

Навигатор прагматичного инвестора. Зима 2015-2016 (28/01/16)

Заседание ФРС не принесло рынку ничего нового – конечно, никакого повышения ставки не произошло и произойти не могло, поскольку регулятор, вопреки ожиданиям, весьма оптимистично отнесся к положению американской и мировой экономик и настроил инвесторов на положительный лад. Заявления регулятора были крайне мягкими по итогам состоявшегося заседания, поскольку опиралось на отслеживание регулятором глобальных событий с точки зрения их влияния на экономику США.

Позитивные новости сегодня пришли и из Азии, где Народный банк Китая провел операции обратного РЕПО, выдав краткосрочные займы под залог ценных бумаг на сумму более \$50 млрд. Всего же с начала текущей недели регулятор внес на рынок сумму в \$90 млрд., что является максимальным показателем за три года. Ясно, что и курс российского рубля неизбежно зависит от экономической политики Поднебесной, поскольку каждый новый вброс наличности в банковскую систему Китая связан с необходимостью удовлетворения спроса на наличные в стране. Ничего удивительного в этом нет, поскольку спрос на наличность традиционно возникает перед празднованием нового года по лунному календарю, который в этом году состоится 8 февраля.

Каждая новая попытка китайского ЦБ противодействовать оттоку капитала, который связан с негативным настроением инвесторов относительно экономики Поднебесной и спадом фондового рынка с начала года более чем на 20%, будет связана с новой атакой и на российскую валюту в том числе, что необходимо учитывать и российскому регулятору на своем очередном заседании, которое пройдет уже завтра. «Расширять» ликвидность крупных предприятий Китаю просто необходимо для сохранения текущего уровня спроса и достижения необходимых темпов экономического роста, которые по итогам 2015-го года составили всего 6,9%, что стало самым низким уровнем за последние 25 лет. Совокупная прибыль ведущих промышленных предприятий Китая в 2015-м году снизилась почти на \$1 трлн.

На азиатских рынках площадки региона демонстрируют разнонаправленную динамику в четверг на фоне попыток инвесторов оценить новое заявление ФРС США на предмет перспектив дальнейшего повышения базовой ставки в стране.

Комитет по открытым рынкам Федеральной резервной системы США по итогам январского заседания сохранил базовую процентную ставку на уровне 0,25-0,5% годовых. При этом регулятор не исключил сохранения ставки на текущем уровне в течение некоторого времени. Изменения будут зависеть от экономической ситуации, отметила ФРС.

В Азии инвесторы не сомневаются, что рынок ждал от ФРС каких-то комментариев о растущей обеспокоенности в Комитете по денежным рынкам относительно состояния финансовых рынков и мировой экономики, но вместо этого регулятор предпочел прагматический подход.

Инвесторы также обратили внимание на новости о том, что Народный банк Китая в четверг влил в финансовую систему страны в общей сложности около \$51,7 млрд. с помощью операций обратного РЕПО.

Индекс Shanghai Composite снижался на 0,48% до уровня в 2 722,55 пунктов, индекс Shenzhen Composite сокращался на 0,93% до уровня в 1 684,42 пунктов, индекс Hang Seng Index вырос на 0,18% до уровня в 19 086,32 пунктов. Австралийский индекс ASX 200 вырос на 0,58% до уровня в 4 975 пунктов. Индекс Nikkei 225 снижался на 0,22% до уровня в 17 126,73 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

Среди лидеров роста стоит отметить рост акций «Аптечной сети 36 и 6» (+8,61%), ММК (+5,44%), Мегафона (+5,26%), обыкновенные акции Сбербанка (+4,65%), Московской биржи (+4,06%), а также акции НОВАТЭКа (+3,99%), НЛМК (+3,95%), Яндекса (+3,75%) и акции ЛУКОЙЛа (+3,47%)

В транспортном секторе наблюдалось отставание акций «Аэрофлота» (-0,57%) от рынка, которое было связано с сообщением авиакомпании о понижении тарифов на перелеты за рубеж, билеты на которые номинированы в евро. Напомним, что по итогам 2015-го года компания серьезно снизила объемы международных пассажирских и грузовых авиаперевозок, что снижает размер валютной выручки.

Среди лидеров снижения стоит отметить обыкновенные акции Русала (-0,44%), префы Транснефти (-0,3%), акции Распадской (-0,27%).

Долговые рынки

Американские площадки после объявления решения ФРС резко упали, завершив торговую сессию в минусе на 1-1,5%, что привело к росту доходности 10-летних казначейских американских бондов до 2,05%.

Доходность российских евробондов снижалась в суверенном сегменте на 8-10 базисных пунктов по длинным бумагам до диапазона 5,97-6,07%. В корпоративном сегменте доходность снижалась на 5-10 базисных пунктов.

На рублевом рынке бонды росли в цене по итогам дня и теряли в доходности на фоне укрепления рубля и удорожания нефти. Доходности кривой ОФЗ упали на 11-13 базисных пунктов до 10,2-10,4%.

АЛРОСА

Сегодня АЛРОСА обнародовала производственные итоги по итогам 2015-го года.

- Добыча алмазов увеличилась на 5,7% по сравнению с показателем 2014 года до уровня в 38,26 млн. карат, Надо отметить, что подобные показатели соответствуют плану, первоначально заявленному компанией.
- Увеличение объема добычи мы связываем с увеличением алмазодобычи на подземном руднике трубки «Мир» после комплекса мероприятий по стабилизации гидрогеологических условий, а также с ростом добычи на трубке им. Карпинского-1 месторождения им. М.В.Ломоносова. Кроме того, на увеличение добычи повлияло и развитие подземного рудника на трубке Удачная вкупе с продолжением отработки трубки «Ботуобинская», которая была введена в эксплуатацию в I квартале 2015 года.
- Если рассматривать добычу в разрезе отдельных ГОКов, то наибольшие темпы роста показал Удачинский ГОК с ростом на 17% до 4,3 млн. карат; чуть меньшими темпами росла добыча на Мирнинском ГОКе – около 13% до 6,9 млн. карат.
- Единственным ГОКом, сократившем добычу, стал Айхальский ГОК (-2%) из-за снижения добычи на подземном руднике трубки Айхал в связи с более продолжительным плановым капитальным ремонтном на одной из обогатительных фабрик.
- Напомним, что в 2016-м году АЛРОСА планирует добыть около 40 млн. карат алмазов, а объем реализации алмазов и бриллиантов по итогам года нарастить до \$3,5 млрд.
- Мы считаем данные показатели позитивными для бумаг АЛРОСы, поскольку большинство дочерних структур группы имеют все шансы на увеличение добычи благодаря обработке руд и песков с более высоким содержанием алмазов на ряде месторождений.
- Целевая цена: 74,2 руб. в среднесрочной перспективе.

РОССЕТИ

Вчера 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.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Башнефти

Сегодня глава Башнефти г-н Корсик сообщил о том, что компанию не пугает перспектива платить дивиденды выше 25% от чистой прибыли по МСФО.

- Глава компании также заявил, что компания не знает о таких обсуждениях, но в случае появления такой повестки возражений со стороны компании не ожидается.
- **Напомним, что ранее вице-премьер Аркадий Дворкович сообщил, что ряд ведомств при подготовке антикризисного плана предлагает повысить дивиденды госкомпаний нефтегазового сектора.** В настоящее время для компаний и банков с госучастием правительством РФ установлена норма по выплате дивидендов на уровне не менее 25% от чистой прибыли по МСФО.
- **Мы считаем данную новость позитивной для котировок Башнефти, поскольку для акционеров она является гарантией выплаты дивидендов по итогам текущего года.**
- **Целевая цена: 2054,3 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) накапливать бумаги Акрона

Вчера 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.**

Рекомендации:

Держать бумаги Россетей – **долгосрочно**

Накапливать бумаги Акрона – **среднесрочно**

Держать бумаги АЛРОСы – **долгосрочно**

Накапливать бумаги Башнефти – **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.

28 января 2016 года