

# Пермская Фондовая Компания

## Инвестиционные идеи и стратегия на вторую половину 2018г



## Основные события первой половины 2018г на российском рынке

- Резкая апрельская коррекция, вызванная новыми санкциями США в отношении российских бизнесменов и компаний;
- Установление многолетнего максимума по нефти;
- Исторический максимум по Индексам Мосбиржи и государственных облигаций (+рекорд доли нерезидентов);
- Исторические максимумы по следующим инструментам: Лукойл, НЛМК, Сбербанк, Северсталь и др.;
- Продолжение снижения ключевой ставки.



## Лидеры роста и отстающие за первую половину 2018г

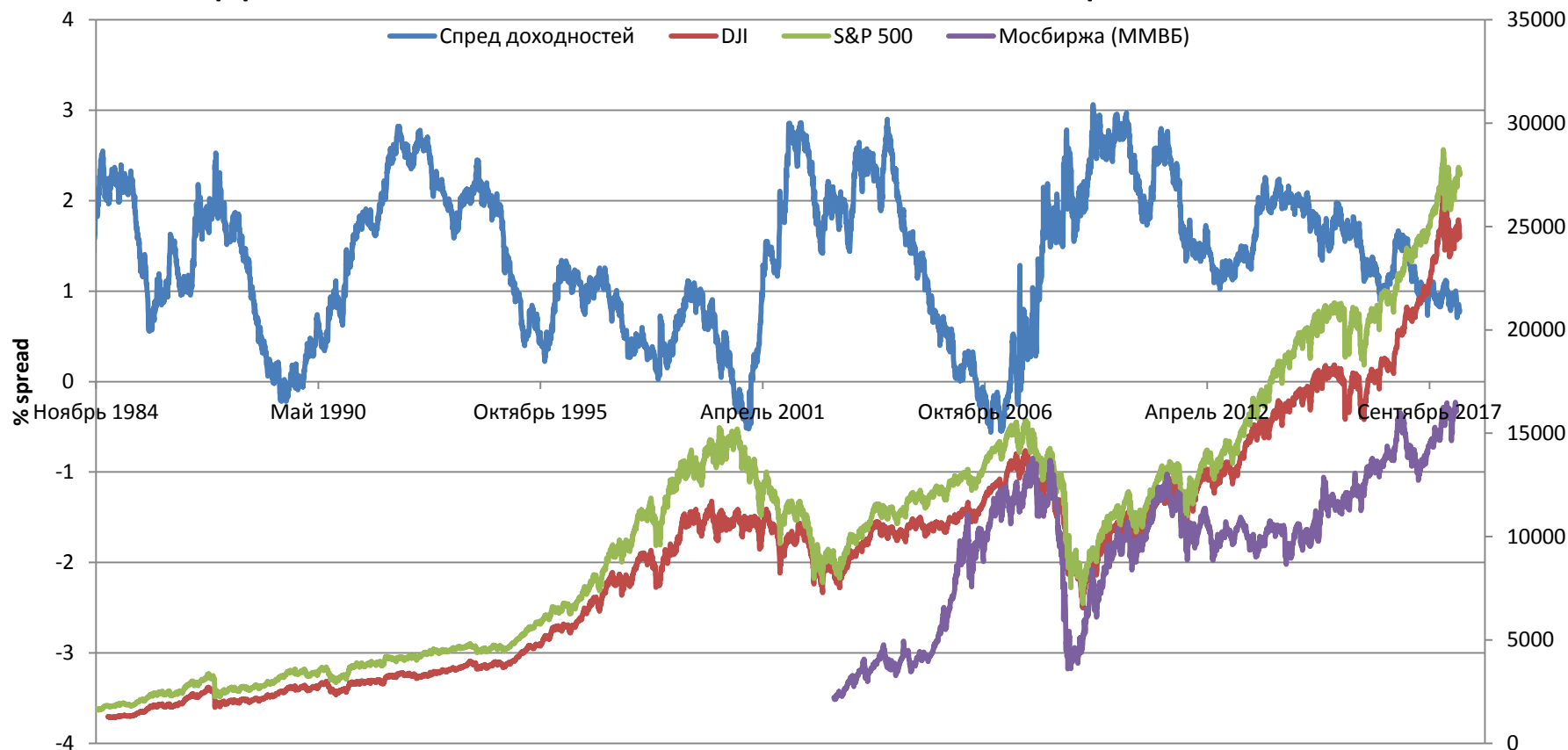
Акции	Сектор	Изменение с начала 2018г
Татнефть ао	Нефтегаз	+37,31%
Роснефть	Нефтегаз	+33,76%
АЛРОСА	Металлы и добыча	+30,93%
Башнефть ап	Нефтегаз	+27,53%
Газпромнефть	Нефтегаз	+27,45%
Rusal plc	Металлы и добыча	-42,22%
Мечел	Металлы и добыча	-32,85%
АФК Система	Инвестиции	-29,03%
Магнит	Розничная торговля	-27,74%
Polymetal int.	Металлы и добыча	-21,55%

## Инфляция и ставки по-прежнему оказывают поддержку российскому рынку



- Дивидендные доходности становятся более привлекательными относительно депозитов, а держатели ОФЗ продолжают удерживать позиции и получать дополнительную прибыль за счет роста цены облигаций.

## Сужение спреда доходностей между короткими и длинными казначейскими облигациями США\*



\* - некоторые графики смещены для лучшего восприятия

## Пояснения по представленному графику

- Сужение спреда доходностей между короткими и длинными выпусками говорит об изменении ожиданий инвесторов;
- В связи с опасением игроков увеличивается спрос на длинные облигации и падает на короткие, при достижении критического значения рынку акций не хватает притока ликвидности и он разворачивается;
- Лучше всего (как видно из графика) данный показатель работает на исторически критических значениях (около 0) и имеет лаг до одного года;
- На текущий момент критические значения еще не достигнуты, поэтому, как минимум, среднесрочные вложения пока имеют смысл, однако на графике отчетливо прослеживается тенденция и в ближайшие годы существует вероятность их достижения.



# Подход и стратегия ПФК на 2 полугодие 2018г

В среднесрочном и долгосрочном периоде определяющим фактором стоимости компании является прибыль и ее темпы роста (в меньшей степени % ставки в экономике). Инвестиционный подход заключается в поиске растущих компаний по приемлемой цене, в этом помогают сравнительные мультипликаторы и анализ производственной части.

Основная часть анализа – это драйверы и специальные ситуации для всех компаний. Мы выделяем следующие категории:

- Консолидация слабого сектора сильной компанией (Сбербанк);
- Консолидация новых перспективных направлений (Ростелеком);
- Возобновление дивидендной политики компанией, выходящей из кризиса (Распадская);
- Потенциально выгодная конъюнктура на рынке в будущем (Алроса, Норникель);
- Интенсивное развитие компании (Новатэк).

# Выбираем лучшие активы на вторую половину 2018г

- Банковские депозиты;
- Доллар;
- Облигации;
- Акции российских компаний.





# Депозиты

Действующие ставки срочных рублевых вкладов с учетом капитализации, % годовых

Банк	6 месяцев			12 месяцев			24 месяца		
	300 000 руб.	1,25 млн руб.	10 млн руб.	300 000 руб.	1,25 млн руб.	10 млн руб.	300 000 руб.	1,25 млн руб.	10 млн руб.
Сбербанк	4,08	4,95	5,26	4,02	4,91	5,22	4,10	5,03	5,36
ВТБ	6,28	6,28	6,28	6,34	6,34	6,34	6,25	6,25	6,25
Россельхозбанк	6,1	6,1	6,1	6,3°	6,3°	6,3°	6,65	6,65	6,65
Газпромбанк	6,00	6,40	6,40	6,00	6,40	6,40	5,80	6,00	6,00
Альфа-Банк	5,56	5,67	5,77	5,75	5,85	5,96	5,97	6,08	6,19
Бинбанк	6,1	6,1	6,1	5,8	5,8	5,8	4,9	4,9	4,9
ФК Открытие	6,10	6,40	6,40	5,80	6,10	6,10	4,90	5,20	5,20
Промсвязьбанк	6,60	6,60	6,60	6,60	6,60	6,60	6,00	6,15	6,25
Райффайзенбанк	4,03	4,03	4,03	4,07	4,07	4,07	3,83	3,83	3,83
Совкомбанк	7	7	7	7	7	7	7,1	7,1	7,1
МКБ	6,25	6,25	6,25	6,75	6,75	6,75	-	-	-
Росбанк	5,7	5,7	6,5	5,5	5,5	6,2	5,5	5,5	6,4
Юникредит банк	4,8	5,56	5,56	5,64	5,64	5,64	4,7	4,7	4,7

- Сохранение тенденции снижения ставок по депозитам в надежных банках;
- Альтернативные инструменты становятся сравнительно более привлекательными, чем депозиты (ОФЗ, комбинация ОФЗ+ИИС, акции российских компаний и пр.).

\*Согласно данным «Ведомости»

# Облигации

- Тренд понижения ставок также отразился на рынке облигаций. Большинство облигаций (ОФЗ, муниципальные и корпоративные) учли понижение ставок в своей ценовой динамике и на текущий момент торгуются с доходностями от 7 до 9%;
- Тем не менее, совмещение с ИИС по-прежнему увеличивает доходность до сравнительно высокого уровня (около 20%).

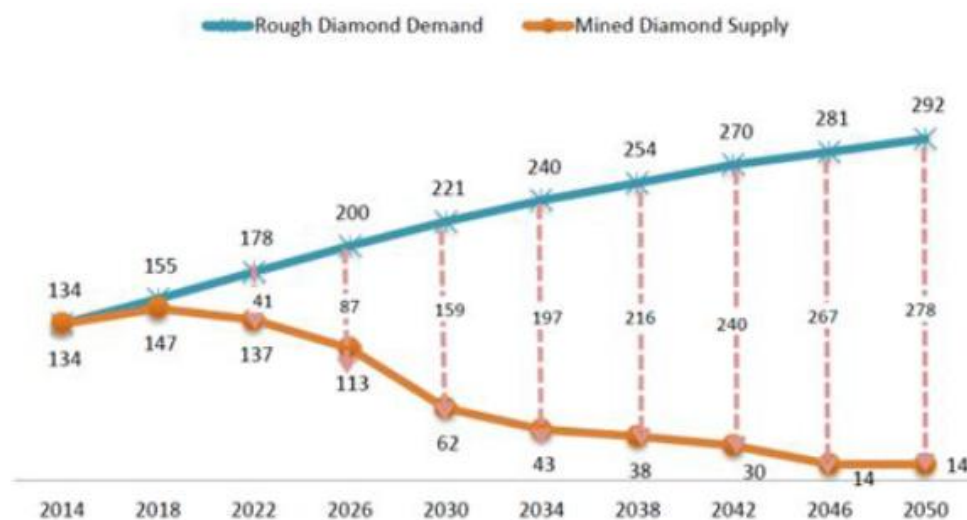
## Инвестиционные идеи

Инвестиционные идеи на вторую половину 2018г:

- Алроса – Металлы и добыча;
- Распадская – Металлы и добыча;
- Сбербанк – Банки;
- Норникель – Металлы и добыча;
- Новатэк – Нефтегаз;
- Ростелеком – Телекоммуникации.

## Алроса – перспективная долгосрочная идея

- Низкая долговая нагрузка в сочетании с новой, более перспективной дивидендной политикой (по заявлениям главы компании, выплаты могут составить более 50% FCF и будут расти в будущем);
- Постепенное снижение капитальных затрат уменьшит давление на свободный денежный поток, из которого будут распределяться дивиденды согласно новой политике;
- Ожидаемый дефицит на рынке алмазов, который начнется в ближайшие годы в совокупности со стабильными планами добычи компании;
- Интеграция «Алроса-Нюрба».



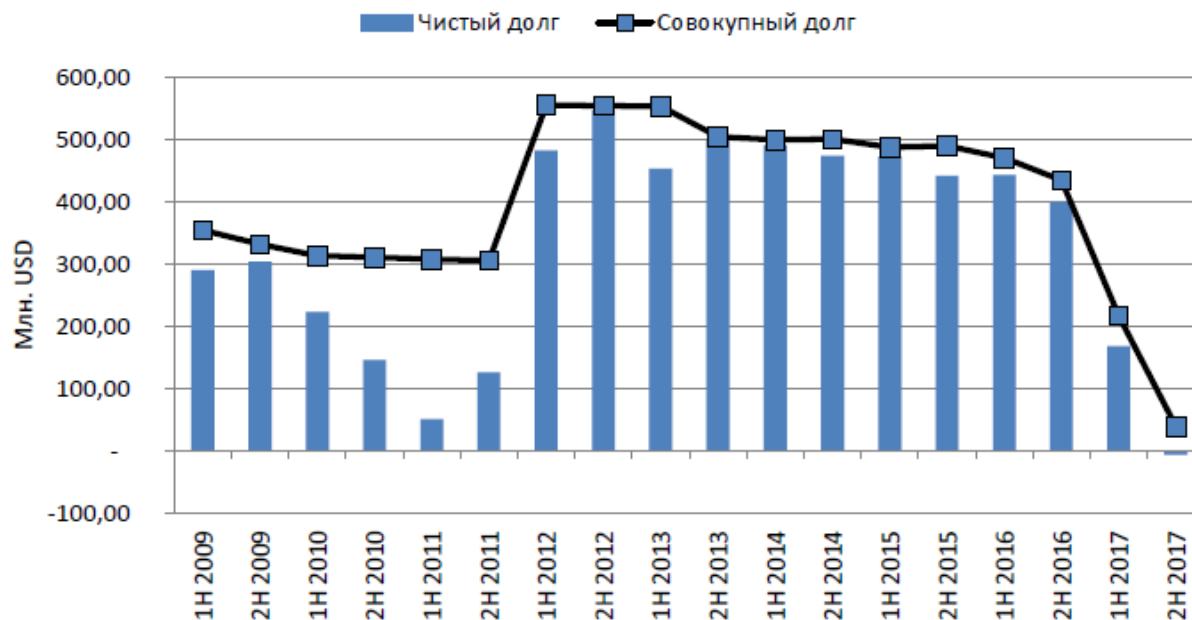
Прогноз спроса и предложения на рынке алмазов (Frost&Sullivan)

➤ Главным риском является введение санкций по аналогии с «Русалом».

## Распадская

«Распадская» выходит из кризиса:

- Снижение уровня чистого долга до нуля;
- Рост выручки;
- Возможная девальвация российской валюты не отразится значительным образом на деятельности компании – защитная бумага;

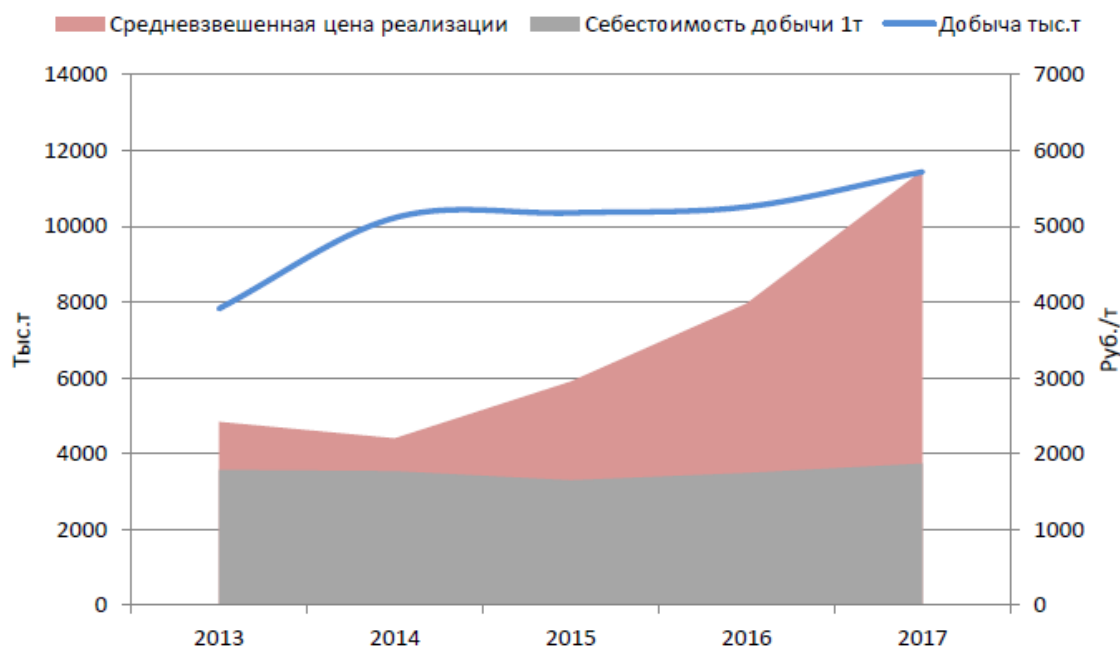


## Распадская

- Рост цен на уголь в совокупности с ростом добычи;
- Компания разрабатывает новую дивидендную политику на 5-10 лет (по заявлению генерального директора компании).

При возобновлении дивидендной политики можно рассчитывать на выплаты от 5,8 до 14,5 руб. на акцию, что соответствует текущей дивидендной доходности от 5,6% до 14%. (пример дивидендной политики по выплатам от 20 до 50% FCF по данным за 2017 год)

➤ Одним из главных рисков мы выделяем возможное падение цены угля, которое ожидается многими крупными аналитическими агентствами на фоне постепенного смещения баланса на рынке в сторону профицита производства угля, вызванного сокращением его использования в Китае, а также замещением другими источниками энергии в мире.



# Сбербанк – консолидация слабого сектора

- Стабильное увеличение чистой прибыли и размера активов;
- Рост количества клиентов;
- Восстановление показателей рентабельности после 2014 года и их превосходство над конкурентами;
- Текущая коррекция как возможность для покупки;
- План за три года выплатить дивидендов на триллион рублей.

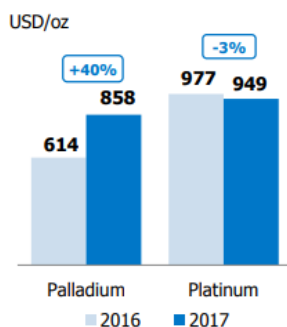
(в случае равномерных выплат это около 15 рублей на акцию с текущей доходностью около 7%)

➤ При этом, существует неясность в размере необходимых инвестиций, связанных с намерением «Сбербанка» начать свое развитие в небанковском секторе.



# Норникель

- Выведение Быстринского ГОКа на полную мощность к концу 2019 года;
- Ожидаемый рост цен на палладий на фоне сокращения складских запасов и смещения равновесия на рынке;
- Ожидаемый рост цены на никель;
- Стабильные уровни добычи;

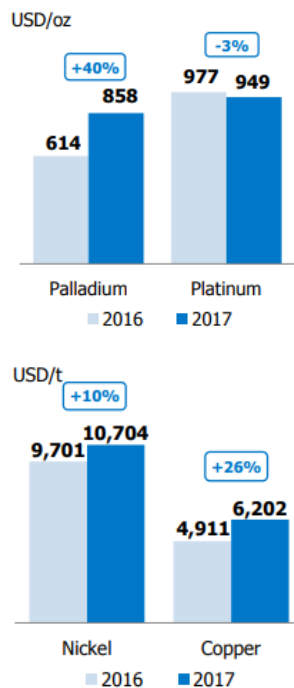


Цена палладия



# Норникель

даже при сохранении текущих цен у компании увеличится средний уровень реализации продукции

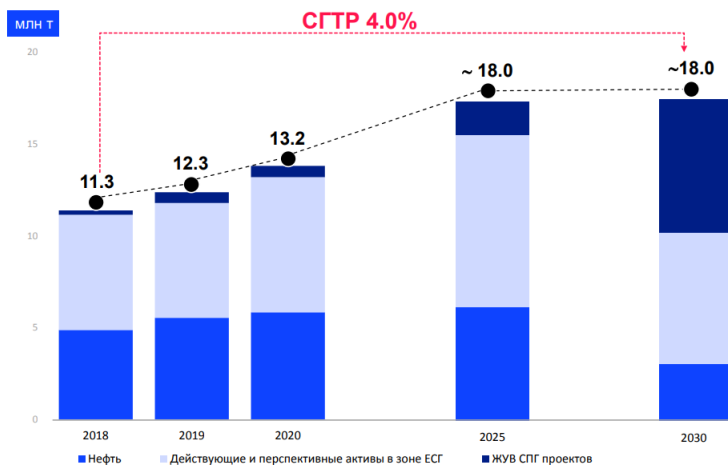


➤ Риски: Объемная инвестиционная программа, которая в ближайшем времени может повлиять на размер дивидендов + развитие конфликта акционеров.

# Новатэк

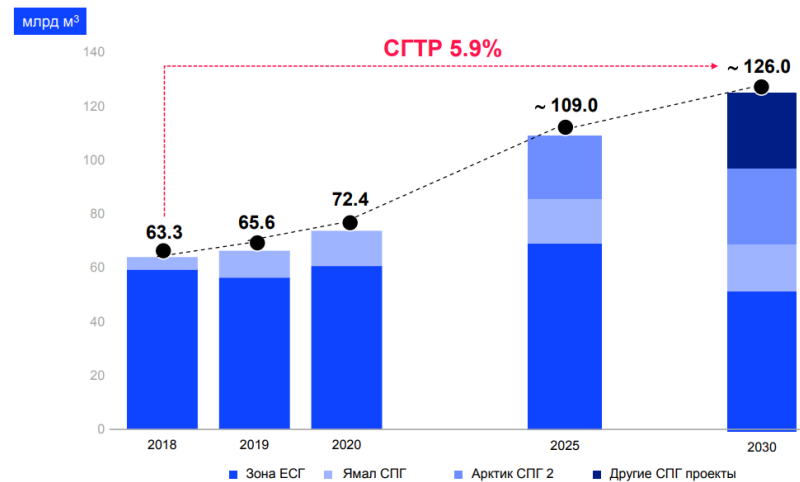
- Активная инвестиционная программа до 2025 года;
- Перспективы стать одним из крупнейших в мире производителей СПГ;
- Интенсивный рост добычи;

## Добыча жидких углеводородов <sup>(1)</sup>



(1) Профиль добычи жидких углеводородов с учетом доли ПАО «НОВАТЭК» в производстве СП

## Добыча газа <sup>(1)</sup>

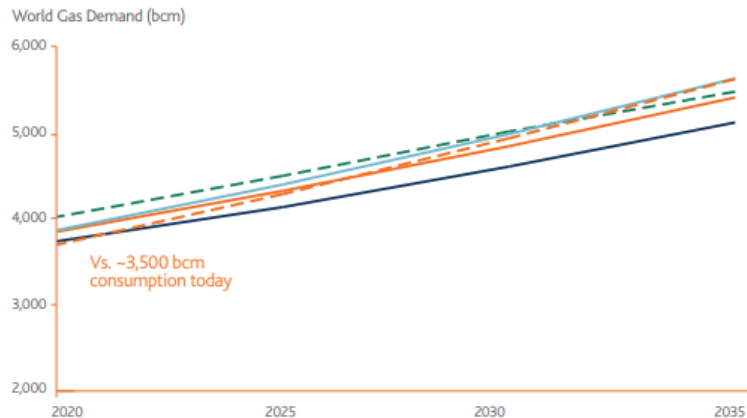


(1) Профиль добычи природного газа с учетом доли ПАО «НОВАТЭК» в производстве СП

# Новатэк

- Возможность завоевать значительную часть рынка;
- Стабильные цены со стабильным ростом потребления газа.

## Key global gas consumption growth forecasts

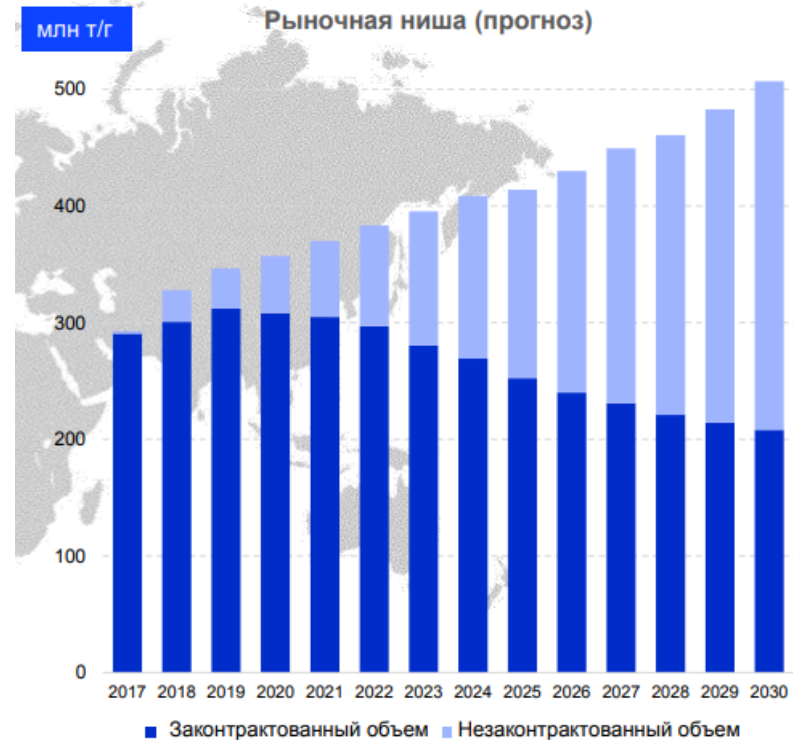


### Projections and growth CAGRs

— EIA Intl Energy Outlook 2016 (2.2%)   
 — Shell LNG Outlook 2017 (2.0%)   
 — BP Statistical Review 2016 (1.8%)   
 - - - IEA Golden Age of Gas scenario - 2011 (1.8%)<sup>1</sup>   
 — IEA - NPS 2016 (1.6%)<sup>2</sup>

→ Прогнозы роста потребления газа (Shell, BP, EIA, IEA)

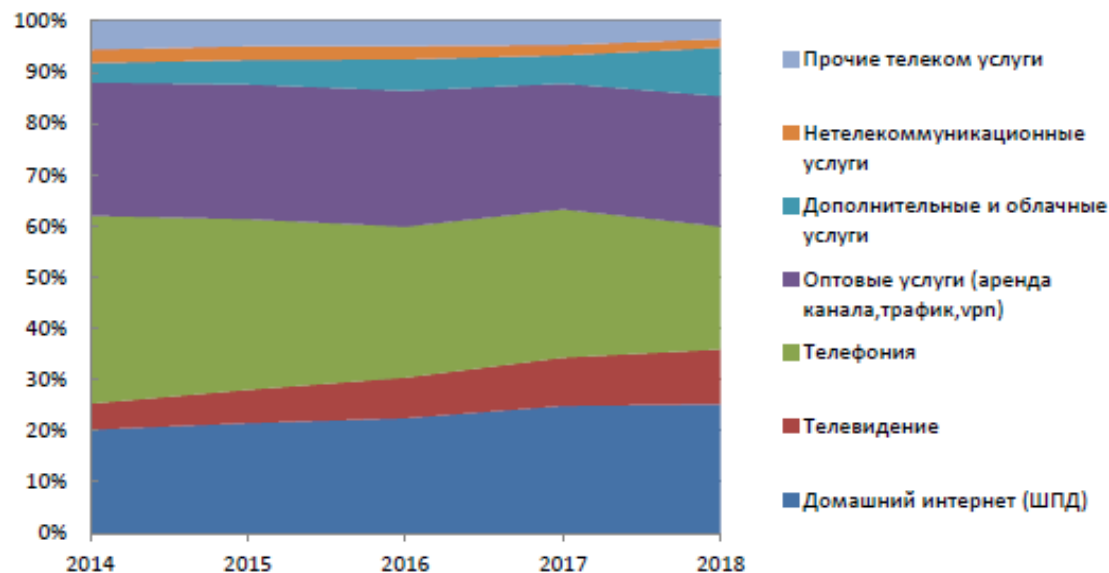
➤ Риск: активный рост может смениться резкой коррекцией в ближайшем будущем. Есть основания полагать о том, что котировки перегреты в локальном взгляде.



# Ростелеком

- Захват новых рынков (ЦОД, облачные технологии, телевидение);
- Ожидаемый геометрический рост рынков ЦОД и облачных технологий;
- Сейчас компания торгуется по цене чистого долга – возможность купить по привлекательной цене;
- Перспективная новая дивидендная политика может дать свои плоды в случае реализации планов компании.

Структура выручки по направлениям



➤ Данную идею можно признать самой рискованной из представленных, так как компания находится в непрестом положении, однако прослеживаются перспективы развития и в случае их реализации «Ростелеком» может существенно увеличиться в стоимости.

## Предложение от ПФК

Многие рыночные факторы выступают за коррекцию, а финансовое сообщество наполнено эмоциональными заявлениями разных аналитиков о конце бычьего рынка. Однако, рынки никогда не обрушаются когда значительная часть игроков ожидает этого. Новые максимумы фондовых индексов не означают, что на рынке больше нет недооцененных перспективных бумаг. **Наша задача - обогнать индекс, выбрав наилучшие компании в каждом секторе и дивидендных фаворитов.**

**Мы предлагаем поучаствовать в продолжении роста рынка акции, выбрав лучшие по соотношению цены-доходности и риска идеи в перспективных отраслях экономики через финансовое консультирование пермской фондовой компании.** Нами используется исключительно инвестиционный подход к выбору ценных бумаг (не используем графический анализ и компьютерные алгоритмы) на российском рынке, с рекомендуемым сроком инвестиций от 1 года. В краткосрочно периоде идеи не всегда успевают реализоваться и растущие рынки не проходят за 3 месяца, а делятся годами.

## Подход и методика

При выборе инвестиционных идей мы руководствуемся 3 подходами:

- 1.** Поиск недооцененных компаний и специальных ситуаций. Это может быть сильное увеличение дивидендной доходности по итогам года, погашение долга, консолидация сектора, сделки M&A, рост цен на базовый актив и другие истории;
- 2.** Поиск драйверов роста. Недооцененные компании могут годами оставаться дешевыми, нужен весомый повод для того чтобы другие участники захотели купить ценные бумаги данной компании;
- 3.** Прогнозирование денежных притоков и рыночной ситуации. Когда именно пройдет переоценка, оптимальный момент для приобретения и продажи бумаг.

В итоге, финансовый расчет всегда идет в совокупности с анализом сектора, производства и структуры акционерного капитала. Примитивная оценка одних бухгалтерских коэффициентов, как и полное отсутствие расчетов, редко приводят к хорошему результату, и наши специалисты в своем анализе рассматривают рынок с разных сторон.

## Что вы получаете?

- Своевременную замену депозиту со снижающимся доходом или акциям, которые приносили неплохой доход в прошлом, но едва ли обеспечат его в будущем (Сургутнефтегаз, Уралкалий) на сбалансированный инвестиционный портфель, основанный на конкретных идеях с диверсификацией по разным секторам;
- Мы проводим большой объем аналитической работы и готовы оперативно предоставить Вам доступный комментарий по конкретным компаниям, дивидендам или расчетам. **У частного инвестора не всегда достаточно времени для проведения самостоятельного комплексного анализа, поэтому мы готовы взять расчетно-аналитическую часть на себя;**
- Поможем подобрать Вам сбалансированный портфель исходя из ваших сроков инвестирования, отношения к риску и требованиям по дивидендной или купонной доходности.

## Наши преимущества

1. Инвестиционные идеи на основе расчетов, уникальных рыночных ситуаций и анализа сырьевого рынка. **В отличие от публичной аналитики, единственная цель – показать максимальную доходность, а не создавать торговую активность.**
2. **Отсутствие ежегодных фиксированных платежей.** Индустрия различных фондов и ПИФов предполагает ежегодные платежи в 1-2% от стоимости активов. Мы разделяем риски со своими клиентами и не берем таких платежей, а получаем вознаграждение только от прибыли.
3. *Подробности по услуге «Финансовый консультант», «Персональный менеджер» и другим продуктам «Пермской Фондовой компании» у менеджера: Андрей Рагозин (342) 210-59-89 или на сайте <http://pfc.ru/>*
4. Мы не избегаем непопулярных отраслей и компаний только потому, что они непопулярны в этом году. Так, акции энергетиков и угольщиков были одними из лучших в 2016г, хотя они и сейчас сильно уступают по популярности в различных обсуждениях и рекомендациях.
5. Мы работаем с большим количеством информации и используем различные платные источники данных, например, терминал Bloomberg, СПАРК-Интерфакс и другие базы данных по компаниям и сырьевым рынкам. Такие источники позволяют принимать решения быстрее и более взвешенно.
6. Преимуществом региональной компании является то, что клиент в любое время может получить комментарий по интересующему вопросу у непосредственного управляющего, уникальный продукт, исходя из его требований, придти на консультацию или предлагать свои инвестиционные идеи.



# Индивидуальный инвестиционный счет (ИИС)

Индивидуальный инвестиционный счет (ИИС) - счет внутреннего учета, который предназначен для обособленного учета денежных средств, ценных бумаг клиента. Введен в январе 2015г для стимулирования активности на фондовом рынке и привлечения «длинных денег» путем предоставления **налогового вычета для клиентов 2 способами:**

1. Ежегодно государство возвращает **до 52 тыс. рублей налогов с официального дохода (13% от суммы инвестиций в 400 тыс. в год)**
2. Получить **налоговый вычет в размере дохода от операций по ИИС. Прибыль, полученная от инвестиций, не облагается налогом при расторжении договора, но при условии, если деньги находились на инвестиционном счете не менее 3 лет**

Особенности ИИС:

- Внести на счет можно не более 1 миллиона рублей в год (налоговый вычет по 1 способу только с 400 000 рублей)
- Срок инвестирования средств не менее трех лет

Как сохранить и приумножить ваши сбережения?



**ИИС:**  
индивидуальный  
инвестиционный  
счёт

гарантированные 13%  
от государства

+

дополнительный  
надёжный доход  
от инвестирования

# ИИС + облигации – по-прежнему актуальная альтернатива банковскому депозиту

Механизм работы:

1. Открытие индивидуального инвестиционного счета в Пермской фондовой компании и внесение на счет суммы в 400 000 рублей
2. Возврат 13% НДФЛ – 52 000 рублей в ИФНС по месту жительства
3. Покупка надежных государственных облигаций, например, любых среднесрочных ОФЗ (доходность к погашению сейчас около 7% годовых)
4. Погашение номинальной стоимости каждой облигации 1000 рублей в конце срока обращения
  - Возврат НДФЛ в 13% - это субсидия от государства и источник гарантированной доходности на свои вложения. Такое нововведение было предложено относительно недавно, но уже показывает интерес со стороны частных инвесторов.
  - Высокий купонный доход облигаций может остаться в прошлом с текущими темпами снижения ставок, поэтому разумно зафиксировать доходность сейчас

Доходность по вкладам в крупнейших банках	Инвестиционное предложение от ПФК
5,00-7,00%	20% после налогов

## Контакты

- Начальник клиентского отдела:  
Андрей Рагозин (342) 210-59-89
- Специалист по розничным  
продажам: Полина Шарапова (342)  
210-59-89
- ООО «Пермская Фондовая  
компания» Г. Пермь, ул.  
Монастырская 15

