

Недельный обзор от 08/08/2016

Главное

- Программа стимулирования экономического роста от японского правительства не оправдала самых оптимистичных ожиданий рынка. Это в пользу иены, по крайней мере до завершения пересмотра стратегии японского ЦБ.
- Росту иены помешает укрепление доллара США. После публикации сильного отчета Минтруда, ситуация в американской экономике складывается скорее в пользу повышения ставки нежели наоборот. Ключевое значение будет иметь пересмотр данных по ВВП США за II кв. – если результат будет изменен в лучшую сторону, это фактически даст «зеленый свет» для ФРС уже в сентябре.
- Исторические максимумы по S&P 500 в подобных условиях - это инвестиционная возможность, которую можно отыграть покупкой акций ETF фонда VXX, отражающего динамику индекса волатильности S&P 500 или покупкой структурной ноты на рост волатильности в США.
- Ситуация для российского фондового рынка не меняется. Индекс ММВБ вновь рядом с историческим максимумом. Но информационный фон не способствует для его обновления. Продолжат рост лишь акции энергокомпаний.
- Рекомендуем ПРОДАВАТЬ акции Vimpelcom, торгующиеся на NASDAQ.

Недельный обзор от 08/08/2016

Мировые рынки

- Американский фондовый рынок на прошедшей неделе обновил очередные максимумы по индексу S&P 500, европейские индексы продемонстрировали умеренную разнонаправленную динамику, а индекс ММВБ завершил неделю без изменения.
- Прошедшая неделя ознаменовалась тремя значимыми событиями: **были обозначены новые меры поддержки экономики от Кабинета министров Японии, снижена процентная ставка Банком Англии и опубликована сильная отчетность с рынка труда США за июль.**
- Кабмин Японии во вторник одобрил программу налогово-бюджетного стимулирования экономики совокупным объемом **\$274 млрд.** Из них на новые прямые расходы японского правительства придется в текущем финансовом году лишь **\$45 млрд.** Остальное – стимулирование кредитования и финансирование инфраструктурных проектов, реализуемых через механизмы государственно-частного партнерства. **Таким образом, масштабной эмиссии «вертолетных денег» рынки не дождались, что и спровоцировало укрепление иены и снижение фондового рынка:** Nikkei 225 за неделю подешевел на **1,9%**. Под вопросом и эффективность принятой программы: рынок оценивает позитивный эффект в пределах **0,4% ВВП**, японское правительство – в **1,3% ВВП.**
- Стимулирующие меры Банка Англии не ограничились первым с 2009 г. снижением процентной ставки (**с 0,50% до 0,25% годовых**):
- Банк Англии на августовском заседании увеличил лимит выкупа гособлигаций на **60 млрд. фунтов стерлингов**; средства должны быть освоены в течение 6 месяцев;
- в течение 18 месяцев Банк Англии планирует направить **10 млрд. фунтов стерлингов** на выкуп высококачественных корпоративных бондов;
- коммерческим банкам будут предоставлены льготные кредиты на **100 млрд. фунтов**;
- до конца 2016 г. членами комитета по кредитно-денежной политике британского ЦБ **не исключается второй этап снижения ставки до уровня, близкого к нулевому.**
- Позитивные решения, формализованные Банком Англии, были заложены в котировки европейских акций еще в июле. Поэтому **заседание британского регулятора могло либо обвалить фондовые индексы (в случае если бы никаких решений принято не было), либо сохранить на время сегодняшние цены, что и произошло в итоге.** Индекс FTSE 100 закрыл неделю в плюсе на 1,0%. Волатильно торговались акции британских банков. Например, бумаги HSBC подорожали за неделю на 7,1%.
- В пятницу ежемесячный отчет опубликовало американское Министерство труда. Число рабочих мест в экономике США выросло в июле на **255 тыс.** при прогнозе 180 тыс. Минтруда пересмотрело в пользу повышения и июньские данные: рост занятости в июне теперь оценивается в **292 тыс.**
- Улучшение ситуации на рынке труда еще сильнее спутало карты: будет ли ФРС повышать процентные ставки в сентябре? На одной чаше весов слабая оценка ВВП за II кв., опубликованная неделей ранее. Но это лишь предварительный отчет, нередко предварительная оценка серьезно расходится с финальной. На другой – растущая рекордными темпами занятость и низкий уровень безработицы. Отложенный эффект этого – рост потребительского спроса, который будет замечен во втором полугодии 2016 г. Таким образом, в отчете по ВВП за III кв. наверняка сильные показатели частного потребления будут видны, а это фактор в пользу роста американской экономики.

Недельный обзор от 08/08/2016

Мировые рынки

- Учитывая обозначенные факторы, ситуация в американской экономике скорее в пользу повышения ставки нежели наоборот. Ключевое значение будет иметь пересмотр данных по ВВП США за II кв. – если результат будет изменен в лучшую сторону, это фактически даст «зеленый свет» для ФРС уже в сентябре.
- На прошедшей неделе S&P 500 подорожал на **0,4%**, причем торги пятницы завершились на новом историческом максимуме – **2182,9** пунктов. Это значит, что рынок низко оценивает вероятность повышения ставки, а это инвестиционная возможность, которую можно отыграть покупкой акций ETF фонда VXX, отражающего динамику индекса волатильности S&P 500 или покупкой структурной ноты на рост волатильности в США.
- Из внутрироссийских новостей отметим данные Росстата, согласно которым, за неделю, завершившуюся 1 августа, цены в России снизились. Это первая за пять лет неделя дефляции. Цены снизились в первую очередь за счет хорошего урожая – подешевели фрукты и овощи. Явление временное, поэтому ЦБ не стал на него реагировать, сохранив базовые ориентиры по инфляции.
- Более осязаемая новость, причем с негативным окрасом - индекс Markit PMI за июль: деловая активность в производственном секторе РФ сократилась, соответствующий индекс снизился с 51,5 пунктов в июне до **49,5** пунктов. По оценкам Markit давление на себе испытал спрос на российские товары, из-за чего снизилась загрузка предприятий. Это свидетельство того, что восстановление экономики идет очень неравномерно. Несмотря на позитивные тенденции II кв. 2016 г., о развороте говорить пока рано, хотя вероятность его приближения высока. Отметим, что схожие данные были зафиксированы и в Китае: индекс менеджеров по закупкам для производственного сектора Китая снизился до 49,9 пунктов. Это негатив в первую очередь для сырьевых рынков.
- На российском фондовом рынке продолжилось ралли в акциях Ленэнерго: обыкновенные и привилегированные акции компании подорожали на **25,9%** и **29,1%** соответственно. Рынок продолжает отыгрывать отчет компании за I пг. 2016 г. и опубликованные в прессе прогнозы на II пг., согласно которым, годовая чистая прибыль электросетевой компании может достигнуть **11 млрд. руб.** Дорожали и иные энергокомпании, на которые мы рекомендовали обращать внимание ранее: капитализация ОГК-2 выросла на **5,0%**, ТГК-1 – на **5,4%**.
- А вот акции энергокомпаний, рост котировок которых пришелся на первую волну спроса на активы в электроэнергетике, на прошедшей неделе подешевели: бумаги ФСК снизились на **4,4%**, привилегированные акции Россетей – на **3,6%**, Интер РАО – на **3,5%**, Мосэнерго – на **2,6%**. Ранее акции обозначенных компаний достигли локальных максимумов, сильно увеличился разрыв между акциями – лидерами роста в секторе и отстающими акциями. Поскольку спрос на недооцененные энергетические активы сохраняется, мы видим тенденцию по смещению рыночного интереса в бумаги отстающих компаний сектора, которые были перечислены абзацем выше. Они сохраняют потенциал роста в краткосрочной перспективе. Тогда как спрос на акции Интер РАО, Россетей и ФСК вернется, но скорее всего произойдет это после более значимой коррекции.

Недельный обзор от 08/08/2016

Мировые рынки

- Ситуация для российского фондового рынка не меняется. Индекс ММВБ вновь рядом с историческим максимумом. Но информационный фон не способствует для его обновления.
- **Ключевые события недели:**

Время	Событие	Период	Ед. изм.	Регион	Прежнее	Прогноз
Понедельник 8 августа						
9:00	Промышленное производство, м/м	июнь	%	GE	-1,3	0,7
11:00	Индекс потребительского доверия Sentix	август		EU	1,7	3
Вторник 9 августа						
4:30	Индекс потребительских цен, г/г	июль	%	CH	1,9	1,8
4:30	Индекс цен производителей, г/г	июль	%	CH	-2,6	-2
9:00	Торговый баланс	июнь	Мрд. евро	GE	22,2	22
11:30	Торговый баланс	июнь	Мрд. фунт.	GB	-9,88	-10,1
11:30	Промышленное производство	июнь	%	GB	1,4	1,7
Среда 10 августа						
17:30	Запасы нефти по данным EIA	Неделя	Млн. барр.	US	1,41	-
Четверг 11 августа						
15:30	Первичные обращения за пособиями по безработице	неделя	Тыс.	US	269	-
16:00	Торговый баланс	июнь	Мрд. долл.	RU	7,53	7,46
Пятница 12 августа						
5:00	Розничные продажи, г/г	июль	%	CH	10,6	10,5
5:00	Промышленное производство, г/г	июль	%	CH	6,2	6,1
9:00	Индекс потребительских цен, г/г	июль	%	GE	9	8,8
9:00	ВВП, первая оценка, г/г	2 кв. 2016	%	GE	0,3	0,4
12:00	Промышленное производство г/г	июнь	%	EU	0,5	0,8
12:00	ВВП, первая оценка, г/г	2 кв. 2016	%	EU	1,6	1,6
15:30	Розничные продажи	Июль	%	US	0,6	0,3
15:30	Индекс цен производителей, г/г	июль	%	US	0,3	-
17:00	Индекс потребительского доверия Университета Мичигана, предв.	август		US	89,5	91,5

Недельный обзор от 08/08/2016

Корпоративные новости

- **Приватизация Башнефти выходит на финишный этап**
- На прошедшей неделе рынки внимательно следили за публиковавшимися оценками госпакета Башнефти для целей приватизации. Максимальную цену назвал независимый оценщик - E&Y, оценивший госпакет в 306 млрд. руб., что эквивалентно примерно 3438 руб. за акцию. 8 августа ожидается финальная оценка. Она может быть как близка к рыночным котировкам, так и предполагать премию за контроль в пределах 15-20%.
- **Для того, чтобы отыграть приватизацию Башнефти важно понимать не только цену сделки, но и то, кто выступит в итоге покупателем:** если это будет частная компания, то цена сделки действительно может стать ориентиром для рынка. Если государственная компания, например, Роснефть, то значимость бенчмарка значительно снизится.
- Претендентов на сегодняшний момент 9, все они – российские компании. Помимо оценки пакета дискуссионным является и вопрос оферты миноритариям. Следуя букве закона, оферта должна быть выставлена. Однако мы знаем немало примеров, когда по итогам подобных сделок выставление оферты затягивалось, что позволяло в итоге понизить цену выкупа акций до значений, не интересных рынку.
- **МТС заплатит промежуточные дивиденды**
- Совет директоров МТС рекомендовал дивиденд из расчета **11,99 руб.** на акцию. Всего сумма промежуточных выплат составит 23,96 млрд. руб. Собрание акционеров назначено на 30 сентября. Дата закрытия реестра для получения дивидендов – 14 октября.
- Дивидендная доходность по котировкам закрытия пятницы составляет **4,8%**. Это неплохая доходность для промежуточного дивиденда, но **покупать заранее бумаги МТС под дивиденды не стоит.** С акциями телекоммуникационных компаний рекомендуем выстраивать следующую стратегию: сектор сейчас остается под давлением. Причем страхи, связанные с «законом Яровой» временно отошли на второй план. В первую очередь нас беспокоят слабые финансовые результаты телекоммуникационных компаний за I пг. 2016 г. Отчеты уже опубликовали Мегафон и Вымпелком, а полугодовые результаты МТС ожидаются только 18 августа.
- **Спред акций Мегафона и МТС вновь сузился. Он обратно расширится в том случае, если МТС так же опубликует слабые результаты. Отыграть это возможно будет через покупку акций Мегафона после публикации отчета МТС. Бумаги же МТС целесообразно накапливать в портфелях по ценам в коридоре 220-230 руб.**

График спреда акций Мегафон/МТС



Недельный обзор от 08/08/2016

Корпоративные новости

- **ЕБИТДА Vimpelcom упала на 22,6%**
- Vimpelcom опубликовал отчетность за I пг. 2016 г. Выручка компании снизилась на 14,4% - до \$4,2 млрд. ЕБИТДА упала на 22,6% - до \$1,5 млрд. Рентабельность по ЕБИТДА составила 37,2% против 41,1% годом ранее.
- Чистая прибыль Вымпелкома выросла на 19,4%, но это результат неденежной переоценки итальянских активов компании. Доналоговая прибыль, не включающая в себя результат переоценки, снизилась на 22,1%.
- Несмотря на ухудшение показателей операционной рентабельности, акции Vimpelcom выросли после публикации отчета, достигнув отметки \$4,45 – максимума за год. **Это соответствует нашей цели по акциям компании. Рекомендуем ПРОДАВАТЬ бумаги Vimpelcom, торгующиеся на бирже NASDAQ.**
- **Аэрофлот может выплатить дивиденды за 2016 г.**
- Аэрофлот не выплачивал дивиденды по акциям с 2013 г. Тогда выплаты составили 2,77 млрд. руб., что было эквивалентно приблизительно 25% чистой прибыли по РСБУ. Прибыль Аэрофлота по РСБУ за I пг. 2016 г. составила 8 млрд. руб. По итогам года показатель может достичь 20,4 млрд. руб. В этом случае при сохранении тех же правил расчета дивиденда, что были актуальны в 2013 г., **выплата на акцию составит 4,8 руб. Дивидендная доходность к цене закрытия торгов в пятницу оценивается в 5,5%.**
- Акции Аэрофлота подорожали за год почти втрое. Монополизация рынка, увеличение пассажиропотока и даже возврат к прибыльности и дивиденды – уже включены в цену бумаг компании. **Вероятнее всего, капитализация Аэрофлота близка к своему пику и в перспективе года бумаги будут торговаться внутри бокового коридора 80-95 руб.**
- **Акрон и Фосагро наращивают выпуск удобрений**
- Акрон по итогам I пг. 2016 г. увеличил выпуск азотных удобрений на 20% - до 1,8 млн. т. Выпуск минеральных удобрений вырос на 7% по сравнению с аналогичным периодом 2015 г.
- Выпуск фосфорсодержащих удобрений Фосагро увеличился в I пг. 2016 г. на 8,7% - до 3,7 млн. т.
- Снижение цен на рынках удобрений в совокупности с укреплением рубля оказали давление на котировки акций Акрона и Фосагро. Капитализация Акрона с начала года снизилась на 4,9%, Фосагро – на 3,6%. Оттолкнуться от локальных минимумов бумагам обозначенных компаний удалось несколько недель назад, вслед за ростом валютной пары USD/RUB. **Однако дальнейший потенциал ограничен: для Фосагро он составляет 14%. Для Акрона по нашим расчетам около 11,6%. Но в случае с Акроном оценка может быть пересмотрена: ждем публикации подробностей сделки по продаже китайского завода Хунжи-Акрон.**

Недельный обзор от 08/08/2016

Рынок нефти

- Цены на нефть на прошедшей неделе прервали нисходящую тенденцию: Brent подорожала на **4,6%**, торги в пятницу завершились на уровне **\$44,3** за баррель. Рост WTI оказался более скромным – всего **0,2%**.
- Причем объективных предпосылок для роста нефтяных цен на прошедшей неделе информационный фон не содержал: доллар подорожал, число буровых платформ в США по версии Baker Hughes выросло шестую неделю подряд, две недели кряду растут запасы нефти, публикуемые EIA. Добыча в США за исключением Аляски осталась на уровне предыдущей недели. В Аляске добыча снизилась на 55 тыс. б/с, но **на этот показатель не стоит обращать повышенного внимания ввиду сезонной неравномерности добычи в данном регионе.**
- Таким образом, динамика нефтяных котировок на прошедшей неделе – скорее технический отскок после безоткатного трехнедельного обвала. Цены приблизились к уровням, на которых производители вновь теряют рентабельность. Первыми отреагировали Венесуэла, Эквадор и Кувейт, выступившие с инициативой реанимировать идею заморозки добычи. **Вопрос может быть поднят 26-28 сентября в Алжире в рамках Международного энергетического форума.**
- Формальный повод действительно есть: добыча в США приостановила снижение, а нефтедобыча в странах ОПЕК в июле достигла рекорда. Поставки из стран ОПЕК составили 33,41 млн. б/с. Основной вклад в увеличение поставок внесли Ирак и Нигерия, тогда как Саудовская Аравия сохранила добычу вблизи рекордных отметок. Рост добычи ОПЕК может продолжиться и дальше: **потенциал есть у Ливии в случае, если в стране будут расконсервированы нефтяные месторождения.**
- **Потенциал укрепления нефтяных цен пока ограничен. Понятно, что разговоры о заморозке добычи при ценах выше \$40 за барр. не более чем словесные спекуляции. Никакие решения в ближайшее время приниматься не будут и не следует закладывать это в ожидания. Поэтому мы считаем, что на текущей неделе котировки нефти марки Brent не сумеют преодолеть уровень \$45 за барр. После разворота цены вновь вернуться к отметкам \$42-43.**

Недельный обзор от 08/08/2016

Валютный рынок

- Российская валюта продолжила дешеветь на прошедшей неделе. Значение валютной пары USD/RUB увеличилось на **1,9%**, EUR/RUB – на **3,5%**.
- Косвенную поддержку динамике российской валюты оказал спрос со стороны банковского сектора. ЦБ на прошедшей неделе резко снизил лимит на аукционе недельного РЕПО с 480 до 10 млрд. руб. Спрос при этом оценивался в 138 млрд. руб. По оценкам ЦБ потребность в рублевой ликвидности должна была быть компенсирована ликвидностью, полученной по результатам погашения ОФЗ. Но и спрос на рубль посредством конвертации валюты так же нельзя исключать.
- Примечательно, что рубль укрепился к доллару, тогда как американская валюта тоже выросла к корзине мировых валют. Индекс доллара за неделю прибавил **0,6%**. В цену DXY был включен эффект, вызванный решением Банка Англии (GBP/USD подешевел на **1,2%**). Но основное воздействие на котировки доллара оказала все же пятничная статистика: в частности евро к доллару после публикации данных с рынка труда снизился, закрыв неделю в минусе на **0,8%**.
- Вместе с рублем против динамики основных мировых валют торговалась и японская иена, обновившая месячные максимумы после публикации программы стимулирования экономики. Основное воздействие на иену будет оказывать политика японского ЦБ, а не решения Кабинета министров. Японский ЦБ до сентября пересматривает стратегию. Ранее не стоит ожидать каких-либо более явных действий.
- **Пока иных факторов поддержки для российской валюты нет, динамика рубля будет следовать за направлением движения нефтяных котировок. Реализация обозначенного в предыдущем разделе сценария изменения нефтяных цен приведет к росту котировок USD/RUB в район 66,5-67,0.**

Недельный обзор от 08/08/2016

Товарный рынок

- Цены на драгоценные металлы резко снизились после публикации сильных данных с рынка труда США, отыграв весь рост предыдущих дней. Неделю золото закрыло в минусе на **1,1%**, серебро – на **3,2%**. Ускоренному снижению серебра способствовало сокращение длинных позиций в фьючерсных контрактах на драгметалл, обращающихся на COMEX: чистая длинная позиция сокращена на 4,04 тыс. контрактов первый раз за два месяца. В то же время чистая длинная позиция по золоту выросла впервые за четыре недели.
- Филиппины, являющиеся крупнейшим мировым производителем никеля, продолжают закрывать шахты в рамках проводимого с подачи правительства экологического аудита. Закрыто уже восемь шахт. Это поддерживает котировки никеля, которые выросли за неделю на 0,7%. Рост цен на никель, сопровождаемый ростом USD/RUB – идеальная ситуация для акций Норильского никеля, которые могут продолжить рост вне зависимости от динамики индекса ММВБ.
- В свою очередь цены на медь упали за неделю на **3,1%**, отреагировав на слабую китайскую статистику, в первую очередь индекс PMI. Сырьевые рынки закладывают надежды на то, что китайское правительство продолжит поддерживать экономику, стимулируя тем самым спрос на промышленные металлы.

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.