

Навигатор прагматичного инвестора. Зима 2015-2016 (21/01/16)

Вчерашний день, безусловно, войдет в историю отечественного финансового рынка в связи с установлением исторического максимума выше 80,2, установленного в декабре 2014-го года. Теперь новый максимум находится на уровне в 84,8, установленном сегодня утром. Таким образом, для инвесторов открывается просто для открытия длинных позиций в иностранной валюте и коротких – в валюте отечественной. Те, кто говорят о грядущем отскоке, просто не понимают всего масштаба происходящего на нефтяных рынках, а также не до конца поняли заявления главы ЦБ РФ о том, что регулятор не будет выходить с интервенциями, поскольку не наблюдает рисков финансовой стабильности. По сути, это заявление дало разрешение всем инвесторам, которые работают против рубля, начать активные действия.

Теперь однозначно вопрос не стоит, где остановка по валютным курсам, а стоит – где остановятся нефтяные котировки. Пока об остановке говорить не приходится, хотя и крупные американские банки, и крупные американские банки начинают испытывать определенные проблемы, поскольку имеют открытые лимиты на проблемных заемщиков. Политика демпингования со стороны крупнейших добывающих стран уже начинает приносить свои плоды – самое главное, когда текущие цены перестанут устраивать даже добывающие страны.

Теперь стоит сосредоточиться на бумагах ненефтяных валютных экспортеров – калийщиков и цветных металлургов, поскольку курс рубля следует за объективными условиями рынка, а специальной политики по девальвации ЦБ РФ не проводит. Поскольку регулятор поддерживает режим плавающего курса, курс следует за объективными условиями на рынке, т.е. за снижением цен на нефть.

На азиатских рынках площадки региона на торгах четверга демонстрируют положительную динамику, поскольку мировые цены на нефть оттолкнулись от минимальных показателей с 2003-го года, достигнутых в ходе предыдущей торговой сессии, и перешли к росту, однако настроение инвесторов все еще настороженное. Участники торгов сейчас также находятся в ожидании данных о запасах нефти в США от Минэнерго страны, которые будут опубликованы сегодня. По прогнозам участников рынка, коммерческие запасы нефти за прошлую неделю увеличились на 2,81 млн. баррелей до 485,41 млн. баррелей. Это означает, что опасения о переизбытке на нефтяном рынке, а вместе с этим и опасения за стабильность и рост глобальной экономики сохраняются.

Азиатские рынки несут на себе основную тяжесть распродаж на фондовых рынках, потому что замедление темпов роста мировой экономики и волатильность на рынках сырьевых товаров наносит значительный экономический ущерб для этих стран.

Индекс Shanghai Composite вырос на 0,51% до уровня в 2 991,79 пунктов, индекс Shenzhen Composite вырос на 0,78% до уровня в 1 890,98 пунктов, гонконгский Hang Seng Index вырос на 0,31% до уровня в 18 945,6 пунктов. Корейский KOSPI поднимался на 0,16% до уровня в 1 848,34 пунктов. Индекс Nikkei 225 вырос на 0,47% до уровня в 16 492,69 пунктов до уровня в 4 867,8 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

Среди лидеров роста стоит отметить акции Полюс Золото (+3,01%), Акрона (+1,22%), АЛРОСА (+0,85%), префы Транснефти (+0,43%), акции Московской биржи (+0,35%), НМТП (+0,27%), Polymetal (+1,26%).

Наибольшее падение показывают акции Аптечной сети 36 и 6 (-7,42%), бумаги Башнефти (обыкновенные акции снижаются на 4,95%, привилегированные - на 3,89%), акции М.Видео (-4,2%), акции ЛСР (-4,05%), обыкновенные акции Сбербанка (-3,67%), а также обыкновенные акции Мечела (-3,38%), акции ВТБ (-3,23%), префы Ростелекома (-3,15%) и акции ФСК ЕЭС (-2,96%).

Долговые рынки

В связи с повышенным спросом на безрисковые активы доходность американских 10-летних суверенных бондов снизилась на 7-9 базисных пунктов до 1,98%.

Доходность суверенных бумаг прибавила около 10 базисных пунктов до 6,5-6,6%, а в корпоративном сегменте – на 7-8 базисных пунктов до 6,9-7,05%.

В рублевом сегменте рынок показывал рост доходности госбумаг на 25-35 базисных пунктов как на среднесрочном, так и на долгосрочном отрезках до 10,8-10,9%.

ВТБ

Сегодня ВТБ совместно с крупнейшей китайской интернет-компанией Alibaba Group подписал меморандум о взаимопонимании, согласно которому обе компании будут сотрудничать в сфере банковских услуг и интернет-платежей в России.

- **Меморандум был подписан в рамках Всемирного экономического форума в Давосе между ВТБ и оператором платежных систем Alibaba Group – Ant Financial Services.**
- В рамках вышеупомянутого сотрудничества ВТБ будет способствовать повышению операционной эффективности, развитию и расширению услуг Alipay, а также подразделения Ant Financial, которое занимается платежами в интернете и в мобильных приложениях в России. **Планируется также, что ВТБ будет предоставлять корпоративные и инвестиционно-банковские услуги.**
- Интерес китайской компании к российскому рынку понятен – последний является для Alibaba одним из приоритетных, поскольку и AliExpress, и Alipay предоставляют большие возможности для органического роста.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг ВТБ, поскольку для банка крайне важно укрепить торговые отношения между Россией и Китаем в целях развития интернет-торговли между двумя странами. Кроме того, данное сотрудничество будет способствовать увеличению клиентской базы ВТБ.**
- **Целевая цена: 0,0812 руб. в среднесрочной перспективе.**

М.ВИДЕО

Вчера одна из крупнейших российских сетей бытовой техники М.Видео обнародовала операционные результаты по итогам 2015-го года, согласно которым продажи сократились на 5,5% до уровня в 192 млрд. рублей.

- **Во многом таким результатам способствовал негативный последний квартал, по итогам которого розничные продажи сети просели на 23% до 61 млрд. рублей по сравнению с IV кварталом 2014 года.**
- **Традиционно неплохо продолжает развиваться интернет-сегмент сети – онлайн-продажи с доставкой на дом и самовывозом из магазинов в 2015 году выросли на 12,5% до 20,4 млрд. рублей с 18 млрд. рублей в 2014-м году.**
- Росту продаж не помогло и экстенсивное развитие сети в прошлом году – компания открыла 20 новых гипермаркетов, в том числе 13 – в четвертом квартале 2015 года, тогда как закрыла всего 10 магазинов. Торговая площадь магазинов М.Видео выросла до 644 тыс. квадратных метров, а общая – до 865 тыс., что составило примерно 2%.

- Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг М.Видео, поскольку в последнем квартале 2014-го года продажи были аномально высокими, особенно в декабре, что создало эффект высокой базы из-за сильнейшего девальвационного покупательского спроса на домашнюю электронику. После этого скачка весь 2015-й год продажи М.Видео сохраняли положительную динамику на фоне снижения объемов рынка бытовой техники и электроники.
- Целевая цена: 268,3 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Роснефти

Сегодня в СМИ стало известно о том, что Роснефти не удалось договориться ни с Газпромом, ни с НОВАТЭКом о закупках газа для поставок на электростанции Интер РАО.

- Напомним, что с 2016-го года компания должна поставлять Интер РАО около 32,3 млрд. кубометров в год, но полностью закрыть контракт собственным газом сейчас не может, поскольку это не позволяют сделать темпы добычи. В 2012-м году Роснефть объявила о планах поднять добычу газа к 2020-му году более чем в 3 раза до 100 млрд. кубометров в год, после чего и было заключено соглашение с Интер РАО, которое предусматривало экспорт законтрактованного газа в размере около 80 млрд. кубометров в год.
- Пока Роснефть не успевает покрыть все обязательства сама, поскольку основой рост добычи запаздывает из-за медленной разработки актива.
- Роснефть могла обратиться к НОВАТЭКу, который до 2016 года поставлял "Интер РАО" 14-15 млрд. кубометров в год, но вчера в НОВАТЭКе Коммерсанту заявили, что газ распродан и переговоров с "Роснефтью" не ведется.
- В свою очередь, в конце 2015-го года, Роснефть запрашивала у Газпрома 14 млрд. кубометров газа на 2016-й год, но в ответ Газпром предложил обсудить условия, после чего переговоры были сорваны из-за цены газа.
- Мы считаем данную ситуацию негативной для бумаг Роснефти, поскольку даже в случае закупки газа Роснефтью на бирже, цены на ней могут измениться. Сейчас Роснефти недостает около 8 млрд. кубометров с учетом стагнации спроса и реальной выборки. Таким образом, убытки Роснефти на сделке могут составить 1-1,3 млрд. рублей.
- Целевая цена: 242,2 руб. в среднесрочной перспективе.

б) сокращать бумаги Россетей

Вчера Россети объявили о том, что к концу марта представят скорректированный проект инвестиционной программы на 2016-й год.

- В последнее время компания Россети планирует пересматривать инвестпрограмму в зависимости от самих потребителей, потому что есть вопросы, связанные с тем, нужно ли это строительство потребителям. Если

потребители гарантируют, что будут принимать эту электроэнергию, то эти объекты будут сохранены в инвестпрограмме.

- **Напомним, что в конце октября заместитель министра энергетики сообщил, что общий объем инвестиций Россетей с дочерними структурами, включая ФСК, в 2016-м году составит около 160 млрд. рублей.**
- С учетом текущей ситуации инвестпрограмму компании на 2016-й год планируется сократить более чем на 20% по сравнению с первоначальным планом до 220 млрд. рублей.
- **Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг Россетей, поскольку считаем, что вряд ли все потребители смогут выполнить по итогам года своих обязательства по техприсоединению.**
- **Целевая цена: 0,41 руб. в краткосрочной перспективе.**

Рекомендации:

Держать бумаги НЛМК – **долгосрочно**

Держать бумаги М.Видео – **среднесрочно**

Сокращать бумаги Россетей – **среднесрочно**

Сокращать бумаги ВТБ – **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.

21 января 2016 года