



Главное за неделю:

ЦБ снизил ключевую ставку шестой раз подряд.- [vedomosti.ru](https://www.vedomosti.ru)

«Яндекс» найдет долю.- [kommersant.ru](https://www.kommersant.ru)

Российское гражданство можно будет получить, не отказываясь от иностранного.- [kommersant.ru](https://www.kommersant.ru)

Пытаясь ограничить выбросы, ЕС обсуждает «устойчивый» налог на мясо.- [Fortune.com](https://www.fortune.com)

Почему это важно?

ЦБ традиционно в своем сообщении не исключил возможности дальнейшего снижения ставки на своих заседаниях. Однако одним из рисков ускорения инфляции, что может помешать планам снизить ставку, регулятор назвал коронавирус. По мнению ЦБ, фактор коронавируса будет добавлять неопределенности в ближайшие кварталы..

Вывод

Снижение ставки не стало таким большим сюрпризом, как сильный среднесрочный ориентир на дальнейшее снижение, несмотря на сохранение всех основных прогнозов, включая ускорение инфляции до 3,5–4% к концу года.

Почему это важно?

Благодаря закону о предустановке отечественных приложений «Яндекс» в ближайшие годы существенно нарастит долю на российском рынке поиска и обгонит Google не только на устройствах с Android, но и на iPhone, прогнозируют аналитики Bank of America Merrill Lynch (BofA). По их мнению, это может повысить стоимость поискового направления «Яндекса» и внести вклад около \$1,4 млрд в общую капитализацию компании. Поиск остается для «Яндекса» главной составляющей бизнеса, остальные рынки слишком конкурентные, отмечают эксперты..

Вывод

Если бы государство еще три года назад предписало предустанавливать «Яндекс» вместо попытки развивать поисковик «Спутник» (принадлежит «Ростелекому»), то капитализация компании уже была бы в два раза выше.

Почему это важно?

Перед чиновниками стоит задача привлечь в Россию, снова теряющую население даже с учетом миграции, 5–10 млн новых граждан, и найти новых граждан за рубежом — самый очевидный способ. В качестве стран-доноров рассматриваются Молдавия, Казахстан, Белоруссия, Германия — и Украина. Упрощенный порядок получения российского гражданства без отказа от украинского уже обкатан на жителях самопровозглашенных ДНР и ЛНР (и части областей, остающихся под контролем Украины).

Вывод

Между тем в ближайшее время будут ужесточены требования к российским госслужащим, парламентариям и судьям: в январе Владимир Путин предложил внести в Конституцию поправки, согласно которым обладатели иностранного гражданства или вида на жительство не смогут занимать эти должности.

Почему это важно?

Скотоводство ответственно за 14,5% выбросов парниковых газов, в основном из-за метана, производимого коровами, но также и из-за хранения, транспортировки мяса и производства кормов. Каждая корова производит около 100 кг метана в год. Отмечается также, что если 450 млн жителей ЕС станут замещать мясо овощами и фруктами, их здоровье улучшится, что поможет сэкономить миллиарды на системе здравоохранения. ЕС понадобится 1 трлн. евро частных и гос. инвестиций для сокращения выбросов карбон-диоксида, согласно плану на 2050. Налог на мясо может стать одним из источников финансирования.

Вывод

Инициатива имеет целью сократить потребление мяса в Европе на 2/3 путем повышения цен на 40%.

Наши ожидания по рынку:

Положительные

- **Доллары США**
- **Товары:** Золото, серебро (ОМС и ETF), медь.
- **Высокая дивидендная доходность¹⁾:** TATNP (13,85% див. дох-ть), TATN(13,29% див. дох-ть), LKOH (10,05% див. дох-ть), SIBN (8,89% див. дох-ть), UPRO (8,86% див. дох-ть), SBERP (8,83% див. дох-ть), SBER(8,05% див. дох-ть)
- **Высокий полный доход²⁾:** GAZP(+45,32% ожид. дох-ть 12 мес.), MTSS(+36,8% ожид. дох-ть 12 мес.), SBER(+35,34% ожид. дох-ть 12 мес.), IRAO(+35,05% ожид. дох-ть 12 мес.), TATN (+26,97% ожид. дох-ть 12 мес.)
- **Рублевые облигации :** ИКС5Фин1Р4, УрКаПБО5Р, РН БАНК1Р3, ГПБ БО-17, Росбанк2Р4, РН БАНК1Р5, Автодор2Р5, ГПБ 1Р-05Р, АЛЬФА-Б2Р5, РСХБ БО-5Р
- **Субфедеральные облигации:** КрасЯрКр12, СвердлОбл5, Якут-09 об, МосОбл2017
- **Еврооблигации:** EUCH-21, EVR-22, SB-22, VIP 7.25 04/26/23, PGIL-23, GMKNRM 6.625 10/14/22, URKARM 4 10/22/24, NORDLI 4.125 10/09/24, VIP 4 04/09/25, RUS-30, RUS-23, RUS-26, RUS-28, RSHB-23, RZD-28 CHF, RZD-25 CHF
- **PUT опционы на акции РФ** Например: 1) продажа PUT опционов «вне денег» на акции компаний, выбранных Клиентом, текущая рыночная цена которых кажется Клиенту завышенной. В случае, если цена акции сильно упадет, опцион исполнится, Клиент сможет приобрести бумагу по более дешевой цене. Если цена акции не упадет, опцион не исполнится, Клиент заработает премию по опциону, которая будет больше процентов по банковскому депозиту. 2) покупка PUT опционов на часть своего портфеля акций для страхования от риска падения рынка.
- **Торговая стратегия "dollar-cost-averaging"** Продажа фиксированного количества долларов США за рубли через равные промежутки времени по мере возможной девальвации рубля, с тем, чтобы средняя долларовая цена по портфелю рублевых инструментов была не очень высокой.
- **ОФЗ серий 29009, 29008, 29012, 29006 и ОФЗ 52002** Перспективы динамики ставки RUONIA и инфляции в РФ сейчас неочевидны и во многом зависят от санкционных рисков. Считаем целесообразным иметь данные бумаги в своем портфеле для диверсификации: они будут выигрывать от роста RUONIA и инфляции, в то время, как облигации с фиксированными купоном будут снижаться в цене. Кроме того, более чувствительные к санкционным рискам нерезиденты практически не владеют данными бумагами, что снижает их волатильность по сравнению с сопоставимыми по длине ОФЗ с фиксированным купоном.

Нейтральные

- **Средние и короткие ОФЗ-ПД**
- **Индексные ПИФы и индексные ETF на российские акции** Высокая комиссия за управление ПИФом на длительном отрезке времени "съест" значительную часть инвестиций. Вызывают опасения риск ухудшения ликвидности ETF в случае паники на рынке, а также надежность эмитента ETF на российском рынке. Мы также думаем, что в будущем акции можно будет купить по более привлекательным уровням.

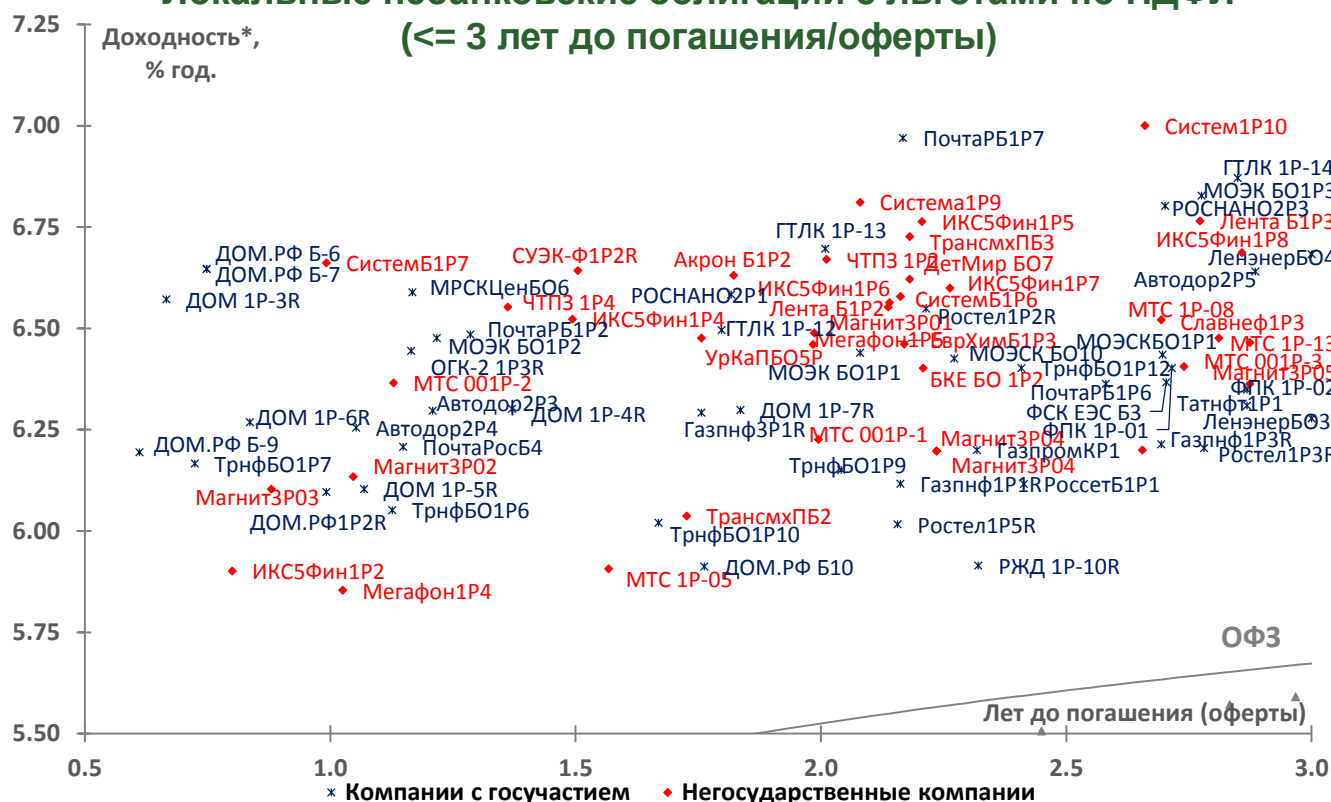
Отрицательные

- **Длинные ОФЗ-ПД** Ожидаемое понижение ключевой ставки заложено в цены. Суверенные еврооблигации предпочтительнее чем ОФЗ.
- **Акции второго эшелона** Риск потери ликвидности при негативном развитии событий на рынках.
- **Высокодоходные облигации** Риск потери ликвидности, трудно оценить справедливую стоимость кредитного риска в текущих рыночных условиях.
- **Все облигации с рейтингом ниже ВВ** Риск потери ликвидности.
- **«Олигархический риск»** Возможны санкции США.
- **Рублевые активы** Рублевые активы должны присутствовать в портфеле, однако считаем, что на текущих уровнях долларовые активы должны преобладать.

¹⁾ Сумма дивидендов на след. 12 мес. по прогнозу Bloomberg/Текущая цена

²⁾ Ожидаемый рост цены через 12 мес. (на основании консенсус-прогноза целевой цены Bloomberg)+ожидаемая дивидендная дох-ть.

Локальные небанковские облигации с льготами по НДФЛ (≤ 3 лет до погашения/оферты)

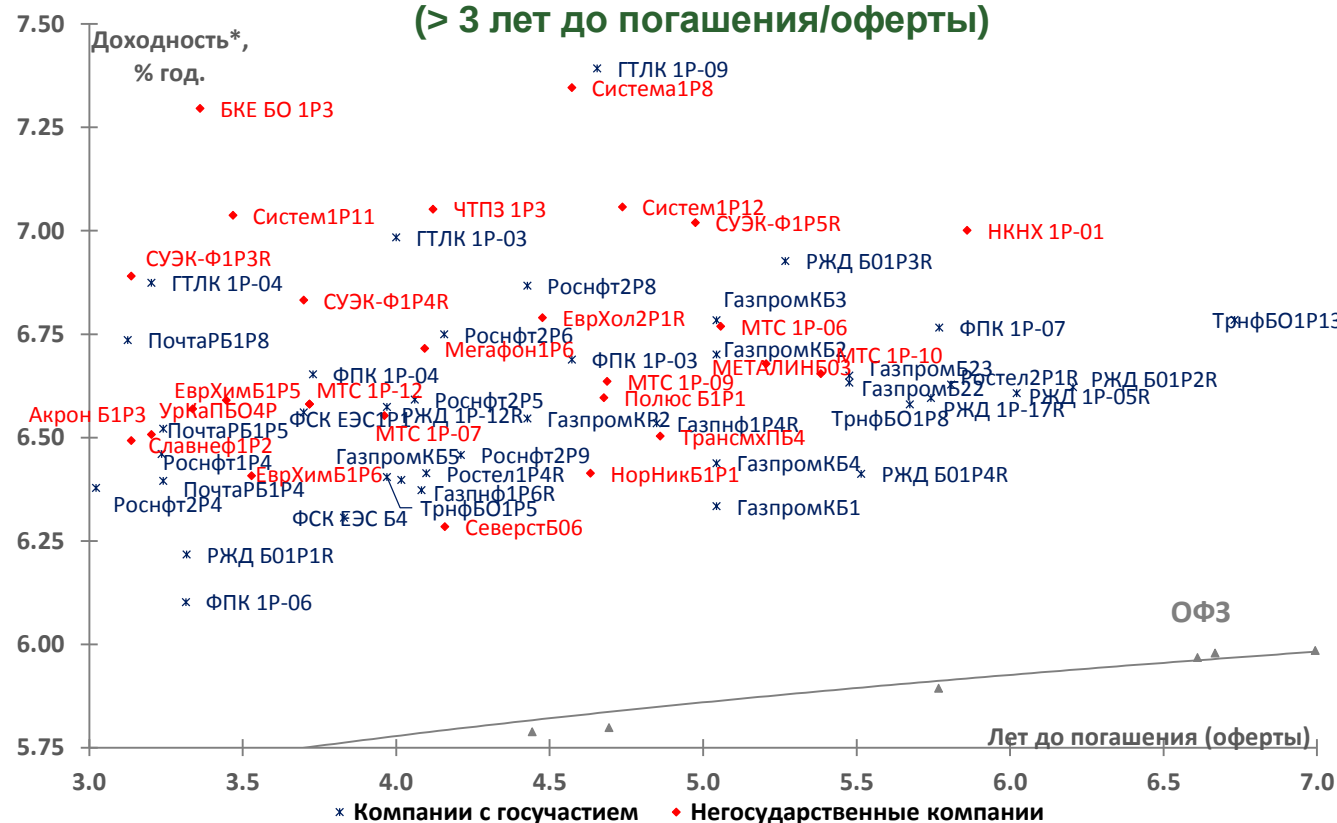


Источник: Bloomberg, Cbonds

*Доходность к погашению/оферте по индикативной цене. Индикативная цена рассчитывается, исходя из следующего

Приоритета: Средневзвешенная цена, Рыночная цена, Цена закрытия, Признаваемая цена Средняя цена, Последняя цена.

Локальные небанковские облигации с льготами по НДФЛ (> 3 лет до погашения/оферты)

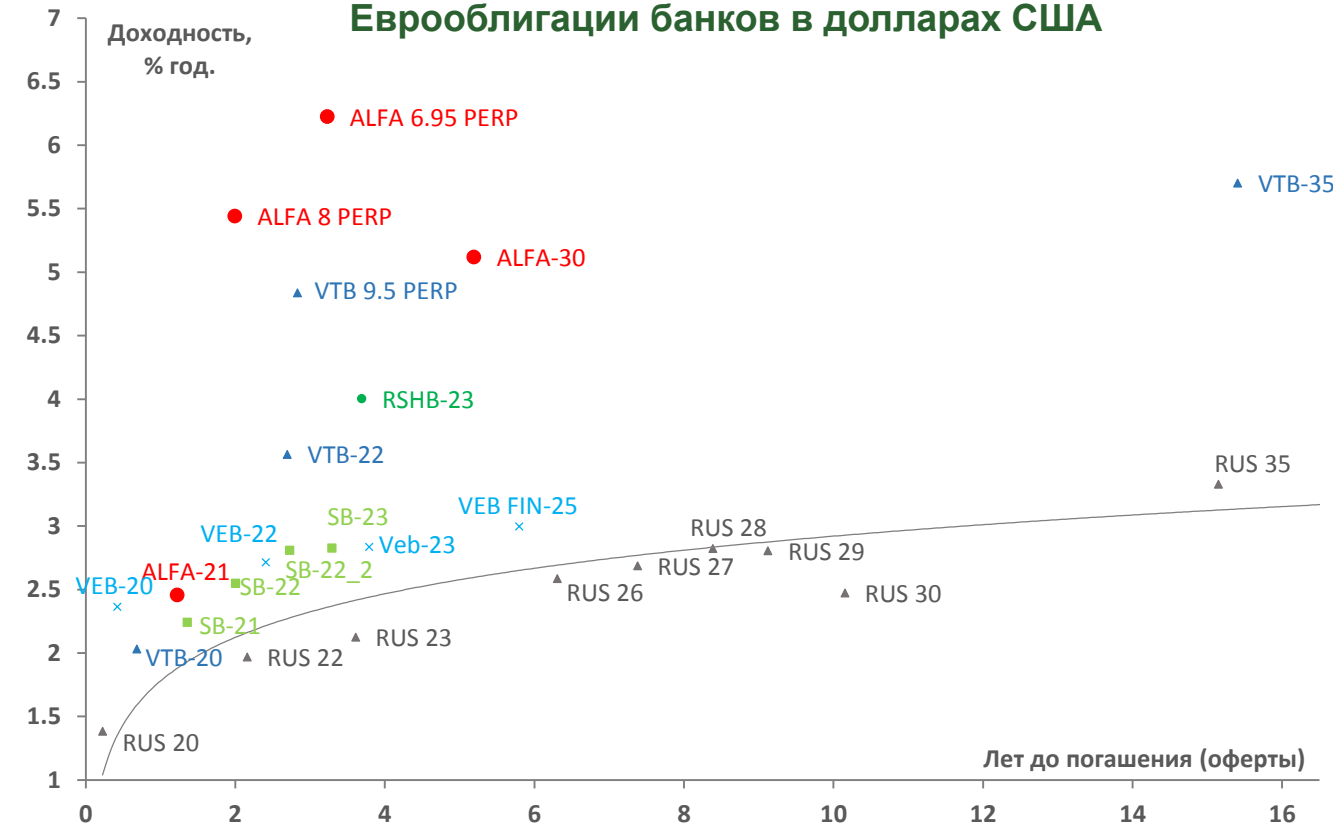


Источник: Bloomberg, Cbonds

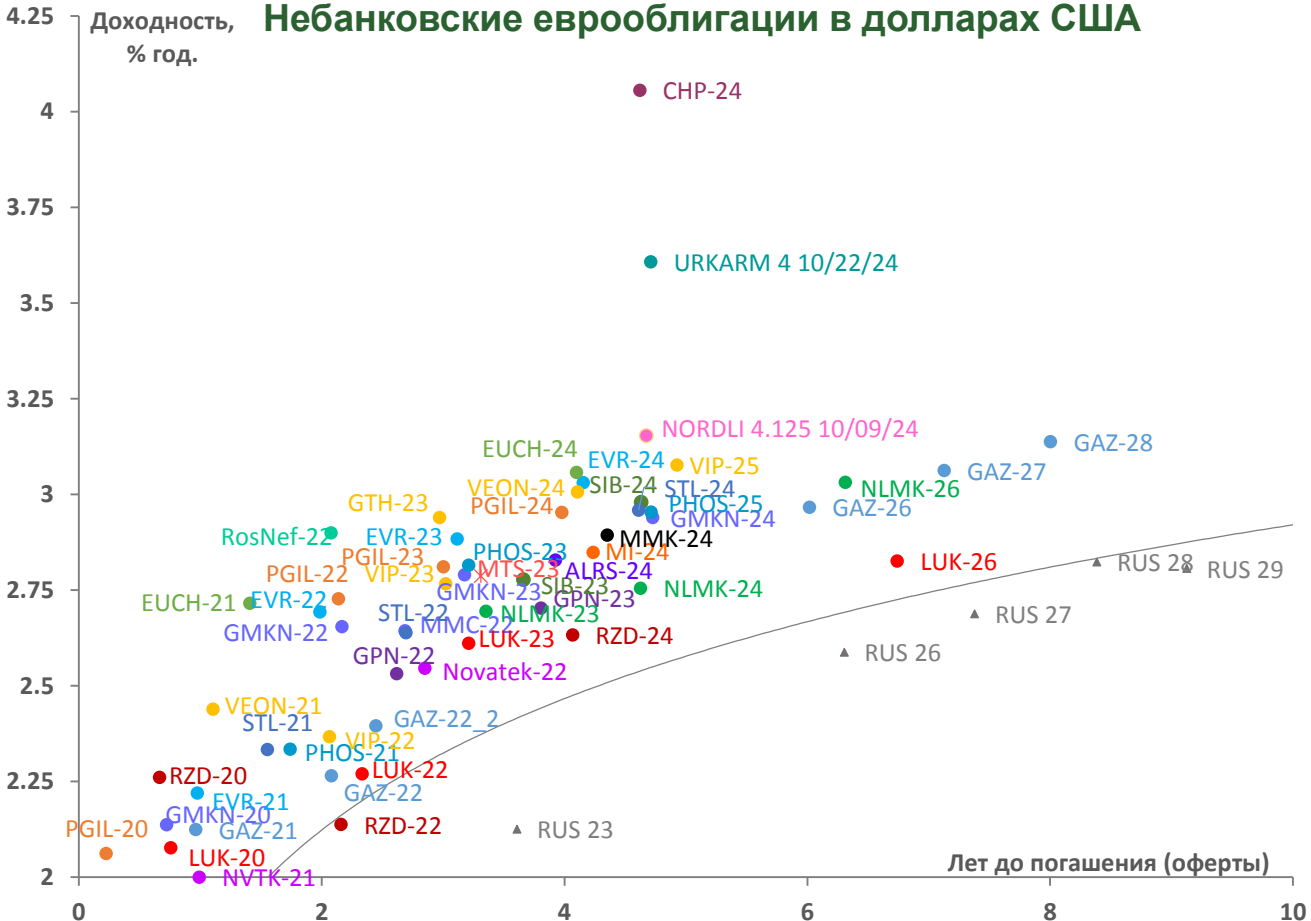
*Доходность к погашению/оферте по индикативной цене. Индикативная цена рассчитывается, исходя из следующего

Приоритета: Средневзвешенная цена, Рыночная цена, Цена закрытия, Признаваемая цена Средняя цена, Последняя цена.

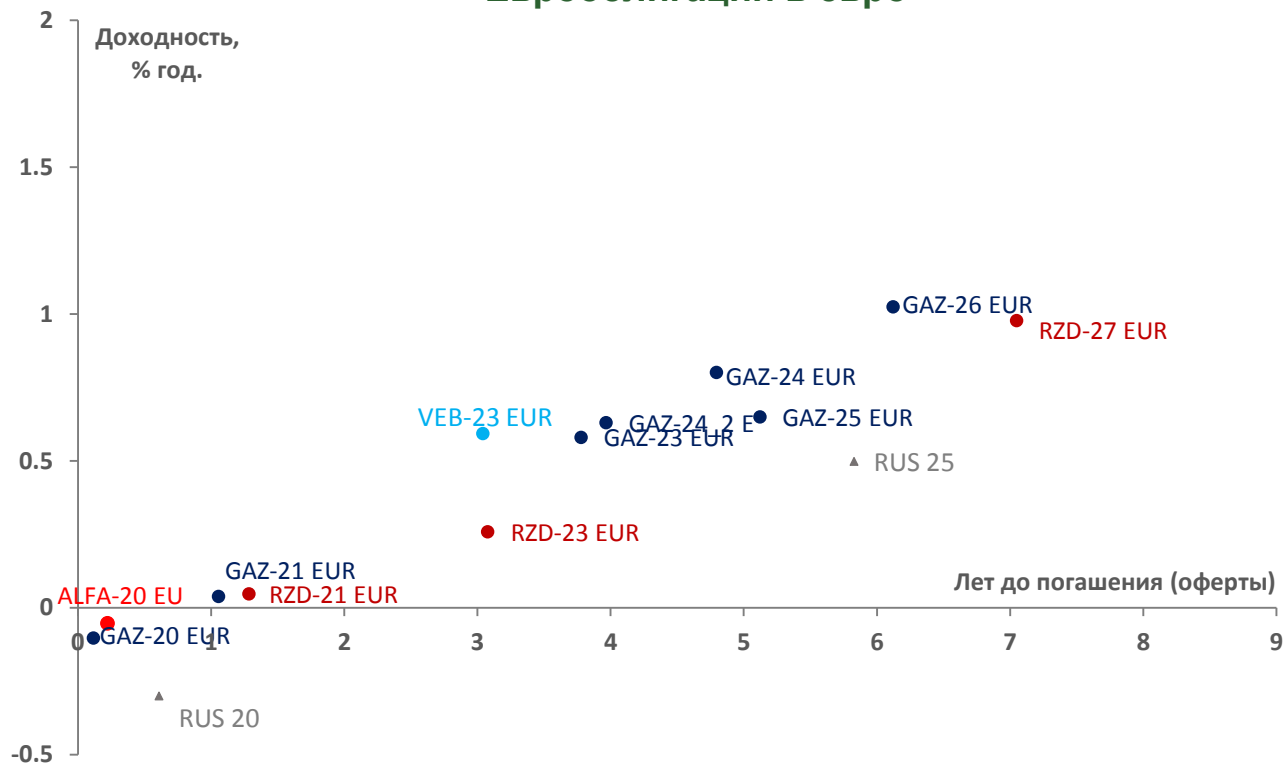
Еврооблигации банков в долларах США



Небанковские еврооблигации в долларах США

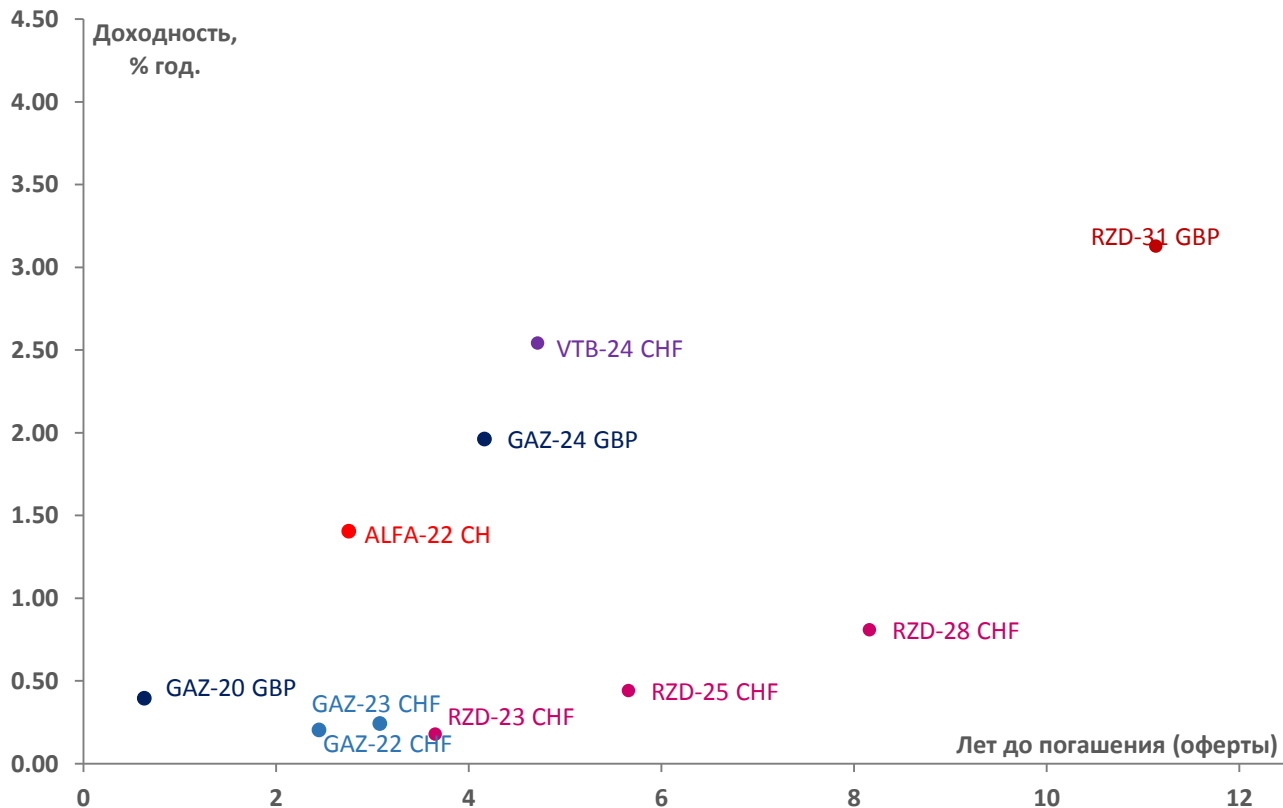


Еврооблигации в евро



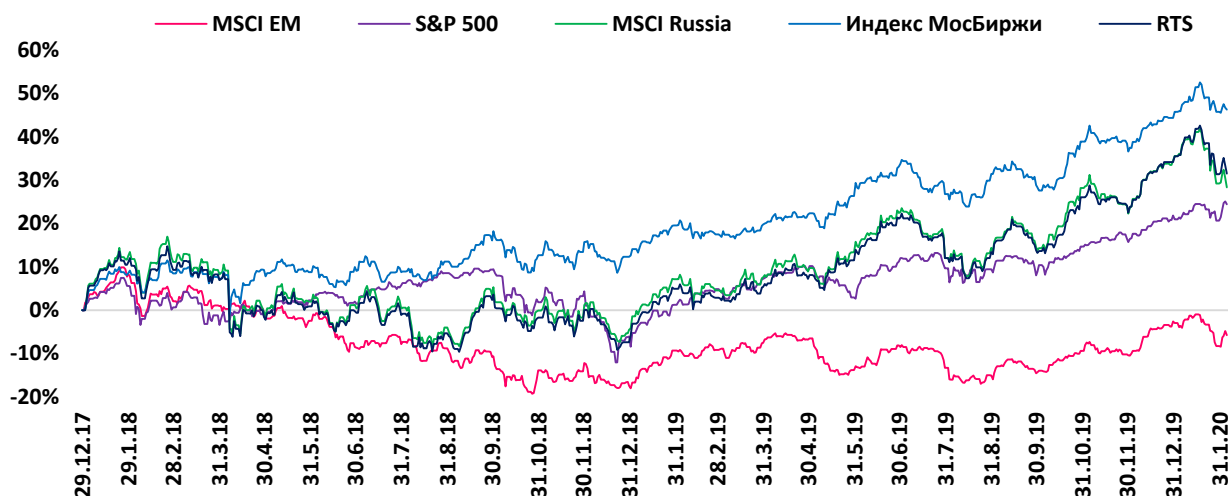
Источник: Bloomberg, pricing source BVAL

Еврооблигации в прочих валютах



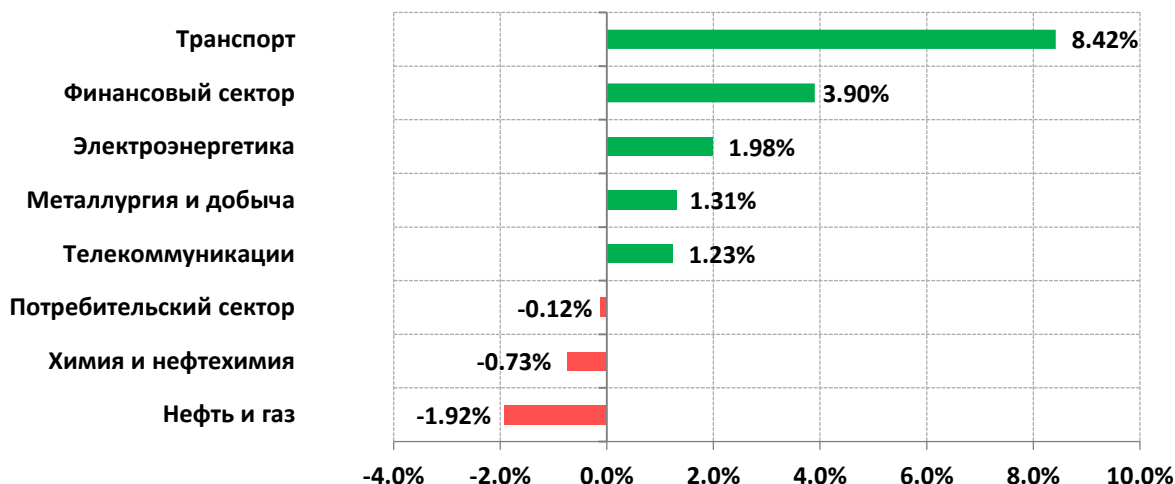
Источник: Bloomberg, pricing source BVAL

Изменение индексов акций к началу 2018 года:



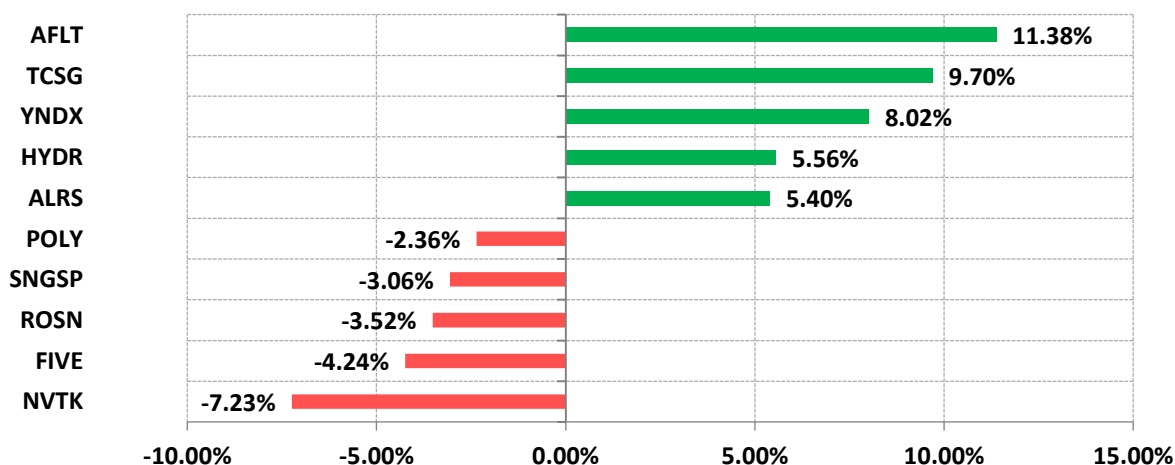
Источник: Bloomberg, Московская Биржа

Изменение отраслевых индексов акций РФ за неделю:



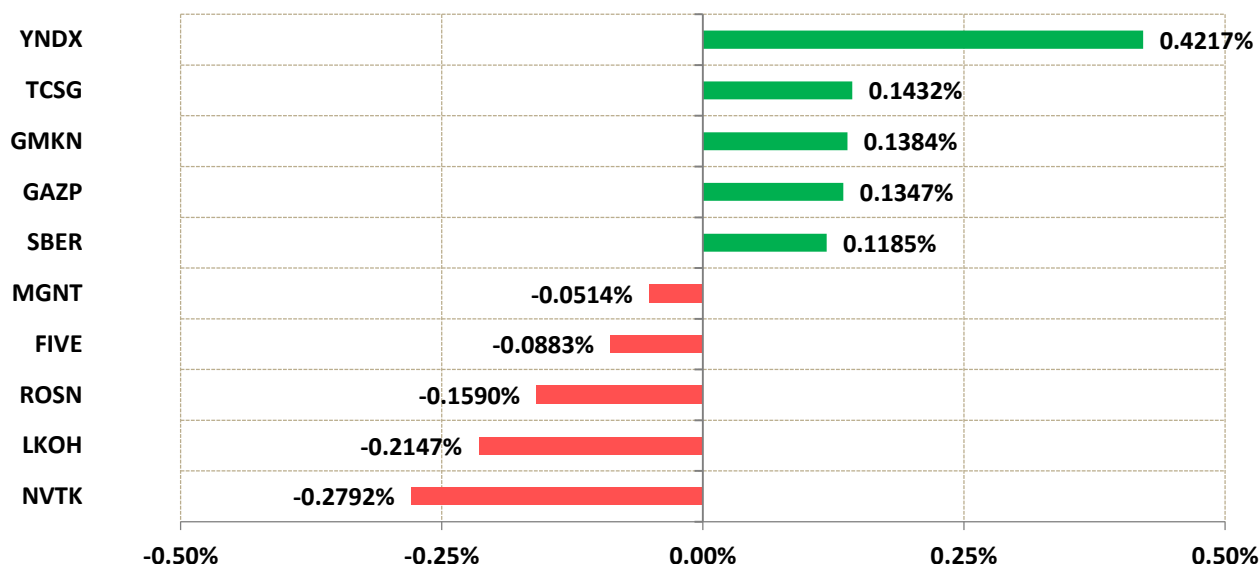
Источник: Bloomberg, Московская Биржа

Лидеры роста и снижения за неделю:



Источник: Bloomberg, Московская Биржа

Вклад отдельных акций в изменение Индекса МосБиржи за неделю:



Источник: Bloomberg, Московская Биржа

Бумага	Изменение цены за 1 неделю	Доля в рыночной капитализации индекса ¹	Вклад в изменение индекса ²
NVTK	▼ 7.23%	3.86%	▼ 0.2792%
LKOH	▼ 1.53%	14.06%	▼ 0.2147%
ROSN	▼ 3.52%	4.52%	▼ 0.1590%
FIVE	▼ 4.24%	2.08%	▼ 0.0883%
MGNT	▼ 2.33%	2.20%	▼ 0.0514%
SBER	▲ 0.83%	14.23%	▲ 0.1185%
GAZP	▲ 1.06%	12.67%	▲ 0.1347%
GMKN	▲ 1.92%	7.20%	▲ 0.1384%
TCSG	▲ 9.70%	1.48%	▲ 0.1432%
YNDX	▲ 8.02%	5.26%	▲ 0.4217%

Источник: Bloomberg, Московская Биржа

¹Капитализация, учитываемая в индексе, равняется рыночной капитализации умноженной на коэффициент free-float (доля ценных бумаг в свободном обращении) и весовой коэффициент, ограничивающий долю капитализации акции в индексе (равен 1, если иное не установлено).

²Изменение стоимости акции, умноженное на долю акции в рыночной капитализации индекса.

Контакты в АО «Россельхозбанк»

Департамент по работе на рынках капитала
Управление клиентских операций

+7 495 651-60-91

Настоящий отчет был подготовлен аналитическим отделом АО «Россельхозбанк» (далее – Банк). Представленные в настоящем отчете оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату выхода отчета. Банк оставляет за собой право вносить или не вносить в данный отчет изменения и корректировки без предварительного уведомления. Настоящий отчет носит исключительно ознакомительный характер и не является предложением по покупке либо продаже ценных бумаг и не должен рассматриваться как рекомендация подобного рода действий. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Инвесторам не следует полагаться исключительно на содержание данного отчета в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем отчете информации, а также за ее достоверность. Банк осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование настоящего отчета за пределами Российской Федерации должно регулироваться законодательством той страны, в которой оно осуществляется. Банк обращает внимание на то, что инвестиции в российскую экономику и операции на финансовом рынке связаны с повышенным риском и требуют соответствующей квалификации и опыта. Распространение, копирование и изменение материалов Банка не допускается без получения предварительного письменного согласия Банка. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.

©2020 АО «Россельхозбанк». Все права защищены.