



## В центре внимания инвесторов будет Саммит G20

Курс доллара США к рублю по итогам прошлой недели снизился на 1% на фоне повышения мировых цен на нефть и ослабления позиций доллара США на международном валютном рынке. Вместе с тем, стоит подчеркнуть, что завершившийся 2-й квартал, по итогам которого доллар США укрепился на 4.7% к рублю, стал самым слабым для рубля с начала тенденции его укрепления, обозначившейся в 1-м квартале 2016 года.

Динамика валютной пары USDRUB (формат Heiken Ashi, weekly)



Источник: Bloomberg, Solid Research

Стоит особо отметить, что хедж-фонды на прошедшей неделе значительно сократили свою чистую длинную позицию на укрепление рубля, напротив, увеличив ставки на его ослабление, свидетельствуют данные Комиссии по торговле сырьевыми фьючерсами США.

Международные резервы РФ (млрд. долл.)



Источник: Bloomberg, Solid Research

Международные резервы России на 23 июня составили \$408,8 млрд, сообщил Банк России. По состоянию на 16 июня международные резервы равнялись \$406,4 млрд. Таким образом, за неделю они увеличились на \$2,4 млрд. в основном из-за курсовой и рыночной переоценки портфеля составляющих их активов. ЦБ РФ не сообщал об интервенциях на валютном рынке. Однако в перспективе при достижении инфляции целевого уровня в 4% ставит себе в качестве долгосрочного ориентира доведение уровня международных

резервов РФ до \$500 млрд. Поскольку годовая инфляция в последние недели приостановила снижение, так пока и не достигнув таргета ЦБ РФ, вероятность интервенций ЦБ в ближайшей перспективе мала.

**Цены на нефть марки Brent** по итогам прошлой недели выросли на 5% на фоне внезапного резкого сокращения производства нефти в США и поступивших данных статистики, указавших на уменьшение числа действующих нефтяных буровых установок в США.

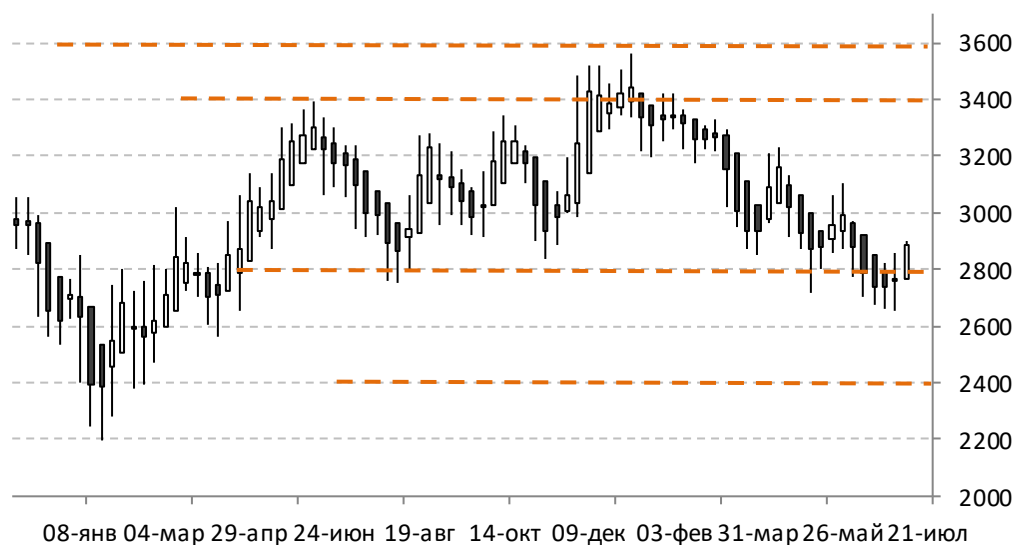
Динамика цен на нефть Brent (долл./барр., формат Heiken Ashi, weekly)



Источник: Bloomberg, Solid Research

Несмотря на повышение нефтяных котировок на прошлой неделе их динамика в целом пока не внушает особого оптимизма. Крупнейшие мировые инвестбанки пересматривают сейчас свои прогнозы по стоимости нефти на 2017-2018 гг. в сторону понижения, хотя число тех, кто видит в перспективе нефть ниже \$40 за баррель пока крайне мало. При этом Банк России ожидает сохранения цены на нефть в районе около \$50 за баррель до марта 2018 года, и дальнейшее ее снижение в середине 2018 года до \$40 за баррель.

Динамика цен на нефть Brent (рублей/барр., формат Heiken Ashi, weekly)



Источник: Bloomberg, Solid Research

**Российский фондовый рынок** на прошедшей неделе прибавил. Индекс ММВБ за неделю вырос на 0.64%, а индекс РТС поднялся на 1.22% благодаря укреплению рубля. Наибольшим ростом, из числа бумаг, входящих в индекс ММВБ, за неделю выделились обыкновенные акции НЛМК (+8.1%), Северстали (+6.6%) и ММК (+6.2%). Падением

котировок отметились акции АФК «Система» (-13.4%). Ключевыми факторами, определяющими поведение российского фондового рынка на предстоящей неделе, будут изменения цен на нефть, развитие ситуации на мировых фондовых площадках, курсовая динамика рубля, а также корпоративные новости и происходящие события.

Динамика индекса ММВБ (формат Heiken Ashi, weekly)



Источник: Bloomberg, Solid Research

Индикативные доходности российских рублевых госбумаг на минувшей неделе не показали единой динамики. Доходности ОФЗ с дюрацией до года выросли в пределах 10 б.п. Наибольшим снижением доходности на 10-15 б.п. отметились ОФЗ с дюрацией около трех лет. Индикативные доходности 10-летних ОФЗ опустились до отметки в 7.83% годовых.

Индикативная доходность ОФЗ (% годовых)



Источник: Bloomberg, Solid Research

Стоит отметить, что доходности рублевых госбумаг по-прежнему остаются существенно ниже уровня ключевой ставки Банка России в 9% годовых, что отражает рыночные ожидания её дальнейшего понижения. Следующее заседание Совета директоров Банка России, на котором будет рассматриваться вопрос об уровне ключевой ставки, запланировано на 28 июля 2017 года.

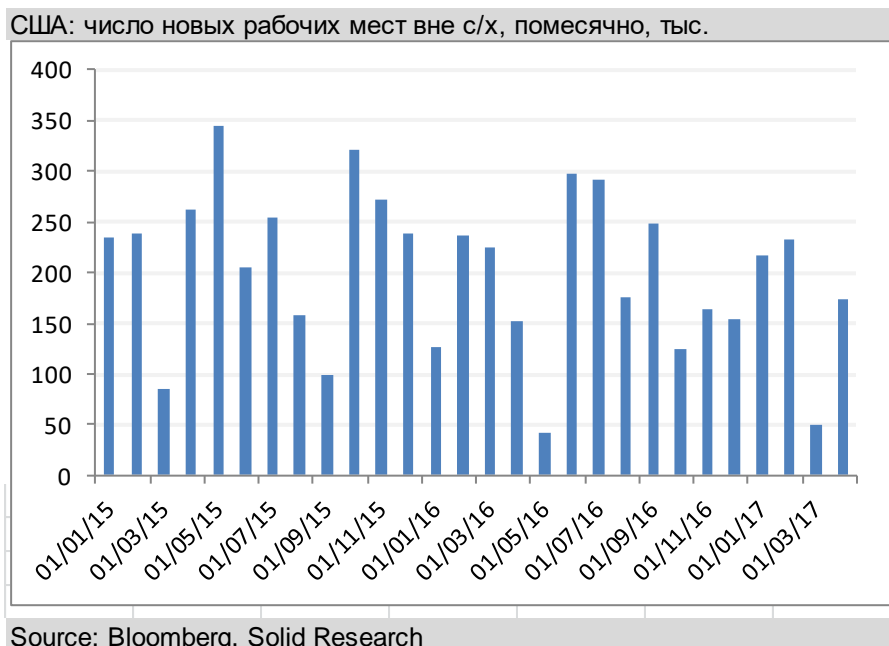
На наступившей неделе главными данными США станут ISM промышленности и отчет по рынку труда. По Еврозоне следует отследить данные по розничным продажам и уровень безработицы.

В **среду** Евростат представит данные по розничным продажам за май. После роста на 2.5% г/г, аналитики ожидают увеличение показателя на 2.3% г/г. Отметим, что если прогнозы подтвердятся, это будет пятым месячным увеличением показателя подряд. Это свидетельствует о том, что покупатели пока что не пострадали от более высокой инфляции в блоке. Согласно прогнозам Eurostat в апреле инфляция составила 1.9%, а в мае снизилась до 1.4%.



Также в **среду** ФРС опубликует протокол прошлого заседания Комитета по открытым рынкам. Протокол будет, скорее всего, более голубиным в сравнении с риторикой Йеллен на пресс-конференции после июньского заседания. Несмотря на недавнее заявление ФРС, игроки рынка продолжают сомневаться в возможности еще одного повышения процентной ставки в этом году из-за слабой инфляции. Отметим, что в настоящее время трейдеры расценивают вероятность повышения процентной ставки в результате заседания комитета FOMC в сентябре на уровне 18%. Вероятность повышения процентной ставки в декабре теперь составляет приблизительно 50%.

Традиционно в **пятницу** выйдут данные по рынку труда США. Согласно консенсус-прогнозу, количество рабочих мест вне сельскохозяйственного сектора США вырастет на 177 тыс. после роста на 138 тыс. в мае. Прогнозируется, что уровень безработицы в США останется на уровне 4.3%, а средняя почасовая заработная плата в США повысится на 0.3% после повышения на 0.2% месяцем ранее.



Во **вторник** рынки США будут закрыты в честь Дня Независимости.

На наступившей неделе также ожидаются выступления нескольких чиновников Центробанка США, в частности главы ФРБ Сан-Франциско Джона Уильямса, президента ФРБ Сент-Луиса Джеймса Булларда, члена правления ФРС Джерома Пауэлла и зампреда ФРС Стэнли Фишера.

В **пятницу** и **субботу** в Гамбурге состоится 12-й саммит G20. Основная тема переговоров: протекционизм США и будущие торговые соглашения с США. Напомним, что администрация Трампа готовит повышение пошлин на экспорт стали или запрет на экспорт стали некоторыми странами G20, включая Германию.

## Календарь событий

Дата	Время мск	Регион	Событие	Период	Прогноз	Пред. значение
03.07	9:00		Индекс деловой активности PMI в пром. секторе (пункты)	июнь	51.9	52.4
	11:00		Индекс деловой активности PMI в пром. секторе (пункты)	июнь	57.3	57.3
	11:30		Индекс деловой активности PMI в пром. секторе (пункты)	июнь	56.3	56.7
	12:00		Уровень безработицы (%)	май	9.3	9.3
	16:45		Индекс деловой активности PMI в пром. секторе (пункты)	май	52.1	52.1
	17:00		Индекс деловой активности ISM в пром. секторе (пункты)	май	55.2	54.9
	17:00		Объем расходов в строит. секторе (% м/м)	май	0.3	-1.4
04.07	11:30		Индекс цен производителей (% м/м)	май	3.5	4.3
			Национальный праздник, рынки закрыты			
05.07	9:00		Индекс деловой активности PMI в сфере услуг (пункты)	июнь	56.0	56.3
	11:00		Индекс деловой активности PMI в сфере услуг (пункты)	июнь	54.7	54.7
	11:30		Индекс деловой активности PMI в сфере услуг (пункты)	июнь	53.5	53.8
	12:00		Розничные продажи (% г/г)	май	2.3	2.5
	16:00		Инфляция за неделю (% н/н)	неделя	0.1	0.1
	17:00		Промышленные заказы (% м/м)	май	-0.5	-0.2
	17:00		Заказы на товары длит. пользования (% м/м)	май		-1.1
	21:00		Протоколы заседания ФРС			
06.07	15:30		Число обращений за пособиями (тыс.)	неделя	243	244
	15:30		Торговый баланс (% м/м)	июнь	-46.3	-47.6
	16:00		Международные резервы (\$ млрд)	неделя		408.8
	16:45		Индекс деловой активности PMI в сфере услуг (пункты)	июнь	53.0	53.0
	17:00		Индекс деловой активности ISM в сфере услуг (пункты)	июнь	56.5	56.9
	18:00		Изменение запасов нефти (млн. барр.)	неделя		0.118
07.07	11:30		Промышленное производство (% г/г)	май	0.2	0.8
	15:00		Оценка роста ВВП от NIESR (% к/к)	июнь		0.2
	15:30		Изм. числа занятых в несельск. секторе (тыс.)	июнь	177	138
	15:30		Уровень безработицы (%)	Июнь	4.3	4.3

## Корпоративный календарь

Дата	Страна	Событие	Период *	Прогноз EPS **	Комментарий
03.07		Нет значимых событий			
04.07		Нет значимых событий			
05.07		Нет значимых событий			
06.07		Нет значимых событий			
07.07		Нет значимых событий			

\*Финансовый период в США, Европе и Японии может не совпадать с календарным (отчетным) периодом.

\*\*Прогнозные значения показателей основываются на данных, предоставляемых компаниями Bloomberg L.P., Standard & Poor's Financial Services LLC, Forbes, Thomson Reuters, Yahoo!, MarketWatch, Inc. и другими

## Прогнозные фундаментальные показатели ряда компаний РФ

Компания	Дивиденд. доходность		Показатель P/E		Показатель P/B		Показатель EV/EBITDA		Показатель P/CF		Фундамент. потенциал на 12 мес.
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	
	Система	8.8	11.1	17.3	7.5	0.6	0.6	3.3	3.4	1.0	
Аэрофлот	7.7	7.7	5.6	5.4	3.6	2.3	3.8	3.6	3.5	3.3	8%
Акрон	10.1	9.9	6.9	7.3	1.1	1.0	6.3	6.2	5.3	5.0	-28%
Алроса	8.6	6.8	6.7	6.5	2.2	1.9	4.6	4.6	4.9	5.0	19%
Северсталь	9.4	7.5	7.7	9.2	3.0	2.8	5.4	5.9	6.1	6.0	13%
ДИКСИ	0.0	0.0		20.1	1.0	1.0	4.4	3.7	3.2	2.2	15%
Юнипро	11.8	9.0	5.3	9.0	1.4	1.6	4.8	5.3	4.1	6.0	19%
ФСК	8.8	7.6	3.2	3.2	0.3	0.2	2.5	2.5	1.6	1.3	4%
Газпром	6.4	7.1	4.2	3.6	0.3	0.3	3.6	3.1	2.2	2.1	11%
Группа Черкизово	1.3	3.3	13.1	7.4	1.0	0.8	7.9	5.9	6.3	5.5	0%
Норникель	11.0	12.0	9.3	8.1	5.8	5.3	6.6	5.6	7.8	6.6	35%
РусГидро	8.4	9.6	5.9	5.2	0.5	0.5	4.0	3.6	3.7		28%
ИНТЕР РАО ЕЭС	3.8	5.0	7.1	5.9	0.7	0.8	3.6	3.3	5.1		48%
ЛУКОЙЛ	7.2	7.9	5.6	5.0	0.6	0.5	3.7	3.4	3.2	2.8	17%
Группа ЛСР	9.5	10.6	6.5	5.6	1.0	1.1	4.9	4.3		18.8	34%
ММК	6.6	7.9	7.3	8.6	1.3	1.1	3.9	4.2	4.4	4.3	28%
Мегафон	10.1	10.7	10.3	9.3	2.3	2.1	4.8	4.4	3.2	2.9	24%
Магнит	3.1	3.5	15.8	13.1	3.9	3.4	8.5	7.3	9.8	8.0	16%
Московская биржа	7.1	7.2	11.2	10.9	1.8	1.8			8.4	8.9	28%
Мечел	0.0		4.7				4.6	9.5	1.3		-15%
МТС	11.2	11.4	7.3	6.7	2.9	2.8	4.1	3.8	2.9	2.8	37%
М.видео	5.3	5.9	11.6	11.0	4.0	3.6	4.7	4.5	7.0	6.4	5%
НЛМК	8.5	7.4	8.7	10.1	1.8	1.7	5.5	6.1	6.0	6.2	9%
НОВАТЭК	2.6	3.0	10.9	9.3	2.5	2.1	10.1	9.2	11.3	10.7	7%
Фосагро	6.4	6.8	7.5	8.0	3.0	2.4	6.2	5.9	5.9	5.8	-22%
ПИК	0.9	2.5	27.6	21.5			11.2	9.4			3%
Polymetal Int.	4.5	5.5	10.8	9.4	3.9	3.3	7.7	6.6	7.6	7.0	9%
Роснефть	3.0	5.1	9.1	6.6	0.8	0.8	4.6	3.9	3.4	2.8	23%
Россети	8.3	5.6	0.8	1.6	0.2	0.1	3.1	2.9			2%
Ростелеком ао	7.4	7.7	13.8	11.8	0.7	0.8	3.8	3.6	2.3	2.2	6%
Ростелеком ап	8.9	9.9	11.2	9.6	0.5	0.6	2.1	2.0	1.9	1.7	23%
Сбербанк ао	5.0	6.4	5.1	4.8	0.9	0.9			4.6		47%
Сбербанк ап	4.9	6.9	4.3	3.9	0.9	0.7			3.7		27%
Сургутнефтегаз ао	2.3	2.8	4.5	4.0	0.3	0.2			3.6	3.8	52%
Сургутнефтегаз ап	4.0	5.8	4.4	3.2	0.4	0.3			4.6	4.8	40%
СОЛЛЕРС	11.0	15.2	4.8	3.4	1.0	0.9	2.8	2.5	4.6	3.0	10%
Татнефть ао	5.8	6.5	6.4	6.1	1.0	1.0	5.4	4.9	5.7	5.2	15%
Татнефть ап	6.9	7.7	4.6	4.4	0.8	0.8	5.3	4.9	4.0	3.9	11%
ТМК	2.8	2.4	11.5	10.1	1.8	1.5	5.8	5.6	4.7	3.3	40%
Транснефть ап	4.5	5.1	5.3	5.1	0.6	0.5	1.3	1.2	3.4	3.4	6%
Банк ВТБ	3.2	4.8	10.7		0.7	0.7			9.1		-20%
Yandex NV	0.0	0.0	31.8	24.2	5.3	4.2	17.1	13.6	17.8	14.5	5%

Источник: Bloomberg

наиболее привлекательные по совокупности фундаментальных показателей

## Наиболее активно торговавшиеся на прошлой неделе выпуски облигаций компаний нефинансового сектора

Облигации	ISIN	Погашение	Дюрация, лет	Купон, %	Дож-сть, %	Спред к КБД (б.п.)	Вероят-ть дефолта за год
Ростел1P2R	RU000A0JXPN8	14 апр 27	4.0	8.7	8.4	45	не более 0.5%
<b>Акрон Б1P2</b>	RU000A0JXSS1	25 май 27	3.7	8.6	8.7	73	не более 0.5%
ЕврХол1P1R	RU000A0JWBH2	23 мар 21	3.0	12.6	9.6	155	не более 2%
ПолюсБ2	RU000A0JVM99	3 июл 25	3.2	12.1	8.3	31	не более 0.5%
Ростел1P1R	RU000A0JWTN2	10 сен 26	2.0	9.2	8.4	39	не более 0.5%
<b>РостелБО-1</b>	RU000A0JVFC6	16 май 25	5.9	8.4	8.7	85	не более 0.5%
<b>ЕврХимБ1P2</b>	RU000A0JXRN4	26 май 20	2.6	8.8	8.7	65	не более 0.5%
ПолюсБ1	RU000A0JVM00	3 июл 25	3.2	12.1	8.3	30	не более 0.5%
<b>СИБУРХол10</b>	RU000A0JWBK6	17 мар 26	3.1	10.5	8.7	66	не более 0.5%
МегафонБО5	RU000A0JVB5	10 окт 25	0.3	11.4	8.2	4	не более 0.5%
Уралкалий БО03P	RU000A0JXS75	27 май 20	2.6	8.8	8.9	93	не более 2%
ФСК ЕЭС-19	RU000A0JRMX6	6 июл 23	1.0	8.0	8.4	39	не более 0.5%
ЧТПЗ 1P3	RU000A0JXME4	21 мар 24	5.0	9.7	9.6	168	не более 2%
ТрансмшПБ1	RU000A0JXD07	4 фев 20	2.3	10.0	8.8	79	не более 2%
ФСК ЕЭС-06	RU000A0JR1Y7	15 сен 20	2.8	8.3	8.3	34	не более 0.5%
РусГидро07	RU000A0JTMG7	2 фев 23	0.6	8.5	8.3	24	не более 0.5%
РусГидро08	RU000A0JTMK9	2 фев 23	0.6	8.5	8.3	24	не более 0.5%
Акрон 05	RU000A0JRHG1	18 май 21	2.5	10.2	8.6	55	не более 0.5%
ИКС5Фин1P2	RU000A0JXRS3	7 май 32	3.0	8.5	8.6	57	не более 2%
<b>ПолюсБ3</b>	RU000A0JVMB4	3 июл 25	3.2	12.1	8.9	92	не более 0.5%
Магнит1P04	RU000A0JWML1	28 дек 17	0.5	10.0	8.4	26	не более 0.5%
МТС 001P-1	RU000A0JXEV5	4 фев 22	3.7	9.0	8.8	81	не более 0.5%
Система Б1P5	RU000A0JWZY6	13 ноя 26	2.3	9.9	12.2	420	более 2%
МЕТАЛИНВ 3	RU000A0JTL9	27 янв 23	0.6	8.9	8.4	36	не более 0.5%
НЛМК БО-08	RU000A0JWVC1	16 окт 25	0.3	11.1	8.2	9	не более 0.5%
СилМашБО-4	RU000A0JWTX1	14 сен 26	2.0	10.0	10.0	198	не более 2%
РЖД Б01P3R	RU000A0JXR84	23 апр 37	5.7	8.4	8.4	52	не более 0.5%
МТС 001P-2	RU000A0JXMH7	25 мар 21	3.2	8.9	8.8	76	не более 0.5%
<b>МЕТАЛИНВ 2</b>	RU000A0JTLJ3	27 янв 23	0.6	8.9	9.1	101	не более 0.5%
МТС БО-02	RU000A0JWRV9	15 авг 31	1.1	9.4	8.6	68	не более 0.5%
<b>МегафонФ07</b>	RU000A0JTRA9	1 мар 23	0.7	8.0	8.9	91	не более 0.5%
Роснефть04	RU000A0JT940	17 окт 22	0.3	8.6	8.2	5	не более 0.5%
Башнефть08	RU000A0JTM44	31 янв 23	0.6	8.7	8.5	48	не более 0.5%
МТС БО-01	RU000A0JTTA5	22 мар 23	0.7	8.3	8.4	39	не более 0.5%
РЖД Б01P1R	RU000A0JXN05	18 май 32	4.7	8.7	8.5	61	не более 0.5%
<b>Транснф 03</b>	RU000A0JQCR1	18 сен 19	1.9	12.1	8.7	67	не более 0.5%
РЖД Б01P2R	RU000A0JXQ44	2 апр 37	6.3	8.5	8.5	61	не более 0.5%
ЕврХолдФ 8	RU000A0JVKK9	18 июн 25	1.8	13.0	9.7	168	не более 2%
<b>Газпрнеф12</b>	RU000A0JTDY9	23 ноя 22	0.4	8.5	9.4	133	не более 0.5%
БКЕ Б-1P-1	RU000A0JWL32	21 июн 19	1.8	10.3	8.5	47	не более 2%
<b>МегафонФ06</b>	RU000A0JTR98	1 мар 23	0.7	8.0	8.9	91	не более 0.5%

наиболее привлекательные с учетом кредитного риска

Источник: Bloomberg

КБД - Кривая бескупонной доходности (zero-coupon yield curve)

## Команда экспертов АО ИФК «Солид»

Королук Михаил	Начальник отдела управления инвестициями +7 (495) 228-70-10 доб.1346 <a href="mailto:korolyuk@solidinvest.ru">korolyuk@solidinvest.ru</a>	Шагов Олег	Начальник аналитического отдела +7 (495) 228-70-10 доб.1305 <a href="mailto:shagov@solidinvest.ru">shagov@solidinvest.ru</a>
Гулиев Азрет	Финансовый аналитик +7 (495) 228-70-10 доб.1336 <a href="mailto:guliev@solidinvest.ru">guliev@solidinvest.ru</a>	Догодуй Олег	Аналитик по макроэкономике +7 (495) 228-70-10 доб.1596 <a href="mailto:dogoduy@solidinvest.ru">dogoduy@solidinvest.ru</a>
Гришин Алексей	Технический аналитик		

## Обслуживание клиентов АО ИФК «Солид» +7 (495) 228-70-10

Ходов Никита	доб.1601	Сараджев Эдгар	доб.1602
		Нурлубаева Ашухан	доб.1604

## Доступ на мировые фондовые биржи и рынок Forex +7 (495) 228-70-10

Интересы клиентов АО ИФК «Солид» представляет Solid Financial Services Ltd. – дочерняя финансовая компания, лицензированный брокер Европейской юрисдикции

[Задайте вопрос](#) нашим экспертам, и мы постараемся осветить волнующие Вас темы в следующих выпусках «Вашего Референта»

АО ИФК «Солид» 123007, Москва, Хорошевское шоссе, д. 32А

**Телефон:** +7 (495) 228-70-10

**Факс:** +7 (495) 228-70-11

**E-mail:** [solid@solid-ifc.ru](mailto:solid@solid-ifc.ru)

Лицензии на осуществление:

- брокерской деятельности – № 045-06790-100000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- дилерской деятельности – № 045-06793-010000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- деятельности по управлению ценными бумагами – № 045-06795-001000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- депозитарной деятельности – № 045-06807-000100, выдана ФКЦБ России 27 июня 2003 г. без ограничения срока действия.

При подготовке данного обзора использована информация из следующих источников: Bloomberg, Cbonds, Financial Times, Reuters, Wall Street Journal, Ведомости, РИА Новости, Интерфакс, Коммерсант, РБК, Росстат, Прайм-Тасс и других.

Настоящий документ не может рассматриваться в качестве публичной оферты. Информация и мнения, представленные в данном отчете, подготовлены компанией АО ИФК «Солид». АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность представленной в настоящем документе информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не несут ответственность за инвестиционное решение клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники, также не несут ответственность за прямые или косвенные потери или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Рекомендации и мнения, высказанные в данном отчете, являются исключительно мнением АО ИФК «Солид», и не являются предложением о покупке или продаже ценных бумаг. Без разрешения АО ИФК «Солид» данный отчет запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в электронную форму, переводить на другие языки, рекламировать, включать в базы данных.

© 2017 АО ИФК «Солид». Все права защищены