

Инвестиционная стратегия IV кв. 2016 г. Пересмотр по итогам III кв.

О российской экономике

По результатам третьего квартала говорить о том, что российская экономика ускоряется явно преждевременно. Она балансирует: есть несколько позитивных моментов, но наиболее важные драйверы экономического роста пока не реализуемы.

Позитив:

- Ускоряется промышленное производство, хотя темпы все равно не дотягивают даже до одного процента.
- Растут прибыли банков: за первые 8 месяцев 2016 г. прибыль российских банков составила 532 млрд. руб., это 7 раз больше чем в прошлом году. Причем начался рост кредитования, т.е. источником банковской прибыли теперь служит не только выгодное размещение пассивов.
- Чистый отток капитала замедляется: по итогам 9 месяцев сокращение в пять раз – за рубеж ушло «всего» \$9,6 млрд.
- Международные рейтинговые агентства улучшили прогнозы суверенных рейтингов и рейтинги некоторых эмитентов.

Но есть и негативные моменты:

- Дефицит бюджета. Уложиться в запланированный дефицит, как мы и предполагали, не удалось. В начале октября Правительство внесло в Госдуму законопроект об изменениях в федеральный бюджет 2016 г. Дефицит, согласно законопроекту, увеличится до 3,7% ВВП (3,03 трлн. руб.). В бюджет заложены поступления от приватизации госдоли в Башнефти и 19,5% акций Роснефти. С Башнефтью все ясно, но на Роснефть покупателя пока нет. Если схема с выкупом подлежащего приватизации пакета Роснефти самой Роснефтью не будет реализована, дефицит бюджета достигнет 4,5% ВВП. Финансироваться он будет за счет средств резервных фондов и новых заимствований. Лимит валютных займов исчерпан – будут размещаться рублевые ОФЗ. Иными словами, **процесс изъятия рублевой ликвидности с рынка и перераспределение ее в реальный сектор продолжится.**
- Динамика реально располагаемых доходов населения. Они продолжают снижаться, причем в августе показатель упал до минимального уровня за семь лет. Доходы населения обязательно вырастут, этому поспособствует замедление инфляции в 2017 г. Но заметен эффект будет не ранее чем через 6-9 месяцев. В IV кв. 2016 г. личный спрос продолжит стагнировать, а значит, **экономика не получит важнейшего драйвера роста.**

Нефть: от \$45 к \$55 и обратно

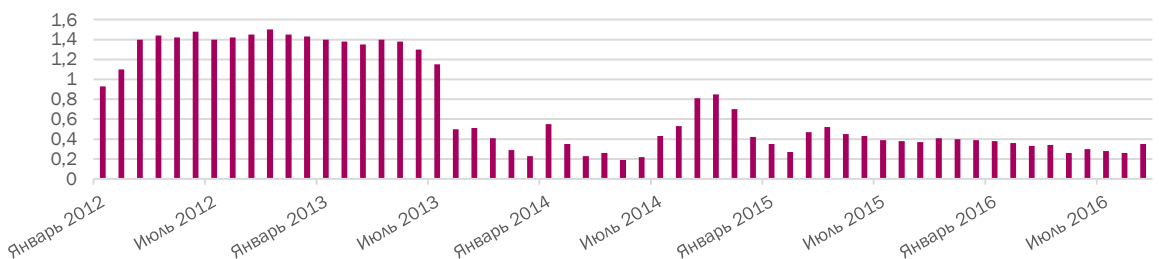
Достигнутые в Алжире договоренности – важное событие для поддержки цен на нефть. Это значит, что участники рынка спустя два года кризиса сумели найти общий язык. Конфликт в ОПЕК еще не исчерпан, но горячая стадия позади.

Факт наличия договоренностей какое-то время поддержит нефтяные котировки. **Не исключено, что в ноябре цены на нефть достигнут \$55 за баррель Brent.** Но 30 ноября состоится саммит ОПЕК, на котором необходимо не только поставить подписи под соглашением о сокращении добычи ОПЕК, но и задокументировать лимиты для каждой страны – члена организации. Это может изменить настроения на нефтяном рынке из-за потенциальных отказников – Ирана, Ирак, Нигерии и Ливии:

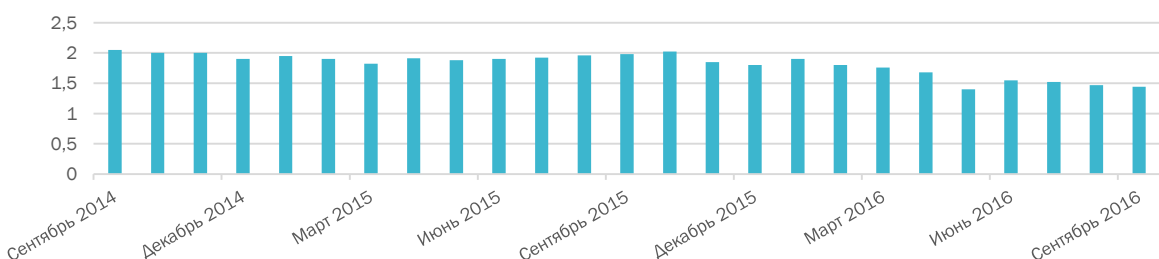
- Иран: досанкционный уровень добычи почти достигнут, т.е. выполнена «программа-минимум». Теперь в Иране решают проблему недоинвестированности отрасли. Уже заключен пилотный инвестиционный контракт с новой формулой возврата на инвестированный в разработку новых месторождений капитал. Таким образом, добыча на новых месторождениях будет гарантирована контрактными обязательствами, и это может вступить в противоречие с идеей ограничения добываемого сырья.

- Нигерия и Ливия: Нигерия добывает сейчас почти на 30% меньше чем год назад, когда террористы дестабилизировали поставки. Ливия – на 80% меньше чем в 2012 г. - до переворота.

Добыча нефти в Ливии, млн. б/с



Добыча нефти в Нигерии, млн. б/с



Источник: Reuters

Нефть: от \$45 к \$55 и обратно

С течением времени влияние этих факторов ослабнет, а суммарный потенциал восстановления добычи в Нигерии и Ливии – почти 1,9 млн. б/с.: этого хватит, чтобы удвоить профицит на рынке. Сложно представить, что эти регионы согласятся заморозить добычу на сегодняшнем уровне.

- Ирак: критика алжирских договоренностей со стороны официальных представителей Ирака началась практически сразу после отъезда делегации из Алжира. Ирак – крупный игрок на рынке – вторая страна в ОПЕК по объему добычи с долей 12,8%.

Проблемы могут возникнуть и вне ОПЕК: глава Роснефти Игорь Сечин заявил, что его компания не собирается ограничивать добычу нефти. Роснефть с учетом Башнефти – это около 40% среднесуточной добычи в России.

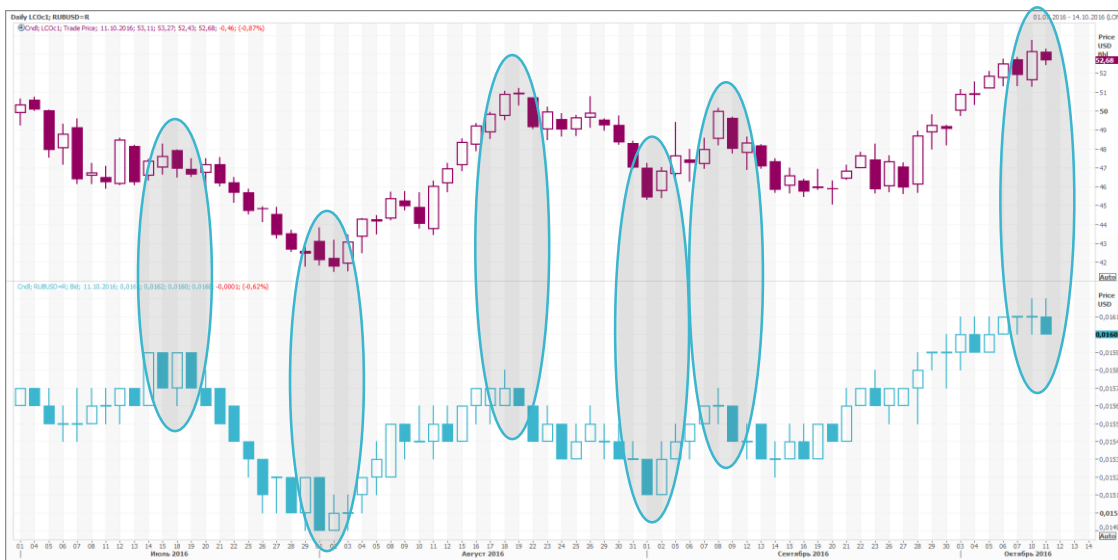
Мы считаем, что основная проблема не в том, что отдельные государства откажутся сокращать добычу, а в том, что это может спровоцировать цепную реакцию, учитывая низкий уровень взаимодоверия участников рынка и оставшуюся незавершенной ценовую борьбу за доли рынка. **Недоговороспособность одной из сторон может поставить крест на всех договоренностях. Это может произойти в конце ноября. Тогда в декабре цены на нефть вновь упадут в район \$45 за баррель.**

Но в остальном III кв. 2016 г. подтвердил главное: ситуация на нефтяном рынке выправляется. **Дно пройдено, поэтому в долгосрочной перспективе ждем плавного роста нефтяных цен.**

Рубль без иллюзий

Отвязки рубля от нефтяных котировок, несмотря ни на что, так и не произошло: 6 из 7 локальных экстремумов рубля к доллару с 1 июля по 10 октября совпали с локальными экстремумами нефти +/- 1-2 дня.

Brent vs RUB/USD:



Источник: Reuters, КИТ Финанс Брокер

Таким образом, очевидно, рубль относительно крепок в начале IV кв. 2016 г. благодаря позитивной конъюнктуре на рынке нефти. Ожидаем сохранения такой же ситуации в ноябре, пока нефтяные котировки будут выше \$50 за баррель. А если случится декабрьская коррекция на нефтяном рынке, то и котировки российской валюты снизятся.

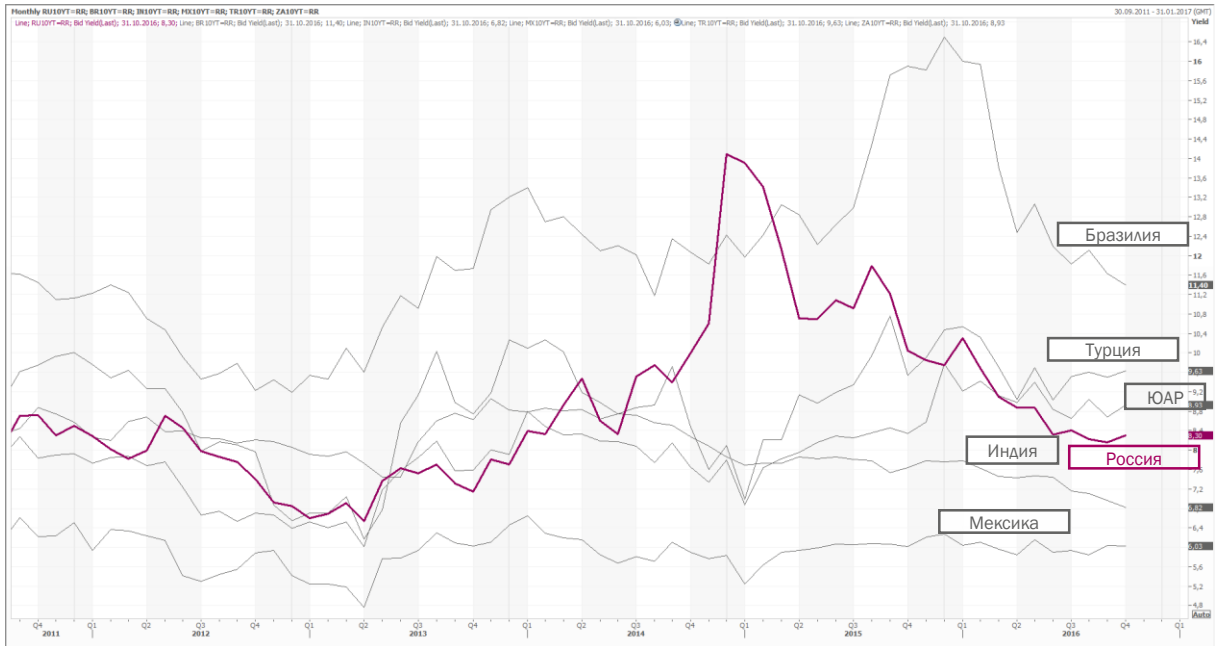
В октябре-ноябре мы можем увидеть локальные максимумы по рублю. Факторы в пользу роста российской валюты:

1. Ожидаемый в ноябре **рост цен на нефть.**
2. **Рублей на рынке не становится больше:** в III кв. ЦБ провел всего 8 аукционов недельного РЕПО на 2,28 трлн. руб. Для сравнения за аналогичный период прошлого года ЦБ провел 13 аукционов, участники которых привлекли 15,27 трлн. руб. Кроме того, за III кв. ЦБ провел 5 недельных депозитных аукционов. Суммарное предложение составило 1,66 трлн. руб. и превысило максимальный объем привлечения на 44%. В IV кв. депозитные аукционы продолжают постепенно замещать аукционы предоставления ликвидности, а ставки продолжают снижение.

Рубль без иллюзий

3. Кэрри-трейд. Он по-прежнему актуален, поскольку номинальные ставки по рублевым инструментам высоки, а реальные имеют лучший потенциал чем в «конкурирующих» регионах.

Доходности 10-летних бенчмарков стран – ЕМ:

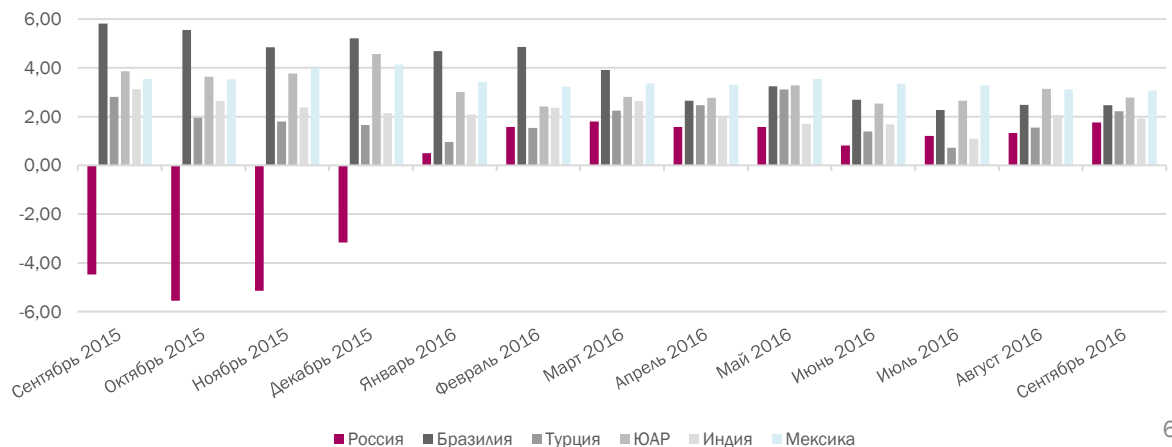


Источник: Reuters, КИТ Финанс Брокер

На графике видно, что номинальные доходности 10-летних бенчмарков выше только в Бразилии, Турции и ЮАР. Но Россия сегодня более стабильный регион с политической и социальной точек зрения. Здесь невозможны госпереворот (как в Турции) или импичмент президента (Бразилия), нет социальной напряженности в ключевой для ВВП отрасли промышленности (ЮАР).

Реальные процентные ставки в России ниже чем в представленной выборке ЕМ:

Реальные доходности 10y benchmark



Источник: Reuters, КИТ Финанс Брокер

Рубль без иллюзий

Это компенсируется двумя факторами:

А) Россия и Индия – единственные страны в выборке, в которых прослеживается четкая тенденция к снижению ключевой процентной ставки. В остальных странах ставки растут или статичны.

Б) Россия – единственная страна в выборке, где наблюдается четкая тенденция к снижению инфляции. В остальных странах инфляция растет или статична.

Инфляция и процентные ставки в РФ будут снижаться и в 2017 г. если не случится непрогнозируемых форс-мажоров. Снижение инфляции положительно скажется на реальной доходности. Снижение процентных ставок в экономике спровоцирует рост тела долга. Таким образом, вложения в рублевые облигации по-прежнему актуальны. А значит, внутренних причин для остановки кэрри-трейд нет. Есть внешние причины: разворот денежно-кредитной политики и/или стабилизация инфляции в Бразилии и Турции. Это регионы – потенциальные конкуренты. Но риск этот не будет реализован в IV кв.

Не исключено, что в моменте доллар будет стоить даже меньше 60 руб. Но долго это не продлится:

А) нефть может подешеветь в декабре;

Б) геополитический риск вновь растет, Сирия и Украина рынком пока не учитываются, но риски там есть;

В) 60 руб. за доллар – «красная тряпка» для населения и спекулянтов: увеличится спрос;

Г) 60 руб. за доллар – «красная тряпка» для ЦБ: в IV кв. ЦБ не выйдет на рынок с интервенциями, но возможность этого в 2017 г. будет закладываться в цены. В бюджет заложена цена нефти Urals \$40 за баррель. Фактические цены будут выше, это может привести к излишнему укреплению рубля. ЦБ этого не допустит и пересмотрит свою позицию. Об этом уже делались заявления на уровне зампреда Центрального банка. Так что останется лишь угадывать, какой уровень в ЦБ используют для начала закупок валюты для пополнения ЗВР – 60 или 55 руб. за доллар.

Таким образом, с учетом обозначенных факторов, к концу IV кв. рубль ослабнет к доллару. Ждем котировки USD/RUB ближе к 65.

Мировые валюты: будут ли сюрпризы?

Политика ЕЦБ, Банка Японии и Банка Англии не смогла девальвировать национальные валюты. За квартал курс евро к доллару практически не изменился, а валютная пара USD/JPY даже сделала пару попыток протестировать отметку 100. Только фунт обвалился, и то случилось это уже в октябре и причины – совсем другая история.

На динамику валютных пар в IV кв. 2016 г. повлияют следующие события:

1. Выборы в США: победа Клинтон означает сохранение политики ФРС, победа Трампа – непредсказуемые последствия для доллара. Пока впереди Клинтон.

2. Заседания ФРС: 1-2 ноября решений не будет, ставка может быть повышена 13-14 декабря. Вероятность этого колеблется в районе 55-65% по оценкам Bloomberg. Мы остаемся при своем мнении - однократное повышение процентной ставки вызовет лишь кратковременный всплеск волатильности на финансовых рынках. Важна динамика дальнейшей траектории подъема ставок, а это вопрос, ответ на который похож не известен даже г-же Йеллен. **Если каким-то неведомым образом Федрезерв сумеет убедить инвесторов в дальнейшем ужесточении ДКП – это будет сюрпризом, способным спровоцировать сильный рост курса доллара.** Хотя это не похоже на сегодняшнюю ФРС: в США все же слишком сильно лобби Уолл-Стрит.

3. Заседание ЕЦБ 8 декабря: будет ли обозначена exit strategy? **Это было бы действительно неожиданно и коренным образом изменило картину на финансовых рынках.** Дело за Драги: главе ЕЦБ нужно убедить рынок в том, что политика эффективна и будет продолжена. Факты говорят о том, что пока европейскому центробанку не удастся перезапустить европейскую экономику, активы, соответствующие требованиям ЕЦБ, заканчиваются (ЕЦБ не имеет права покупать облигации с отрицательной доходностью или низким кредитным качеством), а дисбалансы на финансовых рынках растут. Возможно ЕЦБ действительно стоит начать сворачивать программу выкупа активов, пока регулятор сам не спровоцировал пузырь на долгом рынке.

Мировые валюты: будут ли сюрпризы?

Ключевые валютные пары. Прогноз на IV кв.

EUR/USD в базовом сценарии не выйдет за границы обозначенного полугодовой стратегии коридора 1,05-1,18. Тест верхней границы диапазона в IV кв. практически нереален. А приблизиться к нижней границе котировки могут на ожиданиях решений ФРС. **Постепенно увеличивать долю евро в портфеле необходимо ниже уровня 1,08.**

Снижение **GBP/USD** в октябре 2016 г. избыточно. До конца года котировки валютной пары **могут вернуться выше 1,25**. Мы не ожидаем того, что Банк Англии второй раз за год понизит процентную ставку, а британский Парламент проголосует за «жесткий» Brexit.

USD/JPY, проторговавшаяся в III кв. в боковике, ограниченном уровнями 100 и 105, покинет границы коридора в случае повышения процентной ставки ФРС США. **Ориентир USD/JPY на IV кв. 2016 г. – 107-110.**

Российские акции: только геополитика против

Коррекция на российском фондовом рынке случилась несколько позже, чем мы ждали, оказалась кратковременной и менее глубокой. **Теперь если не реализуется геополитический риск, по большому счету ничто не помешает предновогоднему ралли и закрытию года вблизи максимумов.**

Акции, на которые следует обратить внимание в IV кв.:

Дивидендная доходность российских акций по-прежнему самая высокая в мире. Можно сказать, что дивиденды – основной мотив роста в российских акциях на рубеже 2016-2017-х гг. В большинстве случаев идея в российских акциях – именно высокие дивиденды или высокие дивиденды вместе фундаментальной недооценкой, которая по тем или иным причинам может быть компенсирована. Однако, есть и отдельные интересные истории в отдельных секторах.

В соответствии с выше сказанным наши топ-акции разделены на две группы:

Группа I: акции с потенциалом роста + повышенной дивидендной доходностью

В IV кв. 2016 г. предельного накала достигнет противостояние министерств и эмитентов по вопросам дивидендных выплат. Позиции сторон ясны: дефицит бюджета будет заставлять Минфин требовать 50% чистой прибыли со всех, «все» будут искать достаточные основания для того, чтобы не заплатить.

Среди госкомпаний покупать следует только те акции, по которым вероятность выплаты больших дивидендов высока благодаря каким-то дополнительным факторам, а также есть дополнительные драйверы роста:

ФСК ЕЭС: за 2015 г. компания заплатила дивиденд в 50% чистой прибыли по МСФО. Скорее всего заплатит и за 2016 г., поскольку является ключевым генератором прибыли в структуре холдинга Россети, а прибыль необходимо транспортировать вверх по холдинговой структуре. Сама прибыль компании по нашим оценкам по итогам года покажет 80%-ный прирост. **Целевая цена акции – 0,2 руб., расчетный дивиденд – 0,03 руб.**

Российские акции: только геополитика против

Русгидро: аналогично ФСК ЕЭС, Русгидро в прошлом году не отказалось от выплаты 50% чистой прибыли в качестве дивиденда. Менеджмент компании подтвердил готовность сохранения выплат размером в половину прибыли и за 2016 г. На сегодня Русгидро - одна из самых отстающих и недооцененных компаний в российской энергетике. Недооценка связана с величиной долга, превышающей среднеотраслевые рамки, отрицательным cash flow, незаконченной инвестпрограммой и рисками размытия миноритарных долей в связи с докапитализацией. При этом пик капвложений все же пройден в 2016 г., это позволит сократить дисконт уже в ближайшее время. **Целевая цена акции – 1,0 руб., расчетный дивиденд – 6,8 руб.**

Интер РАО: дивиденд компании составит 25% чистой прибыли. Относительно умеренная дивидендная доходность может быть компенсирована включением в базу расчета индекса MSCI Russia. Да и прибыль очень быстро растет: за год чистая прибыль Интер РАО может увеличиться чуть менее чем втрое. **Целевая цена акции - 3,5 руб., расчетный дивиденд – 0,18 руб.**

Мосэнерго и ТГК-1: менеджмент Газпромэнергохолдинга анонсировал: дивиденды подконтрольных генкомпаний за 2016 г. составят 35% чистой прибыли по МСФО. Мосэнерго и ТГК-1 завершили ввод объектов в рамках ДПМ, т.е. инвестобязательства выполнены, и ничто не мешает приступить к обеспечению возврата акционерам. **Целевая цена Мосэнерго – 2,0 руб., дивиденд – 0,15 руб. Целевая цена ТГК-1 – 0,0095 руб., дивиденд – 0,00068 руб.**

Помимо близких к государству компаний, выделяем интересные негосударственные бумаги:

Норильский никель: капитализация ГМК снизилась под влиянием двух факторов: пересмотра дивидендной политики и ухудшения ценовой конъюнктуры на сырьевых рынках. Сейчас ситуация на рынках для ГМК выправляется. Благодаря этому нет оснований для снижения дивидендных выплат. **Целевая цена – 10 000 руб. за акцию, расчетный дивиденд – 900 руб. за год.**

АЛРОСА: по итогам года менеджмент АЛРОСы прогнозирует кратный рост чистой прибыли и дивиденд из расчета 50% прибыли по МСФО. **Целевая цена – 100 руб., расчетный дивиденд – 5,5 руб.**

Российские акции: только геополитика против

Группа II: отраслевые идеи

КАМАЗ

За 9 месяцев 2016 г. продажи автомобилей снизились на 14,4%. Падение продаж продолжается, но замедляется, а с 2017 г. продажи начнут расти. В пользу этого и эффект низкой базы 2016 г., и снижение процентных ставок в экономике, и улучшение бизнес- и потребительских ожиданий на фоне постепенного изменения экономической ситуации.

В АвтоВАЗе мы идей не видим, Соллерс с нашей точки зрения на текущий момент реализовал свой потенциал. Интересными остаются акции КАМАЗа:

- КАМАЗ довел долю рынка в РФ до 59%;
- КАМАЗ сокращает убытки: во втором полугодии компания может получить прибыль, чего не случилось два года;
- в 2017 г. прогнозируется 6%-ный рост продаж.

Мы считаем, что **до конца года акции КАМАЗа могут преодолеть отметку 50 руб., а в 2017 г. при сохранении позитивной конъюнктуры на рынке поднимутся выше.**

Сбербанк

Прибыль банков за первые 8 месяцев 2016 г. составила 537 млрд. руб., из которых 60% - чистая прибыль Сбербанка. Из месяца в месяц результаты «Сбера» превышают прогнозы. Сбербанк способен извлечь максимальную выгоду как из размещения ликвидности, так и из активизации кредитования благодаря самому дешевому в стране фондированию. **Акции Сбербанка остаются лучшей идеей в российском банковском секторе. Это акция, которая будет локомотивом роста российского фондового рынка до конца года. Целевая цена обыкновенных акций Сбербанка – 170 руб.**

Российские акции: оценка

Мы обновили оценки и рейтинги по российским акциям*:

Наименование	P/S	P/E	EV / EBITDA	Текущая цена **	Целевая цена	Потенциал	Рекомендация
Нефтегазовые компании							
Газпром	0,5	3,0	1,9	135,6	165,0	21,71%	НАКАПЛИВАТЬ (130-135)
Новатэк	4,1	11,8	11,0	665,3	715,0	7,47%	НАКАПЛИВАТЬ (650)
Лукойл	0,4	7,2	3,6	3 030,0	3 100,0	2,31%	ДЕРЖАТЬ
Роснефть	0,8	10,1	5,6	348,0	329,8	-5,23%	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз АО	1,2	10,3	-	28,2	30,0	6,27%	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз АП	1,2	10,3	-	30,5	28,0	-8,32%	ПРОДАВАТЬ
Татнефть АО	1,3	6,9	4,4	329,1	335,9	2,08%	ДЕРЖАТЬ
Татнефть АП	1,3	6,9	4,4	190,3	207,4	8,99%	ДЕРЖАТЬ
Башнефть АО	1,1	9,6	5,6	2 908,0	2 650,0	-8,87%	ДЕРЖАТЬ
Башнефть АП	1,1	9,6	5,6	1 425,5	1 770,0	24,17%	НАКАПЛИВАТЬ (1350)
Газпром нефть	0,5	4,6	4,7	177,2	180,7	2,00%	ДЕРЖАТЬ
Ритейл							
Дикси	0,1	16,8	4,4	316,6	350,0	10,55%	НАКАПЛИВАТЬ (300)
Магнит	1,2	20,7	12,1	10 100,0	9 000,0	-10,89%	ПРОДАВАТЬ
Лента	0,8	18,4	9,6	506,0	507,4	0,28%	ДЕРЖАТЬ
O'Key Group	0,2	16,8	6,1	2,02	1,97	-2,23%	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	0,5	17,7	8,3	28,8	31,6	9,81%	ДЕРЖАТЬ
М.Видео	0,3	11,2	5,3	340,8	380,0	11,50%	НАКАПЛИВАТЬ (300)
Телекоммуникации							
Ростелеком АО	0,6	15,1	3,5	79,3	95,0	19,80%	ПОКУПАТЬ
Ростелеком АП	0,6	15,1	3,5	61,9	75,0	21,26%	ПОКУПАТЬ
Мегафон	1,1	10,4	4,6	611,0	650,0	6,38%	ДЕРЖАТЬ
МТС	1,0	8,7	4,1	219,5	245,0	11,64%	ДЕРЖАТЬ
Энергетика - генерация							
Интер РАО	0,3	4,4	2,9	3,3	3,5	7,30%	НАКАПЛИВАТЬ (3)
Мосэнерго	0,4	6,5	3,0	1,7	2,0	18,34%	НАКАПЛИВАТЬ (1,65)
ОГК-2	0,3	7,2	5,7	0,35	0,39	11,62%	НАКАПЛИВАТЬ (0,34)
ТГК-1	0,3	4,9	3,3	0,0076	0,0095	25,00%	НАКАПЛИВАТЬ (0,0075)
Юнипро	2,0	12,7	73,3	2,7	3,0	10,33%	ДЕРЖАТЬ
Русгидро	0,7	6,3	4,9	0,77	1,00	30,26%	НАКАПЛИВАТЬ (0,75)
Энергетика - распределение							
Россети АО	0,2	2,1	2,2	0,897	1,300	44,96%	ПОКУПАТЬ
ФСК ЕЭС	1,2	2,6	4,3	0,164	0,200	21,68%	ПОКУПАТЬ
Химические удобрения							
Акрон	1,2	5,4	4,3	3 320,0	3 750,0	12,95%	ДЕРЖАТЬ
Фосагро	1,8	7,6	6,1	2 419,0	2 700,0	11,62%	ДЕРЖАТЬ
Уралкалий	1,5	5,4	6,6	168,0	180,0	7,14%	ДЕРЖАТЬ
Черная металлургия							
Северсталь	1,8	8,7	6,3	820,1	750,0	-8,55%	ДЕРЖАТЬ
ММК	0,9	6,0	3,5	29,3	26,7	-8,81%	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	1,1	9,4	5,2	90,0	87,2	-3,13%	ДЕРЖАТЬ

Российские акции: оценка

Наименование	P/S	P/E	EV / EBITDA	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал	Рекомендация
Горнодобывающий сектор и цветные металлы							
ГМК Норильский никель	3,1	10,9	8,1	9 250,0	10 000,0	8,11%	НАКАПЛИВАТЬ (9000)
RUSAL	0,7	6,2	8,9	22,0	26,8	21,87%	ПОКУПАТЬ
АЛРОСА	2,1	5,8	4,5	88,3	100,0	13,26%	НАКАПЛИВАТЬ (85)
Polymetal	2,9	9,5	7,3	850,0	971,0	14,24%	ПОКУПАТЬ
Автомобилестроение							
Sollers	0,3	4,3	3,3	580,0	600,0	3,45%	ПРОДАВАТЬ
АвтоВАЗ	0,1	-	7,8	9,4	9,2	-2,13%	ДЕРЖАТЬ
КАМАЗ	0,3	-	-	45,4	50,0	10,25%	НАКАПЛИВАТЬ (43-44)
Прочее							
АФК Система	0,0	111,6	2,0	20,6	25,0	21,18%	ПОКУПАТЬ
Аэрофлот	0,3	5,1	4,0	118,9	120,0	0,91%	ДЕРЖАТЬ
Группа ЛСР	1,0	9,0	6,1	880,0	950,3	7,99%	ДЕРЖАТЬ
Мечел	0,1	-1,6	7,5	93,0	100,0	7,53%	ДЕРЖАТЬ
Распадская	1,6	33,6	7,2	59,7	65,0	8,88%	ДЕРЖАТЬ
Московская биржа	6,3	11,1	6,1	123,5	122,6	-0,73%	ДЕРЖАТЬ
Мостотрест	0,2	7,1	2,7	87,5	97,0	10,86%	ДЕРЖАТЬ

Банки

Наименование	P/E	P/BV	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал	Рекомендация
Сбербанк АО	6,8	1,2	146,5	170,0	16,07%	ПОКУПАТЬ
Сбербанк АП	6,8	1,2	110,2	122,0	10,72%	ПОКУПАТЬ
ВТБ	18,1	0,8	0,06756	0,06750	-0,09%	ДЕРЖАТЬ
Банк Санкт-Петербург	11,2	0,4	58,0	80,0	37,93%	ПОКУПАТЬ

* Оценки и рейтинги российских акций публикуются ежеквартально. Пересмотр осуществляется раз в квартал либо внутри квартала в случае изменения цены и/или фундаментальной картины рынка / акции. Узнать об изменениях оценок и рейтингов можно в еженедельных обзорах рынка или flash-обзорах по эмитентам.

Нами принята следующая шкала рейтингов:

ПОКУПАТЬ: покупка акций компании по рыночной цене;

НАКАПЛИВАТЬ: покупка акций компании по цене, определенной рекомендацией (цена указана в скобках);

ДЕРЖАТЬ: держать акции в портфелях до достижения целевой цены или пересмотра рейтинга;

ПРОДАВАТЬ: продавать акции по рыночной цене.

** Цены указаны по состоянию на 17.10.2016 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 (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.