

Навигатор прагматичного инвестора. Зима 2015-2016 (29/01/16)

Основным ньюсмейкером сегодняшнего дня стал отнюдь не Банк России или ФРС, а японский регулятор, который принял крайне неожиданное, но в то же время вполне логичное решение увести процентную ставку в отрицательную зону – до уровня в -0,1%. Инвесторы, конечно, надеялись на решительные меры регулятора по оздоровлению экономики и стимулированию темпа роста инфляции, но столь неожиданного развития событий мало кто из них предполагал. Теперь можно с изрядной долей уверенности сказать о том, что период сверхмягкой денежно-кредитной политики продолжается, несмотря на глобальную смену тренда со стороны ФРС. Любые подобные резкие действия имеют своей целью успокоить инвесторов от панических настроений и дать повод говорить о том, что цикл ужесточения политики еще далек от своей реализации. Даже глава ЕЦБ г-н Драги намерен заявить о намерении регулятора подкорректировать политику уже на мартовском заседании ЕЦБ и удержать процентную ставку на минимальных значениях.

Рынки позитивно восприняли этот посыл, а банки, понимая, что копить резервы на счетах в ЦБ в этих условиях – не самое полезное занятие, теперь имеют стимул к инвестированию в другие инструменты – и в акции, и в бонды и в срочные инструменты. Наверное, именно этот фактор должен поспособствовать росту котировок и индексов сегодня в течение дня.

Вчерашние заявления министра энергетики в отношении вероятных согласованных действий с ОПЕК, направленных на одновременное снижение добычи, конечно, повлияли на нефтяные цены, но сказать о том, что они стали причиной смены тренда, конечно, нельзя. Возможно, что сейчас мы находимся в периоде очередного спекулятивного отскока нефтяных цен вверх. Осталось понять, как в текущих условиях уговорить Иран насчет снижения добычи, если он только вышел на мировые рынки сырья после 12 лет международных санкций.

Главное, что инвесторы поняли посыл – даже те страны, которые в ОПЕК не входят, стали задумываться о том, как стабилизировать цену на нефть на относительно приемлемых для себя уровнях, а, значит, коллективный интерес в снижении нефтяных цен постепенно подходит к концу. Рубль в этом плане ведет себя спокойно, поскольку он не сильно ослабел по сравнению с волатильными нефтяными котировками – главное, чтобы росла рублёвая стоимость барреля нефти. Хотя, еще раз повторим, зависеть только от нефтяных цен что в рублях, что в валюте – крайне рискованно.

На азиатских рынках площадки региона демонстрируют преимущественно положительную динамику после того как Банк Японии неожиданно принял решение о введении отрицательной процентной ставки для достижения ценовой стабильности в стране.

Банк Японии по итогам очередного заседания впервые решил ввести отрицательную процентную ставку на уровне минус 0,1%. Теперь данная ставка будет применяться к текущим счетам финансовых институтов у Банка Японии. Ранее она составляла 0,1%. Рынки не ожидали такого смелого шага от регулятора, поскольку в начале недели у них были некоторые надежды на дополнительные меры по поддержке экономики, но уже в четверг они по большей части сошли на нет.

Японская экономика сегодня является одним из ключевых факторов для инвесторов региона. Кроме решения Банка Японии в пятницу был опубликован целый ряд статистики в стране – уровень безработицы в Японии в декабре 2015 гс учетом сезонных колебаний составил 3,3%, что полностью совпало с прогнозами участников рынка.

Потребительские цены в Японии в декабре 2015 года выросли на 0,2% в годовом исчислении, а по сравнению с предыдущим месяцем они уменьшились на 0,1%. Показатель в годовом выражении совпал с прогнозом участников рынка.

Японский индекс Nikkei 225 вырос на 0,63% до уровня в 17 148,46 пунктов, который сразу после решения Банка Японии вырос на 2,9%. Индекс Shanghai Composite повышался на 2% до уровня в 2 708,83 пунктов, индекс Shenzhen Composite вырос на 2,13% до уровня в 1 663,82 пунктов. Индекс Hang Seng вырос на 1,82% до уровня в 19 544,72 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах роста наблюдались акции ВТБ (+3,82%), Интер РАО (+3,14%), НОВАТЭКа (+2,48%), ТМК (+2,44%), обыкновенные акции Татнефти (+1,91%), акции Энел Россия (+1,89%), акции Магнита (+1,77%) и акции Русгидро (+1,7%).

В лидерах снижения наблюдались привилегированные акции Транснефти (-2,2%), акции Северстали (-2,01%), Аэрофлота (-1,69%), ПИКа (-1,37%), Акрона (-1,34%), а также префы Татнефти (-1,17%), обыкновенные акции Сбербанка (-1,1%), РДР "Русала" (-0,99%).

Долговые рынки

Растущие нефтяные котировки смогли привести к снижению доходности американских 10-летних казначейских облигаций на 1-2 базисных пунктов до 1,98-2%.

На нефтяном рынке после заявления министра Новака о предложении ОПЕК совместно сократить добычу нефти на 5% доходность в сегменте российских евробондов продолжила снижаться по федеральным бумагам на 3-4 базисных пункта на среднем и длинном отрезках и на 10-15 базисных пунктов на коротком. В негосударственном сегменте доходности упали в среднем на 10-20 базисных пунктов.

В рублевом сегменте рынок бондов рос в цене благодаря укреплению рубля и нефти и терял в доходности на 17-19 базисных пунктов до уровня в 10-10,1%.

ГАЗПРОМ

Сегодня стало известно о том, что Украина до заключения нового транзитного договора будет выставлять Газпрому счет за транзит газа по старым тарифам.

- **Причина подобного решения состоит в том, что у украинской стороны сейчас нет базы, для того чтобы выставить счет по новым тарифам, потому что договор не подписан, а обе стороны работают по тем договорам, которые существуют.** Таким образом, Киев будет выставлять счет Газпрому за транзит газа на прежних условиях.
- **Напомним, что с начала 2016-го года Украина в одностороннем порядке повысила ставку транзита газа для Газпрома более чем в 1,5 раза до \$4,5 за тысячу кубометров на 100 километров в свете решения Национальной комиссии Украины по государственному регулированию в сферах энергетики и коммунальных услуг.** После этого выяснилось, что между Газпромом и Нафтогазом действует долгосрочный коммерческий контракт на транспортировку газа.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Газпрома, поскольку пока никаких специальных переговоров с Газпромом по пересмотру тарифов с украинской стороны не ведется, а значит, по-прежнему, действует договор на услуги транзита российского газа через Украину в страны Европы, который был заключен в 2009-м году на 10 лет – до конца 2019 года.**
- **Целевая цена: 151,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

АЛРОСА

Вчера 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 «Ботубобинская», 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 ремонтом 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.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги АВТОВАЗа

Сегодня в ряде СМИ появилась информация о том, что новая модель Автоваза Lada X-Ray сможет потеснить модели китайских брендов и Renault.

- **Напомним, что компания планирует в 2016-м году произвести 20 тыс. машин и все их реализовать, поскольку и по техническим характеристикам и по цене машина является вполне конкурентоспособной в своей ценовой группе.** В случае успешных продаж на уровне конкурентов доля последних на рынке, пусть не существенно, но сократится.
- **Сейчас основными конкурентами модели являются одноплатформенный Renault Sandero Stepway, а также Renault Duster, значительная доля продаж которого приходится на моноприводные машины.** Кроме того, Lada X-Ray сможет потеснить модели китайских брендов – Lifan, Chery и Geely.
- **Мы считаем, что добиться роста доли рынка и увеличить объем реализации АВТОВАЗ сможет, только конкурируя со своими аналогами в схожем ценовом**

сегменте. Сейчас сделать это будет непросто, поскольку в классе субкомпактных автомобилей спрос упал сильнее, чем в других сегментах из-за сокращения реальных доходов населения.

- Мы надеемся на то, что динамика продаж будет лучше в том случае, если розничная стоимость Lada X-Ray не будет стоять выше 750-800 тыс. рублей в максимальной комплектации.
- Целевая цена: 12,3 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги Башнефти

Вчера 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.

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.

29 января 2016 года