

**Навигатор прагматичного инвестора. Зима 2015-2016 (10/02/16)**

Американские площадки продолжали активно сопротивляться снижению, но это у них не слишком сильно получалось, поскольку нефтяные котировки продолжают сильно влиять на стоимость бумаг американских энергетических компаний.

Новость о том, что Иран готов обсуждать с Саудовской Аравией ситуацию с ценами на нефть, сегодня позитивно отразилась на котировках. Сам факт того, что ряд стран Персидского залива сознательно занижают цены на нефть, объясняя это экономической выгодой, но преследуя другие цели, не может не настораживать крупнейшие нефтедобывающие страны. Иран наряду с еще пятью странами-участницами ОПЕК, а также Россия и Оман, не входящие в картель, согласились принять участие в экстренной встрече, посвященной ситуации с ценами на нефть.

Напомним, что в конце января Иран снизил цены на нефть для потребителей в Европе, чтобы конкурировать с Саудовской Аравией. Дисконт на иранскую нефть сорта Iran Heavy составил почти \$6,5 за баррель.

Сегодня все ждут выступления в среду главы ФРС Дж. Йеллен перед комитетом по финансовым услугам Палаты представителей в Вашингтоне, поскольку все хотят услышать комментарии по монетарной политике с учетом того, что происходило на мировых рынках в январе и феврале. Эти заявления могут успокоить инвесторов и заодно стоимость просевших биржевых активов.

С конца января на нефтяном рынке продолжает сохраняться высокая волатильность цен – апрельский фьючерсный контракт рухнул вчера на более, чем на 7% и минимуме опять приблизился к отметке в \$30 за баррель. Новостной фон повлиял: международное энергетическое агентство увеличило прогноз переизбытка нефти в первом полугодии 2016 года до 1,75 млн. баррелей в сутки. Если сегодня ЕИА выскажется в том же русле, то стоимость Brent может закрепиться ниже уровня в \$30 за баррель. Кто-то из брокерских продолжает настаивать на том, что цены на нефть могут упасть ниже \$20 за баррель из-за несбалансированности объемов спроса и предложения.

Итак, сегодня в 18.00 рынок будет пристально следить за выступлением главы ФРС с полугодовым отчетом в Палате представителей США, после чего выйдут данные по запасам нефти от ЕИА.

**На азиатских рынках** площадки Японии и Австралии на торгах продолжали оставаться в «красной» зоне из-за обострившихся опасений инвесторов за состояние мирового банковского сектора на фоне общего волнения за стабильность глобального роста экономики, что приводит к росту спроса на безопасные активы, в том числе на иену.

Настроение инвесторов на текущей неделе определяют опасения за стабильный рост мировой экономики, в особенности, ее банковского сектора. Главным образом, участники рынка обеспокоены положением банков еврозоны, монетарная политика которой оказывает давление на их прибыль и способность нести долговые обязательства. На этом фоне мировые фондовые площадки, в том числе рынки Азии, остаются крайне волатильными, что приводит к росту спроса на более надежные активы, среди которых традиционно находится иена.

В сложившейся ситуации позиции японской национальной валюты к доллару продолжают укрепляться и в среду остаются вблизи максимума с ноября 2014-го года, несмотря на расхождение монетарных политик стран: курс на повышение базовой процентной ставки в США и ввод отрицательной процентной ставки в Японии. Усиление иены давят на прибыль японских экспортеров, что отражается в цене на акции.

Сегодня инвесторы ждут выступления главы ФРС США Джанет Йеллен перед комитетом по финансовым услугам Палаты представителей в Вашингтоне. Ее слова могут повлиять на настроения мировых рынков. В целом, ряд аналитиков считает, что ФРС поднимет ставку в 2016 году лишь два раза вместо ожидавшихся ранее четырех.

Некоторые же участники торгов уверены, что ФРС вообще не станет повышать ставку в 2016 году из-за экономической нестабильности.

Опасения по поводу европейских банков вносят свой вклад в падение спроса на риск на азиатских рынках. Кроме того, статданные по США в этом месяце были слабыми, и намерения ФРС по повышению ставки, по всей видимости, смягчатся.

**Японский индекс Nikkei 225** падал на **3,37%** до уровня в **15 543,48** пунктов, достигая минимального уровня с октября 2014-го года, австралийский **S&P/ASX 200** - на **1,49%** до **4760,2** пункта. Рынки Гонконга, Южной Кореи закрыты и возобновят свою работу только в четверг в связи с празднованием Нового года по лунному календарю. Рынки Китая будут закрыты всю текущую неделю из-за новогодних праздников.

Теперь к российскому рынку акций:

**Среди лидеров роста** стоит отметить акции НМТП (+2,5%), ФСК "ЕЭС" (+3,4%), ПИКа (+1,9%), Яндексa (+0,6%) и префы Транснефти (+1%).

**Среди лидеров снижения** стоит выделить акции Распадской (-5%), акции Магнита (-3,3%), Э.ОН Россия (-3,4%), ЛУКОЙЛа (-3,8%), Дикси (-2,9), Норникеля (-2,5%), Роснефти (-2,7%), АЛРОСА (-2,6%), Энел Россия (-2,3%) и бумаги Мечела (обыкновенные акции снизились на 2,3%, префы – на 1,9%).

**В других секторах** стоит отметить рост акций Полюс Золото на 1,2%, несмотря на снижение рейтинга и негативный прогноз международным рейтинговым агентством Fitch. Росту акций компании способствуют цены на золото, которые за две недели поднялись на 8% до \$1,2 тыс. долларов за унцию. Акции МТС выросли на 0,9% на фоне победы в аукционе 9 февраля на федеральную полосу радиочастот для строительства сетей стандарта LTE.

### Долговые рынки

Американские площадки накануне смогли отыграть внутрисуточное снижение и закрылись спокойно в преддверии сегодняшнего выступления главы ФРС, тогда как нефтяные цены снижались, даже игнорируя ослабление доллара к евро. Понятно, что это отразилось и на доходностях 10-летних казначейских бондов, которые просели на 1-3 базисных пункта до 1,73%

На фоне низкой цены на нефть активно росла доходность российских евробондов как в федеральном, так и в корпоративном сегментах в пределах 9-11 базисных пунктов. Исключение составили бумаги НОВАТЭКа, доходность по которым, наоборот, упала на 2 базисных пункта.

На рынке рублевых бондов доходности теряли из-за падающего рубля и снижающейся нефти – снижение в среднем составляло около 8-10 базисных пунктов до диапазона 10,3-10,4%.

### МТС

**Сегодня стало известно о том, что МТС, накануне победившая в аукционе на федеральную полосу частот LTE в диапазоне 2595-2620 МГц, заплатит за этот ресурс почти 4 млрд. рублей.**

- Кроме МТС, в торгах по этому лоту также участвовали Мегафон и Вымпелком.
- **Начальная цена лота составляла 2,9 млрд. рублей с шагом аукциона в 5%, но в результате по итогам торгов МТС предложила наибольшую цену за лот, увеличив итоговую цену на 35%.**
- Основным предметом торгов по данному лоту являлись частоты на всю территорию РФ, за исключением Москвы, Московской области, Крыма и Севастополя.

- Напомним, что Роскомнадзор ранее допустил 8 операторов к участию в аукционе на данные частоты для строительства сетей LTE – МТС, Вымпелком, Мегафон, ООО «Т2 Мобайл», Таттелеком, Р-ТелеКом, ЕКАТЕРИНБУРГ- 2000 и «Вайнах Телеком».
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг МТС, поскольку компания получила возможность развивать услуги на базе технологии LTE практически на всей территории России, что в будущем сможет существенно повысить доходы компании, поскольку услуги по передаче данных с учетом LTE обладают существенно большей добавленной стоимостью, нежели голосовые услуги.
- Целевая цена: 346,6 руб. в долгосрочной перспективе.

## ГАЗПРОМ

Вчера стало известно о том, что одна из дочерних структур Газпрома – Газпромнефть-Заполярье – с середины февраля 2016-го года до февраля 2017-го года будет оператором опытно-промышленной разработки Чаяндинского нефтегазоконденсатного месторождения в Якутии.

- Соответствующее дополнительное соглашение к договору от февраля 2015-го года было заключено в конце того же года. Стоимость работ составляет 1 млрд. рублей.
- Согласно документу, добыча нефти и попутного нефтяного газа будет осуществляться в рамках программы с проведением пробной эксплуатацией нескольких скважин.
- Напомним, что Чаяндинскую нефть после начала промышленной добычи планируется поставлять в нефтепровод «Восточная Сибирь - Тихий океан». Кроме того, предполагается, что Чаяндинское месторождение станет одним из основных источников газа для магистрального газопровода «Сила Сибири», по которому газ Иркутского и Якутского центров газодобычи будет транспортироваться на Дальний Восток и в Китай.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Газпрома, поскольку в конце декабря 2015-го года стало известно о том, что компания увеличила запасы Чаяндинского месторождения на 205 млрд. кубометров, после чего суммарные извлекаемые запасы Чаянды составили около 1,45 трлн. кубометров газа и 90 млн. тонн жидких углеводородов.
- Начало добычи газа запланировано на конец 2018-го года при максимальном дебите на месторождении составит около 25 млрд. кубометров газа и не менее 1,5 млн. тонн нефти в год.
- Целевая цена: 151,2 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги ММК

Сегодня ММК объявил о том, что рассматривает альтернативные способы снабжения горячекатаным прокатом своего предприятия в Турции в случае введения антидемпинговых пошлин.

- **Напомним, что Минэкономики Турции в конце января прошлого года начало антидемпинговое расследование в отношении производителей-экспортеров горячекатаного проката из РФ, Китая, Украины, Словакии, Румынии, Японии и Франции.**
- Несколько недель назад Минэкономики Турции опубликовала итоги расследования, согласно которым была рассчитана демпинговая маржа для экспортеров из РФ, среди которых фигурировал и ММК со значением в 13,6%. Ожидается, что окончательное решение по этому вопросу будет принято в феврале, а пока ММК почти полностью обеспечивает нужды турецкого предприятия своими поставками.
- **Важно отметить, что структура собственности завода для турецкой стороны не имеет значения, поэтому сырье на него может поступать как с ММК, так и с турецких источников.** По словам представителя компании, решение ММК по выбору схемы будет связано исключительно с операционной маржой каждого периода.
- **Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг ММК, поскольку завод будет продолжать свою работу по причине рентабельности и мощного спроса со стороны потребителей.** Возможно, что в будущем ММК будет рассматривать вопрос продажи предприятия, но никаких решений об этом пока нет, что вполне понятно из-за текущей конъюнктуры.
- **Целевая цена: 29,4 руб. в долгосрочной перспективе.**

б) держать бумаги РусГидро

**Вчера РАО ЭС Востока сообщила об увеличении ремонтной программы на 4%, на подготовку к осенне-зимнему периоду 2016-2017 годов.**

- В связи с этим на эти цели будет направлено 11,6 млрд. рублей.
- **До конца года «РАО ЭС Востока» планирует провести ремонты более чем на 200 турбоагрегатах, а также отремонтировать почти 4 тыс. километров электрических сетей и 71 км тепловых сетей. Основной объем работ начнется по мере завершения отопительного сезона, а в отдельных районах Чукотки он закончится в июне и вновь начнется в августе.**
- Сам факт расширения ремонтной программы стал возможным благодаря росту эффективности работы РусГидро, **причем вопреки росту дебиторской задолженности потребителей за энергоресурс.** На данный момент ее размер составляет 26,25 млрд. рублей, из которых около 11,8 млрд. рублей составляет долг за электроэнергию, а 14,4 млрд. рублей – долг за тепло.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг РусГидро в краткосрочной перспективе, поскольку компания смогла удержать от сокращения ремонтную программу для наступившего года, несмотря на большой уровень задолженности, накопленной потребителями.**
- Естественно, что в таких условиях компании придется привлекать новые заимствования, что отразится в дополнительном росте затрат, **но это было ожидаемо, и поэтому не сильно повлияет на цены акций компании.**
- **Целевая цена: 0,6729 руб. в среднесрочной перспективе.**

**Рекомендации:**

Держать бумаги ММК – **долгосрочно**

Держать бумаги Газпрома – **среднесрочно**

Накапливать бумаги МТС – **долгосрочно**

Держать бумаги РусГидро – **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.*

*10 февраля 2016 года*