

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2015 (16/09/15)

История с заседанием ФРС и решением по ключевой ставке вышла на финишную прямую – очевидно, что теперь участники рынка перестанут совершать резкие движения и сконцентрируются на ожидании итогов заседания регулятора. Конечно, спекуляций на тему того, какое решение примет ФРС, сейчас появляется на мировых рынках довольно много, поскольку СМИ традиционно любят как понагнетать атмосферу, так и поспекулировать на различного рода новостной истерии. Кроме истории с ФРС больших новостных фонов пока для мировых СМИ нет – украинский конфликт перешел в режим вялотекущего, мировой рынок нефти временно затих из-за снижения объемов торгов, а проблемы с беженцами в Евросоюзе носят скорее не экономический, а политический оттенок. Именно по этой причине который уже день в СМИ муssiруется тема заседания комитета ФРС по открытым рынкам, несмотря на то, что расклады были известны уже достаточно давно, и никакой определенности ожидать в преддверии этого события ждать не стоило изначально.

Повторимся еще раз и скажем, что в случае повышения учётной ставки ФРС валюты большинства развивающихся стран начнут свое уверенное ослабление по отношению к американской валюте. Насколько подобная история будет сильно негативно отражена на российском рынке, еще предстоит выяснить, но стоит помнить, что при наличии больших инвестиций в американские казначейские бумаги и значительным объемом валютных резервов, России придется начать активную продажу этих инструментов в ожидании повышения доходностей.

Вообщем, и на нефтяном, и на валютном, и теперь уже на долговом рынках финансовые рынки вступают в новую эру – эру повышенной волатильности, к которой инвесторам придется привыкать, если они хотят начать зарабатывать. Когда крупнейшие центробанки мира сознательно идут на удешевление валют и насыщение денежной массы в течение многих лет, вполне очевидно предполагать увеличение количества спекулянтов и их преобладание над консервативными инвесторами, а также ожидать тех последствий, которые обнажились в сырьевых странах и в Китае.

Скорее всего, ситуация сегодня на сырьевых, валютных и долговых рынках не изменится – пока даже заявления от ОПЕК, которые в былые времена сильно бы отразились на котировках, никак не влияют на обстановку – все ждут главного. Ждать осталось недолго.

На азиатских рынках площадки демонстрируют положительную динамику, следуя за повышением на американских биржах накануне после новых макроэкономических данных.

Тем не менее, неопределенность на азиатском рынке будет сохраняться до тех пор, пока инвесторы не получат новостей от ФРС по ставке. Продолжает оставаться неопределенность относительно Китая и темпов роста мировой экономики, но американская экономика выглядит довольно сильной, чтобы пережить повышение ставок.

Утром индекс Shanghai Composite поднимался на 0,15% до уровня в 3 009,57 пунктов, индекс Shenzhen Composite прибавлял 1,38% до уровня в 1 602,05 пунктов. Индекс Hang Seng Index повышался на 1,01% до 21672,61 пункта. Японский Nikkei 225 вырос на 0,91% до уровня в 18 190,49 пунктов. Корейский KOSPI поднимался на 2,08% до уровня в 1 977,91 пунктов. Индекс ASX200 вырос на 1,43% до уровня в 5 090 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

В металлургическом секторе бумаги Мечела продолжили рост на фоне заявления главы Сбербанка Германа Грефа о том, что банк пока находится в процессе сложных переговоров по реструктуризации долга горно-металлургической компании и надеется, что интересы банка будут соблюдены. Привилегированные акции Мечела к закрытию поднялись на 1,98%, обыкновенные акции - на 2,29%.

В первой половине дня акциям компании также оказывало поддержку сообщение о том, что Арбитражный суд республики Саха во вторник утвердил мировое соглашение в деле по иску Евразийского банка развития (ЕАБР) о взыскании более 2 млрд. рублей с холдинговой компании «Якутуголь», входящей в «Мечел». Также росту бумаг способствовало сообщение о том, что металлургическая компания погасила основной долг в размере около 730 млн. рублей перед московским ООО "РБПФ Проектное финансирование", которое ранее обратилось в суд с заявлением о банкротстве металлургической компании.

В транспортном секторе снижались акции Трансаэро, которые не успели отреагировать на публикацию данных по сокращению чистого убытка авиакомпания по МСФО в I полугодии 2015-го года в 3,28 раза в годовом выражении – до 3,178 млрд. рублей. Выручка авиаперевозчика при этом выросла на 5,2% по сравнению с тем же периодом прошлого года – до 50,67 млрд. рублей. Акции "Трансаэро" к закрытию снизились на 5,41%.

Среди лидеров снижения стоит отметить акции Полюс Золото (-4,95%), префы Транснефти (-3,43%), акции Интер РАО (-3,3%), бумаги Русала (РДР снизились на 3,06%, обыкновенные – на 2,69%), ММК (-2,91%), а также акции Московской биржи (-2,42%), ЛСР (-2,14%) и акции Акрона (-1,92%)

Среди лидеров роста стоит отметить акции Polymetal (+2%), Соллерса (+1,7%), М.Видео (+1,1%), привилегированные акции Башнефти (+1,06%), акции НЛМК (+0,93%), Норникеля (+0,78%), Яндекса (+0,74%).

Долговые рынки

Пока рынок замер в ожидании решения ФРС по процентной ставке, доходность 10-летних американских казначейских бондов существенно не меняется, оставшись в диапазоне 2,15-2,2%.

Российские федеральные евробонды накануне никак не реагировали на рост нефтяных цен устойчивость к падению нефтяных котировок (Brent -3% по итогам дня). Доходности по «длинным» бумагам теряли около 10-11 базисных пунктов, а в корпоративном сегменте доходность снижалась преимущественно в бумагах Газпрома и Газпромнефти на 13-15 базисных пунктов из-за роста.

В рублевом сегменте продолжали пользоваться спросом среднесрочные ОФЗ, доходность по которым снижалась на 3-5 базисных пункта.

ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

Сегодня акционеры ПАО «ГМК "Норильский никель"» на своем внеочередном собрании приняли решение выплатить промежуточные дивиденды по итогам I полугодия 2015-го года.

- **Размер дивидендов составит 305,07 рублей на акцию, а общий объем выплат составит 48,27 млрд. рублей (около \$800 млн.).**
- Реестр лиц, которые будут иметь право на получение дивидендов, будет закрыт по состоянию на 25 сентября.
- **Отметим, что ГМК впервые принял решение выплачивать дивиденды за полугодие, поскольку ранее компания начисляла только финальные и промежуточные по итогам девяти месяцев. Изменение дивидендной политики связано с тем, что относительно недавно акционеры компании договорились о**

том, что ГМК может начать начислять дивиденды на ежеквартальной основе в случае наличия экономического обоснования.

- В целом дивидендная политика ГМК предусматривает ежегодные выплаты из расчета 50% от показателя EBITDA, но не менее \$2 млрд. по курсу ЦБ на дату собрания совета директоров ГМК по вопросу рекомендаций.
- **Мы считаем данную новость позитивную для котировок ГМК и рекомендуем покупать бумаги в ожидании даты отсечки. Есть все основания ожидать рекордных выплат и по итогам 2015-го года, хотя финальные дивиденды компании за 2014-й год с учетом промежуточных составили более 1200 рублей на акцию.** Спецдивиденды от продажи непрофильных активов в этом году могут и не ожидаться, но снижение оборотного капитала вполне реально.
- **Целевая цена: 11516 руб. в среднесрочной перспективе.**

ГАЗПРОМ

Вчера заместитель председателя правления Газпрома Александр Медведев сообщил о том, что уже проводит работу по возможному привлечению проектного финансирования для проекта «Северный поток-2».

- **Газпром планирует в рамках проектного финансирования использовать средства агентств экспортных и международных банков, поскольку надеется на высокий спрос к данному проекту из-за относительно низкого уровня риска и влиятельного состава акционеров.**
- Напомним, что проект «Северный поток-2» предполагает строительство двух ниток газопровода суммарной мощностью 55 млрд. кубометров газа в год от побережья России через Балтийское море до побережья Германии. Заниматься строительством газопровода будет совместная проектная компания, согласно соглашению акционеров, которое было подписано 4 сентября.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Газпрома, поскольку интерес со стороны потенциальных инвесторов может быть не только из Европы, но и из других регионов, если использовать кредиты соответствующих региональных банков.**
- **Целевая цена: 152,14 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Qiwi

Сегодня платежная система Qiwi объявила о своих планах в 2016-м году начать эмиссию первой в РФ виртуальной валюты – битрубля, на основе технологии, по которой создавался биткоин, который сегодня является самой популярной в мире криптовалютой.

- Сейчас во всем мире объем вращающихся цифровых денег достигает \$3,8 млрд.
- При запуске своей виртуальной валюты Qiwi намерена использовать технологию blockchain, на основе которой создана платежная система Bitcoin, либо Qiwi будет

использовать технологию bitshares, которую можно описать как децентрализованную биржу криптовалют.

- Отметим, что в случае реализации этого проекта Qіwі станет первой компанией, которая запустит в обращение в РФ свою виртуальную валюту, но **до самой реализации компании предстоит преодолеть большое количество препятствий, основным из которых является нежелание большого количества чиновников допускать оборот подобных средств на территорию РФ из-за риска возможного использования этих виртуальных денег при финансировании терроризма и отмывании доходов.**
- Сейчас компании для запуска криптовалюты потребуется около 200-300 млн. рублей, но даже в случае изыскания этих средств самостоятельно проводить эмиссию валюты Qіwі не сможет, поскольку согласно действующему законодательству проводить денежную эмиссию в РФ может исключительно ЦБ, без разрешения которого в России не получится запустить криптовалюту.
- **Руководство Qіwі заявило, что уже проводило неформальные встречи с представителями регулятора, а также с силовыми ведомствами, но пока ответа от них компания не получила, поэтому пока говорить даже об ориентировочных сроках запуска преждевременно.** В ряде стран Латинской Америки: Эквадоре, Боливии и т.д. использование криптовалюты законодательно запрещено именно по причине подобного рода рисков и угроз.
- Глава ЦБ г-жа Набиуллина также неоднократно отмечала, что цифровые валюты могут использоваться для проведения сомнительных операций, поэтому регулятор будет внимательно изучать вопрос регулирования эмиссии подобного рода валют.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Qіwі в случае одобрения со стороны ЦБ РФ, но в долгосрочной перспективе, поскольку процесс запуска такой валюты сопряжен с большим количеством рисков и вероятностей технологических сбоев.**
- **Целевая цена: 1510 руб. в долгосрочной перспективе.**

б) покупать бумаги Polymetal

Вчера Polymetal объявил о своих планах начать добычу на Тарутинском месторождении в Челябинской области в 2017-м году.

- **Планируется, что к этому сроку компания добудет первую руду, после чего ежегодно на этом месторождении будут добывать около 600 тыс. тонн руды в год.** Сейчас Polymetal уже ведет подготовку к постановке запасов минерального сырья на баланс в государственной комиссии по запасам.
- **Планируется, что на месторождении будут вестись открытые горные работы, а добытая руда автомобильным и железнодорожным транспортом будет поставляться на переработку в Казахстан на дочернее предприятие компании – ПАО «Варваринское».**
- Напомним, что Polymetal в марте увеличил до 50% свое участие в проекте освоения Тарутинского медного месторождения, купив дополнительные 25% у компании Gerosena Trading Ltd владельца оставшейся доли в ООО «Восточный Базис», владеющей лицензией на разработку.
- **Мы считаем данную новость позитивной для котировок Polymetal, поскольку Тарутинское месторождение богато запасами не только золота, но и серебра, и меди, являясь одним из крупнейших разведанных – оцененные и выявленные ресурсы месторождения составляют 6,08 млн. тонн руды, в которой находятся 68 тыс. тонн меди, 1,47 млн. унций серебра и 17 тыс. унций золота.**

- Целевая цена: 254,2 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Сокращать бумаги Трансаэро – **краткосрочно**

Накапливать бумаги РУСАЛа – **долгосрочно**

Накапливать бумаги КАМАЗа – **краткосрочно**

Сокращать бумаги РАО ЕЭС Востока – **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-1/12 от 01.12.13. 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.

16 сентября 2015 года