

Навигатор прагматичного инвестора. Зима 2015-2016 (27/01/16)

Рынки находятся в ожидании решения ФРС по процентной ставке, которое будет опубликовано сегодня в 22.00 мск., хотя, честно говоря, больших надежд на резкие действия регулятора испытывать не стоит. Причин для резкого повышения ставки, да еще и с учетом того, что только на прошедшем заседании ставка была повышена, сейчас у регулятора нет; чиновники из ФРС понимают, что с учетом больших выплат по корпоративным долгам в ближайшие годы в США повышение ставок ставит под угрозу платежеспособность эмитентов и их способность к рефинансированию. Общая сумма долга, которую надо будет выплатить американским компаниям по бондам составляет почти \$190 млрд. В предвыборный период лишние проблемы американской экономике не нужны, поэтому вероятность повышения ставки можно оценивать как крайне незначительную.

Гораздо более болезненной темой для рынков продолжает оставаться китайский фактор, поскольку индексы в Поднебесной продолжают терять уже почти неделю подряд. В этом смысле заявления американского финансиста г-на Сороса о том, что скоро китайской экономике стоит ждать «жесткую посадку» из-за усиления оттока капитала и большого уровня госдолга, конечно, влияют на умы инвесторов по всему миру. Китай, в свою очередь, пытается открещиваться от этих мрачных предсказаний и говорит о том, что никакого кризиса в экономике страны нет и обрушения котировок на мировых фондовых рынках не предвидится. Официальные китайские СМИ уже прозвали г-на Сороса «финансовым хищником» по отношению к юаню и заявили о том, что подобные угрозы идут на благо китайской экономики, поскольку создают для КНР возможность углубления финансового сотрудничества в Восточной Азии.

Пока индекс Shanghai Composite пробил свой августовский минимум, что увеличивает вероятность роста внешних рисков для американской экономики, поскольку по итогам 2015-го года ВВП Китая вырос всего на 6,9%, что является худшим показателем за последние 25 лет, а именно КНР обеспечивает около 25% роста всей мировой экономики.

Наконец, в России крайне интересной является идея покупки бумаг валютных нефтяных экспортеров – калийщиков и металлургов, особенно в свете заявлений некоторых компаний о своей готовности предоставить более чем 20%-ную скидку к экспортной цене. Другой важной новостью стало обсуждение повышения дивидендов от нефтяных компаний – Газпрома, Роснефти, Башнефти, ЛУКОЙЛа. Возможно, скоро придется присмотреться к этим бумагам более внимательно.

На азиатском рынке площадки региона на торгах вторника демонстрируют **На азиатских рынках** площадки региона на торгах среды демонстрируют разнонаправленную динамику, следуя за ценами на нефть.

В последнее время динамика фондовых рынков тесно коррелирует с изменениями цен на нефть. Сейчас цены на нефть демонстрируют что-то вроде кругового движения, поэтому в данный момент невозможно скорректировать запасы, чтобы поддержать цены.

Индекс Shanghai Composite опускался на 2,81% до уровня в 2 672,45 пунктов, индекс Shenzhen Composite просел на 4,4% до уровня в 1 638,95 пунктов. Гонконгский Hang Seng Index поднимался на 0,56% до уровня в 18 967,31 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

В нефтяном секторе стоимость глобальных депозитарных расписок (GDR) Роснефти увеличилась на 2,18%, ЛУКОЙЛа – опустилась на 0,07%, бумаги НОВАТЭКа снизились в цене на 1,87%, Газпрома – увеличились на 0,14%.

В банковском секторе бумаги ВТБ подешевели на 0,6%, GDR Сбербанка подорожали на 0,73%, глобальные депозитарные расписки TCS Group Holding, в которую входит Тинькофф банк, просели на 3,8%.

В металлургическом секторе бумаги ГМК снизились в цене на 1,14%, а GDR Северстали продемонстрировали отрицательную динамику, опустившись в цене на 0,12%.

Долговые рынки

Продолжили возглавлять снижение нефтяные бумаги, что привело к снижению доходности 10-летних американских казначейских бондов на 4-5 базисных пунктов до 2-2,1%.

По федеральным бондам доходности практически не прибавляли – рост составлял около 1-2 базисных пунктов до 4,8-6,2% в зависимости от срока обращения. Были выпуски-исключения, по которым доходности росли на 8-10 базисных пунктов до 4,6-4,7%.

В рублевом сегменте доходности сильно не изменились – доходности росли на 2-3 базисных пунктов до диапазона 10,5-10,7%.

РОССЕТИ

Сегодня стало известно о том, что Минэнерго РФ будет рекомендовать Россетям принять новый бизнес-план по причине сложившейся экономической ситуации.

- Напомним, что на прошлой неделе официальный представитель Россетей заявил о том, что основные тенденции в экономике РФ, связанные с ослаблением курса национальной валюты, снижением нефтяных котировок и увеличением темпов инфляции, не оказывают значимого влияния на финансовую устойчивость компании. Основным аргумент заключался в том, что выручка самой компании и всех ее дочерних и зависимых обществ номинирована в рублях при отсутствии обязательств по иностранной валюте.
- Несмотря на то, что в целом Россети в 2016-м году не видят для себя серьезных рисков в текущей финансово-экономической ситуации и не планируют увеличивать долговую нагрузку, необходимость корректировки инвестпрограммы на 2016 год становится все более актуальной. Ранее объем программы Россетей с дочерними структурами, включая ФСК, в 2016-м году, должен был составить 150-160 млрд. рублей.
- Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг Россетей, поскольку в текущей ситуации корректировка инвестпрограммы была ожидаемой.
- Целевая цена: 0,51 руб. в среднесрочной перспективе.

ПОЛЮС ЗОЛОТО

Вчера стало известно о том, что дочерняя структура группы Полюс Золото – АО Полюс – заключила со Сбербанком договор об открытии невозобновляемой кредитной линии в размере \$2,5 млрд.

- Срок предоставления кредитной линии составит не более 7 лет, а сделка была заключена вчера.
- Поручителями по кредиту, как следует из материалов «Полюс Золото», выступили его дочерние компании АО "Алданзолото", АО "Первенец", АО "Рудник имени Матросова" и ООО "Полюс Строй".

- Также совет директоров Полюс Золота одобрил соглашение с участием его материнской компании Polyus Gold International Limited и ПАО Сбербанк о неотчуждении акций.
- **Мы считаем данную новость позитивной для акционеров Полюс Золота, поскольку кредит Сбербанка может привлекаться на нужды проведения обратного выкупа акций у акционеров.** Ряд СМИ уже сообщал о том, что компания может провести buy back около 30% акций. В этом случае необходимость выкупа может привести к премии к рыночной цене акций для акционеров при проведении выкупа.
- **Целевая цена: 3474,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги Акрона

Сегодня группа Акрон обнародовала производственные результаты по итогам 2015-го года.

- **Один из крупнейших российских производителей минеральных удобрений в отчетном периоде увеличил производство товарной продукции на 2,6% по сравнению с предыдущим годом до 6,431 млн. тонн.**
- Выпуск минеральных удобрений снизился на 1,5% до уровня в 5,015 млн. тонн, а производство аммиака сократилось на 3,1% до уровня в 1,765 млн. тонн, азотных удобрений – на 0,6% до 3 млн. тонн, сложных удобрений – на 1,8% до 2,48 млн. тонн.
- **Основной причиной снижения объемов выпуска стало проведение мероприятий по модернизации оборудования на заводе Хунжи-Акрон для повышения экологичности производства,** а также запланированные масштабные капитальные ремонты на площадке компании в Великом Новгороде весной и осенью прошлого года.
- **Тем не менее, в общем объеме производства продукции наблюдался прирост за счет увеличения выпуска апатитового концентрата и продукции неорганической химии** – производство апатитового концентрата выросло на 27,4%, а сегмент неорганической химии нарастил объемы почти на 4%.
- **Мы считаем данные о производстве позитивными для бумаг Акрона, поскольку запуск нового агрегата по производству аммиака в Великом Новгороде в текущем году вкупе с уменьшением количества капитальных ремонтов на заводах группы должны привести к росту общего объема производства.**
- **Целевая цена: 3822 руб. в долгосрочной перспективе.**

б) держать бумаги НОВАТЭКа

Вчера НОВАТЭК сообщил о том, что по итогам 2015 года нарастил запасы углеводородов на 1,4% до уровня в 12,81 млрд. баррелей нефтяного эквивалента.

- **По данным SEC, доказанные запасы газа компании по состоянию на конец 2015-го года также прибавили около 1,3% до 1,7 трлн. кубометров.** Запасы жидких углеводородов выросли на 2,1% до уровня в 143 млн. тонн.
- Что касается категории PRMS, то доказанные и вероятные запасы за год выросли на 0,2% до 23,1 млрд. б.н.э., в числе которых около 3,15 трлн. кубометров газа и около 300 млн. тонн жидких углеводородов.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг НОВАТЭКа, поскольку рост запасов компании вкупе с ростом коэффициента восполнения до 133% свидетельствуют о большом вкладе прироста запасов, включая добычу.** Обеспеченность компании доказанными запасами по состоянию на конец 2015-го года составляет 25 лет.
- **Целевая цена: 682,5 руб. в среднесрочной перспективе.**

Рекомендации:

Держать бумаги Россетей – **долгосрочно**

Накапливать бумаги Акрона – **среднесрочно**

Держать бумаги НОВАТЭКа – **среднесрочно**

Накапливать бумаги Полюс Золота – **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.

27 января 2016 года