряда компаний и возвращение некоторых эмитентов к выплате дивидендов.
4. Компании частично возобновили публикацию финансовой отчетности, а рынок пересмотрел премии за риск инвестирования в российские акции, полагая, что ключевые геополитические риски уже учтены в цене.
5. Редомициляцию успешно провели VK, HNRU, Polymetal, Globalports и Softline из западных юрисдикций и на подходе еще 11 квазироссийских компаний такие как Тинькофф банк, Yandex, X5 Retail group и прочие. Их совокупный денежный поток в настоящее время превышает 490 млрд руб. (13% от текущей капитализации), а средняя дивидендная доходность после редомициляции может превысить 10% годовых.
6. Возобновление IPO и приток новой ликвидности. В 2023 году восемь компаний привлекли 40 млрд руб. при медианном объеме сделки 5 млрд руб. Средняя доходность для инвестора, который участвовал во всех IPO в 2023 году, составила 48% на 10 января 2024 году. Мы ожидаем, что в 2024 году 11 компаний проведут IPO на сумму 83 млрд руб. при медианной сделке 6 млрд руб. В 2025 году на бирже с высокой вероятностью появятся акции еще шести эмитентов, что также поддержит интерес к рынку в целом.

(В) Главные негативные факторы для российской экономики в 2023 году

- Снижение цен на российскую нефть Urals на 13% г/г.
- Санкционные ограничения на российский экспорт и импорт.
- Экспортные пошлины и прочие разовые налоги (windfall tax).
- Скачки инфляции во втором полугодии и резкое ужесточение денежно-кредитной политики ЦБ РФ.
- Значительный отток капитала на фоне рекордных заимствований.
- Обвал рубля в 3К23.
- Увеличение «навеса» новых акций после редомициляции (VK, HeadHunter) и, вероятно, в 2024 г.
- Обострение геополитических конфликтов (помимо СВО на Украине).

(С) Итоги фондового рынка по секторам

Финансовый сектор. На акции компаний этого сектора повлияли общие факторы, такие как рост экономики и ее адаптация к санкционным ограничениям. Чистые процентные и комиссионные доходы компаний выросли на фоне рекордно высоких темпов роста кредитования после снижения ключевой ставки ЦБ с 20% в апреле 2022 года до 7,5% в сентябре 2022, что привело к росту потребления. ЦБ прогнозирует, что прибыль российского банковского сектора по итогам 2023 года составит около 3,2-3,4 трлн руб. Из них 2,7 трлн руб. были получены за 8 месяцев 2023 года на фоне низких ставок (это уже выше рекордного уровня 2021 года). При этом в ноябре 2023 года банки сообщили о рекордном притоке средств на вклады россиян на фоне повышения

повышения депозитных ставок. Мы ожидаем, что в 2024 году темпы роста в финансовом секторе будут заметно ниже, чем в других секторах.

Нефтегазовый сектор. В 2023 году средняя цена российской нефти Urals снизилась на 13%, тогда как бенчмарк Brent подешевел на 17%. Такая динамика Urals обусловлена сокращением дисконта Urals к Brent благодаря переориентации товарных потоков на новые рынки сбыта и решению логистических проблем. Выросли объемы поставок нефти морским путем (РФ экспортирует по морю около 60% нефти, в декабре экспорт составил около 3,6 млн барр./сут), в основном в Азию.

Черная металлургия. Поддержку этим компаниям оказал сильный внутренний спрос на их продукцию. Отчетность, раскрытая рядом эмитентов, показывает, что многие из них адаптировались к санкциям и располагают достаточным объемом денежных средств, накопленных с 2021 года, чтобы выплатить щедрые дивиденды в 2024 году. Экспортные пошлины, введенные в 2023 году, вероятно, будут временной мерой.

Золотодобытчики. Позитивным фактором для этого сектора стал глобальный рост цен на золото (на 8% г/г) на фоне геополитической напряженности и повышенной инфляции в США. В 2024 году золото, вероятно, будет дорожать, т. к. геополитические конфликты продолжаются, а ожидаемое снижение ставки ФРС в середине года может спровоцировать рост цен на желтый металл до \$2 300 за унцию и выше.

Сектор недвижимости. Акции девелоперов получили поддержку на фоне низких ставок и рекордного роста ипотечного кредитования благодаря госпрограммам стимулирования отрасли, включая льготную ипотеку.

Потребительский сектор. Этому сектору помог высокий потребительский спрос и корпоративные факторы, такие как редомициляция ряда эмитентов (X5 Group, Fix Price, Русагро, Ozon и др.). После ее завершения компании могут возобновить дивидендные выплаты, поскольку они накопили на балансах значительные денежные средства. Отдельные компании, например Магнит, успешно провели выкуп акций и уже возобновили выплату дивидендов.

ИТ-сектор. Благоприятными факторами для ИТ-компаний стали импортозамещение (ПО и ИТ-услуги, цифровые платформы, социальные сети, в том числе в экосистемах Яндекса и VK), а также господдержка ключевых направлений отрасли (кибербезопасность) и увеличение рыночной доли российскими компаниями после ухода западных вендоров и разработчиков.

Лидеры

Совкомфлот	288%
Мечел (об.)	195%
Мечел (пр.)	159%
Башнефть (пр.)	155%
Глобалтранс	133%
Сургутнефтегаз (пр.)	112%
Русагро	102%
Татнефть	104%
Мосбиржа	99%
Сбербанк	92%

Аутсайдеры

Сегежа	-19%
Русал	-15%
Русгидро	-7%
Газпром	-2%
МТС	5%
Фосагро	3%
Норникель	6%
Интер РАО	17%
Алроса	18%
TCS	26%

(D) Анализ ключевых российских компаний

Лидеры роста по итогам 2023

Совкомфлот

Рост доходов благодаря увеличению транспортного плеча (расстояние между пунктами отгрузки и выгрузки) вследствие переориентации поставок нефти с Запада на Восток. Согласно данным CREA, до 60% и более поставок российской нефти и нефтепродуктов перевозится по морю судами, которые застрахованы или принадлежат странам, соблюдающим ценовые ограничения («потолок» цен).

Мечел

Увеличение производства концентрата коксующегося угля благодаря вводу новых мощностей и повышение цен на уголь и арматуру.

Башнефть

Высокая дивидендная доходность вследствие ослабления рубля и роста цен на нефть в рублях, а также перепроданность акций Башнефти в 2022 году.

Глобалтранс

Рост ставок на аренду вагонов благодаря сильному спросу со стороны грузоотправителей (в первую очередь со стороны угольных компаний) и проблем с логистикой (заторы на восточном и южном направлениях).

Сургутнефтегаз (пр.)

Резкое ослабление рубля, которое обеспечило большую балансовую прибыль от переоценки долларовых вложений, и высокая дивидендная доходность.

Русагро

Рост мировых цен на зерно и увеличение объема продаж после отмены в июле зерновой сделки между Россией и Украиной.

Татнефть

Ослабление рубля и рост рублевых цен на нефть, пересмотр оценки компании рынком после увеличения коэффициента дивидендных выплат в 3К23.

МосБиржа

Рост доходов благодаря повышению ставки ЦБ.

Сбер

Рост прибыли, рекордные дивиденды.

Аутсайдеры по итогам 2023

Сегежа групп

Снижение цен на бумагу, пиломатериалы и фанеру на фоне низкого спроса и больших складских запасов, высокая долговая нагрузка.

РУСАЛ

Падение мировых цен на алюминий.

Русгидро

Высокий долг, низкая дивидендная доходность.

Газпром

Потеря большей части европейского рынка сбыта, падение экспортных цен на газ.

МТС

Отсутствие значимых факторов роста.

ФосАгро

Снижение цен на удобрения на мировых рынках.

Норникель

Снижение цен на никель, палладий и медь.

Интер РАО

Отсутствие значимых факторов роста.

АЛРОСА

Падение цен на алмазы и бриллианты, санкции.

TCS Group

Снижение котировок в конце года из-за риска, что на рынке появится «навес» акций и окажет давление на цены после потенциальной редомициляции.

(Е) Календарь основных событий в 2023 году

В 2023 году на российском рынке акций можно выделить два периода: рост с января по август и боковой тренд индекса МосБиржи с начала августа до конца года.

Месяц	События	Индекс МосБиржи	USD/RUB	Brent
Январь	Спокойный месяц. Важных новостей не было.	3%	0%	-2%
Февраль	МВФ повысил прогноз роста ВВП России на 2023 год до 2,3% (ранее ожидался спад на 0,3%). Западные страны ввели «потолок» цен на нефтепродукты, помимо ранее введенных ограничений цен на нефть. Правительство РФ объявило о разовом налоге с крупных компаний (windfall tax). По официальным данным, ВВП РФ в 2022 году сократился на 2,1%, что оказалось намного лучше самых оптимистичных прогнозов.	1%	7%	-1%
Март	Набсовет Сбера рекомендовал выплатить по итогам 2022 года рекордные дивиденды в размере 25 руб. на акцию. Начало ралли на российском рынке акций.	9%	4%	-5%
Апрель	Спокойный месяц. Важных новостей не было.	8%	3%	-1%
Май	Падение цен на нефть на фоне статистики из Китая.	3%	1%	-8%
Июнь	Ослабление рубля на 10% из-за снижения нефтегазовых доходов и оттока капитала за счет активных заимствований в рублях и покупки валюты за рубежом (некоторым нерезидентам разрешили выйти из российских активов).	3%	10%	3%
Июль	Лучший месяц для индекса МосБиржи в 2023 году. Начало цикла повышения ставки ЦБ РФ. Brent подорожала на 14% из-за дефицита нефти на мировом рынке.	10%	2%	14%
Август	Обменный курс превысил 100 руб. за доллар. ЦБ поднял ключевую ставку сразу на 3,5 п. п. до 12%. Стагнация на рынке акций. Начало перехода инвесторов из акций в облигации, фонды ликвидности и банковские депозиты вследствие роста доходностей. Законы о добровольной (452-ФЗ) и принудительной (470-ФЗ) редомициляции компаний. Лукойл сообщил, что намерен выкупить у нерезидентов акции, заблокированные на счетах «С». Сделки по продаже активов нерезидентов	5%	5%	2%
Сентябрь	Рост цен на нефть на 10% из-за дефицита нефти в мире. Правительство РФ вводит запрет на экспорт бензина и дизеля для стабилизации внутренних цен.	-3%	2%	10%
Октябрь	Указ об обязательной репатриации валютной выручки экспортеров. Российские власти обсуждают отмену льготной ипотеки. Правительство РФ сняло запрет на экспорт бензина и дизеля. Военный конфликт в секторе Газа. Рост цен на нефть и их снижение при ослаблении геополитических рисков.	2%	-5%	-8%
Ноябрь	Санкции против СПБ Биржи, слухи о ее банкротстве. Заморозка активов инвесторов. Падение цен на нефть после заседания ОПЕК+.	-1%	-4%	-5%
Декабрь	Минфин РФ подготовил меры по охлаждению ипотечного рынка. Президент РФ сообщил, что по итогам 2023 года ожидается рост ВВП на 3,5% и рекордно низкий уровень безработицы (2,9%) за всю историю страны.	-2%	1%	-4%

(F) Какие компании возобновили дивидендные выплаты в 2023 году

В 2022 году большинство компаний приостановили выплату дивидендов из-за технических ограничений, связанных с невозможностью проводить платежи, и из-за неопределенности, в которой оказался бизнес после введения западных санкций.

В 2023 году некоторые компании возобновили дивидендные выплаты. Котировки Сбера, Магнита и Группы ЛСР резко выросли на фоне новостей о дивидендах, акции других компаний отреагировали умеренно.

	Период	Дивиденд, руб.	Доходность
Сбер	2022	25,00	14%
АЛРОСА	1П23	3,77	4%
Магнит	2022	412,13	7%
ЛСР	2022	78,00	14%
Совкомфлот	2022	4,29	7%
АФК Система	2022	0,41	3%
Норникель	9M23	915,00	5%

(G) Какие компании могут возобновить дивидендные выплаты в 2024 году

- Компании, которые перестали платить дивиденды из-за регистрации в недружественной стране, но уже запустили или планируют начать процедуру редомициляции: TCS Group, X5 Group, Русагро, Глобалтранс, Fix Price, HeadHunter, Эталон, QIWI, Мать и дитя, Polymetal (после продажи российского бизнеса в 2024 году).
- Metallurgical companies: Северсталь, НЛМК, ММК, Мечел (привилегированные акции).
- Прочие компании, у которых, на наш взгляд, есть потенциал для выплат: Газпром, Распадская.

Кто перестал платить дивиденды?

- Газпром

Кто может впервые выплатить дивиденды?

- Яндекс после разделения бизнеса
- ЦИАН

В 2024 году мы не ждем дивидендов от РУСАЛа, En+, Segezha Group, Аэрофлота, ВТБ, ПИК и М.Видео по причинам финансового характера, а также от Самолета, который реализует программу выкупа акций, и Полюса, который провел крупный выкуп акций у своего акционера.

II ПРОГНОЗ НА 2024 ГОД: РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ ЖДЕТ ЛУЧШЕЕ ВПЕРЕДИ

Мы ждем консолидации рынка в первом полугодии (до конца июля) и динамичного роста с августа до конца года.

По нашим прогнозам, в первом полугодии рост на рынке акций будет сдерживаться высокой ставкой ЦБ и избыточным предложением бумаг вследствие редомициляции компаний из недружественных стран.

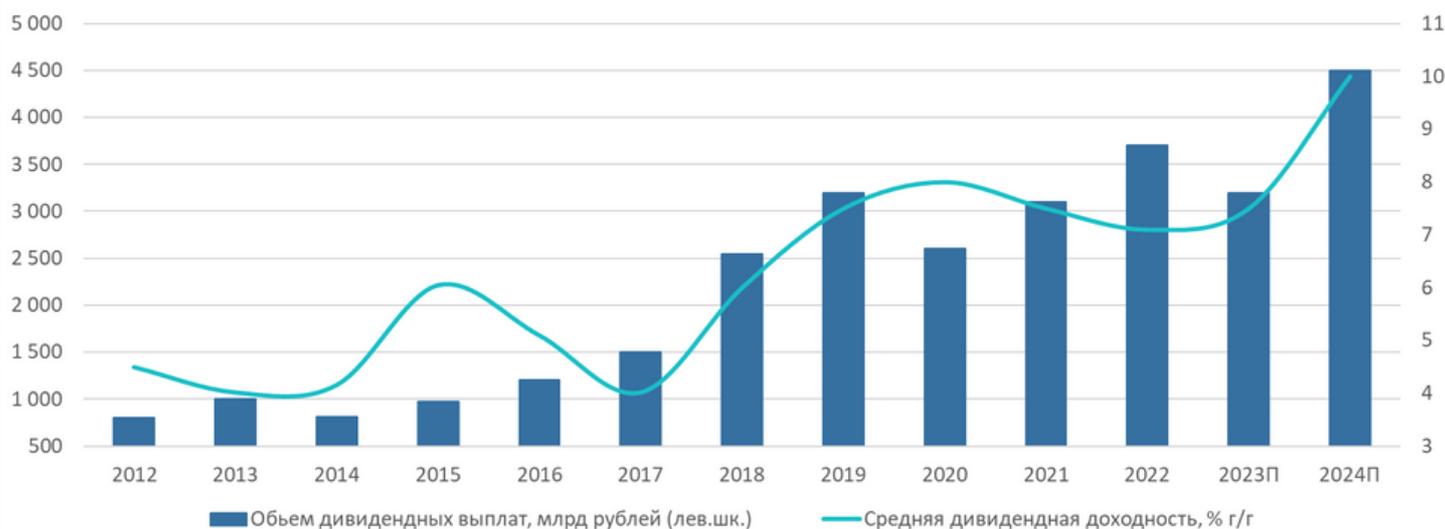
Мы считаем, что рынок акций начнет расти во втором полугодии после первых сигналов ЦБ о снижении ключевой ставки. По нашему мнению, даже при самом оптимистичном сценарии это произойдет не раньше, чем в конце второго квартала. До этого момента рынку акций придется конкурировать с облигациями, банковскими депозитами и фондами ликвидности, поэтому потенциал роста акций в этот период выглядит ограниченным.

На наш взгляд, есть высокая вероятность, что в 2024 году начнутся переговоры о перемирии между Россией и Украиной. Если такие ожидания оправдаются, это станет главным фактором роста российского рынка акций. В этом случае по итогам 2024 года индекс МосБиржи вырастет на 30% в рублях, до максимума, на котором он был до СВО (более 4 000 пунктов), и на 23% валюте. Таким образом будет устранена большая часть риск-премии, возникшей после начала СВО.

Позитивные факторы

- В январе ожидается выплата дивидендов на сумму 1,037 трлн руб. Из этого объема 80 млрд руб., вероятно, поступит на рынок акций.
- Мы ждем, что в 2024 году нас ждет рекордный объем дивидендных выплат, который по широкому индексу акций суммарно превысит 4,5 трлн руб. По нашей оценке, в 2024 году из 4,5 трлн руб. дивидендов будет реинвестировано около 360 млрд руб., поскольку существенная часть акций принадлежит нерезидентам из недружественных стран и выплаты заморожены на счетах типа "С".
- В конце апреля должна быть отменена обязательная репатриация и продажа валютной выручки крупными российскими экспортерами.
- Объявление дивидендов за 2023 год начиная с конца первого квартала (см. даты заседаний советов директоров).
- Мы ожидаем, что во втором полугодии начнется цикл снижения ставок и смягчения ДКП.
- Возможно, что во втором полугодии начнутся переговоры о перемирии между Россией и Украиной.

История годовых дивиденды выплат в РФ по итогам года



Негативные факторы

- В феврале и марте в центре внимания будет геополитика, подготовка к выборам, ЕС будет готовить 13-й и 14-й пакеты санкций.
- Высока вероятность, что до конца 1П24 на рынке будет избыточное предложение акций после редомициляции общей стоимостью от 550 млрд руб. (мин.) до 2 трлн руб. (макс.). Это эквивалентно от 0% до 5% от объема рынка МосБиржи и в несколько раз больше среднего дневного оборота на МосБирже.
- Мы ожидаем, что до августа рынок будет снижаться на фоне редомициляции, и возможны покупки на локальных минимумах.
- До конца июля 2024 будет наблюдаться переток ликвидности в рамках программы замещения российских еврооблигаций номинальной стоимостью \$30 млрд. По нашей оценке, из этого объема будет замещена примерно половина, и в результате общий объем замещенных облигаций внутри НРД увеличится до \$33 млрд.
- До августа 2024 года мы ожидаем спада, а с августа – активного роста и перетока средств на рынок акций.

Индикаторы	Текущий уровень	Через 12 мес.	Изм., %
Индекс США	4 780	4 850	1,5%
Индекс Европы	472	490	3,8%
Индекс Китая (KWEB)	26	29	13,3%
Индекс МосБиржи	3 177	4 150	30,6%
USD/RUB	89	95	6,7%
Индекс РТС	1 135	1 419	25,0%
EUR/USD	1,09	1,15	5,5%
EUR/RUB	97,0	109,3	12,6%
CNY/RUB	12,3	13,5	9,8%
Цена Brent, \$/барр.	79,1	85,0	7,5%
Замещающие облигации РФ			7%

1. Дивидендные выплаты в начале 2024 года окажут слабую поддержку рынку. Мы не ожидаем роста цен на акции в первом полугодии.

В январе компании выплатят дивиденды на сумму около 1,35 млрд руб. Наиболее крупными плательщиками будут Лукойл (309 млрд руб.), Норникель (140 млрд руб.), Газпромнефть (393 млрд руб.) и Роснефть (326 млрд руб.).

По нашей оценке, около 80 млрд руб. может быть сразу реинвестировано в акции, и такую же сумму инвесторы направят в облигации, депозиты и фонды денежного рынка. Процентные ставки по этим инструментам выглядят более привлекательно – банковские депозиты могут принести примерно 16-17% годовых, фонды ликвидности и облигации с плавающим купоном – 14-16% годовых, а облигации федерального займа – около 12,0-12,5% годовых. При этом, в отличие от акций, у перечисленных активов минимальные риски снижения стоимости актива.

2. В феврале и марте мы ждем обострения геополитических процессов. В России начнется подготовка к выборам, в США стартует электоральный цикл перед ноябрьскими выборами.

На фоне предвыборного процесса в России возможно введение новых санкций со стороны США и ЕС. Санкции могут затронуть финансовый и валютный рынки и усложнить процесс межбанковских расчетов в иностранной валюте между Россией и дружественными странами. Также возможны точечные меры в отношении конкретных компаний (по примеру санкций, которые были введены против Северстали, Алросы, Арктик СПГ – 2, СПб Биржи и др.)

3. До конца июля 2024 будет действовать программа замещения еврооблигаций, что окажет давление на рынок замещающих облигаций внутри НРД.

Номинальная стоимость ценных бумаг под замещение оценивается в \$30 млрд. По нашей оценке, суммарный объем новых выпусков (под замещение) составит до \$15 млрд, а общий объем замещенных облигаций в НРД увеличится до \$32 млрд. Такой рост предложения ценных бумаг может привести к коррекции всего рынка и к повышению доходностей с текущих 6-7% до 8-10% годовых в валюте.

Такая коррекция откроет хорошую инвестиционную возможность – замещенные облигации, это, фактически, единственный финансовый инструмент на внутреннем рынке, который позволяет зафиксировать доходность в иностранной валюте. Поэтому их инвестиционная привлекательность будет увеличиваться вместе с ростом доходности, и это создает предпосылки для роста цен ближе к концу года.

4. Банк России перейдет к снижению ставки в 2П24

ЦБ РФ может перейти к смягчению ДКП и начать снижать ключевую ставку, если инфляция замедлится до приемлемых уровней. Однако сигнал об этом рынок, безусловно, получит раньше – возможно, уже в конце второго квартала. Сохранение высоких процентных ставок в течение длительного времени будет негативно влиять на темпы роста экономики, поэтому регулятору потребуется снизить ставку, чтобы соблюсти баланс между инфляцией и ростом экономики.

Мы ожидаем, что ЦБ может начать снижать ключевую ставку уже во второй половине 2024 года, и к декабрю она может достичь 10-12%, тогда как сейчас составляет 16%.

5. До конца августа возможна коррекция на рынке акций из-за редомициляции.

По нашим оценкам, дополнительное предложение акций после редомициляции может составить от 550 млрд руб. до 2 трлн руб., то есть до 5% от всего объема акций в обращении на МосБирже. Избыток предложения может негативно повлиять на акции крупнейших компаний, которые находятся в процессе «переезда» из недружественных юрисдикций в РФ. Первые и самые крупные кандидаты на смену юрисдикции (по потенциальному «навесу» и доле акций в свободном обращении) – это TCS Group, Яндекс, X5 Group, Ozon и PusaGro. В Россию уже переехали и успешно перерегистрировались VK, HeadHunter и Globalports. Компания Polymetal сменила юрисдикцию на Казахстан, теперь ее акции торгуются на бирже AIX. Ее примеру последует Fix Price.

6. В августе – сентябре 2024 года рынки акций и облигаций могут перейти к устойчивому росту.

При ключевой ставке ниже 11% рынок акций будет выглядеть более привлекательно, чем инструменты денежного рынка и облигации. По состоянию на 26 декабря 2023 года стоимость чистых активов (СЧА) крупнейших фондов денежного рынка (LQDT, АКММ, SBMM) составляла 188,74 млрд руб. Когда ЦБ РФ начнет снижать ставку, инвесторы будут выводить средства из этих фондов, вкладывая их в наиболее перспективные акции на МосБирже. По нашим оценкам, потенциальный эффект от этого перетока может привести к росту индекса МосБиржи до 3 700-4 000 пунктов.

Снижение ключевой ставки также поддержит рынок облигаций, цены которых находятся на минимумах с апреля 2022 года. После того как ЦБ начнет смягчать ДКП, потенциал роста цен на облигации (без учета купонного дохода) до конца 2024 года может составить от 10% до 15%.

7. В сентябре-октябре могут начаться переговоры о перемирии между Россией и Украиной.

Во второй половине 2024 года в центре внимания всех участников рынка будет геополитика. В начале ноября в преддверии президентских выборов в США может возникнуть острый запрос на «заморозку» или завершение конфликта на Украине и начало мирного процесса. Инициировать переговоры могут США и ЕС, которым потребуется приостановить конфликт. Они могут преподнести это как свою геополитическую победу, однако им придется пойти на уступки России. В каком виде будет происходить этот процесс, пока непонятно, но, если он начнется – рынок отреагирует очень позитивно.

8. В 2024 году ожидаются большие дивидендные выплаты, их реинвестирование поддержит рынок акций.

По нашим оценкам, в 2024 году компании могут выплатить рекордные дивиденды на сумму свыше 4,5 трлн руб. Средняя итоговая дивидендная доходность может превысить 10%. По нашей оценке, в 2024 году из 4,5 трлн руб. дивидендов будет реинвестировано около 360 млрд руб., поскольку существенная часть акций принадлежит нерезидентам из недружественных стран и выплаты заморожены на счетах типа "С".

Финансовый сектор может выплатить свыше 600 млрд руб. Если металлурги возобновят дивидендные выплаты, они могут составить свыше 300 млрд рублей и вместе с Газпромом свыше 700 млрд рублей. От компаний нефтегазового сектора ожидаются выплаты в объеме свыше 1,0 трлн руб., от прочих компаний – еще свыше 800 млрд руб. По нашим оценкам, дивидендная доходность индекса Мосбиржи в 2024 году превысит 10%. Основные выплаты будут в июне, июле и декабре 2024 года.

Топ-10 акций в 2024 году

Мы ожидаем, что динамику лучше рынка покажут следующие акции:

Компания	Сектор	Динамика в 2023 г.	Ожидаемая дивдоходность в 2024 г.	Инвесттезис
Северсталь	Черная металлургия	40%	17%	Высокая вероятность возобновления дивидендных выплат, рост спроса на внутреннем рынке за счет государственного стимулирования
ММК	Черная металлургия	59%	17%	Высокая вероятность возобновления дивидендных выплат, рост спроса на внутреннем рынке за счет государственного стимулирования
Positive Technologies	ИТ	59%	5%	Лидер рынка. Большой потенциал роста рынка информационной безопасности, увеличение рыночной доли после ухода западных компаний с российского рынка
НОВАТЭК	Нефтегаз	36%	8%	Высокий потенциал роста производства СПГ, запуск Ямал СПГ - 2, нормализация цен на СПГ
Полюс	Добывающий сектор	39%	0%	Рост цен на золото вследствие перехода к смягчению монетарной политики в западных странах, вероятное продолжение тренда на скупку золота мировыми ЦБ
АЛРОСА	Добывающий сектор	18%	12%	Нормализация цен на алмазы и бриллианты, девальвация акций
Самолет	Строительный сектор	59%	0%	Лидер рынка. Высокие темпы роста, девальвация акций, поддержка котировок за счет программы выкупа
Ozon	ИТ	100%	0%	Высокий темп роста компании, высокий потенциал развития рынка электронной коммерции, развитие брокерского направления
Транснефть	Нефтегазовый сектор	66%	12%	Приток инвесторов благодаря росту ликвидности акций (сплит), высокая дивидендная доходность
Whoosh	ИТ	34%	7%	Высокий темп роста бизнеса, девальвация акций
Среднее		51%	8%	
Индекс Мосбиржи		44%	9%	

Дата**Событие**

1 октября 2023 – 31 декабря 2024	Уплата экспортных пошлин
1П24 (с 9 января по 28 июня 2024)	Продажа валюты ЦБ РФ в объеме 11,8 млрд руб. в день и операции Минфина РФ по бюджетному правилу
25.01.2024	Уплата НДСПИ
31.01.2024	Заседание ФРС США
16.02.2024	Заседание ЦБ РФ
28.02.2024	Уплата НДСПИ
17.03.2024	Выборы президента РФ
20.03.2024	Заседание ФРС США
22.03.2024	Заседание ЦБ РФ
28.03.2024	Уплата НДСПИ
26.04.2024	Заседание ЦБ РФ
27.04.2024	Отмена обязательной репатриации капитала экспортерами
28.04.2024	Уплата НДСПИ
апрель-май 2024	Парламентские выборы в Индии
01.05.2024	Заседание ФРС США
май 2024	Выборы президента в ЮАР
28.05.2024	Уплата НДСПИ
02.06.2024	Выборы президента в Мексике
6-9 июня 2024	Парламентские выборы в ЕС
07.06.2024	Заседание ЦБ РФ
12.06.2024	Заседание ФРС США
28.06.2024	Уплата НДСПИ
26.07.2024	Заседание ЦБ РФ
29.07.2024	Уплата НДСПИ
31.07.2024	Заседание ФРС США
28.08.2024	Уплата НДСПИ
13.09.2024	Заседание ЦБ РФ
18.09.2024	Заседание ФРС США
30.09.2024	Уплата НДСПИ
В конце 2024	Парламентские выборы в Великобритании
25.10.2024	Заседание ЦБ РФ
28.10.2024	Уплата НДСПИ
05.11.2024	Выборы президента США
07.11.2024	Заседание ФРС США
28.11.2024	Уплата НДСПИ
18.12.2024	Заседание ФРС США
20.12.2024	Заседание ЦБ РФ
30.12.2024	Уплата НДСПИ



Ожидаемая дата выплаты	Компания	Ожидаемая доходность
28.01.2024	HeadHunter	3,51%
01.04.2024	Русарго	10,90%
04.04.2024	ФосАгро	1,48%
16.04.2024	Группа Позитив	1,13%
22.04.2024	ММК	2,78%
26.04.2024	Novabeв Group (бывш. Белуга Групп)	4,29%
03.05.2024	НОВАТЭК	4,93%
08.05.2024	Эталон	15,40%
10.05.2024	Банк «Санкт-Петербург» (БСП)	7,30%
11.05.2024	Сбер	15,25%
22.05.2024	Куйбышевазот	4,75%
27.05.2024	ТМК	1,65%
30.05.2024	Интер РАО	6,10%
03.06.2024	Черкизово	2,37%
05.06.2024	ВСМПО-АВИСМА	1,41%
08.06.2024	Акрон	1,35%
09.06.2024	Россети Северо-Запад (МРСК СЗ)	4,41%
10.06.2024	ЕвроТранс	2,93%
14.06.2024	Норникель	3,47%
16.06.2024	Полюс	6,80%
16.06.2024	Московская биржа	6,50%
17.06.2024	ММК	2,82%
17.06.2024	Левенгук	0,70%
19.06.2024	Магнит	9,20%
21.06.2024	Абрау-Дюрсо	2,70%
23.06.2024	Россети Центр и Приволжье (МРСК ЦП)	13,70%
23.06.2024	Россети Центр (МРСК Центра)	12,80%
23.06.2024	Россети Урал (МРСК Урала)	9,80%
27.06.2024	Россети Ленэнерго	12,10%
27.06.2024	Россети Ленэнерго-ао	0,63%
28.06.2024	HENDERSON	5,15%
29.06.2024	МТС	12,20%
04.07.2024	АЛРОСА	3,95%



Ожидаемая дата выплаты	Компания	Ожидаемая доходность
04.07.2024	Мосэнерго	3,92%
07.07.2024	Башнефть-п	15,90%
07.07.2024	ЛСР	12,20%
07.07.2024	Башнефть	12,20%
07.07.2024	Группа «Астра»	2,52%
08.07.2024	Ростелеком	9,45%
10.07.2024	ОГК-2	15,00%
10.07.2024	Совкомфлот	6,90%
10.07.2024	Газпром нефть	2,15%
10.07.2024	Соллерс	1,72%
10.07.2024	ГК «Самолет»	1,01%
10.07.2024	КАМАЗ	0,91%
11.07.2024	Газпром	13,40%
11.07.2024	Казаньоргсинтез	9,65%
11.07.2024	Роснефть	5,80%
11.07.2024	Татнефть-п	4,34%
11.07.2024	Татнефть-ао	4,32%
11.07.2024	Инарктика (РусАква)	3,58%
11.07.2024	НКНХ-п	2,07%
11.07.2024	ФосАгро	1,84%
11.07.2024	НКНХ-ао	1,49%
11.07.2024	Казаньоргсинтез-п	1%
12.07.2024	РусГидро	8,25%
12.07.2024	НМТП	8,10%
12.07.2024	НКХП	0,96%
19.07.2024	АФК «Система»	3,28%
20.07.2024	Сургутнефтегаз-п	24,25%
20.07.2024	Транснефть	14,00%
20.07.2024	Сургутнефтегаз-ао	2,91%
14.08.2024	ТГК-14	3,59%
24.08.2024	Россети Сибирь (МРСК Сибири)	0,50%
05.09.2024	ТМК	7,35%



Ожидаемая дата выплаты	Компания	Ожидаемая доходность
07.09.2024	Мать и дитя	3,01%
22.09.2024	Инарктика (РусАква)	3,58%
27.09.2024	United Medical Group (EMC)	10,50%
27.09.2024	ММК	2,82%
29.09.2024	Novabev Group (бывш. Белуга Групп)	5,85%
01.10.2024	Черкизово	4,51%
07.10.2024	Полюс	3,83%
09.10.2024	Банк «Санкт-Петербург»-ап	0,53%
11.10.2024	Татнефть-п	4,72%
11.10.2024	Татнефть-ао	4,70%
11.10.2024	ФосАгро	1,84%
12.10.2024	ГК «Самолет»	1,01%
18.10.2024	АЛРОСА	5,45%
03.12.2024	Селигдар ао	3,04%
03.12.2024	Группа Позитив	1,74%
04.12.2024	Whoosh	7,00%
09.12.2024	Инарктика (РусАква)	3,58%
10.12.2024	ГК «Самолет»	1,01%
12.12.2024	Куйбышевазот	2,15%
12.12.2024	Куйбышевазот-п	2,06%
14.12.2024	Сафмар	2,64%
15.12.2024	Левенгук	0,70%
17.12.2024	Лукойл	8,70%

ООО ИК “Айгенис”

Российская Федерация, 123112, г. Москва
наб. Пресненская д.12, оф. 9.5 (башня Федерация)

+7(495) 21-21-101

Управляющий инвестиционным портфелем

Язев Владимир

vyazev@aigenis.ru

+7 (925) 047-41-46

Аналитический отдел

Сидоров Александр

asidorov@aigenis.ru

+7 (977) 100-79-00

Трейдинг

Киркевич Александр

akirkevich@aigenis.ru

+7 (993) 230-22-14

Отдел продаж инвестиционных продуктов

Алексей Смирнов

asmirnov@aigenis.ru

+7 (999) 003-08-06

Денис Сорокин

dsorokin@aigenis.ru

+7 (929) 938-39-90

Иван Дрень

idren@aigenis.ru

+7 (926) 660-00-50

Валентин Зуйков

vzuykov@aigenis.ru

+7 (965) 399-52-00

Общество с ограниченной ответственностью «Инвестиционная компания «Айгенис» (далее – Компания) не несет ответственности и не дает каких-либо гарантий в связи с передачей маркетинговых материалов, которые могут представлять для Вас интерес. Материалы, предоставляемые Компанией, предназначены исключительно для использования в образовательных и ознакомительных целях, не являются офертой, не являются предложением заключить сделку, не являются инвестиционной рекомендацией. Предоставляемая Компанией информация подлежит тщательному анализу и оценке перед принятием Вами какого-либо решения на основе переданной Компанией информации. Подтверждая свое желание познакомиться с предоставленной Вам информацией, Вы тем самым выражаете свое полное согласие в том, что Компания не несет ответственности за правильность или ошибочность любых Ваших решений, принятых на основе какой-либо информации, предоставленной Вам Компанией. Ни при каких обстоятельствах Компания не будет нести ответственности ни перед Вами, ни перед другой Стороной за какой-либо ущерб, возникший в результате использования Вами предоставленной информации, за любую упущенную выгоду. Вся ответственность за использование предоставленной информации возлагается на Вас, и Вы целиком и полностью принимаете эту ответственность. При возникновении у Вас каких-либо вопросов, связанных с предоставленной Вам информацией, рекомендуем обратиться к специалистам Компании за разъяснениями. Воспроизведение, копирование и иное использование информации, содержащейся в настоящем Отчете, или ее части допускается только с предварительного письменного согласия Компании.

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг:

брокерская деятельность – № 045-14147-100000 от 02.08.2022

дилерская деятельность – № 045-14147-010000 от 02.08.2022

депозитарная деятельность – № 045-14147-000100 от 02.08.2022

управление ценными бумагами – № 045-14147-001000 от 02.08.2022