

Навигатор прагматичного инвестора. Зима 2015-2016 (26/02/16)

Сегодняшние торги будут логическим продолжением роста на азиатских рынках, которые отреагировали на продолжение смягчения китайской монетарной политики, поскольку об этом объявил регулятор. Накануне было заявлено о том, что Китай продолжит проводить сдержанную монетарную политику в гибкой и подходящей форме, чтобы обеспечить ликвидность на адекватном уровне и поддерживать разумный рост кредитных и финансовых ресурсов. С учетом нынешней мировой экономической ситуации и состояния экономики Китая, регулятор в настоящее время проводит сдержанную и сравнительно стимулирующую денежно-кредитную политику.

Важно отметить, что регулятор фиксирует пространство для монетарной политики и множество инструментов для реагирования на возможные риски. Это значит, что КНР продолжит совершать переход от количественных мер к методам, основанным на изменении цен, а власти страны сконцентрируются на проведении структурных реформ, чтобы найти баланс между экономическим ростом, структурным переходом и предотвращением рисков.

Народный банк Китая на этой неделе активно подтверждал своей политикой заявления о стимулирующих мерах. Сегодня он влил в финансовую систему страны около \$45,91 млрд. через операции обратного РЕПО сроком на семь дней и доходностью 2,25%. Вчера Народный банк Китая через операции обратного РЕПО предоставил финансовой системе страны \$51 млрд., а всего с начала недели регулятор влил в финансовую систему КНР почти \$135 млрд.

Таким образом, азиатские рынки могут дать старт изменению настроений американских и азиатских инвесторов, которые начнут активно покупать и компенсировать потери начала года. Если бы еще, кроме Азии, помогали и сырьевые рынки, было бы вообще замечательно, но пока не будет конкретики в отношении встречи стран ОПЕК и регулирования уровня добычи нефти, помощи с этой стороны ждать не стоит.

Если американские инвесторы не будут негативно реагировать на уточненные данные по темпам роста ВВП США в IV квартале 2015-го года, то рост может быть продолжен, пока не выйдут новые данные из Китая.

На азиатских рынках площадки региона в ходе торгов пятницы демонстрируют в основном положительную динамику, поскольку участники рынка надеются, что предстоящая позднее в пятницу встреча министров финансов и управляющих центральных банков стран "Группы двадцати" даст повод для рынков вернуться к росту. В пятницу в Шанхае открывается встреча финансовой G20. В преддверии встречи, власти КНР стремятся успокоить мировую общественность в отношении состояния рынков страны. Так, глава Народного банка Китая сегодня выступил с заявлением, что у Пекина все еще есть возможности и необходимые инструменты для поддержания роста второй по величине экономики в мире.

В Японии разочарование принесла очередная порция данных по уровню инфляции в стране. Потребительские цены в Японии в январе в годовом исчислении остались неизменны, как и ожидал рынок. В месячном выражении в январе зафиксирована дефляция в размере 0,4%. Это значит, что показатель вновь остался далеко позади от целевого уровня в 2%, который Япония стремится достичь в первой половине 2017 финансового года.

Недавнее укрепление иены предполагает, что цены на импортируемые потребительские товары продолжают снижаться. Рынок теперь ожидает, что инфляция продолжит замедляться в ближайшие месяцы, а монетарная политика будет смягчаться.

Индекс Shanghai Composite вырос на 0,43% до уровня в 2 753,09 пунктов, индекс Shenzhen Composite опускался на 0,07% до уровня в 1 737,38 пунктов. Индекс Hang Seng Index поднимался на 1,63% до уровня в 19 197,14 пунктов, корейский

KOSPI просел на 0,21% до уровня в 1 922,66 пунктов, индекс японский Nikkei 225 увеличивался на 1,08% до уровня в 16 313,56 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

Среди лидеров роста стоит отметить акции ММК (+3,7%), Интер РАО (+3,2%), Полюс Золото (+4,5%), обыкновенные акции Татнефти (+1,6%) и бумаги Сбербанка (префы – на 2%, обыкновенные – на 1,9%).

Среди лидеров снижения стоит акции Русгидро (-1,3%), привилегированные акции Транснефти (-1,3%), акции АЛРОСА (-1,1%), Мостотреста (-1,1%) и акции Polymetal (-0,9%).

В нефтяном секторе акции Роснефти нейтрально отреагировали на сообщение помощника президента РФ Андрея Белоусова о том, что основным способом приватизации пакета акций "Роснефти" из государственной доли является продажа стратегическому инвестору, так как в этом случае за 19% акций можно получить существенную премию к рыночной цене. Котировки продолжили следовать за динамикой нефтяных котировок. К закрытию акции компании снизились на 0,8%.

Долговые рынки

В ЕС в рамках ожиданий выросла потребительская инфляция, а в США лучше прогнозов оказался объем заказов на товары длительного пользования в январе – рост на 4,9% вместо ожидавшихся 1,8%. В итоге рынки Европы и США прибавили около 1%, а доходность 10-летних казначейских бондов снизилась на 3 базисных пункта до 1,72%.

Рост цен на нефть привел к снижению доходности российских евробондов в пределах 4-6 базисных пунктов, причем преимущественно по длинным бумагам до 5,9-6,05%.

На рынке рублевых бондов доходность заметно снижалась по федеральным выпускам, особенно с длительной дюрацией – на 15-20 базисных пунктов до 9,5-9,6%.

НОВАТЭК

Сегодня крупнейший российский независимый производитель газа НОВАТЭК обнародовал отчетность по МСФО за 2015-й год.

- **Чистая прибыль выросла в два раза по сравнению с 2014-м годом до уровня в 74,39 млрд. рублей.**
- Показатель прибыли в 2015-м году оказался выше прогноза, предполагавшего размер прибыли в объеме 70,99 млрд. рублей.
- Выручка НОВАТЭКа в 2015-м году составила 475,32 млрд. рубле, прибавив почти на 33%, а EBITDA с учетом доли в совместных предприятиях прибавила на 34,3% до 214,46 млрд. рублей.
- **Что касается столь мощного роста выручки, то мы связываем его с рекордным увеличением объема реализации жидких углеводородов, ростом цен реализации газа, а также с увеличением чистых цен реализации жидких углеводородов в рублевом выражении.** Последние увеличились по причине роста среднего курса доллара США по отношению к рублю, а также по причине снижения ставок вывозной таможенной пошлины.
- **Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг НОВАТЭКа в краткосрочной перспективе, поскольку основной вклад в увеличение чистой прибыли внесли не интенсивные факторы, а эффекты от курсовых разниц вкупе с изменениями справедливой стоимости нетоварных финансовых**

инструментов, а также эффект от выбытия долей владения в совместных предприятиях.

- Целевая цена: 682,5 руб. в среднесрочной перспективе.

ЛЕНТА

В начале недели обнародовал отчет по МСФО за 2015-й год один из крупнейших российских ритейлеров Лента.

- Согласно которому скорректированная EBITDA в 2015-м году увеличилась по МСФО на 31,4% по сравнению с 2014-м годом до 28,1 млрд. рублей.
- Чистая прибыль компании выросла на 13,4% до уровня в 10,3 млрд. рублей, а выручка – на 30,3% до уровня в 252,8 млрд. рублей. Рентабельность по EBITDA составила 11,1% по сравнению с 11% в 2014-м году. Валовая маржа незначительно снизилась до уровня в 22,3% на фоне дополнительных инвестиций в цены во II половине 2015-го года. Чистый долг Ленты до уровня в 53,5 млрд. рублей.
- Капитальные вложения снизились на 11% до уровня в 31,4 млрд. рублей, что на 10,7% меньше уровня 2014-го года за счет сокращения инвестиций в земельные участки. Ритейлер прогнозирует объем капитальных затрат в 2016-м году на уровне 45-50 млрд. рублей.
- Мы считаем данную отчетность позитивной для бумаг Ленты, поскольку налицо органический рост компании, влекущий за собой рост финансовых показателей компании. Помимо этого, уже в 2016-м году компания открыла еще два гипермаркета – в Грозном и Уфе, увеличив общее число магазинов до 174, включая 142 гипермаркета в 70 городах и 32 супермаркета в Москве и Санкт-Петербурге.
- В 2015-м году Лента открыла 32 гипермаркета и 8 супермаркетов, увеличив число гипермаркетов до 140, а супермаркетов – до 32. Общая торговая площадь выросла на 25,8% по сравнению с 2014-м годом.
- Целевая цена: 524 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Транснефти

Сегодня Транснефть закрыла сделку по покупке 50%-го пакета Новороссийского мазутного терминала у трейдера Gunvor.

- Напомним, что Федеральная антимонопольная служба России в конце декабря удовлетворила ходатайство дочернего общества Транснефти – «Черноморские магистральные нефтепроводы» – о приобретении 50%-й доли в ООО «Новороссийский мазутный терминал».
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Транснефти, поскольку еще 50% в Новороссийском мазутном терминале, оказывающем услуги по транспортной обработке грузов, принадлежит ПАО «Новороссийский морской торговый порт», в котором Транснефть также является акционером.
- Целевая цена: 202000 руб. в краткосрочной перспективе.

б) накапливать бумаги ЛУКОЙЛа

В начале недели стало известно, что выход Зарубежнефти и ЛУКОЙЛа на арктический шельф возможен только в случае создания консорциумов с компаниями, имеющими разрешение на работу на шельфе.

- Самый простой способ для ЛУКОЙЛа и Зарубежнефти выйти на шельф состоит в заключении консорциума с госкомпаниями благодаря своим компетенциям в освоении морских месторождений.
- Напомним, что сейчас законодательство РФ ограничивает состав компаний, допущенных к работе на шельфе; только компании с госучастием могут претендовать на это – подконтрольные государству Роснефть и Газпром.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг ЛУКОЙЛа в долгосрочной перспективе, но в том случае, если предложения по пересмотру существующих ограничений по доступу негосударственных компаний к континентальному шельфу в русле либерализации доступа нефтяных компаний на шельф будут приняты со стороны МинПрироды.
- Целевая цена: 2940 руб. в долгосрочной перспективе.

Рекомендации:

Держать бумаги НОВАТЭКа – **долгосрочно**

Держать бумаги Транснефти – **среднесрочно**

Держать бумаги ЛУКОЙЛа – **долгосрочно**

Покупать бумаги Ленты – **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.

26 февраля 2016 года