

Российский рынок

Коррекция в нефти и на глобальных площадках



За прошедшие две недели российский рынок продемонстрировал существенное снижение. Номинированный в российской валюте индекс Мосбиржи упал на 6,1%, до 2308 пунктов, а рассчитываемый в долларах РТС благодаря укреплению рубля опустился на 4,1%, до 1109 пунктов. Ситуация на долговом рынке оставалась стабильной, что отразилось в снижении кривой доходности по среднесрочным и долгосрочным выпускам на 15–20 б.п. В частности, доходность ОФЗ с погашением в 2028 году снизилась с 8,82% до 8,55%.

10 и 17 октября Минфин провел размещения облигаций ОФЗ-ПД 25083 на 5 млрд руб. с погашением в 2021 году и ОФЗ-ПД 26223 на 10 млрд руб. с погашением в 2024-м. На обоих аукционах регулятору удалось разместить весь предложенный объем. Это стало как следствием более низкого предложения после паузы, так и признаком стабилизации ситуации на развивающихся рынках. CDS большинства стран снизились, особенно заметно – в Турции, в отношении которой могут быть ослаблены американские санкции, принятые в связи с «делом Пастора».

Валерий Безуглов
аналитик
ИК «Фридом Финанс»

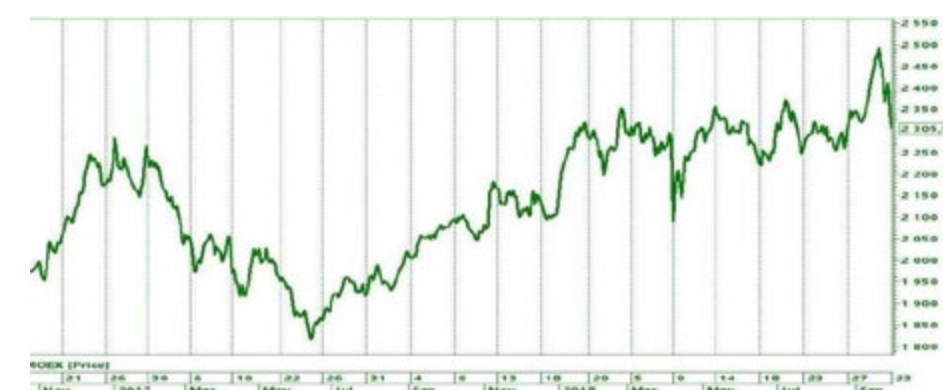


26 октября Банк России проведет заседание, на котором будут обсуждаться вопросы денежно-кредитной политики. Согласно опросу Bloomberg, большинство участников рынка ожидает сохранения ключевой ставки на уровне 7,5% годовых, поскольку текущая динамика инфляции укладывается в прогнозы ЦБ до конца года, а новой информации относительно санкций не поступало. Также тренд на сохранение ставок наблюдается и на развивающихся рынках. В частности, в Индонезии 23 октября регулятор сохранил ставку на уровне 5,75%. 22 октября Сбербанк увеличил ставки по ипотеке на новостройки и рефинансирование на 0,4 п.п., до 9,5%. Ставка по ипотеке на готовое жилье была поднята на 0,6 п.п., до 9,7-10,1%. Данное решение стало ожидаемым ответом Сбербанка на повышение на сентябрьском заседании ЦБ ключевой ставки на 25 б.п., до 7,5% годовых, в связи с увеличением проинфляционных рисков вследствие оттока капитала с развивающихся рынков, девальвации рубля и ожидаемого эффекта от повышения НДС с начала следующего года. Также Банк России повысил прогноз по инфляции на конец года до 3,8–4,2%. Ужесточение монетарной политики привело к повышению ставок на денежном рынке, росту доходности ОФЗ и ставок по депозитам и кредитам. Цены на нефть на протяжении последних двух недель находились под сильным давлением из-за наращивания добычи в РФ и Саудовской Аравии. Также негативное влияние на котировки оказали продажи углеводородного сырья из стратегических запасов США, которые заявляли о желании видеть цены на него на более низких отметках. Последнее можно связать с промежуточными выборами в Конгресс, которые пройдут 6 ноября. Главная неопределенность остается вокруг Ирана, против которого с 4 ноября будут возобновлены санкции США. После этого с рынка может уйти до 2 млн баррелей нефти в сутки, что стало бы сильным драйвером роста для цен на нее. Впрочем, полное эмбарго на экспорт нефти из Ирана маловероятно.

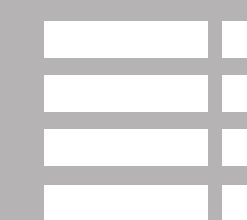
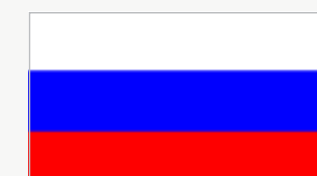
Ключевые индикаторы по рынку

Акция	Значение на 23.10.2018	Значение на 9.10.2018	Изменение, %
RGBI	134,69	133,09	1,2%
MICEXCBI	91,60	91,85	-0,3%
MMББ	2308,05	2457,00	-6,1%
РТС	1109,74	1160,80	-4,4%
Золото	1232,10	1186,70	3,8%
BRENT	77,51	84,40	-8,2%
EUR/RUR	75,12	76,36	-1,6%
USD/RUR	65,57	66,69	-1,7%
EUR/USD	1,1465	1,1451	0,1%

График: Индекс Мосбиржи дневной



За две недели, прошедшие с момента выпуска предыдущего обзора, Индекс Московской биржи продемонстрировал снижение на 6,1% до 2308 пунктов на фоне коррекции нефтяных цен, вызванных наращиванием поставок из Саудовской Аравии и снижением вероятности введения полного эмбарго на экспортные поставки из Ирана в ноябре. Пара USDRUB снизилась на 1,7% до 65,57 руб. на фоне относительной стабилизации ситуации на развивающихся рынках, а также возобновлению размещений на рынке ОФЗ и дальнейшему снижению кривой доходности практически по всем выпускам.



Российский рынок. Новости рынков и компаний

Yandex

Акции Яндекса на Московской бирже обвалились почти на 25% – с 2320 до 1760 руб. на новости о планах Сбербанка стать одним из крупнейших акционеров поисковика, купив не менее 30% голосующих акций и получив тем самым над ним фактический контроль. Негативное отношение многих инвесторов к подобной перспективе объясняется тем, что, по их мнению, это нарушает идеологию поисковика, а также влечет санкционные риски, которые Сбербанк несет наравне с другими госбанками.

Тем не менее никаких подтверждений планов по проведению этой сделки участникам рынка представлено не было. Более того, сооснователь Яндекса Аркадий Волож заявил, что не намерен продавать свою долю в компании и планирует руководить ею и в дальнейшем. Г-н Волож также добавил, что Яндекс постоянно получает предложения о вхождении в капитал от третьих лиц. Отмечу, что получить контроль голосов в поисковике в связи с устройством



15 октября представители группы FESCO, которые владеют 25,07% акций Трансконтейнера, заявили о наличии у них нескольких предложений о продаже своего пакета без дисконта к рынку.

Рыночная стоимость данного пакета на указанную дату оценивалась в 15,6 млрд руб. (исходя из стоимости акции в 4505 руб.), при этом средняя стоимость пакета за последние полгода предполагала премию к данной цене на уровне 2,9% и составляла 16,2 млрд руб. (исходя из стоимости акции в 4668 руб.). Согласно заявлениям менеджмента FESCO, все деньги, полученные в результате сделки, пойдут на выплату долгов группы. В частности, речь может идти о гашении долговых обязательств на сумму 6,375 млрд руб., по которым 27 фев-

его акционерного капитала, который представлен двумя типами акций – А (с правом одного голоса) и В (с правом на 10 голосов), не так-то просто. В настоящий момент 85,24% акций класса В принадлежат Аркадию Воложу, 8,45% – Владимиру Иванову, 6,31% – другим акционерам. Таким образом, владельцам акций класса В – сооснователям и первым сотрудникам Яндекса принадлежит 57% голосующей доли. Согласно уставу, данные акции не могут быть переданы или проданы третьим лицам, включая наследников. Таким образом, Сбербанк мог бы выкупить вероятную допэмиссию акций класса А, что не обеспечило бы ему даже блокирующую долю, так как размер допэмиссии по уставу ограничен 20%. Другим вариантом вхождения в капитал для банка стала бы скупка с рынка огромного пакета акций, что положительно повлияло бы их котировки. Таким образом, негативным фактором может оказаться лишь цена потенциальной допэмиссии.

раля 2018 года был допущен технический дефолт. В этих условиях стало понятно, что пакет группы FESCO будет продан по близкой к рыночной цене и это не станет катализатором для роста котировок Трансконтейнера. 23 августа стало известно, что блокпакет Трансконтейнера, который продает FESCO, будет разделен между двумя покупателями – Банком ВТБ (24,8%) и частным инвестором (0,3%). Однако ВТБ выступает в данной сделке посредником, впоследствии акции будут переданы стратегическому инвестору. Наиболее вероятно, что сделка структурируется в интересах Романа Абрамовича. После появления этих новостей акции Трансконтейнера немного потеряли в цене.

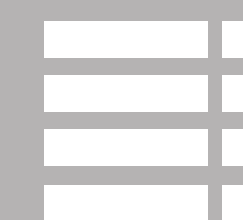
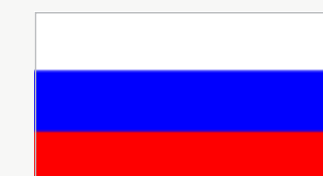
Котировки ведущих компаний

Акция	Значение на 23.10.2018	Значение на 9.10.2018	Изменение, %
Газпром	154,4	175,6	-12,1%
Новатэк	1081,3	1175,4	-8,0%
Роснефть	456,6	477,45	-4,4%
Сургут-ао	26,6	27,4	-2,9%
Сургут-ап	36,3	37,8	-4,0%
ЛУКОЙЛ	4810	5013	-4,0%
Башнефть - ао	1936	1966	-1,5%
Башнефть - ап	1820	1864	-2,4%
Газпромнефть	363	399	-9,0%
Татнефть - ао	774	826	-6,3%
Татнефть - ап	558	588,4	-5,2%
Металлургический и горнодобывающий сектор			
Северсталь	1027	1090	-5,8%
НЛМК	159,5	178,6	-10,7%
ММК	46,4	49,8	-6,8%
ГМК Норникель	11116	11403	-2,5%
Распадская	120,4	121,7	-1,1%
Алроса	96	105	-8,6%
Полюс	4244	4140	2,5%
Мечел - ао	95,05	105,4	-9,8%
Мечел - ап	102,1	111,4	-8,3%
Русал	27,96	27,92	0,1%
Polymetal	623,5	530,7	17,5%
Финансовый сектор			
Сбербанк-ао	181,8	190,8	-4,7%
Сбербанк-ап	158,6	165,9	-4,4%
ВТБ	0,03561	0,03877	-8,2%
АФК Система	7,95	8,27	-3,9%
Мосбиржа	88,6	93,4	-5,1%
Сафмар	690,4	697,6	-1,0%



Инвестиционный
обзор №161
11 – 24 октября 2018

www.ffin.ru



Российский рынок

Ожидаем

В предыдущем обзоре мы предлагали обратить внимание на акции нефтяных компаний, предупреждая также о вероятной коррекции, в связи с тем, что многие бумаги достигли целевых уровней. С учетом снижения цен на нефть возобновляется интерес к акциям ЛУКОЙЛа, который проводит buy back, гасит квазиказначейский пакет и ожидает расширения своей доли в индексе MSCI Russia. Привлекательной для инвестиций выглядит также Газпром нефть, которая, скорее всего, повысит коэффициент дивидендных выплат до 35% от чистой прибыли по стандартам МСФО в ноябре. Ускорение инфляции продолжит оказывать дав-

ление на потребительский сектор, поскольку статистика за август и сентябрь свидетельствует об ускорении снижения реальных располагаемых доходов населения, что негативно для среднего чека. Распродажи на фондовых площадках могут продолжиться из-за ухудшения аппетита к риску по всему миру. В этих условиях наибольшие потери грозит понести развивающимся рынкам. Для России дополнительным негативным фактором выступает перспектива обсуждения очередного пакета американских санкций, но итоговые решения по этому вопросу вряд ли будут приняты ранее декабря

Наша стратегия

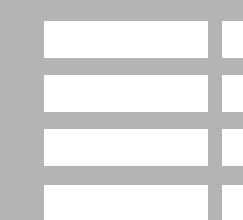
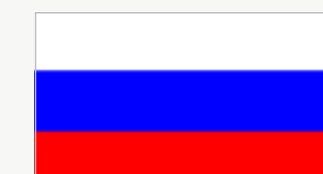
В условиях повышенной волатильности на фондовых биржах рекомендуем для покупки на средний срок акции **Полюс Золота**

На фоне коррекции на мировых площадках цены на золото растут, что позитивно для котировок золотодобывающих компаний. Во 2-м квартале 2018 года EBITDA Полюса увеличилась на 18% кв/кв, до \$457 млн, а рентабельность по ней достигла 66%. После публикации этих успешных результатов менеджмент компании заявил, что по итогам года объем производства золота увеличится на 9% по сравнению с уровнем 2017-го и составит 2,4 млн унций. Производственная отчетность Полюс Золота за 3-й квартал фиксирует продолжение роста объемов выпуска. Он увеличился на 7,5% г/г, до 691 тыс. унций. Позитивно для бизнеса и сокращение долговой нагрузки до минимума с 2016 года на уровне \$3,029 млрд. Данная тенденция продолжится благодаря выходу на проектную мощность Наталкинского ГОКа. По итогам года EBITDA компании вырастет на 12-14% г/г, до \$1,85 млрд. Целевая цена по акции Полюс Золота – 4800-5000 руб.



Котировки ведущих компаний

Электроэнергетический сектор			
Интер РАО	3,76	4,01	-6,2%
Русгидро	0,55	0,62	-11,3%
ОГК-2	0,3395	0,3738	-9,2%
Юнипро	2,701	2,795	-3,4%
ТГК-1	0,0088	0,0097	-9,3%
Энел	1,095	1,175	-6,8%
Мосэнерго	1,9	1,99	-4,5%
ФСК ЕЭС	0,1498	0,1592	-5,9%
Россети - ао	0,7097	0,7371	-3,7%
Потребительский сектор			
Магнит	3457	3600	-4,0%
Х 5	1431	1350	6,0%
Лента	230	233	-1,3%
Детский мир	86	90,1	-4,6%
Телекоммуникационный сектор			
МТС	260,4	266,7	-2,4%
Мегафон	582,7	577,1	1,0%
Ростелеком - ао	69,7	70	-0,4%
Ростелеком - ап	58,9	59,8	-1,5%
Транспортный сектор			
Аэрофлот	91,3	102,3	-10,8%
НМТП	6,18	6,86	-9,9%
Трансконтейнер	4390	4475	-1,9%



Российский рынок

Новости по российским акциям в США



QIWI

QIWI «Совесть» запустила мультибанковскую платформу

QIWI plc (QIWI) 19 октября объявила о запуске новой мультибанковской платформы «Совесть». «Совесть» и Ак Барс Банк, входящий в первую двадцатку российских кредитных организаций, подписали договоренности, в соответствии с которыми Ак Барс станет первым партнером, присоединившимся к мультибанковской платформе «Совесть». «Совесть» уже с октября планирует выпускать карты Ак Барс Банка, а банк в течение первого года реализации партнерского продукта предоставит кредитный портфель в размере более 3,5 млрд руб. На фоне этого события котировки QIWI прибавили более 4% за два дня.



YNDX

Соучредитель Яндекса не планирует продавать долю

Российская интернет-компания Yandex NV (YNDX) 22 октября сообщила, что регулярно получает различные предложения о покупке акций от третьих сторон и может пересмотреть свою акционерную структуру, но соучредитель и гендиректор Яндекса Аркадий Волож не планирует продажу своего контрольного пакета. Акции Yandex обвалились более чем на 23% после появления новости о намерении Сбербанка приобрести его крупную долю. И, хотя Сбербанк опроверг эти сообщения, котировки интернет-компании пока не восстановились.



VEON

VEON отказалась от покупки активов GTN в Пакистане и Бангладеш

11 октября VEON Ltd. (VEON) отозвала свое предложение по покупке активов Global Telecom Holding S.A.E (GTH) в Пакистане и Бангладеш. Это решение VEON приняла после недавних событий, связанных с пакистанской рупией, и реакции на него миноритарных акционеров GTH, которая не позволяет рассчитывать на их одобрение. VEON продолжит изучать варианты стратегических отношений с GTH и ее миноритарными акционерами. Со дня выхода новости акции компании подорожали примерно на 4%.

Котировки ведущих компаний

Электроэнергетический сектор			
Интер РАО	4,07	3,84	6,0%
Русгидро	0,63	0,61	3,3%
ОГК-2	0,3679	0,3357	9,6%
Юнипро	2,716	2,629	3,3%
ТГК-1	0,0099	0,00895	10,6%
Энел	1,171	0,98	19,5%
Мосэнерго	1,98	1,88	5,3%
ФСК ЕЭС	0,16495	0,1559	5,8%
Россети - ао	0,7091	0,6661	6,5%
Потребительский сектор			
Магнит	4173	4045	3,2%
Х 5	1628,5	1494,5	9,0%
Лента	252	265	-4,9%
Детский мир	93,4	93,25	0,2%
Телекоммуникационный сектор			
МТС	274,15	254,25	7,8%
Мегафон	565,9	567	-0,2%
Ростелеком - ао	71	67	6,0%
Ростелеком - ап	59,5	58,34	2,0%
Транспортный сектор			
Аэрофлот	107,95	104,7	3,1%
НМТП	7	6,8	2,9%
Трансконтейнер	4640	4425	4,9%

Инвестиционный
обзор №161
11 – 24 октября 2018

www.ffin.ru

