

Навигатор прагматичного инвестора. Весна 2016 (06/05/16)

В преддверии длинных выходных основным желанием инвесторов, скорее всего, станет выход из рискованных активов, особенно после выхода свежих данных по рынку труда в США и безработицы за апрель. Мало кто захочет оставаться в открытых позициях в течение длинных выходных, поскольку пока уровень волатильности не позволяет этого сделать – нефтяные котировки могут преподнести все, что угодно, дивидендный сезон идее своим чередом, о нем уже многое известно, а фраза «Sell in May and go away» все больше и больше подходит нашему рынку.

Стоимость золота в ходе торгов сегодня может и прибавить на фоне снижения курса доллара и ожидания инвесторами статистики по уровню безработицы в США, но никто не может гарантировать роста хотя бы на ближайшие несколько дней.

Сегодня Минтруд США опубликует данные по уровню безработицы. По прогнозам, безработица в США в апреле должна сохраниться на уровне марта в размере 5%, а число рабочих мест в несельскохозяйственных отраслях экономики – вырасти на 202 тыс., но возможны и сюрпризы – вчера вот вышла слабая статистика по числу первичных заявок на пособие по безработице в США за прошлую неделю, которое выросло только на 17 тыс. по до 274 тыс. при прогнозах роста до 260 тыс. Может быть, в пределах целевых 5% и не удастся остаться.

Нефть пока не способна уйти до уровня в \$50 за баррель Brent, поскольку рынок «черного золота» пока остается крайне несбалансированным, а без этого драйверов роста в России традиционно немного.

Вообще сейчас на рынке ощущается какая-то неясная и скрытая нервозность. Возможно, причиной тому угроза выхода Великобритании из Европейского союза, которая содержит в себе ряд рисков для европейской экономики, которые еще не просчитаны до конца. Еврозону в этом случае ожидает большая встряска в лице нарушения торговли и финансовой системы, что отразится в росте волатильности на финансовых рынках и, как следствие, оттоке портфельных инвестиций. Инвесторы всё это прекрасно понимают, но сделать ничего не могут, ибо альтернатив рискованным активам с точки зрения доходности пока нет. Именно по этой причине имеет смысл фиксировать прибыль по длинным позициям в акциях и уходить в рынки с фиксированной доходностью.

На азиатских рынках площадки региона сегодня торгуются преимущественно в минусе из-за заметного укрепления иены к доллару, связанного с ростом спроса на безопасные активы.

Азиатские рынки опускаются, поскольку сохраняющиеся опасения по поводу роста мировой экономики вызвали спрос на безопасные активы, к которым традиционно относится иена. Рост иены оказал давление на стоимость акций местных компаний. Курс доллара к иене снижался до 107,07 иены со 107,25 иены за доллар на предыдущем закрытии.

Опасения инвесторов вызваны данными рынка труда США. Теперь внимание инвесторов будет сосредоточено на статистике по безработице в США за апрель и числу рабочих мест в несельскохозяйственных отраслях экономики страны, которую Минтруд страны опубликует в пятницу. Если инвесторы увидят сильную цифру в несельскохозяйственном секторе сегодня, то это поспособствует укреплению доллара и росту азиатских котировок.

Индекс Shanghai Composite снижался утром на 1,85% до 2 942,46 пунктов, индекс Shenzhen Composite – на 2,55% до уровня в 1 892,96 пунктов. Гонконгский Hang Seng Index опускался на 1,3% до 20 184,10 пунктов. Биржи Южной Кореи закрыты из-за национального праздника. По итогам торгов вторника индекс KOSPI опустился на 0,49%, до 1976,71 пункта.

Долговые рынки

Доходность 10-летних казначейских бондов США выросла на 5-7 базисных пунктов на фоне роста нефтяных цен, увеличивающего среди инвесторов вероятность повышения ставки ФРС.

Выпуски на дальнем конце кривой уверенно преодолели отметку в 9%. Наиболее ликвидные выпуски добирались до этих значений, но при отсутствии сокращения ставки угроза роста инфляции сведет на нет весь рост данных доходностей.

ЧЕРКИЗОВО

Сегодня стало известно о том, что один из крупнейших российских производителей мяса группа «Черкизово» планирует летом текущего года начать экспорт мяса птицы в страны Ближнего Востока.

- **Сейчас, по словам представителей группы, ведутся активные переговоры о поставках с ОАЭ и Египтом, а в отношении Ирака ожидается официальное одобрение от иракских ветеринарных властей российского ветеринарного сертификата.**
- **Переориентация Черкизово с европейского рынка на ближневосточный представляется вполне логичной и ожидаемой, поскольку сейчас перспективы экспорта в Евросоюз мяса птицы остаются крайне туманными из-за существующей в странах ЕС системы квотирования.** Россия же не имеет системы квотирования, поэтому переговоры с европейскими заказчиками ведутся уже давно и пока безрезультатно, в том числе и по чисто политическим причинам.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Черкизово в долгосрочной перспективе, поскольку гипотетическое начало экспорта продукции группы на другие рынки компенсирует потери от европейского направления.**
- Сейчас также активно идут переговоры по поводу начала экспорта российской птицы в Китай. Если они увенчаются успехом, то **Черкизово получит огромный потенциальный рынок потребления своей продукции из-за колоссального населения страны, поскольку Китай традиционно потребляет огромное количество мясных продуктов, прежде всего свинину и птицу.**
- **Целевая цена: 1052 руб. в среднесрочной перспективе.**

НОВАТЭК

Сегодня стало известно о том, что совместный проект «Ямал СПГ», реализующий строительство завода по производству сжиженного природного газа на Ямале, полностью закрыл потребность в финансировании общим объемом \$27 млрд.

- **Накануне были подписаны кредитные договоры с Газпромбанком, Сбербанком, Экспортно-импортным банком Китая и Банком развития Китая о предоставлении СП «Ямал СПГ» кредитных линий.** Теперь проект полностью обеспечен необходимым объемом финансирования, привлекаемого из внешних источников.
- Напомним, что банк развития Китая предоставил «Ямал СПГ» кредит в размере 5,06 млрд. евро и 5,29 млрд. юаней, Экспортно-импортный банк Китая – 4,28 млрд. евро и 4,47 млрд. юаней на 15 лет. **Это значит, что банк развития Китая обеспечил более половины финансирования СП «Ямал СПГ», предоставленного китайскими банками.**

- Процентные ставки по кредитным линиям составляют шестимесячный EURIBOR плюс 3,3% годовых на период строительства и 3,55% после полного ввода проекта в эксплуатацию.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг НОВАТЭКа, поскольку теперь проект полностью обеспечен финансированием, что позволит своевременно осуществлять капиталовложения. Общие капвложения в проект оценивались в \$27 млрд., а к началу 2016-го года глава НОВАТЭКа говорил, что акционеры уже инвестировали в проект около \$15 млрд.
- Целевая цена: 682,5 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги ММК

Сегодня ММК обнародовал отчетность по МСФО за I квартал 2016-го года.

- Чистая прибыль группы снизилась почти на 20% до \$157 млн. по сравнению с уровнем аналогичного периода прошлого года.
- Что касается выручки ММК, то она за отчетный период снизилась на 30% до уровня в \$1,05 млрд. по причине более низких цен реализации со \$140 на тонну, а также сокращением объемов отгрузки товарной продукции на 5,4%.
- Показатель EBITDA за первый квартал снизился почти на 40% до \$287 млн. по причине сложной экономической ситуации на российском рынке и минимальных ценовых уровней на металлопродукцию на глобальных рынках, достигнутых в январе 2016-го года.
- Тем не менее, мы позитивно оцениваем изменения в инвестиционной деятельности ММК, поскольку в отчетном периоде вложения в основные средства составили \$78 млн., снизившись к уровню прошлого квартала сугубо по причине завершения в феврале планового ремонта доменной печи, начатого в последнем квартале 2015-го года.
- Всего же в 2016-м году на капитальное строительство планируется направить около 30 млрд. руб., что примерно эквивалентно \$400 млн. и отвечает долгосрочной стратегии компании в части инвестиций в основные средства.
- Используя благоприятную конъюнктуру на сырьевых рынках в начале года, ММК яля решение реализовать часть пакета акций дочерних структур на открытом рынке. Суммарный положительный эффект от продажи составил \$68 млн.
- Надо понимать, что денежный поток сдерживает свой рост по причине низкого уровня цен на сталь и слабого спроса на продукцию компании в начале года, но из-за снижения капитальных вложений и оптимизации оборотного капитала ММК смогла получить свободный денежный поток в отчетном периоде более чем на 40% превышающий значение IV квартала 2015-го года.
- Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг ММК, поскольку компания смогла наладить эффективную работу по оптимизации объемов запасов, что дало возможность компенсировать отток на рост дебиторской задолженности и осуществить приток денежных средств из оборотного капитала в размере \$24 млн.
- Целевая цена: 32,3 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги АЛРОСы

Вчера наблюдательный совет АЛРОСы рекомендовал акционерам утвердить дивиденды по итогам 2015-го года в размере 2,09 рубля на акцию.

- Годовое собрание акционеров АЛРОСы назначено на 30 июня, а **датой, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов, является 19 июля.** Объем выплат в целом может составить около 15,4 млрд. рублей.
- Напомним, что ранее руководство АЛРОСы заявляло о том, что рассчитывает выплатить дивиденды по итогам 2015-го года в размере 50% от чистой прибыли по МСФО. **По итогам 2014-го года компания утвердила дивиденды в размере 1,47 рубля на акцию или 10,82 млрд. рублей, что соответствовало показателю 2013 года.**
- Чистая прибыль АЛРОСА по МСФО за 2015-й год составила 32,19 млрд. рублей по сравнению с 16,83 млрд. рублей чистого убытка за 2014-й год.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг АЛРОСы, поскольку компания утвердила дивиденды, исходя из последнего постановления правительства РФ, рекомендовавшего госкомпаниям платить дивиденды исходя из суммы в 50% от чистой прибыли.**
- **Целевая цена: 94,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

Рекомендации:

Накапливать бумаги ММК – **долгосрочно**

Покупать бумаги Черкизово – **среднесрочно**

Накапливать бумаги НОВАТЭКа – **среднесрочно**

Покупать бумаги Алросы – **среднесрочно**

Долгосрочная перспектива – от 1 года

Среднесрочная перспектива – от 6 месяцев до 1 года

Краткосрочная перспектива – до 6 месяцев.

Настоящий обзор является услугой, оказываемой в соответствии с условиями договора №И-1/15 от 05.11.15. Настоящий обзор был подготовлен аналитическим отделом ЗАО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ» и носит исключительно информационный характер. Данная информация не может рассматриваться как обязательство компании по заключению сделок с инвестиционными инструментами, упоминаемыми в публикации. Информация, содержащаяся в обзоре, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако мы не гарантируем ее полноту и точность. ЗАО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ», ее клиенты и сотрудники могут иметь позицию или какой-либо интерес в любых сделках и инвестициях прямо или косвенно упоминаемых в настоящей публикации. ЗАО «ИК «РИКОМ-ТРАСТ» и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания. Мы напоминаем, что любые инвестиции в российские ценные бумаги связаны со значительным риском.

6 мая 2016 года