**Дмитрий МИХАЙЛОВ,**
генеральный директор,
EG Capital Partners

**Вячеслав ИВАНОВ,**
портфельный управляющий,
EG Capital Partners

# «Серьезный интерес для нас представляют долгосрочные инвестиции в акции высоконадежных эмитентов»

Основное направление деятельности компании EG Capital Partners — управление активами, преимущественно пенсионными накоплениями и резервами. Задача пенсионных фондов — показывать доходность, которая позволяет как минимум сохранить денежные средства в реальном выражении к моменту выхода людей на пенсию, а в лучшем случае их приумножить.

Традиционными для подобных инвестиционных целей считаются низкорискованные инструменты с фиксированной доходностью. Текущее снижение процентных ставок и уровня инфляции в России, с одной стороны, упрощает достижение поставленных задач по получению положительных результатов, с другой стороны, экономические тенденции меняются стремительно, формируя определенный риск для управляющих активами, разместивших средства под определенные условия. В связи с этим серьезный интерес для нас сейчас представляют долгосрочные инвестиции в акции высоконадежных эмитентов, потенциал которых существенно недооценен. Компания успешно приняла участие в приватизации 10.9% акций «АЛРОСы» и сохраняет интерес к последующим сделкам, запланированным государством: продажа 19.5% акций «Роснефти», 50.1% — «Башнефти» и 25% — «Совкомфлота», которые намечены на второе полугодие 2016 года. Структурирование каждой подобной сделки проходит индивидуально, но в целом текущий уровень цен на рынке способствует осуществлению качественных долгосрочных инвестиций.

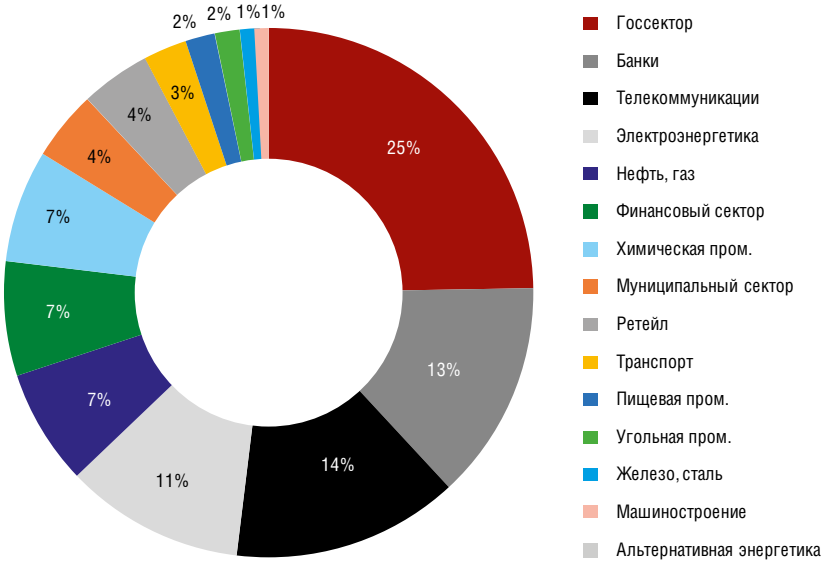
Дополнительным стимулом инвестирования в акции является инициатива Правительства России к повышению нормы выплаты дивидендов для госкомпаний — не менее 50% чистой прибыли по МСФО. Данная тенденция поддержива-

ется в том числе и частными компаниями. Например, представители «ЛУКОЙЛа» обещали до конца 2016 года утвердить новый документ, согласно которому на дивиденды пойдет не менее 25% прибыли по МСФО, и их размер будет ежегодно увеличиваться минимум на инфляцию. Подобные меры позволят не только государству пополнить доходы бюджета, но и инвесторам получать прогнозируемый денежный поток, основанный на понятной дивидендной политике эмитентов.

Особого внимания компании заслуживает консолидация в банковском секторе. Банк России продолжает проводить политику по ликвидации проблемных банков, отзывая лицензии и санируя кредитные организации. Положительный эффект от этого получают не только крупнейшие госбанки, но и частные. Непростая экономическая ситуация напрямую влияет на банковский бизнес, а соответственно и на финансовые результаты банков. Но зачастую, несмотря на низкие показатели рентабельности и небольшую прибыль, утрата платежеспособности некоторым банкам, по нашему мнению, не грозит. Правительство России совместно с Центробанком регулярно принимает различные меры по поддержке финансовой устойчивости и стабилизации сектора. С целью выявления недооцененных кредитных организаций с высоким потенциалом роста EG Capital Partners регулярно проводит глубокий анализ банковской отрасли и осуществляет долгосрочные инвестиции.

В последнее время Правительство России и Банк России выдвинули ряд инициатив, направленных на создание благоприятных условия для ускоренного роста инвестиций в инфраструктурные проекты, в том числе пенсионных накоплений. Интересной инвестиционной идеей на рынке долгового финансирования является ПАО «ГТЛК» — государственная транспортная лизинговая компания, созданная в 2001 году для предоставления лизинговых услуг транспортным компаниям. С 2012 года эмитент проводит целенаправленную политику на оптимизацию лизингового портфеля путем уменьшения доли железнодорожного лизинга (36% в 2015 году против 69% в 2012 году) за счет увеличения других направлений, что позволяет снизить зависимость компании от определенных групп лизингополучателей, тем самым снижается риск финансовых потерь в случае их дефолтов или банкротств, что особенно актуально в условиях экономического спада. Перспективным проектом ПАО «ГТЛК» является ожидаемая поставка в лизинг ОАО «Центральная ППК» 220 новых составов для электричек за период с 2016 по 2030 год (15 лет). Общая стоимость программы составит 150 млрд руб. Для финансирования данной программы предполагается выпуск ПАО «ГТЛК» целевых инфраструктурных облигаций. Учитывая текущую доходность по выпускам эмитента выше 12% (на июль 2016 года), 100-процентное владение компанией государством и хорошую кредитную историю, мы высоко оцениваем данную инвестиционную возможность, способную обеспечить привлекательное соотношение риска и доходности.

Нестабильность уровня ставок в сочетании с долгосрочными инвестициями все больше привлекает внимание управляющих компаний к инструментам с индексируемым номиналом или плавающей процентной ставкой, привязанной к различным финансовым показателям. К примеру, EG Capital Partners внимательно отслеживает и участвует в размещениях Минфина ОФЗ с индексируемым на величину инфляции номиналом (ОФЗ-ИН). Данным выпускам характерен очень высокий спрос со стороны инвесторов, в том числе иностранных, что подтверждает актуальность подобных инструментов на сегодняшний день. Это объясняется общемировым снижением ставок, осложняющим результативность управляющих. Минфин же выпустил инструмент, позволяющий не только хеджировать инфляционный риск, получая дополнительную премию в виде купона, но и дал понять инвестиционному сообществу, что верит в снижение уровня инфляции в России.




Источник: данные EG Capital Partnersom

**Рисунок 1**
**Распределение портфеля по отраслям экономики, %**

НЕСТАБИЛЬНОСТЬ УРОВНЯ СТАВОК ВСЕ БОЛЬШЕ ПРИВЛЕКАЕТ ВНИМАНИЕ УПРАВЛЯЮЩИХ КОМПАНИЙ К ИНСТРУМЕНТАМ С ИНДЕКСИРУЕМЫМ НОМИНАЛОМ