

# СОДЕРЖАНИЕ

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



## Инверсия доходности госбондов раньше всегда приводила к рецессии в американской экономике и распродажам акций.

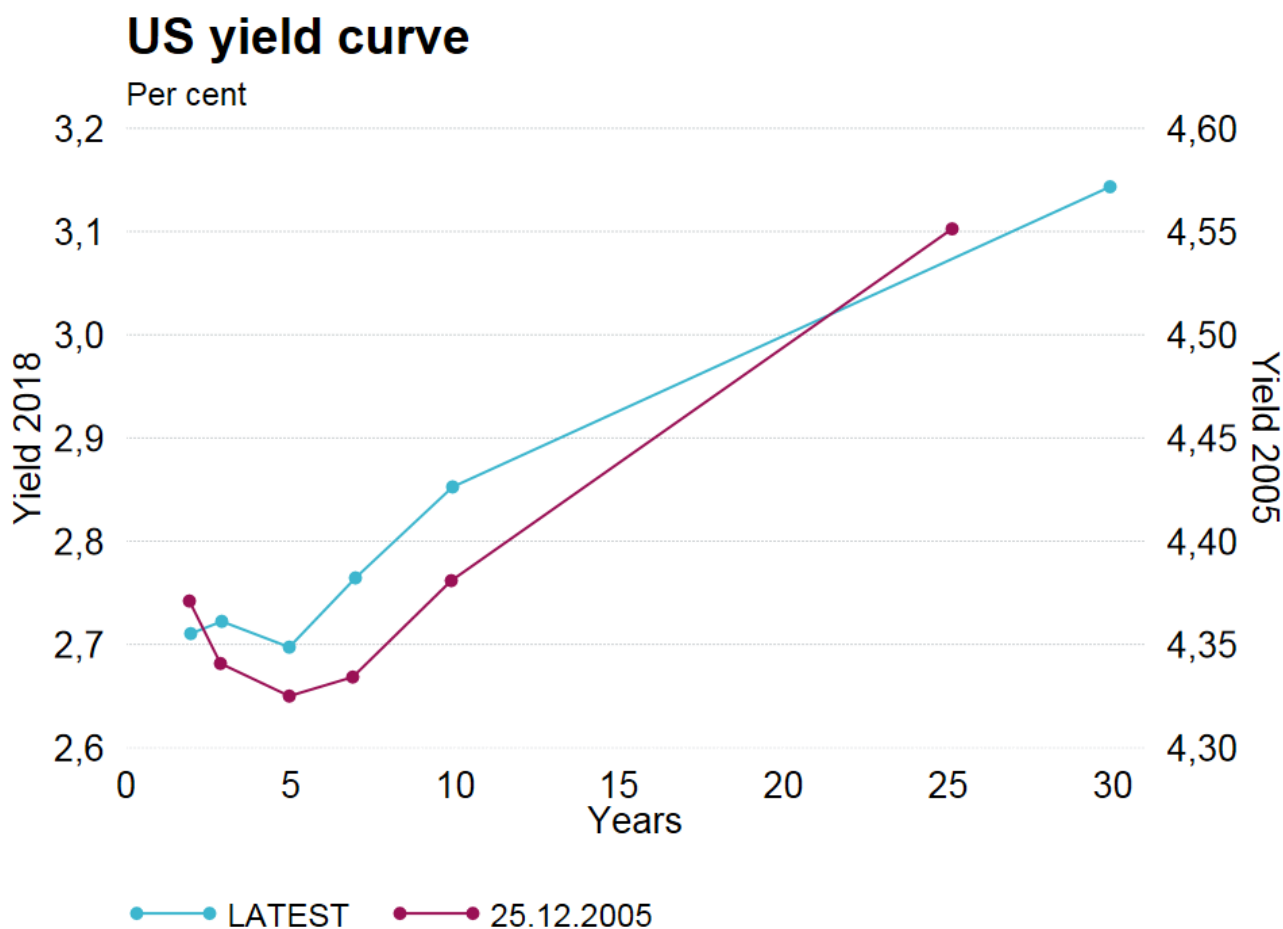
- Однако последний раз между появлением инверсии и падением рынка прошло 2,5 года – в 2005-2007-х гг. **Поэтому панически распродавать американский рынок не нужно, лучше занять выжидательную позицию, как минимум, до середины января.**
- ОПЕК+ договорились снизить нефтедобычу на 1,2 млн б/с. Страны – участники соглашения будут стремиться балансировать рынок, удерживая цену в районе \$55-65 за барр. Существенного роста котировок мы не ждем.
- В пятницу заседание ЦБ РФ. Ожидаем сохранение ставки и сохранение жесткой риторики Эльвиры Набиуллиной. Инфляция ускоряется, ставка может быть повышена еще раз в 2019 г.
- На российском рынке акций рекомендуем обратить внимание на бумаги Магнита. Приближается конец года, вместе с которым ускоряются темпы обратного выкупа акций с рынка.

В сегодняшнем обзоре представлена информация по следующим эмитентам и ценным бумагам: Магнит, Лента, МТС, Сбербанк, Россети, Газпром.

**Центральные события прошедшей недели – инверсия кривой американских гособлигаций и достижение договоренности по нефтедобыче в Вене. В итоге американский рынок обвалился, российский вырос.**

- Индекс Мосбиржи завершил неделю ростом на 1,6% во многом благодаря нефтяникам: Лукойл +7,6% - акции достигли нашей цели и обновили исторический максимум, Татнефть +8,9%, Газпром нефть +5,2%, Роснефть +3,8%. Помимо нефтяников порадовал и Магнит, по всей видимости ускоривший темпы скупки акций в рамках buyback перед закрытием года.
- Снизилась акция Ленты (-7,3%) после публикации сообщений об уходе Яна Дюннинга. Ян Дюннинг – человек, с именем которого связаны все последние успехи Ленты – и региональная экспансия, и IPO. Впрочем, новая стратегия Ленты уже не подразумевает быстрый рост сети. В этом смысле, вероятнее всего, смена в менеджменте может не стать серьезной проблемой. Кроме того, напомним, что действует программа buyback акций Ленты – сейчас удачный момент для увеличения объемов выкупа.
- 9,3% составили потери капитализации Аэрофлота. Вектор движения акций авиаперевозчика снова противонаправлен вектору движения нефтяных котировок. Чем дороже нефть, тем больше Аэрофлот тратит на топливо, соответственно, меньше его маржа.
- На новой неделе спекулятивно интересны для покупки акции Магнита: драйверов два – во-первых, к концу календарного года ускоряется buyback (он действует до 28.12), во-вторых, 21 декабря дивидендная отсечка.

- Американский индекс S&P 500 на прошлой неделе снизился на 4,6%. Рынок обеспокоен ростом доходности коротких облигаций: доходность к погашению трехлетних UST превысила доходность пятилетних бумаг.
- На соответствующем участке кривой образовалась инверсия:



Источник: Thomson Reuters

- *Инверсия кривой доходности казначейских облигаций прежде всегда приводила к рецессии в экономике США или распродажам фондовых активов. Однако не сразу: последний раз признаки инверсии, кстати схожие с нынешними, образовались на графике кривой в декабре 2005 г., а S&P 500 начал падать лишь в сентябре 2007 г.*
- Долговой рынок действительно просигнализировал нам о приближении замедления экономики. Панически распродавать все американские акции в связи с этим не нужно, но и с новыми покупками следует повременить.

- В новых условиях особенно важно:

А) Как отреагирует ФРС 19 декабря (Федрезерв не может не отреагировать, хотя бы через комментарии Дж. Пауэлла). Кстати в пятницу были опубликованы данные с рынка труда США: темп роста занятости оказался хуже консенсуса – число новых рабочих мест +155 тыс., тогда как ожидалось +200 тыс. В таких условиях пересмотр и смягчение прогноза ФРС кажется весьма вероятным.

Б) финансовые отчеты корпораций за Q4 2018: вторая половина января будет «горячей».

- Из других американских новостей отметим то, что Трамп снова увеличит оборонный бюджет США. В 2019 г. бюджет достигнет \$750 млрд, что на \$34 млрд больше чем в 2018 г. Будем следить за акциями американских компаний - исполнителей госзаказа, прежде всего Raytheon. При условии нормализации настроений на американском рынке акций, котировки RTN способны вернуться в район \$190 за акцию (+15%).

Василий Копосов



## Корпоративные события российского рынка акций

| Компания               | Корпоративное событие                           |
|------------------------|---|
| Понедельник 10 декабря |   |
| АЛРОСА                 | Объёмы продаж алмазов за ноябрь 2018 г.         |
| Черкизово              | Операционные результаты за ноябрь 2018 г.       |
| Вторник 11 декабря     |   |
| РусГидро               | Финансовые результаты за 9 мес. 2018 г. по МСФО |
| Среда 12 декабря       |   |
| Мосэнерго              | Финансовые результаты за 9 мес. 2018 г. по МСФО |
| Четверг 13 декабря     |   |
| Юнипро                 | Финансовые результаты за 9 мес. 2018 г. по МСФО |

## Макроэкономические события

| Время                  | Событие                          | Период  | Ед. изм.  | Регион | Прежнее | Прогноз |
|------------------------|----------------------------------|---------|-----------|--------|---------|---------|
| Среда 12 декабря       |                                  |         |           |        |         |         |
| 16:00                  | ВВП, г/г                         | ноябрь  | %         | RU     | 1,9     | -       |
| 16:30                  | Индекс потребительских цен, г/г  | ноябрь  | %         | US     | 2,5     | 2,4     |
| 18:30                  | Запасы сырой нефти по данным EIA | неделя  | млн. бар. | US     | -7,3    | -       |
| Четверг 13 декабря     |                                  |         |           |        |         |         |
| <b>Заседание ЕЦБ</b>   |                                  |         |           |        |         |         |
| 15:45                  | Решение по процентной ставке     | декабрь | %         | EU     | 0,0     | 0,0     |
| Пятница 14 декабря     |                                  |         |           |        |         |         |
| <b>Заседание ЦБ РФ</b> |                                  |         |           |        |         |         |
| 13:30                  | Решение по процентной ставке     | декабрь | %         | RU     | 7,5     | 7,5     |

## МТС: узбекское дело повлияет на дивиденды

---

- Владимир Евтушенков прокомментировал сокращение дивидендов МТС, если компании действительно придется выплатить штраф по узбекскому делу. «Ну а куда деваться? Если придется, то будем думать», - сказал глава АФК Система.
- Напомним, МТС по итогам III кв. 2018 г. МТС получила убыток в размере 37 млрд руб. за счёт резервирования 56 млрд руб. в связи с антикоррупционным расследованием ее деятельности в Узбекистане.
- *Невыплата дивиденда – негатив и для акций МТС, и для АФК Система. В то же время однозначно говорить об этом пока рано. Если в ближайшие месяцы физически штрафа не будет, то МТС скорее всего заплатит дивиденд в соответствии с дивполитикой. А значит, будет возможность приобрести акции телекоммуникационной компании по хорошей цене.*

## Сбербанк: финансовые результаты за 11 мес. 2018 г. по РСБУ

---

- По итогам 11 мес. 2018 г. Сбербанк увеличил чистую прибыль на 21,6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 758,8 млрд руб. Чистый процентный доход банка вырос на 3,9%, комиссионный – на 19,8%.
- *Мы сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции Сбербанка и целевые ориентиры – 230 руб. за обыкновенную акцию и 200 руб. за привилегированную.*

## Россети: новая дивидендная политика

---

- На прошлой неделе стало известно, что холдинг Россети планирует в I кв. 2019 г. подготовить новую дивидендную политику. Детали дивидендной политики пока не раскрываются, но, как предполагается, она должна стать более прозрачной и понятной. Ранее холдинг направлял на дивиденды не меньше 50% чистой прибыли, но из дивидендной базы исключались неденежные доходы и расходы, инвестиции, финансовая поддержка дочерних компаний. По итогам 2018 г. Россети планировали заплатить примерно 5 млрд руб. с учетом уже выплаченных 2,5 млрд руб. за I кв. 2018 г.
- *Новая дивидендная политика и стратегия развития планируются в связи с процедурой по подготовке к допэмиссии, цель которой — снижение доли участия государства в компании с 88,04% до 75% плюс одной акции. Допэмиссия пройдет по ценам не ниже номинала – а это 1 руб. Мы подтверждаем рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции Россетей.*

## Газпром: двузначные дивиденды, не означают двузначную доходность

---

- Газпром превысил [наши ожидания](#) по дивидендам на несколько десятков копеек. Согласно источнику «Интерфакс» газовый гигант пока закладывает в бюджет за 2018 г. дивиденды в размере 10,4 руб. на акцию. Текущая дивидендная доходность составляет 6,3%.
- *В связи с незначительным ростом дивидендных выплат, мы сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции Газпрома с целевым ориентиром 165 руб.*

Баженов Дмитрий



**Страны ОПЕК+ снизят нефтедобычу на 1,2 млн б/с относительно октября 2018 г. Участники сделки договорились с большим трудом. Иран, Венесуэла и Ливия в итоге сумели выбить для себя исключение. Россия сократит добычу на 0,228 млн б/с.**

- Решения ОПЕК совпали с публикацией данных EIA по спросу/предложению на рынке в ноябре. Спрос вырос до 100,8 млн б/с, предложение снизилось до 101,5 млн б/с. Таким образом, 100%-ное исполнение требований нефтяной сделки вернет на рынок дефицит.
- **Вопросов несколько:**
  - Будет ли сделка жестко исполняться? Сигналы, подаваемые подписантами сделки, пока указывают на то, что \$55-65 за барр. Brent всех устраивает, тогда как рост нефтедобычи в США всем не нравится.
  - Смогут ли Иран, Ливия и Венесуэла дисбалансировать рынок? На троих эти страны добывают 5,28 млн б/с – на 21% меньше, чем год назад. В Ливии добыча растет весь год, добыча Ирана зависит от дальнейшего развития событий с американскими санкциями и путями для их обхода, а добыча Венесуэлы от того, удастся ли Мадуро уговорить Россию или Китай инвестировать в страну.
- Переговоры по нефтяной сделке продолжались фактически два дня. Они указали на наличие существенных противоречий между странами ОПЕК+. Нарушения договоренностей с чьей-либо стороны будут трактоваться другими участниками как возможность тоже нарастить добычу.
- *Мы считаем, что рынок осторожно будет относиться к прайсингу заключенных договоренностей. Котировки Brent в ближайшие недели найдут равновесное значение, скорее всего, оно будет в районе \$60-65 за баррель. Если в январе мы увидим серьезное сокращение добычи в рамках достигнутых договоренностей, это может спровоцировать новый виток роста цены выше \$70 за барр.*

Василий Копосов

Доллар дешевеет к корзине мировых валют, и, вероятно, останется под давлением в ближайшие 10 торговых сессий. Опасения замедления темпов повышения ставки спровоцируют переоценку перспектив доллара в среднесрочной перспективе.

---

- Ситуация на этой неделе складывается в пользу рубля. Во-первых, дешевеет индекс доллара – на прошлой неделе индикатор потерял 0,5%. До 19 декабря рынок будет ждать смягчения прогноза ФРС, доллар будет под давлением все это время.
- Во-вторых, рубль продолжит укрепление при движении Brent к \$65 за барр. USDRUB может снизиться до 65,5, но более значительное укрепление рубля маловероятно.
- 14 декабря заседание ЦБ РФ. Мы ожидаем сохранения процентной ставки и сохранения умеренно-жесткой риторики, готовящей к возможному повышению ставки в начале 2019 г., если инфляция будет существенно отклоняться от таргета. К этому есть предпосылки – в конце 2019 г. она растет быстрее заложенных в прогноз Минэкономразвития темпов. Максим Орешкин в пятницу повысил прогноз инфляции на конец года до 3,9-4,0% против официальных цифр МЭР в 3,4%.
- Кроме ЦБ РФ на этой неделе заседает ЕЦБ – 13 декабря. Ставка останется неизменной, посмотрим, как Драги прокомментирует меняющуюся ситуацию на долларовом долговом рынке, а также проблемы европейских банков и риски, ими провоцируемые.

Василий Копосов

# 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»



[sales@brokerkf.ru](mailto:sales@brokerkf.ru)



[www.brokerkf.ru](http://www.brokerkf.ru)

КИТ Финанс (АО).

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг выданы на осуществление:

- дилерской деятельности № 040-06539-010000 от 14.10.2003 (выдана ФКЦБ России),
- брокерской деятельности № 040-06525-100000 от 14.10.2003 (выдана ФКЦБ России),
- деятельности по управлению ценными бумагами № 040-13670-001000 от 26.04.2012 (выдана ФСФР России),
- депозитарной деятельности № 040-06467-000100 от 03.10.2003 (выдана ФКЦБ России).

Без ограничения срока действия.

Материал подготовлен специалистами КИТ Финанс (АО).

При частичном или полном использовании материала, содержащегося в настоящем обзоре, ссылка на источник обязательна.

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.

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.

КИТ Финанс (АО) 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 КИТ Финанс (АО). 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.