

НЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР:

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ, ОКАЗАВШИЕ ВЛИЯНИЕ НА
МИРОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ, ЗА НЕДЕЛЮ,
ЗАВЕРШИВШУЮСЯ [16 СЕНТЯБРЯ 2018](#)

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.

Недельный обзор от 17/09/2018

Содержание

- [Мировые рынки](#)
- [Корпоративные новости](#)
- [Рынок нефти](#)
- [Валютный рынок](#)
- [Рейтинги и оценки российских акций](#)

Главное

- ЦБ РФ неожиданно для всего рынка поднял ставку. Реакция сдержанная.
- Ставки денежного рынка на этой неделе будут расти вслед за ключевой ставкой ЦБ. Это хороший момент для покупки флоатеров ОФЗ, с купоном, привязанным к RUONIA (серии 29...). Также мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ облигации с купоном, привязанным к инфляции – РЖД 32 и ФСК ЕЭС 22. Ожидаем, что эти бумаги продемонстрируют опережающий рост в следующие 6-9 месяцев.
- Настроения на рынке в целом неплохие, может продолжиться рост акций банков. Лучше всего будут смотреться наиболее ликвидные бумаги Сбербанка, которые, в случае сохранения нормального внешнего фона могут приблизиться к уровню 200 руб. за акцию.
- Рекомендуем ПРОДАТЬ акции Северстали перед фактической дивидендной отсечкой 21 сентября.
- В сегодняшнем обзоре представлена информация по следующим эмитентам и ценным бумагам: **Сбербанк, Северсталь, Роснефть, РЖД, Полюс, Кокс, RUSAL.**
- **Актуальные торговые рекомендации:**

Ценная бумага	Текущая цена	Целевая цена	Рекомендация
Северсталь	1087	1000	Продажа в преддверии дивидендной отсечки
Сбербанк АО	188,7	200,0	Есть потенциал для движения в сторону 200 руб.

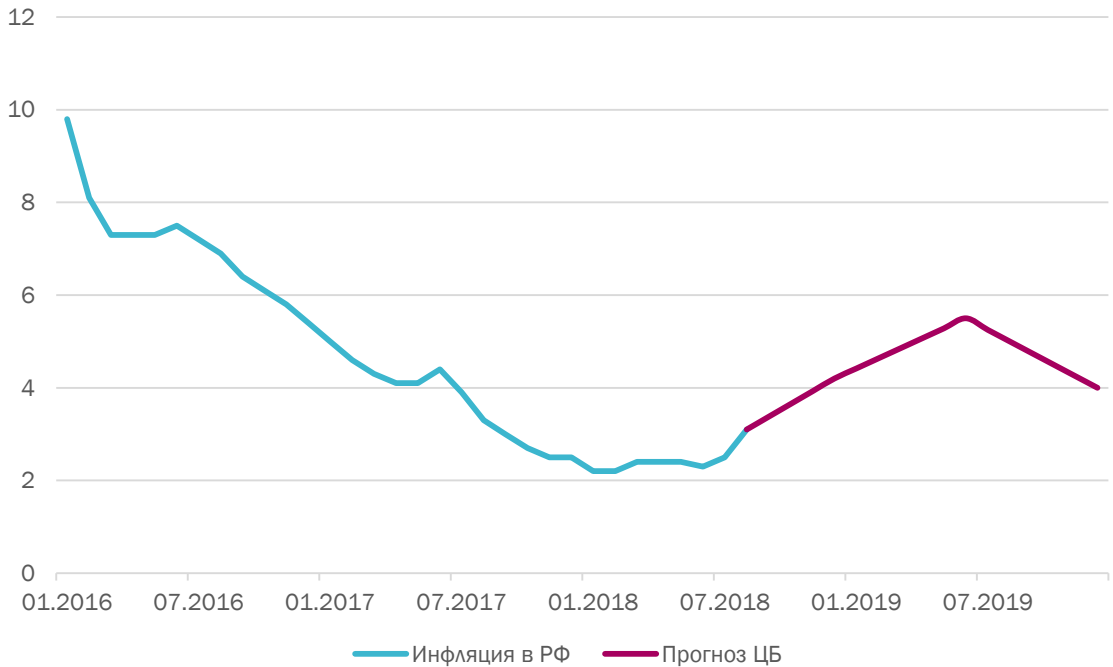
Недельный обзор от 17/09/2018

Мировые рынки

- Российский фондовый рынок на прошлой неделе вырос на 1,7% по индексу Московской биржи и на 4,2% по индексу РТС.
- Лучшие рынка чувствовали себя акции – недавние аутсайдеры, то есть компании, максимально подверженные санкционным рискам: RUSAL plc **+14,7%**, Сбербанк **+7,9%**, Система **+5,3%**.
- **Важнейшее событие предыдущей недели – неожиданное повышение процентной ставки ЦБ:** Эльвира Набиуллина доказала свою независимость, повысив ставку вопреки ожиданиям рынка, заявлениям Медведева и Белоусова, да и по сути собственным заявлениям, сделанным неделю назад. Ключевые заявления ЦБ и Набиуллиной:
 - Ключевая ставка повышается с 7,25% до 7,50% годовых.
 - Закупки валюты в рамках бюджетного правила приостанавливаются до конца года. Затем, возможно, будут производиться отложенные покупки валюты. *«Когда мы оценим, что волатильность на финансовых рынках снизилась, не важно, при каком курсе рубля это будет происходить, здесь для нас совершенно не важен уровень курса, мы вернемся к регулярным покупкам».*
 - Изменение внешних условий, произошедшее с предыдущего заседания совета директоров (27 июля), существенно усилило проинфляционные риски. *«Возвращение годовой инфляции к 4 процентам происходит быстрее, чем ожидалось ранее. Годовые темпы прироста потребительских цен повысились до 3,1 процента в августе, что несколько выше верхней границы прогноза Банка России».*
 - Новый прогноз инфляции на 2018 г. 3,8-4,2%, на 2019 г. 5,0-5,5%.
 - Годовая инфляция достигнет максимума в I кв. 2019 г. Будет замедляться во второй половине 2019 г.
 - Ослабление рубля на 10 п.п. дает 1 п.п. к инфляции на горизонте 3-6 месяцев.
 - *«Банк России будет оценивать целесообразность дальнейшего повышения ключевой ставки, принимая во внимание динамику инфляции и экономики относительно прогноза, а также учитывая риски со стороны внешних условий и реакции на них финансовых рынков».*
 - Темп прироста ВВП в 2019 году прогнозируется в границах 1,2–1,7%. Прогноз темпов прироста ВВП в 2020 году повышен до 1,8–2,3%.
 - Банк России инфраструктурно готов к выходу на рынок с выкупом облигаций федерального займа (ОФЗ), но вероятности этого на ближайшее время не видит. *(цитаты Reuters, заявление ЦБ).*

Недельный обзор от 17/09/2018 Мировые рынки

Инфляция в РФ



- Рынок явно не ждал повышения ставки. Цены на акции практически не изменились, доходности ОФЗ подросли символически и только в конце торговой сессии. В целом можно говорить о том, что ОФЗ и так торговались под повышенную доходность относительно актуального до повышения уровня ставки.
- Ставки денежного рынка на этой неделе будут расти вслед за ключевой ставкой ЦБ. Это хороший момент для покупки флоатеров ОФЗ, с купоном, привязанным к RUONIA (серии 29...). Также мы подтверждаем рекомендацию **ПОКУПАТЬ** облигации с купоном, привязанным к инфляции – РЖД 32 и ФСК ЕЭС 22. Ожидаем, что эти бумаги продемонстрируют опережающий рост в следующие 6-9 месяцев.

Ставка ЦБ РФ vs RUONIA



Недельный обзор от 17/09/2018

Мировые рынки

- Внешний фон вокруг российского рынка акций – умеренно негативный. Американские конгрессмены выступили с неожиданно жесткой риторикой в отношении РФ. Основной посыл – Россия не раскрыла информацию о химическом оружии, и в ноябре будет введен второй, более жесткий пакет санкций за инцидент в Солсберри. Британское правительство вместе с тем открыто обвиняет российское в инциденте. **Рынок пока игнорирует эти заявления, однако, судя по всему, их тональность будет ужесточаться по мере приближения ноября.**
- Дональд Трамп подписал указ, позволяющий ему вводить санкции против субъектов, вмешивающихся в американские выборы, на основании рекомендаций Госдепартамента и Минфина. **Это тоже подготовка к ноябрю, когда пройдут выборы в Конгресс, во вмешательстве в которые заранее обвиняют Россию.** Напомним, именно в рамках санкций за вмешательство в выборы предполагается возможность введения ограничений в отношении госдолга РФ и банков.
- Российские банки, тем не менее, торговались на прошлой неделе лучше рынка во многом за счет регуляторных послаблений, о которых похоже удалось договориться с ЦБ. ЦБ готов оказать банкам временную поддержку в случае введения санкций. Хотя целиком удовлетворить требования менеджмента госбанков, которые, в частности активно высказывал глава ВТБ Костин, ЦБ пока отказывается.
- **Настроения на рынке в целом неплохие, может продолжиться рост акций банков. Лучше всего будут смотреться наиболее ликвидные бумаги Сбербанка, которые, в случае сохранения нормального внешнего фона могут приблизиться к уровню 200 руб. за акцию.**
- 20 сентября – фактическая дата закрытия реестра Северстали для получения промежуточных дивидендов. **Мы рекомендуем ПРОДАТЬ акции компании до отсечки, рынок скорее всего предоставит возможность войти в капитал компании по значительно более привлекательным ценам позже.**
- Рынки акций развитых стран на прошлой неделе выросли: S&P 500 вновь выше 2900 пунктов - **+1,2%** за неделю, NASDAQ **+1,4%**, DAX **+0,8%**, Stoxx 600 **+1,0%**. Переговоры по торговым пошлинам в отношении китайских товаров продолжаются, решения официально не приняты. Скорее всего, именно этот фактор и позволяет рынкам неплохо себя чувствовать.

Недельный обзор от 17/09/2018

Мировые рынки

Важные события:

Время	Событие	Период	Ед. изм.	Регион	Прежнее	Прогноз
Понедельник 17 сентября						
12:00	ИПЦ	август	%	EU	2	2
Среда 19 сентября						
	Заседание Банка Японии		%	JP	-0,1	-0,1
11:30	ИПЦ	август	%	GB	2,5	2,4
18:30	Запасы сырой нефти по данным EIA	неделя	млн. бар.	US	-5,296	-
Четверг 20 сентября						
15:30	Количество первичных обращений за пособием по безработице	неделя	тыс.	US	204	210
17:00	Продажи домов на вторичном рынке	август	млн.	US	5,34	5,36
17:00	Индекс потребительского доверия	сентябрь	пункты	EU	-1,9	-2
Пятница 21 сентября						
2:30	ИПЦ	август	%	JP	0,8	0,9

Недельный обзор от 17/09/2018

Корпоративные новости

- **Роснефть: buyback пока не запущен**
- Глава Роснефти Игорь Сечин на прошлой неделе заявил: «Это (обратный выкуп акций - ИФ) будет зависеть от колебаний курса акций. Пока таких прогнозов я не вижу, чтобы были такие колебания, которые позволяли бы начать».
- Таким образом, наши ожидания подтверждаются – Роснефть не будет выкупать акции «по рынку», а будет дожидаться существенных коррекций котировок, которые и будут выкупаться. Это значит, что *коррекции акций Роснефти следует спекулятивно выкупать, тогда как для долгосрочных инвестиций в секторе привлекательнее бумаги Лукойла, Газпром нефти и префы Сургутнефтегаза.*
- **Кокс, РЖД и Полюс объявили о частичном выкупе евробондов**
- Кокс выкупит евробонды с погашением в 2022 г. на \$100 млн. Цена выкупа 96,5% от номинала, в случае ранней подачи до 24 сентября – 99,5% от номинала. Срок действия оферты истекает 9 октября.
- РЖД выкупает евробонды трех выпусков. Бумаги с погашением в 2020 г. выкупаются за 99%, с погашением в 2022 г. – за 102,4%, с погашением в 2024 г. – за 97,2%. Заявки принимаются до 21 сентября. Общая сумма выкупа - \$700 млн.
- Полюс выкупает бумаги с погашением в 2020 г. за 99%, с погашением в 2022 г. за 93,9%, с погашением в 2023 г. за 93,8%, с погашением в 2024 г. за 90%. Итоговая цена будет определена по итогам модифицированного голландского аукциона. Заявки принимаются до 21 сентября. Общая сумма выкупа - \$300 млн.
- **OFAC смягчила позицию в отношении UC RUSAL**
- Управление по контролю над иностранными активами министерства финансов США (OFAC) выпустила разъяснения касательно Русала: тем гражданам США и их партнерам, которые на протяжении нескольких лет работали с Русалом, разрешается заключать новые контракты с компанией. Это снижает риски того, что в 2019 г. Русал останется без новых контрактов и будет вынужден работать «на склад».
- Это хорошие новости для компании, однако, риски, в том числе дефолта из-за неопределенности проведения долларовых транзакций, по-прежнему сохраняются.

Недельный обзор от 17/09/2018

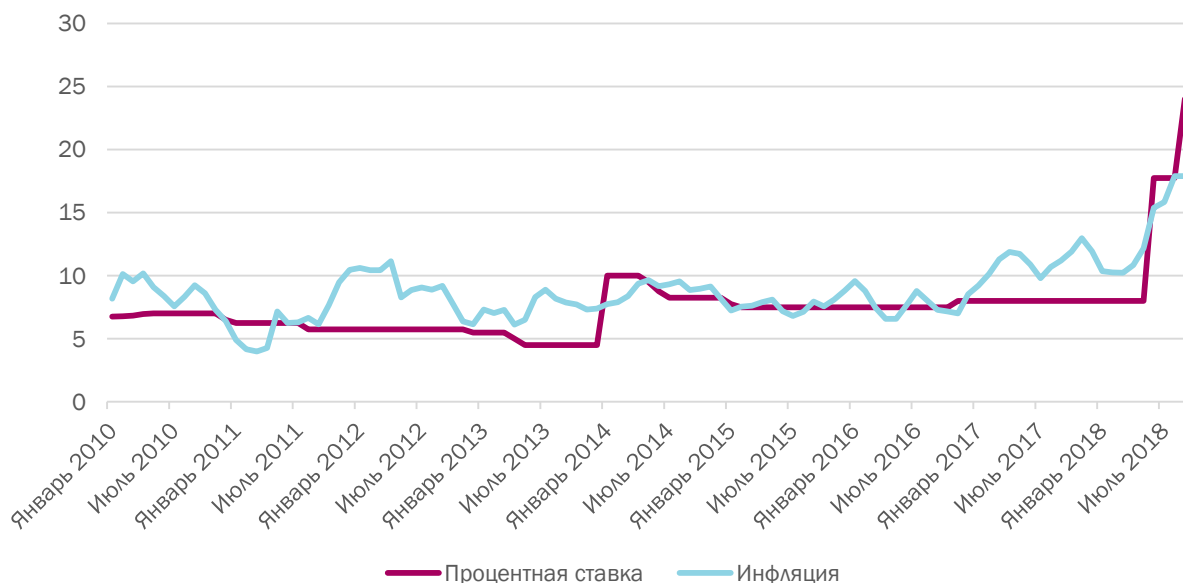
Рынок нефти

- **Цены на нефть выросли на прошлой неделе: Brent прибавила 1,6%, WTI 1,8%. В моменте котировки Brent превышали \$80 за барр.**
- Котировки подогрели опасения последствий очередного урагана в США. Ураган оказался не таким разрушительным, как предполагалось, так что цены быстро растеряли премию за этот риск.
- МЭА в ежемесячном отчете допустило рост цен на нефть выше \$80 в том случае, если производители не восполнят выпадающие объемы Венесуэлы, Ирана и Ливии. В МЭА оценивают свободные мощности ОПЕК в 2,7 млн б/с, однако, сомневаются в способности производителей быстро нарастить добычу. Также в агентстве опасаются за спрос в развивающихся странах из-за падения валют ЕМ, за низкий спрос на бензин в США и Европе из-за высоких цен.
- 22-23 сентября пройдет встреча мониторингового комитета ОПЕК+, на котором, как ожидается, будет принято решение о дальнейшем взаимодействии в 2019 г. Российский глава Минэнерго г-н Новак рассчитывает, что на ноябрьской встрече будет подписано соглашение о постоянном сотрудничестве стран ОПЕК+.
- **В целом ситуация на рынке меняется слабо. Мы не ждем существенного сдвига котировок от текущих значений на этой неделе.**

Недельный обзор от 17/09/2018 Валютный рынок

- Рубль укрепился к доллару на прошлой неделе на **2,7%**, хотя в понедельник и вторник российская валюта торговалась на минимумах с начала 2016 г. Укреплению рубля поспособствовало временное снижение давления на валюты emerging markets по всему миру.
- Важным фактором в пользу валют ЕМ стало решение ЦБ Турции повысить процентную ставку до 24% годовых. Это значительно выше ожиданий рынка (21%) и идет вразрез с мнением президента Эрдогана, неоднократно критиковавшего свой ЦБ за высокие ставки. **Решение ЦБ Турции важно, так как рынок ненадолго разуверился в независимости принятия решений регулятором, что оказало бы неисправимо плохое влияние на способность турецких эмитентов рефинансировать долларовые долги, срок погашения которых подходит в следующие 12 месяцев.**

Процентная ставка и инфляция в Турции



- Снизились в сегменте развивающихся рынков валюты Бразилии и Аргентины. Бразильский реал подешевел к доллару США на 3,0%. В Бразилии усложняется политическая ситуация в преддверии президентских выборов. Выборы в Бразилии пройдут 7 октября, а на прошлой неделе на одного из фаворитов выборов было совершено покушение.
- На прошлой неделе завершились заседания ЕЦБ и Банка Англии. Регуляторы сохранили параметры денежно-кредитной политики неизменными. Глава ЕЦБ традиционно отметил сбалансированность рисков для роста европейской экономики, ускорение инфляции в сторону целевого ориентира, пообещал при необходимости использовать весь доступный инструментарий для стимулирования экономического роста. Относительно перспектив ключевой ставки, начиная с осени 2019 г., г-н Драги не высказался. Таким образом, вероятность того, что через год ставки в еврозоне начнут повышаться, остается довольно высокой.

Рейтинги и оценки российских акций*

Наименование	P/S	P/E	EV/EBITDA	Текущая цена	Целевая цена	Изм	Потенциал	Рекомендация	Изм
Нефтегазовые компании									
Газпром	0,4	2,5	2,4	152,2	165,0	↑	8,4%	ДЕРЖАТЬ	-
Газпром нефть	0,6	4,1	3,5	328,7	360,0	-	9,5%	НАКАПЛИВАТЬ (320)	-
Лукойл	0,4	5,6	3,1	4 604,0	5 000,0	-	8,6%	НАКАПЛИВАТЬ (4500)	-
Новатэк	4,7	15,9	18,6	1 087,7	950,0	-	-12,7%	ПРОДАВАТЬ	-
Роснефть	0,6	8,7	4,7	441,4	450,0	-	2,0%	ДЕРЖАТЬ	-
Сургутнефтегаз АО	0,7	3,0	-	27,5	32,0	-	16,3%	ДЕРЖАТЬ	-
Сургутнефтегаз АП	0,7	3,0	-	37,5	40,0	-	6,7%	ПОКУПАТЬ	-
Татнефть АО	1,9	9,1	-	794,0	530,0	-	-33,2%	ДЕРЖАТЬ	-
Татнефть АП	1,9	9,1	-	525,5	350,0	-	-33,4%	ДЕРЖАТЬ	-
Ритейл									
Лента	0,3	9,2	5,9	258,5	450,0	-	74,1%	ДЕРЖАТЬ	-
М.Видео	0,3	10,1	4,0	407,5	413,0	-	1,3%	ДЕРЖАТЬ	-
Магнит	0,4	14,0	6,6	4 163,0	4 800,0	-	15,3%	ПОКУПАТЬ	↑
X5 Retail Group	0,3	11,2	5,8	1 595,0	1 750,0	-	9,7%	ДЕРЖАТЬ	-
Телекоммуникации									
Ростелеком АО	0,5	7,4	3,3	68,6	75,0	-	9,4%	ДЕРЖАТЬ	-
Мегафон	0,9	10,1	4,3	564,0	440,0	-	-22,0%	ПРОДАВАТЬ	-
МТС	1,1	7,9	3,7	266,0	265,0	-	-0,4%	ДЕРЖАТЬ	-
Ростелеком АП	0,5	7,4	3,3	59,1	65,0	-	9,9%	ДЕРЖАТЬ	-
Электроэнергетика - генерация									
Интер РАО	0,3	4,7	1,5	3,95	4,00	-	1,3%	ПРОДАВАТЬ	-
Мосэнерго	0,4	3,9	2,7	2,01	2,50	-	24,3%	ДЕРЖАТЬ	-
ОГК-2	0,3	4,0	2,9	0,342	0,450	-	31,8%	ПОКУПАТЬ	-
Русгидро	0,7	3,8	3,5	0,62	1,00	-	60,2%	ПОКУПАТЬ	-
ТГК-1	0,4	8,8	2,2	0,0091	0,0160	-	75,2%	ДЕРЖАТЬ	-
Юнипро	2,0	5,3	5,5	2,64	2,50	-	-5,3%	ДЕРЖАТЬ	-
Энел Россия	0,8	7,6	4,7	1,01	2,00	-	97,2%	ПОКУПАТЬ	-
Электроэнергетика - распределение									
Россети АО	0,1	1,2	1,8	0,69	1,00	-	45,8%	ДЕРЖАТЬ	-
ФСК ЕЭС	0,8	2,7	2,9	0,16	0,20	-	23,0%	ДЕРЖАТЬ	-
Химические удобрения									
Акрон	1,6	9,8	7,3	4 620,0	3 750,0	-	-18,8%	ДЕРЖАТЬ	-
Фосагро	1,5	8,8	6,5	2 649,0	2 500,0	-	-5,6%	ДЕРЖАТЬ	-
Черная металлургия									
Северсталь	1,6	7,2	5,1	1087,0	1000,0	-	-8,0%	ПРОДАВАТЬ	↓
ММК	1,0	5,9	3,3	49,0	48,0	-	-2,1%	ДЕРЖАТЬ	-
НЛМК	1,3	7,2	4,7	170,2	120,0	-	-29,5%	ПРОДАВАТЬ	-

Рейтинги и оценки российских акций*

Наименование	P/S	P/E	EV/EBITDA	Текущая цена	Целевая цена	Изм	Потенциал	Рекомендация	Изм
Горнодобывающий сектор и цветные металлы									
ГМК Норильский никель	2,3	7,3	5,7	11 525,0	11 500,0	-	-0,2%	ПРОДАВАТЬ	↓
Polymetal	2,1	10,1	6,8	537,0	650,0	-	21,0%	ДЕРЖАТЬ	-
RUSAL	0,4	1,9	4,4	23,4	пересмотр	-	-	пересмотр	-
Полюс	3,0	7,4	6,6	4 145,0	5 000,0	-	20,6%	ДЕРЖАТЬ	-
АЛРОСА	2,4	7,4	5,0	105,0	100,0	-	-4,8%	ДЕРЖАТЬ	-
Автомобилестроение									
СОЛЛЕРС	0,4	10,6	8,0	470,0	600,0	-	27,7%	ДЕРЖАТЬ	-
АВТОВАЗ	0,1	-	3,6	11,3	12,0	-	6,7%	ДЕРЖАТЬ	-
КАМАЗ	0,4	-	21,3	64,8	56,0	-	-13,6%	ДЕРЖАТЬ	-
Прочее									
АФК Система	0,1	5,9	2,7	8,3	пересмотр	-	-	пересмотр	-
Аэрофлот	0,2	6,8	6,8	105,8	110,0	-	4,0%	ДЕРЖАТЬ	-
Группа ЛСР	0,5	5,0	4,6	639,0	1 000,0	-	56,5%	ПОКУПАТЬ	-
Мечел АО	0,1	5,2	4,5	84,8	100,0	-	17,9%	ДЕРЖАТЬ	-
Мечел АП	0,1	5,2	4,5	101,9	85,0	-	-16,6%	ПРОДАВАТЬ	-
Московская биржа	5,4	10,6	3,7	97,0	115,0	-	18,6%	ДЕРЖАТЬ	-
Мостотрест	0,2	8,2	2,9	92,5	97,0	-	4,9%	ПРОДАВАТЬ	-
Распадская	2,6	4,3	4,8	102,3	120,0	-	17,3%	ДЕРЖАТЬ	-
Банки									
Наименование	P/E	P/BV	Текущая цена	Целевая цена	Изм	Потенциал	Рекомендация	Изм	
Сбербанк АО	4,4	0,9	188,7	230,0	-	21,9%	ДЕРЖАТЬ	-	
Сбербанк АП	4,4	0,9	159,5	200,0	-	25,4%	ДЕРЖАТЬ	-	
ВТБ	3,8	0,4	0,040	0,060	-	49,8%	ДЕРЖАТЬ	-	
Банк Санкт-Петербург	2,6	0,3	50,5	55,0	-	9,0%	ДЕРЖАТЬ	-	

Оценки и рейтинги российских акций публикуются еженедельно. Изменение оценок и рейтингов указывается в соответствующем столбце.

Нами принята следующая шкала рейтингов:

Рекомендация	Значение
ПОКУПАТЬ	покупка акций компании по рыночной цене
НАКАПЛИВАТЬ	покупка акций компании по цене, определенной рекомендацией (цена указана в скобках);
ДЕРЖАТЬ	держат акции в портфелях до достижения целевой цены или пересмотра рейтинга
ПРОДАВАТЬ	продавать акции по рыночной цене

Цены указаны по состоянию на **14.09.2018** г. Мультипликаторы рассчитаны на основе прогнозов на 2018 г.

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 (ПАО).

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

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

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.