

НЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР:

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ, ОКАЗАВШИЕ ВЛИЯНИЕ НА
МИРОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ, ЗА НЕДЕЛЮ,
ЗАВЕРШИВШУЮСЯ [18 ДЕКАБРЯ 2016.](#)

Материал подготовлен специалистами КИТ Финанс (ООО). Полное или частичное копирование материала запрещены.

Недельный обзор от 19/12/2016

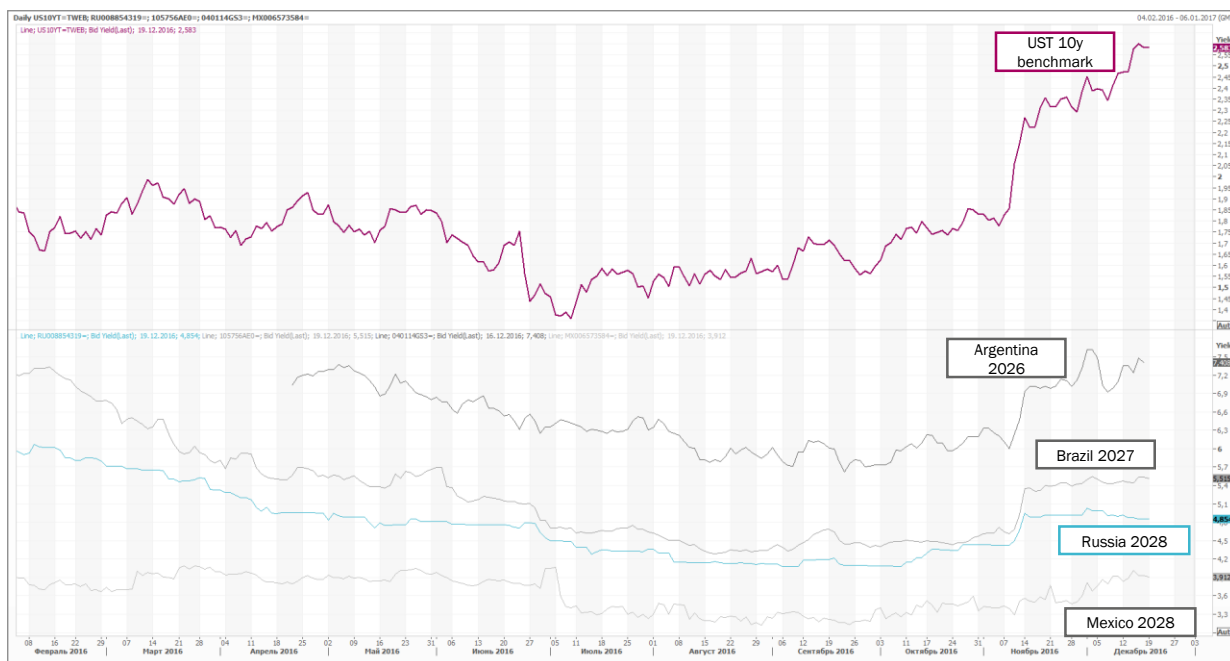
Содержание

- [Мировые рынки](#)
- [Корпоративные новости](#)
- [Рынок нефти](#)
- [Валютный рынок](#)

- **Главное**
 - Мировые рынки акций на текущей неделе могут взять паузу после мощного роста.
 - Ей следует воспользоваться для покупки корректирующихся российских акций: нам нравятся бумаги АЛРОСА и Русгидро.
 - Рекомендуем ПРОДАВАТЬ субординированные рублевые облигации российских банков. Список бумаг и причины см. на [стр. 4](#).
 - В сегодняшнем обзоре представлена информация по следующим эмитентам и ценным бумагам: Русгидро, АЛРОСА, М.Видео, X5 Retail Group, Дикси, Транснефть, Лукойл, ВТБ.

Недельный обзор от 19/12/2016 Мировые рынки

- Мировые фондовые рынки продолжили погоню за историческими рекордами. В очередной раз были обновлены максимумы на фондовых рынках США и России, европейские акции обновили экстремумы за год.
- Ключевое событие недели, конечно, заседание Федрезерва. Американский регулятор повысил процентную ставку на 0,25 п.п., теперь она составляет 0,50-0,75%, т.е. целиком в рамках ожиданий. Рынки беспокоило сколько раз ставка будет повышена в следующем году – и в этом вопросе заявления главы ФРС оказались более жесткими нежели осенью: ставка может быть повышена трижды, столько же в 2018 г., тогда в 2019 г. показатель достигнет цели 3,0%.
- Реакция фондового рынка оказалась довольно сдержанной.отреагировали только доходности в США: например, доходность 10-летнего бенчмарка UST достигла максимума с декабря 2014 г., а спред с германскими 10-летними бондами - максимума с 1990 г. Реакция на развивающихся рынках было куда более сдержанной: для сравнения доходность еврооблигации Russia 2028 снизилась за неделю на 3,7 б.п.



Источник: Reuters

- Распродажи бондов по оценке Bank of America Merrill Lynch делятся уже семь недель подряд. Отток денег из фондов, инвестирующих в облигации, составил на прошлой неделе \$4,4 млрд., тогда как приток в глобальные фонды акций - \$21 млрд., 88% которых – инвестиции в американские акции. Всего с тех пор, как Дональд Трамп победил на президентских выборах приток в фонды акций составил \$63 млрд., против оттока с января по октябрь размером \$151 млрд.
- Теперь посмотрим, сможет ли Федрезерв поддерживать заданный темп. В 2017 г. состоится восемь заседаний, ближайшие – 26-27 января и 15-16 марта. Если до этих пор Федрезерв все оставит как есть, то волатильность на рынках к апрельскому заседанию заметно возрастет, равно как и число словесных спекуляций.

Недельный обзор от 19/12/2016

Мировые рынки

- Другая интрига, связанная с ФРС – устоит ли регулятор перед республиканцами, давно вынашивающими идею повышения прозрачности процесса принятия решений Федеральным Резервом. Речь идет о «правиле Тейлора», предполагающего введение формулы для расчета процентных ставок, привязанной к ВВП, инфляции и занятости. Споры активизировались на прошедшей неделе. **Это риск для Дж. Йеллен и ее команды.** Нынешняя глава ФРС неоднократно выступала с критикой инициативы. Понятно, что потенциально это способно стать «яблоком раздора», которое повлечет за собой смену руководства Федеральным Резервом и возможно изменение стратегии регулирования ставок.
- Инфляция в США – как один из ключевых индикаторов, используемых ФРС при принятии решений - тем временем, ускорилась до максимума за два года – до 1,7%. Это уже близко к целям ФРС. А вот промпроизводство снизилось, причем сильнее прогноза - на 0,4%. Фондовые рынки на эти данные не реагируют, ожидая изменения ситуации после претворения в жизнь предвыборных ожиданий Трампа.
- ЦБ РФ на прошлой неделе создал важный, но проигнорированный рынком прецедент. Согласно разъяснениям ЦБ, банки вправе отказаться от уплаты процентов на субординированные займы, причем не согласовывая это с ЦБ и не дожидаясь «событий триггера», т.е. падения уровня достаточности капитала. Иными словами, банки могут в любой момент времени отказаться от обслуживания долга, в том числе от выплаты купонов по субординированным облигациям, что естественным образом скажется на цене этих ценных бумаг. **На сегодняшний день на Московской бирже торгуется 19 выпусков субординированных рублевых бондов. Рекомендуем не брать на себя такого рода риски и замещать эти бумаги несубординированными займами.**
- **Перечень субординированных облигаций:**

Бумага	Дата погашения	Код ISIN
Банк Держава, 03	12.09.2025	RU000A0JWB59
Восточный Экспресс Банк, 02	09.08.2018	RU000A0JTMJ1
Восточный Экспресс Банк, 03	28.05.2020	RU000A0JV102
Запсибкомбанк, 02	12.12.2019	RU000A0JUP63
КБ Нефтяной альянс, 01	27.04.2022	RU000A0JS6Z2
Московский Кредитный банк, 11	05.06.2018	RU000A0JTF50
Московский Кредитный банк, 12	22.08.2018	RU000A0JTPD7
Промсвязьбанк, 13	01.02.2018	RU000A0JSQP1
Россельхозбанк, 06Т1		RU000A0JWMZ1
Россельхозбанк, 07Т1		RU000A0JWN22
Россельхозбанк, 08Т1		RU000A0JWV63
Россельхозбанк, 24	11.07.2025	RU000A0JVN56
Россельхозбанк, 25	14.07.2025	RU000A0JVN64
Россельхозбанк, 26	15.07.2025	RU000A0JVN98
Россельхозбанк, 27	21.12.2021	RU000A0JW1V6
Россельхозбанк, 28	22.12.2021	RU000A0JW1Z7
Сбербанк России, 01	02.01.2026	RU000A0JVWL2
Транскапиталбанк, 03	06.06.2018	RU000A0JTFC0
Транскапиталбанк, С04	14.02.2022	RU000A0JWQ45

Источник: Cbonds

Недельный обзор от 19/12/2016

Мировые рынки

- **Российский, равно как и мировые рынки акций, на этой неделе могут взять паузу после мощного роста.** В США в понедельник коллегия выборщиков должна официально подтвердить победу Дональда Трампа. В России в четверг состоится традиционная ежегодная пресс-конференция Владимира Путина. Тогда же будет опубликована финальная оценка роста ВВП США в III кв. 2016 г.
- **Рекомендуем покупать корректирующиеся российские акции. По-прежнему интересны бумаги АЛРОСА (цель выше 100 руб.) и Русгидро (выше 1,0 руб.).**
- **Ключевые события недели:**

Время	Событие	Период	Ед. изм.	Регион	Прежнее	Прогноз
Понедельник 19 декабря						
16:00	Розничные продажи г/г	ноябрь	%	RU	-4,40	-4,00
21:30	Глава ФРС Джанет Йеллен выступит с речью о рынке труда					
Вторник 20 декабря						
Заседание Банка Японии (19-20 декабря)						
02:50	Ставка по избыточным резервам Банка Японии	декабрь	%	JP	-0,10	-0,10
Среда 21 декабря						
18:00	Индекс потребительского доверия	декабрь	-	EU	-6,10	-6,00
18:30	Запасы нефти EIA	неделя	млн.	US	-2,6	-
Четверг 22 декабря						
12:00	Ежегодная пресс-конференция В. Путина					
16:30	Первичные обращения за пособиями по безработице	неделя	Тыс.	US	254,00	-
16:30	Ценовой индекс потребительских расходов (третья оценка)	3 кв.	%	US	2,00	-
16:30	ВВП (третья оценка)	3 кв.	%	US	1,40	3,30
16:30	Заказы на товары длительного пользования	ноябрь	%	US	4,80	-3,50
18:00	Ценовой индекс потребительских расходов г/г	ноябрь	%	US	1,40	-
18:00	Ценовой индекс потребительских расходов м/м	ноябрь	%	US	0,20	-
Пятница 23 декабря						
12:30	ВВП г/г	3 кв.	%	GB	2,10	2,30
18:00	Индекс потребительского доверия Университета Мичигана	декабрь	-	US	93,80	98,00
21:00	Количество буровых установок Baker Hughes	неделя	ед.	US	637	-

Источник: Reuters

Недельный обзор от 19/12/2016

Корпоративные новости

- **Гуцериев покупает М.Видео**
- ФАС уже получила ходатайство о сделке, которая будет закрыта после вынесения решения антимонопольщиками. Коррекции в акциях М.Видео целесообразно выкупать под обещанную оферту. Подробнее см. по ссылке: http://brokerkf.ru/doc/ideas/mvideo_FlashNotes_14122016.pdf
- **Прибыль Русгидро выросла на 55,2%**
- Рекомендуем НАКАПЛИВАТЬ акции компании, уровень 1 руб./акция в ближайшее время котировкам должен покориться. Подробнее см. по ссылке: http://brokerkf.ru/doc/ideas/RusGudro_FlashNotes_15122016.pdf
- **X5 Retail Group продолжит агрессивную экспансию в 2017 г.**
- Со слов генерального директора X5 Retail Group, в 2016 г. компания рассчитывает увеличить выручку на 27-28%. В 2017 г. X5 продолжит расти быстрее конкурентов.
- По прогнозам менеджмента компании, ритейл в России в ближайшие 3-4 года будет расти на 5-6% ежегодно, выручка семи крупнейших ритейлеров будет увеличиваться на 12%. X5 при этом закладывает более существенные ожидания роста своих доходов, не раскрывая цифры.
- Идеальная ситуация для акций ритейлеров – когда компания может одновременно наращивать выручку, опережая конкурентов, и поддерживать высокую EBITDA margin. В этом смысле X5 остаются, пожалуй, наиболее интересной акцией в секторе. По марже компания отстает от Магнита и Ленты, однако, динамика показателя позитивная. При этом сеть расширяется быстрее чем у конкурентов. **Коррекции в акциях X5 Retail Group целесообразно выкупать.**
- **Дикси – полная противоположность**
- Выручка Дикси в ноябре увеличилась всего на 5,3%, за 11 месяцев 2016 г. рост доходов оценивается в 16%. Всего продажи компании составили 24,7 млрд. руб. в ноябре и 281,5 млрд. руб. с начала года. Было открыто 127 магазинов, закрыто 47 магазинов.
- **Дикси – полная противоположность X5 Retail Group.** Компания остается аутсайдером по рентабельности в секторе, при этом еще и темпы роста доходов так же замедлились до близких к нулевым уровням. В сегодняшних условиях потенциала роста акций Дикси мы не видим. Ситуация может измениться в 2017 г. если в отчетности будет замечен эффект мероприятий, проводимых новой командой менеджмента.

Недельный обзор от 19/12/2016

Корпоративные новости

- **Совет директоров Транснефти утвердил дивидендную политику**
- Компания будет выплачивать дивиденд из расчета 25% чистой прибыли группы по всем видам акций. При этом «конкретный размер дивидендов будет определять советом директоров в соответствии с директивами правительства». Таким образом, в дивидендной политике оставлена «лазейка» для того, чтобы при необходимости от ее требований отступить. Кроме того, в дивидендной политике не предусмотрено то, каким образом прибыль будет распределяться между обыкновенными и привилегированными акциями.
- Напомним, Минфин заложил в бюджет РФ на 2017 г. дивиденд Транснефти в размере 75,3 млрд. руб. Если представить себе равные выплаты на обыкновенные и привилегированные акции, то на один «преф» придется **2651 руб.**, дивидендная доходность по текущим котировкам – всего **1,3%**.
- **Лукойл прогнозирует падение прибыли на 35-40%**
- Глава компании Вагит Алекперов прогнозирует чистую прибыль Лукойла за 2016 г. на 35-40% ниже прошлогоднего уровня. Напомним, чистая прибыль Лукойла по МСФО за 2015 г. составила 291,1 млрд. руб., т.е. за 2016 г. компания может заработать 174,7-189,2 млрд. руб. Чистая прибыль за 9 месяцев 2016 г. составила 160,2 млрд. руб., что в 2,2 раза меньше чем год назад. В финансовом результате суммарно учтено 144,8 млрд. руб. переоценки курсовых разниц.
- Цену нефти в 2017 г. глава Лукойла прогнозирует в \$40-50 за барр., в 2018 г. - \$60 за барр. В ближайшие два года компания планирует добывать в России 84-85 млн. т. нефти, всего – 120 млн. т. углеводородов.
- **Мы считаем, что акции Лукойла достигли своих справедливых уровней. В ближайшие месяцы бумаги компании будут торговаться хуже рынка, по сему по текущим ценам их покупать нецелесообразно.**
- **Костин против приватизации ВТБ в 2017 г.**
- Глава ВТБ Андрей Костин высказался против продажи 10,9% акций госбанка в следующем году. «Если реально смотреть на вещи, очень сложно, я бы сказал - практически невозможно сегодня иметь хорошую сделку для банковского учреждения по приватизации. Потому что банк - это не нефтяная компания, здесь нет "стратега", здесь сделки, как и раньше, должны быть на открытом рынке, а инвесторы сегодня в условиях санкций на это не пойдут, потому что они напуганы, они опасаются этого. Я, честно говоря, не сторонник ускоренной приватизации до тех пор, пока не будут сняты санкции, особенно если мы говорим именно о частичной продаже, а не какой-то стратегической задаче продать все 100% и выйти из капитала» (источник: Reuters).
- При этом к 2019 г. по словам Костина прибыль ВТБ достигнет 200 млрд. руб., возврат на капитал – 14%.
- **Приватизация в совокупности с существенным ростом прибыльности – сильный драйвер роста капитализации ВТБ. Будем следить за развитием ситуации и НАКАПЛИВАТЬ позиции в капитале банка вблизи 0,7 руб. за акцию в долгосрочные портфели. ВТБ может оказаться лучшей идеей в банковском секторе в 2017-2018-х гг. если будут оправдываться прогнозы менеджмента. Существенно ниже текущих цен акции ВТБ при этом стоять вряд ли будут, так что основной риск – недополучение прибыли по другим бумагам, которые могут подорожать за обозначенный период.**

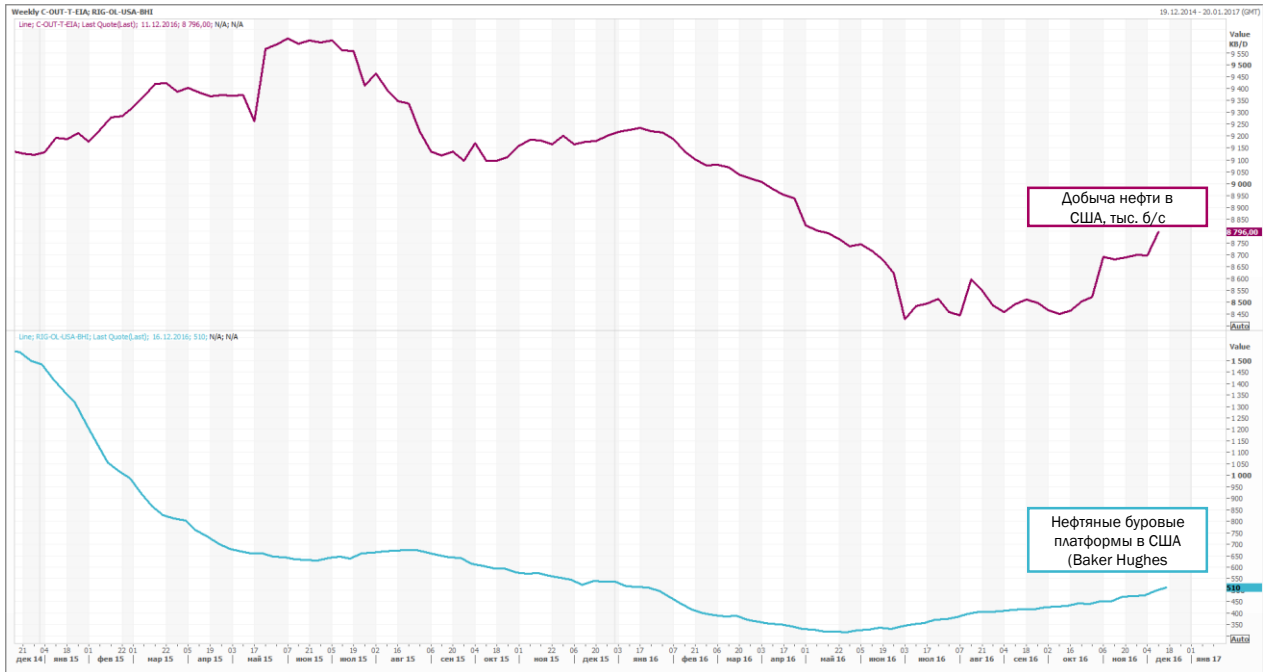
Недельный обзор от 19/12/2016

Рынок нефти

- Неделя для рынка нефти началась позитивно: котировки достигли двухлетнего максимума, по Brent это уровень \$57,9 за барр., по WTI - \$54,5. Однако удержаться на достигнутой высоте ценам не удалось: в моменте они просели ниже \$54 (по Brent), а завершились недельные торги в районе \$55.
- Рост в прошлый понедельник – реакция на договоренности, достигнутые странами, не входящими в ОПЕК. Одиннадцать стран (Азербайджан, Бахрейн, Бруней, Экваториальная Гвинея, Казахстан, Мексика, Оман, Россия, Судан, Южный Судан, Малайзия) сократят добычу на 558 тыс. б/с (а не на 600 тыс. как предполагалось ранее). 300 тыс. б/с возьмет на себя Россия с октябрьского уровня (11,25 млн. б/с), т.е. добыча в РФ сократится на 2,7% к маю 2017 г. Мексика сократит добычу на 100 тыс. б/с (-4,6%), Оман – на 40 тыс. б/с, Азербайджан на 35 тыс. б/с, Казахстан – на 20 тыс. б/с с учетом добычи на Кашагане, которая прогнозируется на уровне 140 тыс. б/с.
- Венские соглашения «на бумаге» начали претворяться в жизнь:
 - Минэнерго РФ сообщило о достижении договоренностей с 12 российскими нефтедобывающими компаниями о контроле за сокращением добычи. Сокращение будет пропорционально добываемой нефти. Контроля не будет – все на добровольной основе.
 - Экспорт нефти Ирана в декабре сократится до пятимесячного минимума – в месячном выражении это около 8%. Сокращение будет достигнуто за счет азиатских стран, поставки в которые снизятся на 17%. При этом экспорт в Европу будет увеличен на 10%. Министр нефти Ирана спрогнозировал стабилизацию нефтяных цен в следующем году на уровне \$50-55 за барр.
 - Саудовская Аравия начала уведомлять покупателей нефти о сокращении поставок с января 2017 г. Контракты Saudi Aramco предполагают 5-10%-ный коридор объемов поставок нефти, этим в компании и планируют воспользоваться для обеспечения выполнения венских соглашений.
- **Если соглашение соблюдаться не будет – рынок вернется к перенасыщению в 2017 г. Это ясно из расчетов и подтверждено ОПЕК.** Поэтому первый риск-фактор, который может сдерживать среднесрочное повышение нефтяных котировок – неисполнение отдельными государствами взятых на себя обязательств. В I кв. 2017 г. рынок будет особенно внимательно следить за статистикой по добыче ключевых игроков рынка.
- Второй риск-фактор – добыча в не участвующих в нефтяном пакте США. Добыча в США с октября выросла на 4,0%, только за прошедшую неделю добыто на 99 тыс. б/с больше чем неделей ранее. Это, конечно, эффект роста активности нового бурения: за неделю в США открыто еще 12 новых нефтяных буровых, их число достигло 510. Фактическая добыча растет с определенным временным лагом к новому бурению.

Недельный обзор от 19/12/2016

Рынок нефти



Источник: Reuters

- Отметим, что на прошлой неделе генсек ОПЕК Мохаммед Баркиндо начал недельную поездку в США, в рамках которой планирует активизировать диалог между США и картелем.
- Будем дальше следить за развитием ситуации. Предпосылок для снижения нефтяных цен мы сейчас не видим, но и градус оптимизма понизился. Вероятно, на текущей неделе цены Brent будут мало изменяться вокруг \$55 за барр.

Недельный обзор от 19/12/2016

Валютный рынок

- ЦБ РФ, равно как и Банк Англии, оставили денежно-кредитную политику без изменений. Г-жа Набиуллина в ходе пресс-конференции по итогам заседания ЦБ в целом ничего нового не сказала. Ее выступление можно свести к следующему: ключевая ставка снижаться будет, но когда – неизвестно (возможно в I кв.), какими темпами - неясно. **Пожалуй, самая значимая фраза главы ЦБ – впервые на столь высоком уровне подтверждена возможность выхода ЦБ на рынок с интервенциями для пополнения ЗВР при высоких ценах на нефть. Напомним, что в 2017-2019-х гг. ЦБР прогнозирует нефть \$40 за барр., так что с очень высокой степенью вероятности цены для ЦБ будут высокими.**
- Тем не менее, за прошедшую неделю рубль к доллару укрепился на 0,7%, к евро – на 1,8%. Европейская валюта торгуется ниже 65 руб. **Ожидаем консолидации котировок российской валюты на достигнутых уровнях.**
- Евро в паре с долларом США все же пробило поддержку на уровне 1,05. Таким образом, обновлен минимум с декабря 2002 г. – **1,036**. В начале недели европейская валюта предпринимает попытки коррекции, однако, ситуация теперь выглядит менее оптимистично для покупателей европейской валюты.

Контакты

8 800 700 00 55

8 (812) 611 00 00

8 (495) 981 06 06

Санкт-Петербург, ул. Марата, 69-71

Бизнес-центр «Ренессанс Плаза»

Москва, Последний пер., 11, стр.1

Бизнес-центр «ЯН-РОН»

retail-saleskf@brokerkf.ru

www.brokerkf.ru

КИТ Финанс (АО).

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг ФСФР России выданы на осуществление:

- дилерской деятельности № 078-06539-010000 от 14.10.2003,
- брокерской деятельности № 078-06525-100000 от 14.10.2003,
- деятельности по управлению ценными бумагами № 178-13670-001000 от 26.04.2012,
- депозитарной деятельности № 178-06467-000100 от 03.10.2003.

Без ограничения срока действия.

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях.

Ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений.

Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и КИТ Финанс (АО) не дает никаких гарантий корректности, содержащейся в настоящем обзоре информации. КИТ Финанс (АО) не обязан обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако КИТ Финанс (АО) имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или проводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения КИТ Финанс (АО). КИТ Финанс (АО) не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки, причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.

Компания не несет ответственности за результаты инвестиционных решений, принятых Клиентом на основе настоящего обзора, аналитических материалов, рекомендаций, программного обеспечения, каких-либо файлов и/или иной информации, полученной Клиентом от Компании. Решение о совершении соответствующей сделки принимает только Клиент. Размер инвестированного капитала Клиента может увеличиваться или уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем.