

НЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР:

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ, ОКАЗАВШИЕ ВЛИЯНИЕ НА
МИРОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ, ЗА НЕДЕЛЮ,
ЗАВЕРШИВШУЮСЯ [04 ДЕКАБРЯ 2016.](#)

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

Недельный обзор от 05/12/2016

Содержание

- [Мировые рынки](#)

- [Корпоративные новости](#)

- [Рынок нефти](#)

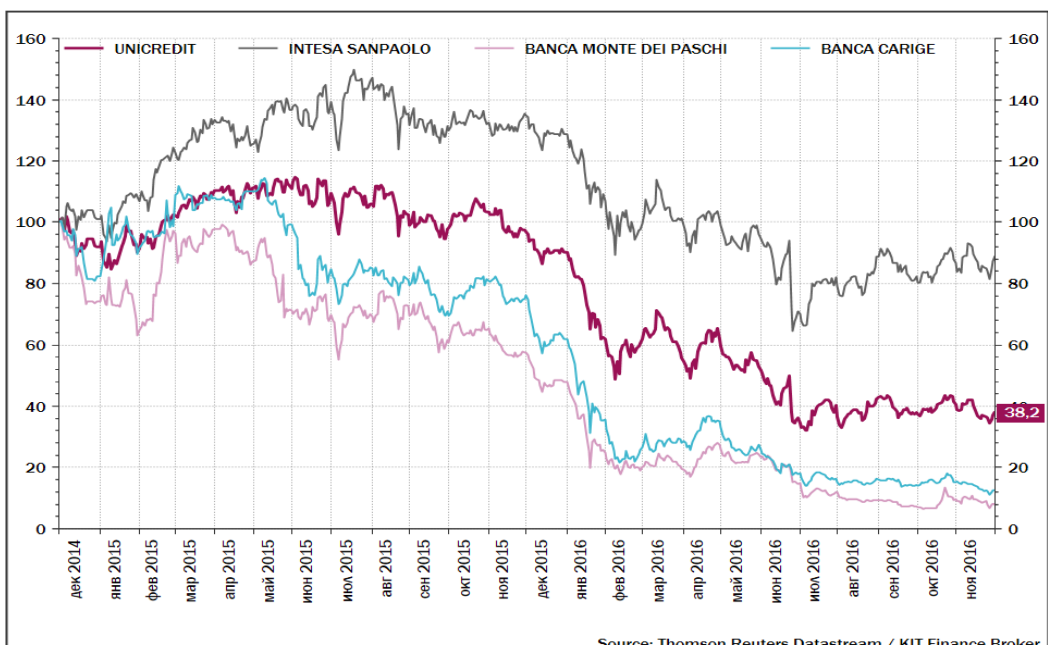
- [Валютный рынок](#)

- **Главное**

- После референдума в Италии снизились шансы на спасение наиболее слабых итальянских банков. Не рекомендуем ловить падающие ножи.
- Точку входа стоит искать только в крупных и относительно стабильных финучреждениях. Например, Unicredit Spa. Мы будем следить за развитием ситуации.
- Российский фондовый рынок пока останется в стороне. Но риски растут. Считаем целесообразным играть на опережение и постепенно замещать позиции в акциях облигациями.
- Если рассматривать возможности в акциях, то стоит обратить внимание на коррекцию Интер РАО (покупки акций целесообразны в районе 3,50 руб.) и бумаги КАМАЗа.
- Если договоренности ОПЕК будут исполняться – спрос на нефть опередит предложение. Котировки Brent могут достичь \$60 за барр.
- Рекомендуем фиксировать спекулятивную прибыль в паре GBP/USD при приближении котировок к уровню 1,30.
- В сегодняшнем обзоре представлена информация по следующим эмитентам и ценным бумагам: Unicredit, Intesa SanPaolo, Monte dei Paschi di Siena, Banca Carige, Мечел, Банк Санкт-Петербург, АФК Система, Интер РАО, Аэрофлот, Лукойл, КАМАЗ.

Недельный обзор от 05/12/2016 Мировые рынки

- Насыщенная выдалась неделя: ОПЕК, несмотря на массу аргументов «против», внезапно договорился, Владимир Путин назначил нового министра экономического развития и выступил с ежегодным посланием Федеральному собранию, Эльвира Набиуллина выступила в Госдуме, обозначив основные направления ДКП, в США до минимума за 9 лет упала безработица, а индекс ММВБ тем временем вновь обновил максимум за всю историю.
- Новый министр экономического развития РФ – Максим Орешкин. В прошлом сотрудник ВТБ Капитала и Банка Кредит Агриколь, т.е. человек близкий к финансовым рынкам. Планы обновленного ведомства будут обсуждаться 19 декабря.
- Президентское послание не изобиловало значимыми заявлениями. Помимо стандартных фраз Владимир Путин анонсировал необходимость внесения поправок в налоговый кодекс: анализ предложений планируется провести в 2017 г., в 2018 г. – утвердить полученный результат, с 2019 г. изменения должны вступить в силу. От «неэффективных» налоговых льгот президент предложил отказаться. Мы рассматриваем это как подготовку к повышению налоговой нагрузки на бизнес и население после президентских выборов 2018 г.
- Безработица в США снизилась до 4,6% при прогнозе 4,9%. Это минимальное значение показателя за 9 лет. При этом число рабочих мест в американской экономике в ноябре увеличилось на 178 тыс., что почти совпало с прогнозом. Американский рынок труда вновь продемонстрировал свое превосходное состояние. После такой статистики шансов на то, что процентная ставка не будет повышена на декабрьском заседании практически не осталось. Bloomberg сейчас оценивает вероятность в 95%.
- 4 декабря прошел референдум по конституционной реформе в Италии. Итальянцы проголосовали «против», премьер Маттео Ренци признал поражение и объявил об отставке. В Италии возникает политическая неопределенность, которая теоретически может вбить «последний гвоздь» в крышку гроба проблемных итальянских банков. Потенциально - это новый виток европейского банковского кризиса. Относительно небольшие финучреждения действительно могут «упасть», ловить падающие ножи в этих акциях мы не советуем. А вот **крупнейшие банки, к примеру, Unicredit, все же «too big to fail».** Вполне можно будет поймать отскок в перспективе года в этих бумагах. Следим за развитием событий. Относительная динамика котировок итальянских банков:



Недельный обзор от 05/12/2016

Мировые рынки

- Российский фондовый рынок пока останется в стороне от итальянских событий, первоначальная реакция будет минимальной. Но важно понимать, что итальянский референдум вполне способен «раскрутить маховик» коррекции на глобальных фондовых рынках: усиление позиций политических популистов в Италии и Франции, пересчет голосов в отдельных штатах США, заседание ФРС, от которого ждем не только повышения ставки, но и обозначения ориентиров на следующий год. Российский рынок акций позволил хорошо заработать в этом году, для тех, кто заинтересован сберечь полученную доходность следует играть на опережение и постепенно замещать позиции в акциях облигациями.

- Ключевые события недели:**

Время	Событие	Период	Ед. изм.	Регион	Прежнее	Прогноз
Понедельник 5 декабря						
04:45	Индекс деловой активности в сфере услуг Caixin	ноябрь	-	CH	52,40	53,10
08:00	Индекс деловой активности в сфере услуг	ноябрь	-	RU	52,70	-
11:55	Индекс деловой активности в сфере услуг	ноябрь	-	GE	55,00	55,00
12:00	Индекс деловой активности в сфере услуг	ноябрь	-	EU	54,10	54,10
18:00	Индекс деловой активности в сфере услуг ISM	ноябрь	-	US	54,80	55,40
Вторник 6 декабря						
13:00	ВВП пересмотренный, г/г	3 кв.	%	EU	1,60	1,60
13:00	ВВП пересмотренный, кв/кв	3 кв.	%	EU	0,30	0,30
16:00	Индекс потребительских цен, г/г	ноябрь	%	RU	6,10	5,90
16:00	Индекс потребительских цен, м/м	ноябрь	%	RU	0,40	0,60
Среда 7 декабря						
10:00	Промышленное производство, м/м	октябрь	%	GE	-1,80	0,80
18:30	Запасы нефти EIA	неделя	Млн.	US	-0,88	-
Четверг 8 декабря						
Заседание ЕЦБ						
02:50	ВВП, г/г (пересмотренный)	3 кв.	%	JP	0,20	0,60
05:00	Торговый баланс	ноябрь	Млрд. долл.	CH	48,76	-
16:30	Первичные обращения за пособиями по безработице	неделя	Тыс.	US	268,00	-
Пятница 9 декабря						
18:00	Индекс потребительского доверия Университета Мичигана, предв.	декабрь	-	US	91,60	94,00
21:00	Количество буровых установок Baker Hughes	неделя	Ед.	US	597	-

Недельный обзор от 05/12/2016

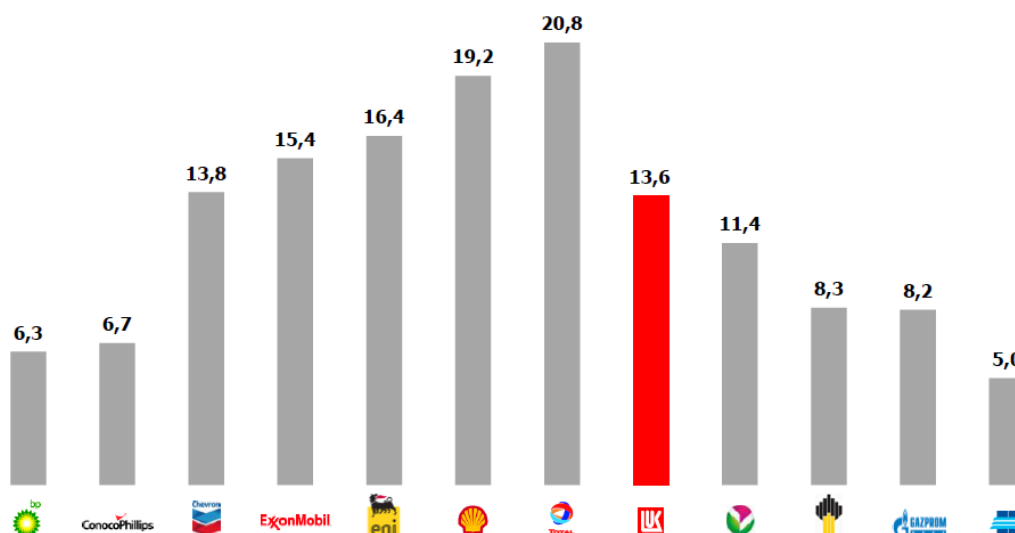
Корпоративные новости

- **Мечел отчитался за III кв.**
- Финансовые результаты Мечела пока не учитывают рост цен на уголь. Подробнее см. по ссылке: http://brokerkf.ru/doc/ideas/Mechel_FlashNote_29112016.pdf
- **Банк Санкт-Петербург: прибыль растет, но от рынка отстает**
- За 9 месяцев 2016 г. чистая прибыль БСПб выросла всего на 11,1% - до 3 млрд. руб. В III кв. показатель даже снизился в сравнении с прошлым годом - до 1,01 с 1,13 млрд. руб.
- Чистый процентный доход при этом составил 16,1 млрд. руб., показав рост в 30,5%. Чистая процентная маржа выросла на 60 б.п. до 4,1%. По 3,5 млрд. руб. БСПб заработал на комиссиях и на операциях на финансовом рынке.
- Кредитный портфель с начала года сократился на 3,6%. Руководство банка более не ждет роста кредитного портфеля, хотя квартал назад ожидался 5%-ный прирост, а в мае - 10%-ный.
- **Акции БСПб очень интересны в долгосрочной перспективе и могут стать одной из лучших идей в российском банковском секторе в следующем году. Но объективно прямо сейчас драйверов для роста выше 60 руб. за бумагу мы не видим. По сему имеет смысл держать акции БСПб только в долгосрочных консервативных инвестиционных портфелях.**
- **Непубличные активы позволили АФК Система улучшить финпоказатели**
- Выручка АФК Система в III кв. 2016 г. выросла на 1,3%, OIBDA - на 8,7%. Доля непубличных активов (ключевые из которых ГК Детский мир, Segezha Group и МТС-банк) увеличилась до 21% с 10% год назад. Чистая прибыль выросла в 12,5 раза до 6 млрд. руб.
- «Тянет вниз» результат АФК Система ее основной актив - МТС. Пока у телекоммуникационных операторов действительно много проблем, но в отчете АФК мы видим пользу диверсификации. **Это позволяет нам сохранять целевую цену АФК Система - 25 руб. за акцию, рекомендация - ПОКУПАТЬ.**
- **Чистая прибыль Интер РАО выросла втрое**
- Интер РАО раскрыло основные результаты деятельности за 9 месяцев 2016 г. по МСФО. Выручка выросла на 3,9%, EBITDA - на 38,3% до 68,3 млрд. руб., а чистая прибыль - на 193% - до 68,3 млрд. руб.
- По итогам 2016 г. EBITDA Интер РАО прогнозируется на уровне 85 млрд. руб. Напомним, в прошлом году EBITDA компании составила около 71 млрд. руб.
- На прошлой неделе акции было осуществлено физическое включение акций Интер РАО в индекс MSCI Russia. Это был ключевой драйвер роста капитализации компании, позволивший достигнуть уровня 4 руб. за акцию. **В ближайшие недели мы ждем бумаги компании в широком коридоре 3,50-4,00 руб. за акцию. Целесообразна покупка акций компании вблизи нижней границы коридора.**

Недельный обзор от 05/12/2016 Корпоративные новости

- **Прибыль Аэрофлота выросла в 24 раза**
- Чистая прибыль Аэрофлота по МСФО выросла за 9 месяцев 2016 г. в 24 раза – до 43,8 млрд. руб. Прогнозировался показатель максимум в 34 млрд. руб.
- Выручка компании увеличилась на 23,2% - до 381,3 млрд. руб., EBITDA – на 61,3% - до 77,2 млрд. руб. EBITDA margin составила 20,2%, это на 4,7 п.п. больше прошлогоднего результата.
- III кв. традиционно сильный для авиаперевозчиков. Результат IV кв. будет скорее всего хуже. Да и в 2017 г. поддерживать столь быстрый темп прироста доходов и прибыли не удастся. **Подтверждаем рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции Аэрофлота, повышаем целевую цену до уровня 150 руб.**
- **Чистая прибыль Лукойла снизилась вдвое**
- Лукойл опубликовал отчетность по МСФО за 9 месяцев 2016 г. Выручка компании снизилась на 12,7% до 3826,1 млрд. руб., EBITDA – на 13,2% - до 547,4 млрд. руб., чистая прибыль – на 55,0% - до 160,2 млрд. руб.
- В значительной степени столь существенное снижение чистой прибыли обосновано эффектом курсовых разниц. В отчетном периоде отрицательная переоценка составила 84,5 млрд. руб., годом ранее переоценка была положительной – 60,3 млрд. руб.
- По оценкам компании Лукойл – российский лидер по удельной EBITDA на баррель нефтяного эквивалента:

EBITDA на баррель н.э. (9М 2016), долл.

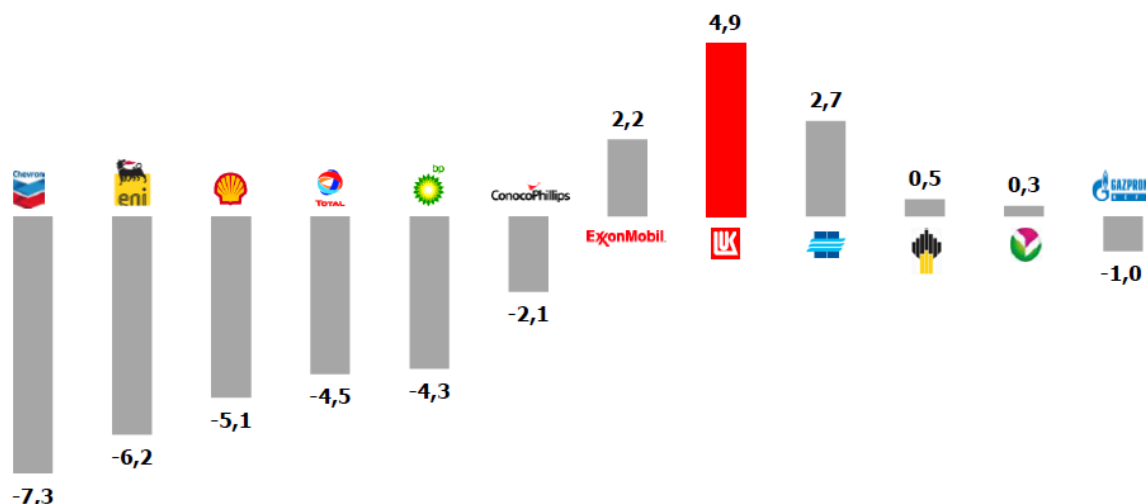


Источник: презентация Лукойла <http://www.lukoil.ru/df.asp?id=159>

Недельный обзор от 05/12/2016 Корпоративные новости

- И мировой лидер по удельном FCF на баррель нефтяного эквивалента:

Свободный денежный поток на баррель н.э. (9М 2016), долл.



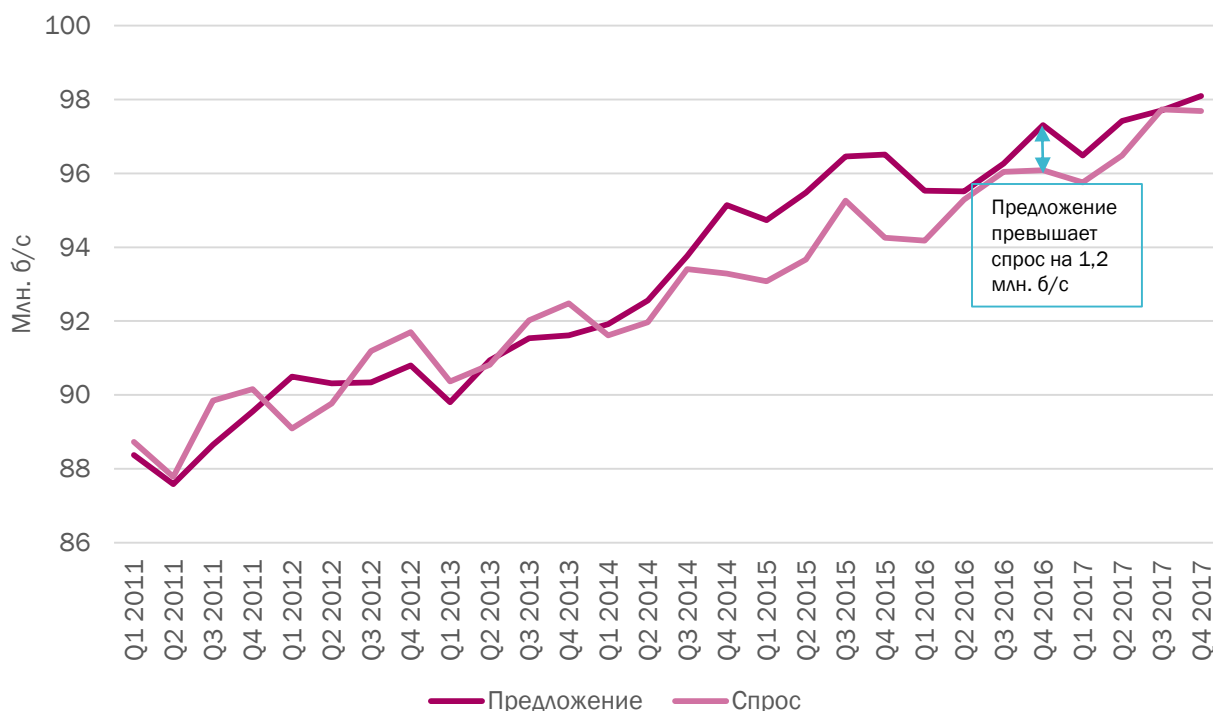
Источник: презентация Лукойла <http://www.lukoil.ru/df.asp?id=159>

- На этом фоне акции Лукойла обновили исторический максимум: 3312,5 руб. за акцию. Но покупать бумаги на таких уровнях мы не рекомендуем. Целесообразно дождаться рыночной коррекции. Напомним, что 5 декабря состоится внеочередное собрание акционеров Лукойла, в ходе которого будет принято решение о промежуточном дивиденде. Дата закрытия реестра для получения дивидендов – 23 декабря, величина выплаты – 75 руб.
- Выручка КАМАЗа за 10 месяцев 2016 г. выросла на 27%**
- Выручка КАМАЗа, рассчитанная в соответствии с МСФО, за 10 месяцев 2016 г. выросла на 27% до 91 млрд. руб. Операционная прибыль составила 700 млн. руб. против операционного убытка в 1,9 млрд. руб. в прошлом году. Это почти вдвое выше показателя, закладывавшегося в прогнозы. Чистый убыток КАМАЗа составил 292 млн. руб. против 4,3 млрд. руб. в прошлом году.
- Продажи КАМАЗа растут, убыток снижается. Не исключено, что компании удастся выйти на символическую прибыль уже по итогам текущего года. Это станет мощным драйвером для котировок акций КАМАЗа на следующий год. Подтверждаем рекомендацию НАКАПЛИВАТЬ акции КАМАЗа, целевая цена – 50 руб.

Недельный обзор от 05/12/2016 Рынок нефти

- Всю первую половину недели участники рынков следили за информационными утечками и комментариями лиц – участников или приближенных к саммиту ОПЕК. В тот момент, когда показалось, что достижение соглашения невозможно, в ОПЕК договорились: **страны ОПЕК суммарно сократят добычу на 1,2 млн. б/с, Россия – на 0,3 млн. б/с, другие страны – еще 0,3 млн. б/с.** Для того, чтобы оценить эффект принятых соглашений на нефтяной рынок достаточно взглянуть на баланс спроса и предложения на нефтяном рынке:

Спрос и предложение на рынке нефти, оценки EIA



Источник: EIA, КИТ Финанс Брокер

- Таким образом, совокупное сокращение добычи на 1,8 млн. б/с вернет рынок к балансу. Даже более того, спрос превысит предложение впервые с I кв. 2014 г., когда Brent стоила дороже \$100 за баррель.

Недельный обзор от 05/12/2016

Рынок нефти

- Но традиционно не обошлось без «узких» мест как поводов для сомнений:

1. Текст соглашения:

Agreed crude oil production adjustments and levels* (tb/d)

Member Country	Reference Production level	Adjustment	Production level effective January 2017
Algeria	1,089	-50	1,039
Angola	1,751	-78	1,673
Ecuador	548	-26	522
Gabon	202	-9	193
Indonesia**			
IR Iran	3,975	90	3,797
Iraq	4,561	-210	4,351
Kuwait	2,838	-131	2,707
Libya			
Nigeria			
Qatar	648	-30	618
Saudi Arabia	10,544	-486	10,058
UAE	3,013	-139	2,874
Venezuela	2,067	-95	1,972

Источник: пресс-релиз ОПЕК

- Очень странно выглядит строка с Ираном: Иран повышает добычу на 90 тыс. б/с, но при этом добыча снизится с 3,975 млн. б/с до 3,797 млн. б/с.

Недельный обзор от 05/12/2016

Рынок нефти

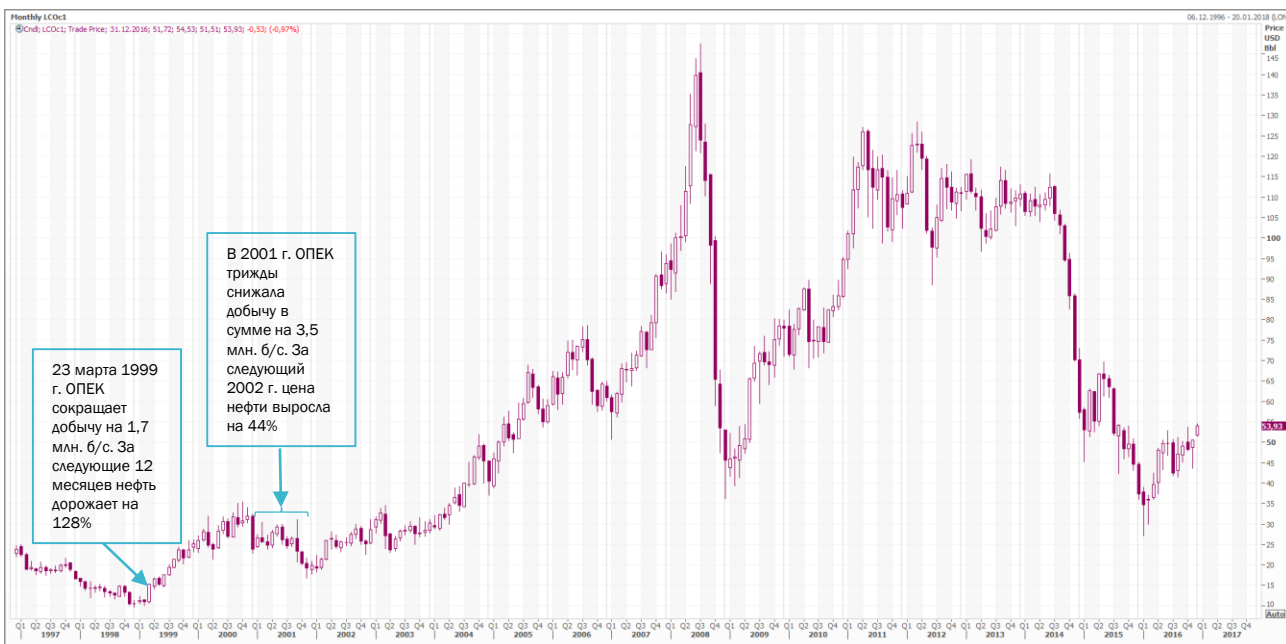
2. Нигерия, Ливия и Индонезия

Нигерия и Ливия по оценкам Reuters добывают 0,50 и 1,65 млн. б/с. Странам разрешено не снижать добычу. Индонезия по оценкам Reuters добывает 0,73 млн. б/с. Страна покинула ОПЕК. В итоге получается, что с учетом Нигерии, Ливии и Индонезии, текущая добыча составляет 34,116 млн. б/с, добыча ОПЕК после секвестра с учетом Нигерии и Ливии составит 31,954 млн. б/с. **Т.е. доля Индонезии действительно учтена, страны ОПЕК + Индонезия будут добывать примерно 32,68 млн. б/с, что близко к обозначенному уровню 32,5 млн. б/с.**

3. Россия

Россия поэтапно сократит добычу на 0,3 млн. б/с если ОПЕК исполнит взятые на себя обязательства. Но неясно, с какого уровня? Напомним, что добыча в РФ растет и ежемесячно бьет рекорды.

- Это третье в истории соглашение о сокращении добычи, заключенное между Россией и ОПЕК. До того – в 1999 и 2001 гг. параметры соглашений не исполнялись, что не мешало росту нефтяных цен.



Источник: Reuters, КИТ Финанс Брокер

- После публикации решений ОПЕК нефтяные котировки вплотную приблизились к уровню \$55 за барр. Естественно, риски неисполнения договоренностей и активизации сланцевой добычи при росте нефтяных цен сохраняются. Но в любом случае достигнутые соглашения кардинально меняют картину нефтяного рынка. Мы считаем, что на этом фоне цены могут достичь \$60 за барр. 10 декабря в Вене состоится встреча ОПЕК и стран, не входящих в картель, но присоединившихся к договоренностям о сокращении добычи.

Недельный обзор от 05/12/2016

Валютный рынок

- Рубль подорожал вслед за нефтью, но рост российской валюты оказался более сдержанным нежели укрепление нефтяных котировок. За неделю российская валюта подорожала на **1,5%** к доллару США и на **0,8%** к евро.
- Эльвира Набиуллина в ходе выступления в Госдуме подтвердила, что в следующий раз ключевая ставка будет снижена не ранее III кв. 2016 г. Понизить ставку сейчас по оценкам ЦБ означает спровоцировать ослабление рубля и ускорение инфляции. Напомним, 16 декабря состоится последнее в этом году заседание ЦБ РФ. В 2017 г. Совет директоров Банка России встретится 3 февраля, 24 марта и 28 апреля, скорее всего на одном из этих заседаний ставка и будет понижена.
- На текущей неделе рубль сможет укрепиться в первую очередь к евро. Европейская валюта будет испытывать давление, связанное с ростом рисков для еврозоны после отставки итальянского премьера Ренци. Позиции евроскептиков усиливаются, тенденция к переходу власти к популистам прослеживается. Все это, конечно, неблагоприятно для европейской валюты. В этом смысле во многом определяющим станет заседания ЕЦБ, которое пройдет на этой неделе: посмотрим за реакцией г-на Драги на итальянский референдум. **Если глава ЕЦБ обмолвится о готовности поддержать европейскую экономику монетарными методами, то не исключено, что EUR/USD в моменте уйдет ниже уровня 1,05.**
- Продолжается обвал турецкой валюты: котировки USD/TRY за неделю выросли на **2,1%**. Действий, предпринимаемых турецким ЦБ пока недостаточно для стабилизации национальной валюты.
- Британский фунт стерлингов в паре с долларом США вырос на прошедшей неделе на **2,0%** до уровня 1,272. **При приближении котировок к отметке 1,30 целесообразно фиксировать спекулятивную прибыль по позициям, открытым на октябрьском обвале котировок к уровню 1,20.**

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 (ООО).

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 (ООО) не дает никаких гарантий корректности, содержащейся в настоящем обзоре информации. КИТ Финанс (ООО) не обязан обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако КИТ Финанс (ООО) 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 (ООО). КИТ Финанс (ООО) 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.