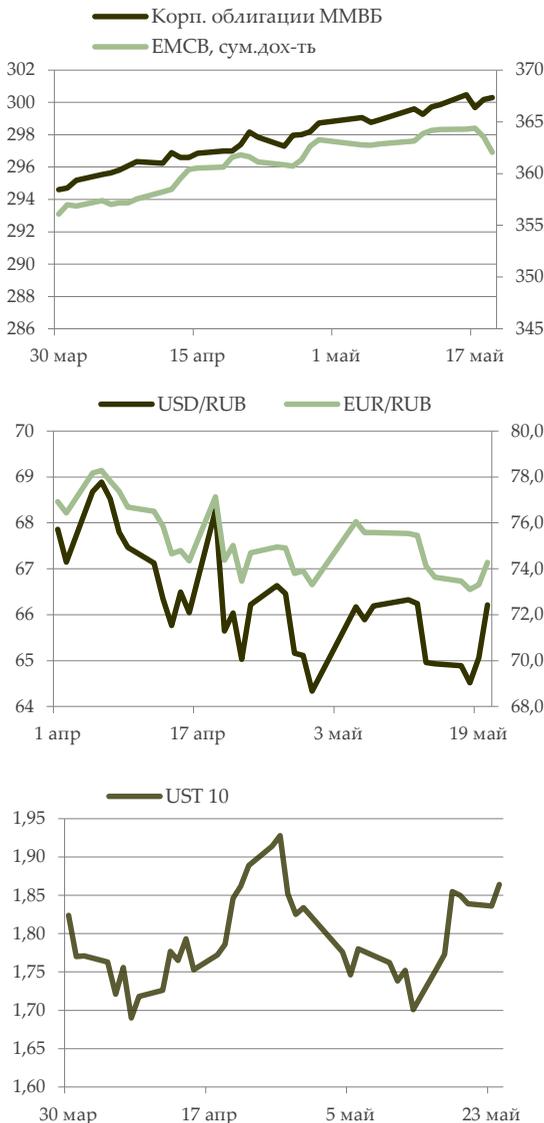



NEWSLETTER
ОБЗОР РЫНКОВ: 25 МАЯ
Ключевые индикаторы

Рынок облигаций
Фёдор Бизиков

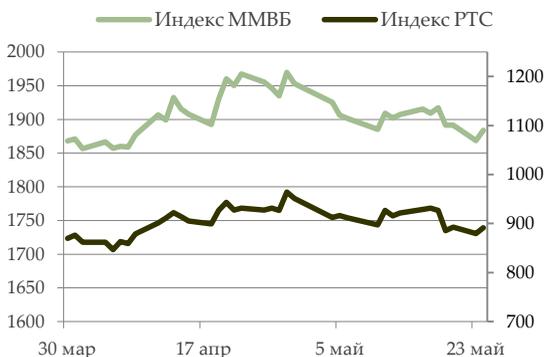
Старший портфельный управляющий



В прошлую среду был опубликован протокол апрельского заседания ФРС, согласно которому, в противовес заявлениям, прозвучавшим на пресс-конференции по итогам заседания, большинство членов голосующего комитета склонялись к повышению ключевой ставки уже в июне при условии сохранения темпов роста экономики и создания новых рабочих мест в пределах целевых значений. В результате кривые вероятности повышения ставок ФРС сильно сдвинулись. Так, сегодня вероятность повышения ставки в июне составляет 30%, в июле - уже более 50%, хотя в начале мая они были ниже 20% и 35%, соответственно. Стоит отметить, что даже если ФРС приступит к активным действиям, возможное повышение ставки станет последним в 2016 году, что связано с рядом факторов, в первую очередь – президентскими выборами в США в ноябре. Обсуждение возможности поднятия ставки ФРС не закладывалось рынком, в связи с чем доходность UST10 прибавила 15 б.п. и закрепилась выше 1,85%; доходность двухлетних бумаг выросла на 20 б.п. до 0,90%.

Повторный виток турбулентности на рынке облигаций может быть вызван движениями цен на сырьё. В данный момент, на наш взгляд, волатильность на сырьевых рынках реализовалась. Инвесторы поняли, что подобные движения имеют слабое отношение к реальному товару, что способствовало возвращению нефти с 25\$/бар. до 50\$/бар. При этом уровень безубыточности для нефтяных мейджеров находится в диапазоне \$40-\$50 за баррель. Такая цена, в том числе, позволит решить вопрос с переизбытком предложения со стороны сланцевых производителей, которые с 2011 до 2014 смогли нарастить объемы почти на 50%, и продолжит оказывать давление на все инициативы в области альтернативной энергетики.

Во вторник состоялось размещение новых 10-летних государственных евробондов в долларах. Окончательный размер эмиссии составил \$1,75 млрд при ставке купона 4,75% годовых. Таким образом, бумаги предлагают порядка 300 б.п. премии. Текущий спред торгующихся старых выпусков порядка 250 б.п. Сообщается, что более 70% размещенных бумаг купили иностранные инвесторы, несмотря на особенности выпуска, клиринг которого происходил через Национальный Депозитарный Центр. Это было сделано для того, чтобы исключить возможность технической блокировки бумаг на счетах западных банков.

Ключевые индикаторы

Рынок акций
Алёна Николаева

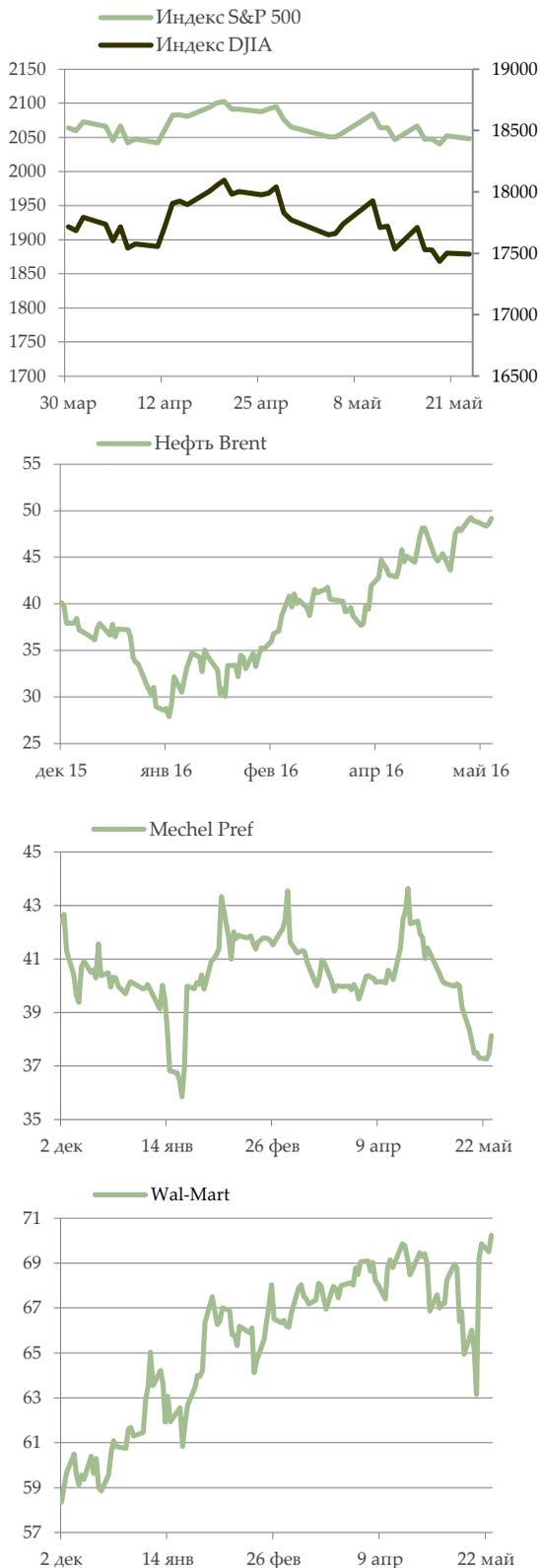
Младший портфельный управляющий



Среди факторов, определяющих движения фондовых площадок на минувшей неделе, нужно выделить публикацию апрельского протокола заседания комитета по открытым рынкам, нисходящую динамику нефтяных котировок, сокращение деловой активности в Еврозоне. Так, индекс S&P за прошлую неделю потерял 1,2%, широкий индекс европейских акций прибавил почти 3%, индекс развивающихся стран снизился на 1,1%, российский долларовый индекс РТС просел почти на 4%, а индекс ММВБ всего на -0,8%.

Несмотря на воодушевляющую статистику по жилищному сектору США, согласно которой объём продаж домов вырос на 1,7% м/м (т.е. на 6% г/г), ход

Данный материал предоставлен исключительно для информационных целей и не является публичной офертой или аналитическим отчетом. Указанные в материале параметры индикативны, зависят от рыночной конъюнктуры и могут меняться с течением времени. Твердые параметры предлагаемого продукта устанавливаются на дату заключения соглашения. **GHP Group** (ex. Fleming Family & Partners) – глобальная финансовая группа. Специализируется на управлении состояниями, инвестициях в недвижимость, прямых инвестициях, M&A, финансово-консультационных услугах. Присутствие GHP Group в Великобритании, России, Швейцарии, Японии, Люксембурге, на острове Гернси обеспечивает полный спектр инвестиционных возможностей для клиентов. В России GHP Group работает с 1992 года. С 1998 г. GHP Group была представлена в России компанией Fleming UCB (дочерняя компания международного инвестиционного банка Robert Fleming & Co), с 2000 г. – представительством Fleming Family & Partners Russia в г. Москве (в составе международной финансовой группы Fleming Family & Partners). В 2003 году был запущен первый в России институциональный фонд для инвестиций в недвижимость.


Ключевые индикаторы

Рынок акций

торгов на американских площадках диктовала возросшая неопределенность в отношении процентных ставок. Протокол последнего заседания FOMC говорит о готовности ФРС ужесточить монетарную политику уже в июне, при условии позитивной экономической статистики. В этой связи предстоящее выступление главы ФРС Джанет Йеллен в Гарварде 27 мая будет в центре внимания инвесторов. Стоит отметить, что риторика представителей ФРС последнее время стала более агрессивной, главы региональных подразделений ФРБ в своих выступлениях поддержали идею даже двух-трех повышений ставки в этом году. Не совсем понятно, почему регулятор так резко перестал придавать значение международным экономическим рискам, среди которых ранее отмечались такие факторы, как продолжающееся замедление экономики Китая, повышенная волатильность нефти и чрезмерное укрепление доллара. Вполне вероятно, что ФРС пыгается ухватиться за последнюю возможность повысить ставку, чувствуя нехватку времени перед президентскими выборами, которые пройдут в ноябре.

Что касается нефти, её котировки на прошлой неделе отступили от своих локальных максимумов на 2% до \$48,3/бар. Однако сейчас сырье марки Brent отыграло позиции и маркируется на уровне \$49,2/бар. Влияние на котировки оказывали несколько факторов. Во-первых, возвращение на рынок прежних объёмов добычи из Канады, т.к. ситуацию с лесными пожарами удалось взять под контроль. Во-вторых, активное наращивание Ираном собственной добычи. В этой связи сейчас особый интерес представляет поведение Саудовской Аравии, которая не захочет уступить свою долю рынка конкуренту в регионе. Стоит отметить, что согласно последнему отчёту JODI, складские запасы нефти в Саудовской Аравии снижаются уже 5 месяцев подряд и достигли минимального значения за 18 месяцев. В США, напротив, по сообщениям EIA, запасы на минувшей неделе выросли на 1,3 млн бар. против ожидавшегося сокращения на 3,5 млн бар. В ближайшее время рынки будут более пристально следить за фундаментальными факторами, влияющими на нефть. Мы полагаем, что в отсутствии значимых событий котировки останутся в диапазоне \$40-\$50/бар.

Российский рынок акций более остро, чем другие развивающиеся рынки, отреагировал на снижение инвестиционного интереса к активам, номинированным не в долларах. Инвесторы оказались разочарованы низкими дивидендами госкомпаний, в частности, Газпрома. Согласно директиве правительства, госкомпаниям рекомендовано направлять на дивидендные выплаты не менее 50% от чистой прибыли, у Газпрома же выплаты составят всего лишь 46% от чистой прибыли по РСБУ.

26 мая состоится голосование держателей ADR **Мечела** по вопросам реструктуризации задолженности. В случае принятия акционерами изменений условий банковских кредитов, цена акций может продемонстрировать существенный рост.

Благоприятно сложилась минувшая неделя для американского ритейлера **Wal-Mart**. После публикации квартального отчёта, который значительно превзошёл ожидания аналитиков, акции прибавили 9,6%, а с начала года рост бумаг составил порядка 15%.

Немецкий химический концерн **Bayer AG** сделал предложение о покупке американскому производителю семян и сельскохозяйственной химической продукции **Monsanto Co**. Концерн оценил Monsanto в \$62 млрд (на 37% выше рынка), однако американская компания отклонила предложение на этих условиях. Напомним, что к Monsanto также проявляет интерес и другой крупный игрок отрасли – химический концерн **BASF**.

Данный материал предоставлен исключительно для информационных целей и не является публичной офертой или аналитическим отчетом. Указанные в материале параметры индикативны, зависят от рыночной конъюнктуры и могут меняться с течением времени. Твердые параметры предлагаемого продукта устанавливаются на дату заключения соглашения. **GHP Group** (ex. Fleming Family & Partners) – глобальная финансовая группа. Специализируется на управлении состояниями, инвестициях в недвижимость, прямых инвестициях, M&A, финансово-консультационных услугах. Присутствие GHP Group в Великобритании, России, Швейцарии, Японии, Люксембурге, на острове Гернси обеспечивает полный спектр инвестиционных возможностей для клиентов. В России GHP Group работает с 1992 года. С 1998 г. GHP Group была представлена в России компанией Fleming UCB (дочерняя компания международного инвестиционного банка Robert Fleming & Co), с 2000 г. – представительством Fleming Family & Partners Russia в г. Москве (в составе международной финансовой группы Fleming Family & Partners). В 2003 году был запущен первый в России институциональный фонд для инвестиций в недвижимость.



Ключевые индикаторы

Рынок акций



Из других новостей стоит отметить неожиданное введение 522-процентной ввозной пошлины на китайскую сталь в США. Американские власти таким образом пытаются противостоять демпингу со стороны Китая, который направляет избыток своей продукции на зарубежные рынки. Напомним, что в ЕС уже действуют импортные тарифы в размере 16%. А после действий США профсоюзы Великобритании также призвали власти страны принять соответствующие меры.

Греция одобрила новые меры бюджетной экономии. А сегодня Еврогруппа выделила стране второй транш финансовой помощи в размере 10,3 млрд евро. В свете референдума в Великобритании такое решение было ожидаемо.

Данный материал предоставлен исключительно для информационных целей и не является публичной офертой или аналитическим отчетом. Указанные в материале параметры индикативны, зависят от рыночной конъюнктуры и могут меняться с течением времени. Твердые параметры предлагаемого продукта устанавливаются на дату заключения соглашения. GHP Group (ex. Fleming Family & Partners) – глобальная финансовая группа. Специализируется на управлении состояниями, инвестициях в недвижимость, прямых инвестициях, M&A, финансово-консультационных услугах. Присутствие GHP Group в Великобритании, России, Швейцарии, Японии, Люксембурге, на острове Гернси обеспечивает полный спектр инвестиционных возможностей для клиентов. В России GHP Group работает с 1992 года. С 1998 г. GHP Group была представлена в России компанией Fleming UCB (дочерняя компания международного инвестиционного банка Robert Fleming & Co), с 2000 г. – представительством Fleming Family & Partners Russia в г. Москве (в составе международной финансовой группы Fleming Family & Partners). В 2003 году был запущен первый в России институциональный фонд для инвестиций в недвижимость.



NEWSLETTER

WATCH LIST: 25 МАЯ

Тикер	Компания	Вал.	Кап-ция, млрд. \$	YTD, %	P/E	ROE	ROA	Див. дох-ть	Чистый долг/ ЕБИТДА
Российские эмитенты									
AKRN RM Equity	ACRON	RUB	2,3	-0,1	10,4	19,0	7,0	3,7	1,2
ALRS RX Equity	ALROSA OAO	RUB	8,4	34,0	18,0	21,2	7,5	2,0	1,7
GAZP RX Equity	GAZPROM	RUB	58,1	18,1	13,4	2,7	1,8	4,6	1,1
MTLRP RX Equity	MECHEL-PREF	RUB	0,1	5,3	N/A	N/A	-49,0	0,1	8,3
PHOR RX Equity	PHOSAGRO	RUB	5,6	1,1	10,1	76,1	18,4	2,0	1,2
MAGN RX Equity	MAGNITOGORSK	RUB	4,1	28,8	9,8	11,6	6,0	2,4	0,7
GMKN RX Equity	MMC NORILSK NICK	RUB	22,5	1,8	13,0	49,5	13,1	3,5	1,0
FIVE Li Equity	X 5 RETAIL-GDR	USD	5,6	8,2	13,8	14,5	3,8	N/A	2,3
RASP RX Equity	RASPADSKAYA	RUB	0,3	-3,4	N/A	-66,2	-13,6	N/A	12,3
RTKMP RX Equity	ROSTELECOM-PREF	RUB	0,2	1,7	N/A	5,9	2,6	5,8	1,8
SIBN RX Equity	GAZPROM NEFT	RUB	11,1	-0,4	6,6	9,9	4,8	4,2	1,9
Международные эмитенты									
WMT US Equity	WAL-MART STORES	USD	219,4	13,8	15,9	18,1	7,3	2,9	1,1
COST US Equity	COSTCO	USD	51,7	-2,8	N/A	-1,1	-0,4	N/A	-1,8
CACP FP Equity	LYXOR FRANCE ETF	USD	4,4	-1,4	N/A	N/A	N/A	1,0	N/A
JCP US Equity	J.C. PENNEY	USD	3,0	46,2	N/A	-35,6	-5,8	N/A	8,8
DOW US Equity	DOW CHEMICAL	USD	59,5	3,0	15,1	36,9	11,2	3,5	0,9
HSY US Equity	HERSHEY	USD	20,3	5,9	22,8	41,8	9,4	2,5	1,6
SAVE US Equity	SPIRIT AIRLINES	USD	3,8	32,9	12,1	28,5	15,4	N/A	-0,3
BIIB US Equity	BIOGEN INC	EUR	59,4	-11,5	17,2	35,2	21,0	N/A	0,1
GE US Equity	GENERAL ELECTRIC	USD	289,2	0,0	26,3	-5,4	-1,1	3,0	14,2
LHA GY Equity	LUFTHANSA	EUR	7,4	-3,4	3,8	34,9	5,4	3,6	1,0
GOOGL US Equity	ALPHABET INC	USD	525,3	-0,2	33,4	14,2	11,9	N/A	-3,0
DIS US Equity	WALT DISNEY	USD	167,5	-2,3	18,6	20,6	10,3	1,4	0,9
GOOG US Equity	GOOGLE	USD	525,3	-0,7	N/A	14,2	11,9	N/A	-3,0
MEO GY Equity	METRO	EUR	11,1	1,0	N/A	15,2	2,6	3,4	0,4
AMZN US Equity	AMAZON.COM	USD	296,1	-7,1	505,1	4,9	1,0	N/A	-0,3
BAS GY Equity	BASF	EUR	73,1	-1,0	16,1	13,6	5,6	4,1	1,2
CBI US Equity	CHICAGO BRIDGE &	USD	3,8	-6,6	6,7	-21,2	-5,4	0,8	N/A
WETF US Equity	WISDOMTREE INV	USD	1,6	-24,0	19,8	38,2	31,2	2,7	-1,5
PYPL US Equity	PAYPAL	USD	47,6	8,4	38,2	11,2	4,8	N/A	-1,6
PFE US Equity	PFIZER INC	USD	203,4	1,9	18,7	11,4	4,6	3,6	0,9
WFM US Equity	WHOLE FOODS	USD	9,8	-9,8	17,9	14,6	8,6	1,8	0,2
VIAB US Equity	VIACOM INC	USD	14,3	-13,4	6,7	53,1	8,2	4,5	3,8
M US Equity	MACY'S INC	USD	12,8	17,6	10,7	22,3	5,1	3,5	2,1
LEVMIB IM Equity	ETF Italy	EUR	0,3	-29,3	N/A	N/A	N/A	3,1	N/A
IBEXA SQ Equity	ETF Spain	EUR	0,1	-11,9	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RI FP Equity	PERNOD RICARD	EUR	31,0	-2,3	28,2	7,2	3,1	1,8	4,9
LIN GY Equity	LINDE AG	EUR	28,5	0,6	21,8	8,2	3,3	2,6	2,0

Облигация	Сектор	Страна	Рейтинг	Вал.	Дюрация	Дох-ть	Цена	Эмитент
ALFARU 7 1/2 09/26/19	Finan	RU	BBB	USD	2,9	5,1	107,6	ALFABANK
NMOSRM 7 1/4 04/25/18	Finan	RU	BB	USD	1,8	5,3	103,9	BANK OTKRITIE
GAZPRU 5.999 01/23/21	Oil&Gas	RU	BBB	USD	4,0	4,6	106,2	GAZPROM
EDCLI 4 7/8 04/17/20	Oil&Gas	RU	BB	USD	3,5	5,1	99,5	EDC FINANCE LTD
VIP 5.2 02/13/19	Telecom	RU	BBB	USD	2,5	4,4	102,2	VIMPEL.COM
EVRAZ 9 1/2 04/24/18	Met&Min	RU	BB	USD	1,7	5,2	108,1	EVRAZ GROUP SA

Данный материал предоставлен исключительно для информационных целей и не является публичной офертой или аналитическим отчетом. Указанные в материале параметры индикативны, зависят от рыночной конъюнктуры и могут меняться с течением времени. Твердые параметры предлагаемого продукта устанавливаются на дату заключения соглашения. GHP Group (ex. Fleming Family & Partners) – глобальная финансовая группа. Специализируется на управлении состояниями, инвестициях в недвижимость, прямых инвестициях, M&A, финансово-консультационных услугах. Присутствие GHP Group в Великобритании, России, Швейцарии, Японии, Люксембурге, на острове Гернси обеспечивает полный спектр инвестиционных возможностей для клиентов. В России GHP Group работает с 1992 года. С 1998 г. GHP Group была представлена в России компанией Fleming UCB (дочерняя компания международного инвестиционного банка Robert Fleming & Co), с 2000 г. – представительство Fleming Family & Partners Russia в г. Москве (в составе международной финансовой группы Fleming Family & Partners). В 2003 году был запущен первый в России институциональный фонд для инвестиций в недвижимость.