

Недельный обзор от 26/09/2016

Главное

- Мировые рынки акций понемногу будут переориентироваться на анализ политических событий. В начале недели состоятся теледебаты кандидатов в президенты США. Неопределенность относительно итогов выборов нарастает. Равно как и нарастает в целом геополитическая напряженность, что может быть истолковано как повод для коррекции в период, когда казалось бы экономические факторы не препятствуют росту фондовых рынков.
- Появился спрос на акции компаний – автопроизводителей. Наши фавориты в секторе – Соллерс и КАМАЗ.
- Завершился buyback акций Уралкалия. Потенциал снижения – около 15%. Следует сокращать позиции в акциях компании.
- Капитализация Polymetal обвалилась после продажи 6%-ной доли миноритарных акционеров. Целесообразны покупки акций компании в расчете на отскок.
- 26 сентября стартует нефтяной саммит в Алжире. 28 сентября – неформальная встреча, от которой ждали ключевых решений. Следим за новостями.

Недельный обзор от 26/09/2016

Мировые рынки

- Худшие опасения не подтвердились: ФРС США процентную ставку сохранила, но предупредила об однократном повышении до конца года. Банк Японии, оставив без изменения основные параметры денежно-кредитной политики, изменил саму стратегию ее коррекции, что может в будущем отразиться на иене, японских акциях, а также направлении движения глобальных капиталов, но сейчас участниками рынка оценено нейтрально.
- Японский ЦБ вместо таргетирования денежной базы перешел к контролю над доходностью 10-летних облигаций с тем, чтобы их доходность сохранялась вблизи нулевых уровней. Таким образом, **рост спроса на иену будет удовлетворяться местным регулятором посредством механизмов искусственного давления на долгосрочную процентную ставку.**
- ФРС сохранила ставку «до появления большего числа свидетельств прогресса в достижении инфляционных целей». Ключевые тезисы пресс-конференции Дж. Йеллен:
 - рост экономики ускорился;
 - аргументы в пользу повышения ставки стали сильнее;
 - экономика США будет расти умеренными темпами в течение нескольких лет;
 - ставка будет один раз повышена до конца года если не появятся новые риски.
- **Таким образом, теперь можно судить практически наверняка: процентная ставка один раз будет повышена в 2016 г. До конца года состоится еще два заседания Федрезерва. На ноябрьском вряд ли будут приниматься какие-то решения, учитывая фактор президентских выборов. Остается декабрь: возможно повышать ставки каждый декабрь станет новой традицией от ФРС (так же как объявлять о QE в Джексон-Хоуле).**
- Поскольку ставка повышена будет, рынки успеют учесть это в цене активов. На акциях однократное повышение ставки слабо отразится. Тем более, что Федрезерв изменил некоторые прогнозы касательно будущей политики, в частности, в 2017 г. в ФРС ждут лишь двух повышений ставки (а не четырех как предполагалось ранее), а долгосрочной целью по ставке станет уровень 2,9% (было 3,0%). А вот ралли на долговом рынке притормозит: для распродаж время еще не пришло, но и драйверы для дальнейшего падения вскоре могут исчерпаться.
- Однако пока решений от ФРС нет, ставки не растут. Это позволило провести несколько облигационных размещений на прошлой неделе. Самое главное из них - Россия успешно разместила остаток выпуска суверенных евробондов с погашением в 2026 г. Спрос на допвыпуск на \$1,25 млрд. превысил \$7,5 млрд. Бумаги были размещены по 106,75% от номинала.
- На рынках акций в преддверии заседаний ФРС и Банка Японии участники торгов заранее сокращали рискованные позиции. Отток из мировых фондов достиг максимума за 12 недель. Было продано акций на \$7,4 млрд., \$15,6 млрд. было размещено в фондах денежного рынка. Но на динамику фондовых индикаторов развитых рынков это не повлияло: S&P 500 вырос на **1,2%**, немецкий DAX – на **3,4%**, британский FTSE 100 – на **3,0%**. Индекс ММВБ за неделю тоже подрос - на **1,5%**. На российском рынке акций был зафиксирован приток в \$4,5 млн.

Недельный обзор от 26/09/2016

Мировые рынки

- По итогам размещения еврооблигаций с большой пресс-конференцией выступил министр финансов – г-н Силуанов:
 - сверхдоходы согласно бюджетному правилу будут накапливаться при цене нефти свыше \$40 за барр.;
 - внутренние и внешние заимствования в 2017 г. будут увеличены, причем внутренние займы вырастут втрое – до 1 трлн. руб., внешние – до \$7 млрд.;
 - планируется сохранить расходы федерального бюджета на уровне 15,75 трлн. руб. в 2017-2019-х гг.;
 - от приватизации активов в 2016 г. планируется привлечь 1 трлн. руб.;
 - в виде дивидендов в 2017 г. планируется привлечь 250-300 млрд. руб.;
 - в 2016 г. Минфин рассчитывает на промежуточные дивиденды госкомпаний: в частности на выплаты по привилегированным акциям ВТБ (негативно для обыкновенных акций);
 - налоговое регулирование в нефтегазовом секторе продолжит меняться: планируются дополнительные изъятия.
- Особого внимания заслуживает ситуация с налоговым регулированием нефтегазовой отрасли. В 2017 г. Минфин планирует получить с нее дополнительно до 500 млрд. руб. за счет повышения НДС и акцизов, 100-170 млрд. руб. из которых - за счет Газпрома. Механизм неизвестен: это может быть как повышение налоговой нагрузки на газовую монополию, так и выплата дивидендов. При этом в Минфине опровергли ранее опубликованные сообщения о возможности повышения НДС для независимых производителей газа, что спровоцировало падение акций Новатэка в середине недели. Это серьезный позитив для Новатэка, который может вернуться к ценовым уровням выше 670 руб. за акцию.
- Что касается иных представителей нефтегазового сектора - **финансирование бюджетного дефицита за счет их средств посредством повышения налоговой нагрузки – конечно негативно. Это снизит прибыльность и ухудшит возможности для маневра с будущими инвестпланами. Однако все зависит от выбранного механизма изъятия сверхдоходов, который пока неизвестен.** Возможен и возврат к выплате повышенных дивидендов, что способно спровоцировать рост индекса ММВБ к новым максимумам. Дискуссия на сей счет продолжается. Так на прошлой неделе г-н Дворкович осторожно прокомментировал возможность выплаты повышенных дивидендов госкомпаниями: «нужно аккуратно просчитать в отношении всех основных компаний какие могут быть последствия для инвестпрограмм...». А глава ФАС Игорь Артемьев предложил «поискать дополнительные источники бюджетных доходов за счет других отраслей, не увеличивая нагрузку на ТЭК».
- Рейтинговое агентство S&P вслед за улучшением прогноза суверенного рейтинга, сделало то же самое с рейтингами 17 российских компаний. С «негативного» до «стабильного» повышен прогноз для Газпрома, Газпром нефти, Роснефти, НЛМК, Северстали, МТС, Ростелекома, Мегафона, Магнита, Транснефти, ФСК ЕЭС, Мосэнерго, Россетей, РЖД и еще нескольких корпораций. Это практически не отразилось на динамике облигаций названных компаний – улучшение рейтингов уже заложено в цены на долгом рынке.

Недельный обзор от 26/09/2016

Мировые рынки

- На российском фондовом рынке наконец появился спрос на акции автопроизводителей. Бумаги КАМАЗа подорожали за неделю на **17,7%**, префы АвтоВАЗа – на **16,6%**, Солмерс вырос на **9,8%**, а обыкновенные акции АвтоВАЗа – на **9,1%**. Поводом послужили корпоративные новости и общее улучшение производственных показателей в отрасли: согласно данным Росстата производство легковых автомобилей в августе выросло на 41,3% г/г и на 13,1% к июлю 2016 г. КАМАЗ запланировал создать СП по производству и продаже прицепов с германской компанией Koegele. Драйвером для привилегированных акций АвтоВАЗа стало решение Совета директоров предложить ВОСА принять решение об увеличении уставного капитала посредством размещения обыкновенных акций. Это позволит сократить долговую нагрузку и расходы на обслуживание займов и кредитов. Однако этого недостаточно для возвращения АвтоВАЗа к прибыли, так что дивидендов владельцам привилегированных акций автопроизводителя придется ждать еще как минимум два года.
- Мировые рынки акций понемногу будут переориентироваться на анализ политических событий. В начале недели состоятся теледебаты кандидатов в президенты США. Неопределенность относительно итогов выборов нарастает. Равно как и нарастает в целом геополитическая напряженность, что может быть истолковано как повод для коррекции в период, когда казалось бы экономические факторы не препятствуют росту фондовых рынков.

Недельный обзор от 26/09/2016

Мировые рынки

■ Ключевые события недели:

Время	Событие	Период	Ед. изм.	Регион	Прежнее	Прогноз
Понедельник 26 сентября						
Выступление главы Банка Японии Харухико Курода						
Международный энергетический форум в Алжире (26-28 сентября)						
Выступление главы ЕЦБ Марио Драги в Европарламенте						
Вторник 27 сентября						
17:00	Индекс потребительского доверия Conference Board	сентябрь	-	US	101,10	99,80
Среда 28 сентября						
09:00	Индекс потребительского доверия GfK	октябрь	-	GE	10,20	10,20
15:30	Заказы на товары длительного пользования	август	%	US	4,40	-1,50
17:30	Запасы нефти в США	Неделя	млн барр	US	-6,20	-
Четверг 29 сентября						
15:30	Первичные обращения за пособиями по безработице	Неделя	тыс.	US	252,00	-
15:30	Базовый индекс потребительских расходов	2 кв.	%	US	2,10	-
15:30	Дефлятор ВВП, третья оценка	2 кв.	%	US	0,50	2,30
15:30	ВВП, третья оценка	2 кв.	%	US	1,10	1,20
Пятница 30 сентября						
12:00	Уровень безработицы	август	%	EU	10,00	10,10
12:00	Базовый индекс потребительских цен г/г	сентябрь	%	EU	0,80	0,90
12:00	Индекс потребительских цен г/г	сентябрь	%	EU	0,20	0,40
15:30	Ценовой индекс потребительских расходов г/г	август	%	US	0,80	-
15:30	Базовый индекс потребительских расходов г/г	август	%	US	1,60	-
17:00	Индекс потребительского доверия Университета Мичигана	Сентябрь	-	US	89,80	90,00
20:00	Данные Baker Hughes по количеству буровых установок	неделя	ед.	US	511	-

Недельный обзор от 26/09/2016

Корпоративные новости

- **Уралкалий завершил buyback**
- Уралкалий завершил обратный выкуп акций с рынка, начатый 18 мая текущего года. Всего было выкуплено 3,35% акций, free float сократился до 5,6%. Теперь в компании ожидают исключения акций из первого уровня листинга на ММВБ и включение в третий уровень, что спровоцирует продажи акций институционалами, скажется на их цене и ликвидности.
- Завершенный buyback – очередной шаг на пути реализации плана консолидации 100% акций Уралкалия и делистинга его ценных бумаг. Навес предложения, который образуется при переходе в более низкий котировальный список – объективный фактор для снижения цены акций, после которого Уралкалий может повторить программу обратного выкупа, которая станет пятой за последние годы. **Это будет позже и под эту идею будут целесообразны покупки акций компании, но на сегодняшний момент мы видим потенциал их снижения в пределах 15%.**
- **01 Properties разместила евробонды под 8,5% годовых**
- 01 Properties, владеющая и управляющая коммерческой недвижимостью в Москве, вышла на рынок с дебютным выпуском евробондов на \$350 млн. под 8,5% годовых. Спрос превысил \$0,5 млрд. Выпуск получил рейтинги S&P и Moody's "B+" и "B1".
- Долговая нагрузка 01 Properties значительно превышает традиционные ковенанты финансовой устойчивости. В частности, соотношение NetDebt/EBITDA ltm по нашим оценкам составляет 9,6x при норме 3,0x. В таких условиях заем может быть только рефинансирован, а не погашен, по крайней мере без продажи активов.
- Это специфика бизнес-модели 01 Properties, предполагающей генерацию рентных доходов в размере, достаточном для обслуживания кредитов и формирования собственной маржи. По нашим расчетам на текущий момент операционная прибыль покрывает процентные платежи 01 Properties с коэффициентом 1,1.
- **Еврооблигации 01 Properties интересны для покупки в портфели высокодоходных облигаций с горизонтом 2-4 купонных периода.** Купон по бумаге в 8,25% годовых выплачивается дважды в год. Ближайшая выплата – 27 марта 2017 г.

Недельный обзор от 26/09/2016

Корпоративные новости

- **Миноритарии Полиметалла продали 6% акций компании**
- Петр Келлнер и Иржи Шмейц продали 6% акций Полиметалла по 9,75 фунтов стерлингов за бумагу. Это на 8% ниже цены закрытия торгов акциями компании в четверг, из-за чего в пятницу котировки Полиметалла резко обвалились.
- Ранее мы рекомендовали акции Polymetal к продаже, в связи с ростом котировок, не обоснованным производственными и финансовыми результатами деятельности. Однако случившееся снижение с нашей точки зрения избыточно и не обосновано рисками, которые возможно возникнут вместе со сделкой. Мы рекомендуем спекулятивно **ПОКУПАТЬ** акции компании в расчете на их отскок после сделки.
- **АФК Система продала 1,27% депозитарных акций МТС**
- АФК Система продала 1,27% капитала МТС в форме ADS за \$100,4 млн., т.е. премия к рынку составила 5,7%. Доля АФК Система в МТС сократилась до 50,44%.
- Мы считаем, что сделка не окажет существенного влияния ни на котировки АФК Система, ни на котировки МТС. **Рекомендуем НАКАПЛИВАТЬ** акции АФК Система **вблизи уровня 20 руб./акция** и МТС **по цене 230 руб./акция**.

Недельный обзор от 26/09/2016

Рынок нефти

- Цены на нефть на прошедшей неделе медленно подрастали вплоть до пятницы. Восходящая динамика котировок поддерживалась ослаблением американской валюты и изменением ожиданий относительно встречи в Алжире. Ожидания немного улучшились: на рынке циркулировали слухи о готовности Саудовской Аравии сократить добычу в том случае, если Иран поддержит заморозку. Данный сценарий казался реалистичным: Иран уже вышел на досанкционные уровни добычи и наращивать ее дальше в условиях недоинвестированности в отрасль объективно сложно. Однако в пятницу вечером иное сообщение из Саудовской Аравии обвалило нефтяные котировки: по данным Bloomberg саудиты не ожидают достижения договоренностей на переговорах, направленных на заморозку добычи, хотя и готовы продолжить совместную работу с другими нефтедобывающими странами, чтобы добиться стабилизации рынка до ноябрьского саммита ОПЕК.
- Саммит в Алжире намечен на **26-28 сентября**. Неформальная встреча, на которой и ожидалось достижение каких-либо договоренностей, сдерживающих рост добычи, запланирована на **28 сентября**. Вся информация на рынке сегодня – всего лишь слухи. Верить в ограничение добычи, наверное, излишне оптимистично, однако, какие-то успокаивающие рынок тезисы вполне могут быть опубликованы.
- Между тем в США вновь снизились нефтяные запасы: на прошедшей неделе на 6,2 млн. барр. - до 504,6 млн. барр. Увеличилась добыча нефти - на 19 тыс. б/с, на Аляске добыча выросла на 6 тыс. б/с. Выросло и количество буровых платформ: всего на 11 в Северной Америке, из которых 6 в Канаде, 5 в США.
- **Ждем сообщений с алжирского саммита. Цены на нефть на текущей неделе равновероятно могут как подняться к уровню \$50 за баррель, так и опуститься ниже \$45. От \$45 нефтяные фьючерсы уже можно будет спекулятивно покупать.**

Недельный обзор от 26/09/2016 Валютный рынок

- На валютных рынках вопреки ожиданиям не произошло серьезных движений. Индекс доллара снизился всего на 0,7% после решения ФРС. Японская иена укрепилась к американской валюте на 1,3%.
- Рубль к доллару США тоже вырос - на 1,8%, к евро – на 1,1%. Котировки российской валюты вновь приблизились к нижней границе бокового диапазона, в которой она торгуется с апреля текущего года. На 26 сентября приходится пик налогового периода: будут выплачены НДС, НДС и акцизы. Соответственно **после этой даты при сохранении нисходящей динамики нефти возможно снижение котировок российской валюты в район 65 руб. за доллар США.**



Источник: Reuters

Недельный обзор от 26/09/2016

Товарный рынок

- Цены на уголь на прошедшей неделе практически не изменились. Китайские производители стали предприняли попытку пролоббировать расконсервацию закрытых ранее добывающих мощностей внутри страны. Регулятор не пошел на это, после чего китайские потребители продолжили скупать уголь в различных регионах, в том числе в Северной Корее. При этом местные чиновники обещают принять меры для стабилизации цен на рынке при сохранении текущей тенденции к росту.
- Цены на никель за неделю выросли на 9,4%. Согласно исследованию INSG мировой рынок никеля дефицитен пять месяцев подряд. Нехватка в июле составила 5,2 тыс. т., а с января по июль – 42,5 тыс. т. Добыча никелевых руд за этот период упала на 6,5%. При этом Glencore – одна из крупнейших в мире горнодобывающих компаний – прогнозирует сохранение дефицита металла и рост цен до конца 2018 г. из-за сокращения экспорта и добычи из Индонезии и Филиппин. Отыграть рост цен на никель можно через акции ГМК Норильский никель. Рекомендуем выкупать их на коррекциях.

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.