

Горизонт инвестирования

4-6 месяцев

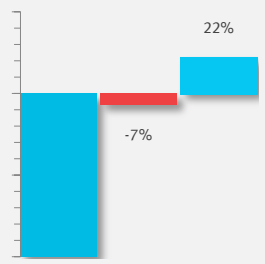
Финансовый инструмент

ОFCB

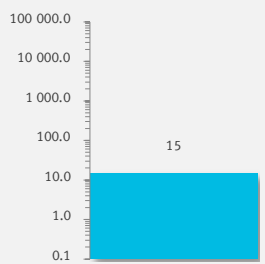
Торговая площадка

Московская биржа

Ожидания доходности/риска



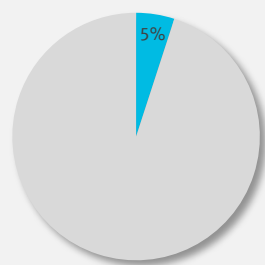
Дневная ликвидность, млн RUB



Идея актуальна для профилей

Портфельный

Рекомендуемая доля портфеля



Бенчмарк

Индекс ММВБ

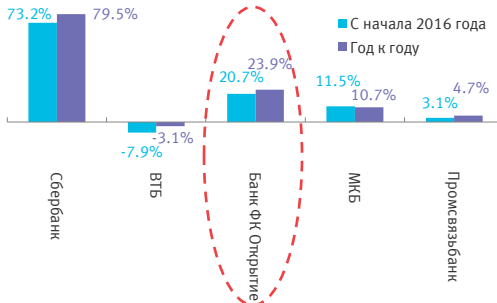
Фундаментальная идея

Долгое время российский банковский сектор существовал в крайне непростых реалиях. Замедление экономики, начавшееся в 2012 году, в итоге переросло в рецессию на фоне рухнувших нефтяных котировок и имплементации западных санкций. Вдобавок резкий обвал рубля разогнал инфляцию и уничтожил потребительский спрос. Апогей финансового кризиса в России пришелся на декабрь 2014 года, когда курс USD/RUB удвоился буквально за пару месяцев, а ЦБ РФ взвинтил ключевую ставку до 17%. В результате выдача новых займов практически встала, а качество долговых портфелей начало резко ухудшаться. Как следствие, банки были вынуждены опережающими темпами начать формирование резервов, из-за чего мало кто сумел закончить 2015 год хотя бы с минимальной прибылью. Впрочем, пик резервирования, а также «дно» по розничному кредитованию, судя по всему, было пройдено еще прошлой осенью. А с января стали появляться первые признаки того, что отечественная экономика готовится к выходу из рецессии. В результате этого, а также благодаря постепенному смягчению монетарной политики ЦБ РФ, российские банки в текущем году демонстрируют очень солидные финансовые результаты. И потому не удивительно, что инвесторы вновь обратили внимание на их акции.

Максимальным спросом, разумеется, пользовались наиболее ликвидные акции Сбербанка, подорожавшие год к году в два раза (см. диаграмму внизу слева). Акции ВТБ не росли так бурно, однако, напомним, вопреки рыночным тенденциям они удвоились в период с октября 2014 года по май 2015 года. В результате, сегодня крупнейшие российские банки торгуются исходя из мультипликатора P/BV более 1,3x (см. диаграмму внизу справа). На наш взгляд, это немало, и потому среднесрочный потенциал для роста здесь представляется ограниченным. Более того, на горизонте нескольких месяцев велика вероятность перекладки инвесторов в бумаги менее ликвидных финансовых институтов.

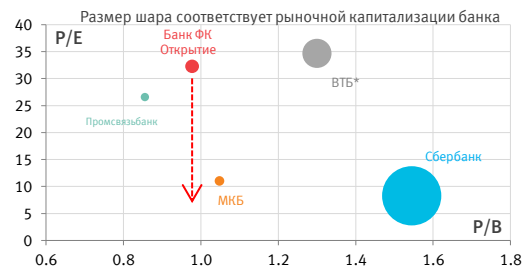
Следуя вышеуказанной логике, мы предлагаем обратить внимание на бумаги крупнейшего частного финансового института РФ – банка ФК Открытие. Во-первых, его рыночная оценка по P/BV выглядит куда скромнее, чем у крупнейших госбанков. Во-вторых, летом банк полностью завершил консолидацию и теперь планирует сконцентрироваться исключительно на развитии. Поэтому уже по итогам второго полугодия его финансовые результаты могут приятно удивить. Мы ожидаем, как минимум, резкого роста прибыли и, соответственно, кратного сжатия мультипликатора P/E к концу года. Понятно, что инвестиционная привлекательность акций в этом случае только увеличится.

Динамика акций крупнейших публичных банков РФ



Источники: Данные эмитента, расчеты «ОТКРЫТИЕ Брокер»

Мультипликаторы крупнейших публичных банков РФ



Источники: Данные эмитента, расчеты «ОТКРЫТИЕ Брокер»

Инвестиционная идея

Покупаем акции банка ФК Открытие (ОFCB) по 1475 руб. Среднесрочная цель – 1800 руб. (+22%)

Графики

Банк ФК Открытие (daily)



Дополнительные комментарии, а также помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания (тариф «Личный брокер») <http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

УПРАВЛЕНИЕ КЛИЕНТСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Ближайший офис: <http://www.open-broker.ru/ru/branch/>
 +7 (495) 232-99-66
 8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ
clients@open.ru

Отдел продаж г. Москва
 +7 (495) 223-02-02
 открытие счетов, консультации по продуктам и услугам
salesoffice@open.ru

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ

**Отдел персонального
 брокерского обслуживания**

Николай Рузайкин
 Начальник отдела
 Руслан Ситдеков
 Диск облигаций

+7 (495) 777-34-87
<http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

Отдел анализа рынков

Константин Бушуев, PhD
 Начальник отдела, макроэкономика,
 глобальная стратегия
 Алексей Павлов, PhD
 Главный аналитик, акции, облигации

Николай Кужлев
 Аналитик, технический анализ

Специальные проекты

Андрей Кочетков
 Пульс рынка

Оксана Лукичева
 Аналитик, товарные рынки

Игорь Калязин
 Аналитик, международные рынки

Дмитрий Данилин, CFA
 Аналитик, международные рынки

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2016

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены. АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединённых Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.