

Нужно быть жадным, когда другие напуганы, и пугаться, когда другие жадны.

Уоррен Баффет.

Прошлая неделя была насыщена событиями, но это была короткая неделя в Америке. В понедельник – День труда. Основные макроэкономические данные были сдвинуты на один день, в том числе и по нефтяным запасам.

Внешние факторы:

- Очередное обострение «дела Скрипалей», английская разведка не сдастся и после первого провального этапа - новое продолжение, которое для России может закончиться новыми санкциями.
- Подвешенное состояние минских договоренностей по Украине после убийства главы ДНР Захарченко, может дать толчок в обвинениях России о саботаже договоренностей.
- Атака российских ВКС на Идлиб, в Сирии, не смотря на предостережение Трампа и Эрдогана о нежелательности таких ударов может, дать козыри американскому Конгрессу, который выходит из летних отпусков 15 сентября в нагнетании антироссийских санкций.
- Сентябрь - период тайфунов и штормов в тихоокеанском регионе и у восточного побережья США, что локально может повлиять на цену нефти, в сторону ее повышения, а также подготовка к отопительному сезону в Европе скажется на повышенном спросе на углеводороды.

Внутренние факторы:

- Московский финансовый форум,
- Подготовка к единому дню голосования.

Наблюдая за тенденциями «ошкуривания» крупного бизнеса, в виде «плана Белоусова», а так же лихорадочного поиска средств на пенсионную реформу видны некоторые закономерности на фоне жесткого внешнего санкционного давления:

- Эмитенты проводят делистинги бумаг, в том числе и на западных торговых площадках, (либо озвучивают такие планы) для того, что бы не быть публичными

компаниями и не попадать под фискальный удар государства либо внешних санкций (Мегафон, Автоваз)

- Понимая, что государство не прекратит попыток изъятия сверхдоходов в том или ином виде, многие эмитенты переходят к вытаскиванию средств и обогащению менеджмента при помощи высоких дивидендов и следовательно отражению в бухучете высокой прибыли по МФСО (Аэрофлот, Лукойл, Газпром, Роснефть, Северсталь, Еврхим), переходу к системе выплат дивидендов несколько раз в год, (эта схема, примененная Сургутнефтегазом в 2015 году), из этой закономерности следует разновидность для компаний с госучастием:
 - Циклический полугодовой «плач» монстров, типа Роснефти, Газпрома - о том, что выплата высоких дивидендов может нанести удар по инвестиционной программе эмитента. Песня старая, заунывная, но в данный момент не сильно актуальная, ибо для Газпрома, например, 2019 год будет годом окончания всех глобальных инвестпроектов. В декабре 2018 запуск «Силы Сибири», и «Турецкого потока», второе полугодие 2019 – запуск «Северного потока -2» и окончание действия транзитного договора с Украиной. Газпром становится облигацией с дивидендной доходностью к текущим ценам минимум 10-12% годовых. При этом менеджмент компаний прекрасно понимает, что прибыль в виде дивидендов будет облагаться налогом + часть будет уходить в казну, откуда вытащить их обратно очень сложно, а вот «инвестиционная программа» может «пилиться» в интересах узкой группы людей, руководителей. И вот на прошлой неделе, Газпром все-таки увеличил инвестиционную программу на 2019 год на 200 млрд. рублей, хотя возможно это еще не окончательное решение и к концу года Правительство может поменять планы монополии.

Инвестиционные идеи.

Рынок акций:

Мосбиржа.

На прошедшем на предыдущей неделе Московском финансовом форуме, глава ВТБ Костин озвучил мысль о необходимости акцентирования торгов российскими эмитентами на отечественной торговой площадке, как это, например, делает Мегафон. Отсюда напрашивается вывод, что активность и оборот торгов на Московской бирже будет расти, что повысит комиссионный доход торговой площадки, а текущие цены на акции самой Мосбиржи являются привлекательными.



Дивидендная доходность по прошлому году составила 8% годовых, при этом биржа выплатила до 89% от чистой прибыли на дивиденды. Рекомендуемые уровни покупки:

- 1 линия – 94-95 рублей;
- 2 линия – 89-90 рублей’
- Время нахождения в позиции – до отсечки по дивидендам, ориентир – май 2019 года
- Ценовая цель 113-120 рублей, ожидаемая доходность с учетом дивидендов – 20-31% годовых.

Магнит.

Как биржа для акций, так и питание для людей – торговые сети будут востребованы, пока человек хочет есть. Акции Магнита, как уже отмечалось в наших обзорах, живут по схеме «брошенок», то есть активов, от которых по тем или иным причинам их бывшие владельцы избавляются, но при этом их привлекательность в долгосрочной перспективе не становится меньше. Как известно, Магнит был продан ВТБ, а затем группе Marathon. С 5 сентября запущена операция по выкупу акций Магнита.



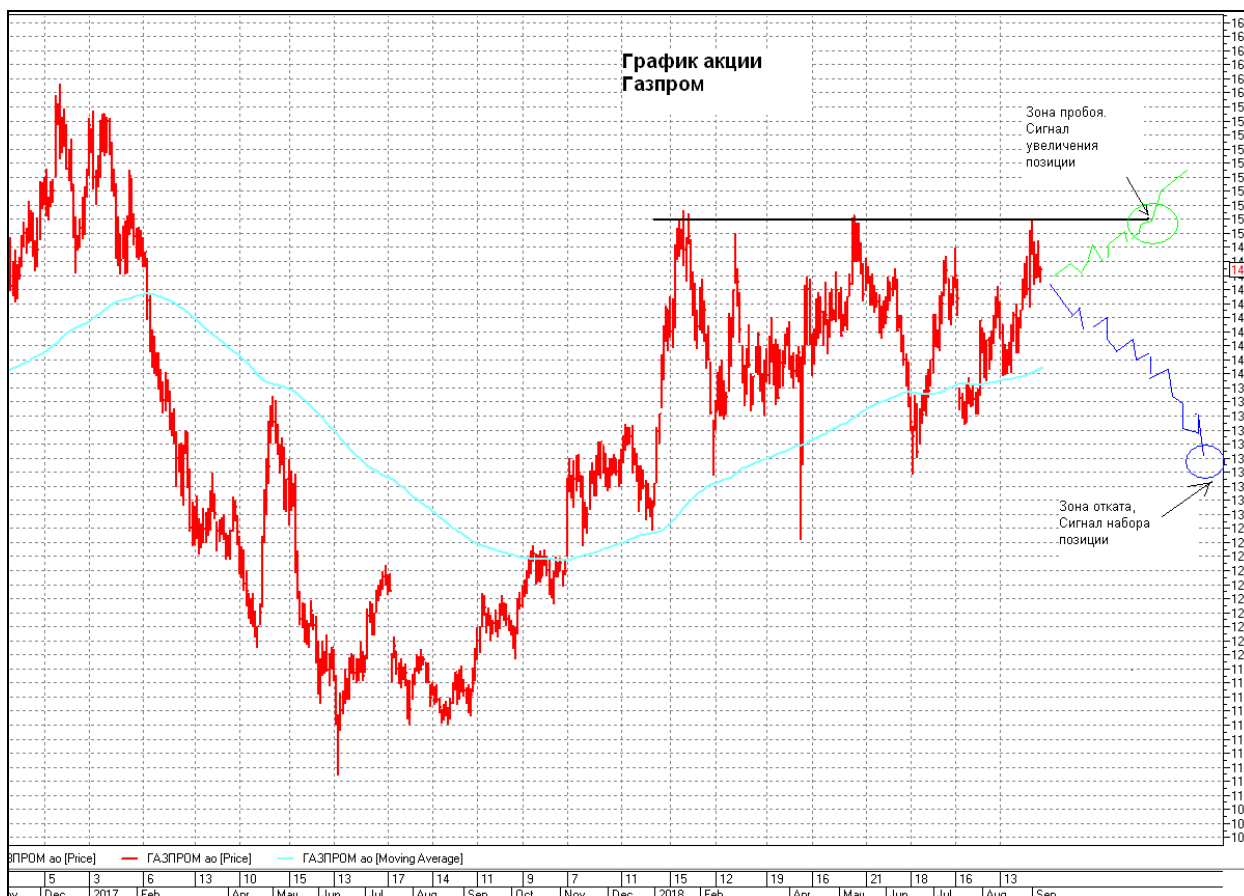
Предельная цена выкупа находится в районе 4953 рублей за акцию. Для среднесрочной покупки, с предполагаемой доходностью вложения 16-17% акция интересна для покупки. Срок окончания бай-бека 28 декабря 2018. Это может служить сроком выхода из позиции.

Газпром.

Наш любимый монополист, который уступил пальму первенства по рыночной капитализации уже всем, Сбербанку, Роснефти, вот и Новатэк подкрался незаметно. Тем не менее, мы не теряем оптимизма и считаем Газпром в долгосрочной перспективе интересным активом, который должен быть в портфеле инвестора.

Показатели экспорта газа в Европу со стороны Газпрома, которые за первое полугодие выросли на 6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, говорит о такой подготовке. При условии, что 2017 год был рекордным по поставкам в дальнее зарубежье, этот год должен быть очередным рекордом. К тому, же европейцы боятся эксцессов с украинским транзитом, этот год станет последним, перед заключением нового договора, который де-факто, пока подвешен сторонами.

Американские слушания в комиссии по санкциям показали, что проект «Северный поток-2» лучше не трогать, дабы не возбуждать немецких политиков. В водах Финляндии на прошлой неделе уже начались работы на водном участке проекта, уложены первые километры газопровода.



Техническая картина по акциям Газпрома показывает тройную вершину на уровне 151 рубля за акцию. Пробой этого уровня будет сигналом для наращивания позиции, в случае коррекции от этого уровня – начало покупки 130-135 рублей за акцию.

Рынок облигаций.

Хоть и утверждают, что в одну реку дважды войти нельзя, но на финансовых рынках иногда такое бывает. Ситуация на долговом рынке России очень напоминает ситуацию декабря 2014 года, хотя пока не наблюдается такого треша, как было тогда.

На этой неделе будет раскрыта очередная интрига ЦБ, 14 сентября будет заседание совета директоров регулятора, где возможно примут решение о повышении ключевой ставки. Скорее всего, ставка не будет повышена, либо будет задействован мягкий вариант повышения всего на 0,25%. Это решение уже было ожидаемо участниками рынка госдолга и доходности ОФЗ уже отыграли это повышение, где доходность по некоторым выпускам приблизилась к 9% годовых. Появляется возможность формирования консервативного фонда облигаций с долгосрочными доходностями, с учетом капитализации купонов, на уровне не ниже 9% годовых. Здесь можно было бы посоветовать ступенчатую тактику покупки облигаций, после понимания стратегии ЦБ РФ по динамике изменения учетной ставки.

Дворкин Сергей Эдуардович, директор филиала АО «ИК «Газинвест» в г. Тольятти