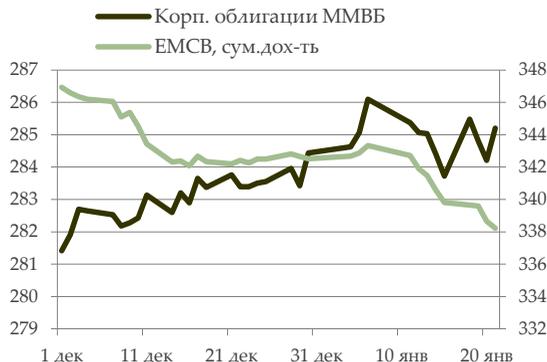



NEWSLETTER
ОБЗОР РЫНКОВ: 27 ЯНВАРЯ
Ключевые индикаторы

Рынок облигаций
Фёдор Бизиков

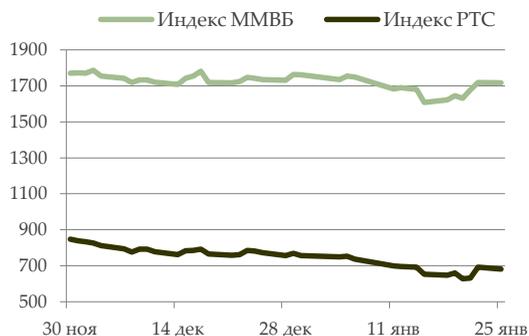
Старший портфельный управляющий



Масштабы рыночной волатильности не сбавили темп за прошедшую неделю. Рост нефтяных котировок не сопровождался позитивными новостями, поэтому рыночные участники объясняют это движение закрытием шортов. Заслуживают внимания и комментарии главы ЕЦБ Марио Драги, озвученные на минувшей неделе. Так, Драги объявил о возможности пересмотра текущей программы стимулирования в сторону расширения на мартовском заседании ЕЦБ. Это дало повод для оптимизма европейским и американским площадкам. Впрочем, многие экономисты и аналитики не считают меры количественного смягчения эффективными в целях ускорения инфляции. Сырьевые цены провалились более, чем на 70%, что по-прежнему является значительным дефляционным фактором для промышленного производства. Впрочем, говорить о развороте тренда пока рано. Отскок на рынке нефти привёл к ралли на остальных рынках, однако начало текущей недели уже ознаменовалось снижением сырьевых котировок.

Значительная коррекция произошла на фондовых площадках в Азии. Рынки потеряли порядка 6% на фоне статистики из Китая. Так, рекордный объём оттока иностранных инвестиций из экономики Поднебесной за 2015 год, который превысил \$1 трлн. Сложившаяся ситуация в Китае отчасти схожа с событиями на российском рынке в 2008 году. Национальный банк Китая также, как, в своё время, и ЦБ России, активно использует свои резервы, чтобы поддержать национальную валюту, что приводит к сильному сокращению ликвидности на внутреннем рынке.

Основным событием этой недели должно стать заседание Комитета по операциям на открытом рынке ФРС. После столь драматического начала года участники рынка снизили свои ожидания по ужесточению монетарной политики в 2016 году из-за увеличившихся рисков замедления экономики США и очередной волны нестабильности в Китае. В данный момент инвесторы скорее ожидают смягчающих заявлений от представителей регулятора на предмет его возможных действий.

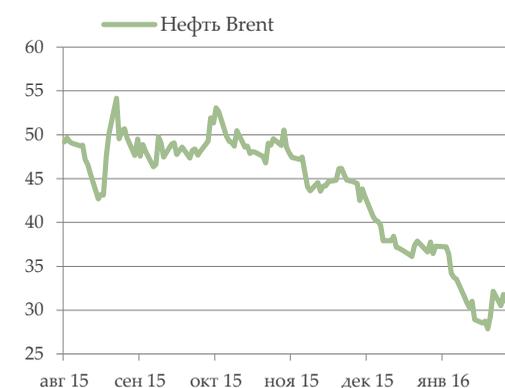
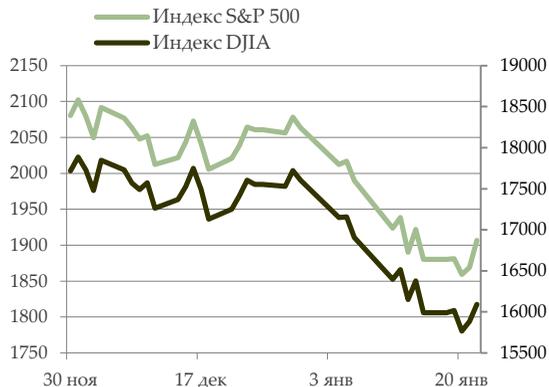
Ключевые индикаторы

Рынок акций
Александр Черноморов

Старший портфельный управляющий



Большинство мировых площадок закрылось в положительной зоне на прошлой неделе. Индекс S&P 500 прибавил 0,97%, EuroStoxx 600 (европейский аналог американского S&P 500) вырос на 2,5%, российские индексы РТС и ММВБ +6,5% и +6,8 соответственно. Неделя можно было назвать скучной, если бы не резкий рост нефти в пятницу (+8,5%). Сейчас сложно объяснить такое стремительное восходящее движение котировок нефти, впрочем, как и их падение. Слишком много факторов задействовано в ценообразовании, и каждый участник рынка видит свои причины в росте и падении нефти. Но сокращение коротких позиций на 10% видится нам как существенная причина резкого роста котировок. В предыдущих комментариях мы уже

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

указывали, что не стоит искать макроэкономических причин роста, для этого хватит закрытия «шортов» по нефти (закрытие шортов на практике реализуется как покупка контрактов). Удивительно, но факт: дорогая нефть – это зло для большинства крупных экономик, дешёвая нефть, как оказывается, тоже зло. Где же тогда золотая середина? Пока рынок ищет ответ на этот вопрос, можно сказать, что для российской экономики уровень в \$30 за баррель ближе ко дну, чем к середине. Негативные последствия падения нефти все граждане уже успели ощутить на себе. На первый план, безусловно, выходит рост цен и, как следствие, снижение качества большинства товаров. Негативные тенденции находят подтверждение и в «Информации о социально-экономическом положении России», опубликованной Росстатом, согласно которой за 2015 средняя зарплата и располагаемый доход населения в реальном выражении (скорректированный на величину инфляции) находятся на уровне 2011 года. По итогам 2015 года отечественная экономика потеряла около 3,7%. Это одна из основных причин, почему в инвестициях мы отдаем предпочтение сырьевым экспортно-ориентированным компаниям, вместо компаний, ориентированных на внутренний рынок. Учитывая продолжающееся снижение рубля, стоит ожидать дальнейшую переоценку акций сырьевых компаний в сторону повышения. А принимая во внимание, что российские биржевые индексы больше, чем наполовину состоят из сырьевиков, то вполне логично ожидать обновления очередных максимальных значений. Для изменения негативного тренда в России необходимо либо рост нефтяных цен, либо глубокие структурные реформы, о которых всё громче и громче говорят видные экономисты. Последнее время стали слышны положительные прогнозы по нефти, к которым недавно присоединился крупнейший банк Норвегии DNB, со своим предсказанием роста нефти до \$65 за баррель уже во второй половине 2016! Видимо, такие прогнозы несколько расслабляют и не стимулируют к проведению реформ, а лучшее действие – это бездействие. Пока ясно одно – без роста нефти, экономике России сложно будет расти.

В США набирают ход предвыборные мероприятия, где до недавнего времени основными лидерами гонки были Хиллари Клинтон (демократическая партия) и Дональд Трамп (республиканская партия). Судя по последним данным, представитель республиканской партии несколько не вписывается в представление о будущем президенте США. Но появление еще одного яркого представителя республиканцев (планируется его выдвижение как независимого кандидата, однако последние годы он был членом республиканской партии), известного буквально каждому финансисту в мире, Майкла Блумберга, способно изменить расклад сил в гонке. К слову, по случайному совпадению, периоды нахождения республиканской партии и её представителя у власти в США обычно сопровождаются ростом цен на нефть и периодическими масштабными военными операциями. Так что, та самая золотая середина по нефти в перспективе вполне может быть достигнута. На сегодняшний день рост цен на нефть подыгрывает монетарным властям США и Европы, которые пытаются спровоцировать умеренную инфляцию и простимулировать покупку рискованных активов и инвестиции. Быть может, причина первого шага повышения процентной ставки в США как раз и кроется в будущем росте цен на нефть?

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: 27 ЯНВАРЯ

Тикер	Компания	Вал.	Кап-ция, млрд. \$	YTD, %	P/E	ROE	ROA	Див. дох-ть	Чистый долг/ ЕБИТДА
Российские эмитенты									
AKRN RM Equity	ACRON	RUB	1,9	-3,1	16,9	11,9	4,4	3,8	1,3
ALRS RX Equity	ALROSA OAO	RUB	5,2	0,5	374,8	0,7	0,3	2,6	1,5
GAZP RX Equity	GAZPROM	RUB	39,5	-3,1	11,0	2,7	1,8	5,5	1,1
MTLRP RX Equity	MECHEL-PREF	RUB	0,1	-0,4	N/A	N/A	-49,0	0,1	8,3
PHOR RX Equity	PHOSAGRO	RUB	4,5	-2,5	29,9	20,6	6,8	2,3	1,3
MAGN RX Equity	MAGNITOGORSK	RUB	2,6	-3,2	6,6	8,4	4,6	3,2	0,5
GMKN RX Equity	MMC NORILSK NICK	RUB	17,9	-2,4	8,7	28,2	12,4	3,6	0,6
FIVE Li Equity	X 5 RETAIL-GDR	USD	4,4	-14,5	12,8	15,7	4,4	N/A	2,4
RASP RX Equity	RASPADSKAYA	RUB	0,2	-15,1	N/A	-52,7	-23,3	N/A	10,9
RTKMP RX Equity	ROSTELECOM-PREF	RUB	0,2	-6,6	N/A	3,4	1,5	6,3	1,8
SIBN RX Equity	GAZPROM NEFT	RUB	8,6	-7,3	5,9	10,3	5,4	5,4	1,7

Международные эмитенты									
WMT US Equity	WAL-MART STORES	USD	203,2	3,5	13,4	19,0	7,3	3,1	1,3
COST US Equity	COSTCO	USD	66,3	-6,6	28,9	20,3	6,7	1,1	0,0
CACP FP Equity	LYXOR FRANCE ETF	USD	4,1	-6,7	N/A	N/A	N/A	1,0	N/A
JCP US Equity	J.C. PENNEY	USD	2,0	0,0	N/A	-25,2	-4,6	N/A	8,9
CALM US Equity	CAL-MAINE FOODS	USD	2,3	4,1	6,7	46,2	33,9	6,2	-0,7
HSY US Equity	HERSHEY	USD	18,2	-6,2	20,3	41,3	8,7	2,8	1,9
SAVE US Equity	SPIRIT AIRLINES	USD	3,0	4,2	10,2	28,5	16,2	N/A	-0,4
UCG IM Equity	UNICREDIT	EUR	24,7	-25,5	10,3	3,4	0,2	3,1	N/A
GE US Equity	GENERAL ELECTRIC	USD	264,6	-10,0	20,7	-5,4	-1,1	3,3	0,2
LHA GY Equity	LUFTHANSA	EUR	7,1	-3,4	4,9	24,5	4,1	N/A	0,7
BAC US Equity	BANK OF AMERICA	USD	134,9	-23,0	8,9	6,6	0,8	1,5	N/A
PG US Equity	PROCTER&GAMBLE	USD	209,1	-3,2	19,5	11,7	5,7	3,4	1,2
GOOG US Equity	GOOGLE	USD	496,4	-6,2	N/A	14,6	12,0	N/A	-3,1
MEO GY Equity	METRO	EUR	9,2	-12,3	N/A	13,2	2,4	3,9	1,4
AMZN US Equity	AMAZON.COM	USD	279,6	-11,7	864,5	2,9	0,7	N/A	-0,7
BAS GY Equity	BASF	EUR	61,0	-13,2	11,3	17,7	7,0	4,6	1,2
CBI US Equity	CHICAGO BRIDGE &	USD	3,5	-14,8	5,7	-12,1	-3,0	0,8	23,5
TGT US Equity	TARGET	USD	42,5	-5,1	14,8	-4,7	-1,6	3,2	1,6
ADS GY Equity	ADIDAS	EUR	20,6	1,2	28,5	9,1	4,3	1,6	0,3
VZ US Equity	VERIZON	USD	191,4	1,8	11,8	124,5	7,5	4,8	2,1
WFM US Equity	WHOLE FOODS	USD	9,5	-13,9	17,7	14,1	9,3	1,9	-0,3
SAB SM Equity	BANCO SABADELL	EUR	8,6	-10,9	10,0	5,8	0,4	2,7	N/A
POP SM Equity	BANCO POPULAR	EUR	5,4	-24,0	13,1	3,0	0,2	3,5	N/A
UTX US Equity	UNITED TECH	USD	75,3	-11,6	12,0	18,0	6,3	3,0	1,5
LEVMIB IM Equity	ETF Italy	EUR	0,3	-24,1	N/A	N/A	N/A	2,9	N/A
IBEXA SQ Equity	ETF Spain	EUR	0,1	-19,0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RI FP Equity	PERNOD RICARD	EUR	29,3	-2,9	31,2	7,0	3,0	1,8	5,0
LIN GY Equity	LINDE AG	EUR	24,7	-8,4	19,9	8,5	3,3	2,6	2,1

Облигация	Сектор	Страна	Рейтинг	Вал.	Дюрация	Дох-ть	Цена	Эмитент
ALFARU 7 1/2 09/26/19	Finan	RU	BBB	USD	3,1	7,4	100,8	ALFABANK
NMOSRM 7 1/4 04/25/18	Finan	RU	BB	USD	2,0	7,2	100,4	BANK OTKRITIE
GAZPRU 5.999 01/23/21	Oil&Gas	RU	BBB	USD	4,2	6,4	98,9	GAZPROM
EDCLI 4 7/8 04/17/20	Oil&Gas	RU	BB	USD	3,6	8,4	87,9	EDC FINANCE LTD
VIP 5.2 02/13/19	Telecom	RU	BBB	USD	2,7	6,1	97,9	VIMPELCOM
EVRAZ 9 1/2 04/24/18	Met&Min	RU	BB	USD	1,9	8,0	103,4	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.