

ВНИМАНИЕ: Данная идея предназначена для квалифицированных инвесторов

Горизонт инвестирования

6-12 месяцев

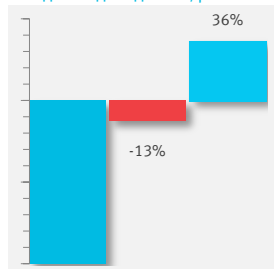
Финансовый инструмент

FBR

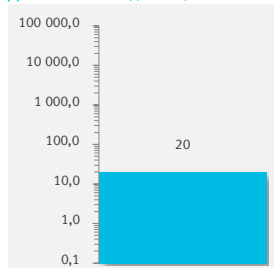
Торговая площадка

NYSE

Ожидания доходности/риска



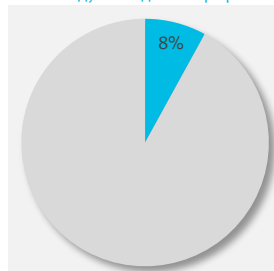
Дневная ликвидность, млн USD



Идея актуальна для профилей

Портфельный

Рекомендуемая доля портфеля



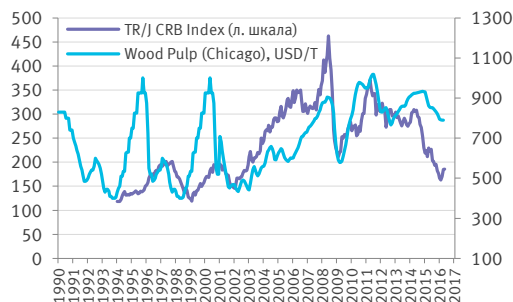
Бенчмарк

Индекс S&P500

Фундаментальная идея

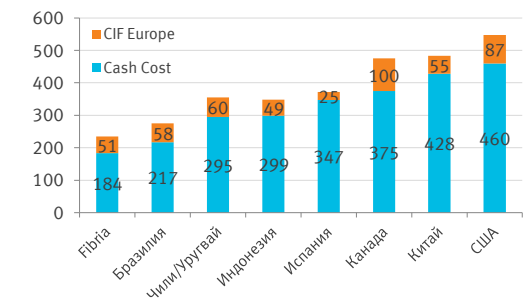
Fibra Cellulose S.A. является крупнейшим в Бразилии и в мире производителем твердой древесины (ВНKP) и коротковолокнистой древесной массы (пульпы) используемой при производстве газет, туалетной бумаги, салфеток, средств гигиены, банкнот. Активы компании включают 568 тыс. гектаров выращиваемых эвкалиптовых лесов, которые располагаются в непосредственной близости возле перемалывающих мельниц и портов отгрузки. При этом средний срок выращивания эвкалипта в южном полушарии составляет 7 лет против 20 лет сосны в северном полушарии. Все эти факторы привели к тому, что Бразилия сейчас занимает около 40% мирового рынка коротковолокнистой пульпы. При этом себестоимость производства ВНKP у Fibria Cellulose S.A. является одной из наиболее низких в мире, а ее доля в мировом производстве может достичь 20% к 2017 году.

Глобальные цены на древесную массу (пульпу) за последние годы снизились гораздо меньше остальных товаров



Источники: INSEE, Reuters, расчеты «Открытие Брокер»

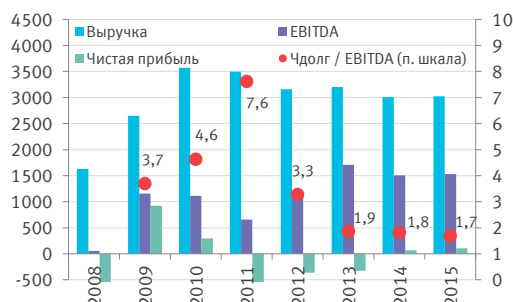
Себестоимость производства твердой древесины (ВНKP) у Fibria Cellulose S.A. является наиболее низкой в мире, USD/T



Источники: Данные компании, расчеты «Открытие Брокер»

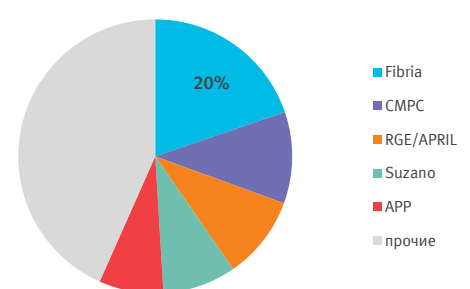
С 2011 года все товарные активы в мире испытали значительное снижение, а ценные бумаги развивающихся стран подвергались распродажам. Между тем, мировые цены на древесную пульпу по факту остались на высоких уровнях 2012 года. Этот факт, рост мирового спроса на пульпу, а также мощная девальвация бразильского риала (-70% к доллару за несколько лет) привели к взлету прибыльности Fibria. Рентабельность EBITDA компании по итогам 2015 года составила 53%, при этом аналогичный показатель у конкурентов оказался в разы меньше. Как следствие рейтинговые агентства S&P500 и Fitch оставили инвестиционный рейтинг компании на уровне BBB- со «стабильным» прогнозом, при этом рейтинг Бразилии был опущен до спекулятивного BB. По итогам 2015 года дивидендная доходность акций Fibria составила более 10%. В текущем году ожидаются также высокие дивиденды, основные выплаты которых придется на начало декабря. При этом за последний год акции компании сильно придавили вместе с другими бразильскими ценными бумагами.

Динамика финансовых показателей Fibria, млн USD



Источники: Reuters, данные компании, расчеты «Открытие Брокер»

Доля Fibria в глобальном производстве ВНKP (2017E)



Источники: Роугу, данные компании, расчеты «Открытие Брокер»

В настоящее время компания поставяет 46% экспорта в Европу, 17% в Северную Америку и 25% в Азию. При этом доля азиатских продаж компании резко растет, в первую очередь за счет Китая. Потребление tissue (туалетная бумага, салфетки, нетканые материалы и т.д.) в Поднебесной сейчас составляет лишь 5 кг на душу населения, в то время как развитых странах оно составляет 10-20 кг. С 2008 года потребление tissue Китаем уже выросло в 2,5 раза. При этом снижение глобального спроса на бумагу для печати и записей является преимуществом для производителей пульпы, так как снижает емкость конкурирующего рынка макулатуры. Спрос на твердую древесину в мире (hardwood, ВНKP) растет ежегодно на +2,5%. Потребление tissue растет быстрее – на +4,2% в год. При этом спрос на эвкалиптовую пульпу (ВЕKP) растёт еще быстрее – на +8% в год. В 1-м квартале объем глобальной отгрузки эвкалиптовой пульпы вырос на +6%, при этом отгрузки в Китай выросли на +13% г/г.

Главными рисками по идее могут являться возможный резкий обвал экономики Китая и глобальная рецессия. Но в настоящее время мы расцениваем данные риски как маловероятные. Специфическими для

компании рисками могут являться форс-мажорные обстоятельства, такие как порча деревьев в результате нашествия насекомых или пожаров, но у компании налажена четкая система мониторинга и защиты от таких событий, включая постоянный мониторинг лесов с использованием дронов.

Инвестиционная идея

Покупаем акции Fibria Celulose S.A. на бирже NYSE по текущей цене 8,8 долларов

Цель 1 – 10 долларов

Цель 2 – 12 долларов

Стоп (опционально) – 7,7 долларов

Графики

Цена акций Fibria Celulose S.A. (weekly) + объем торгов



Дополнительные комментарии, а также помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания (тариф «Личный брокер») <http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

УПРАВЛЕНИЕ КЛИЕНТСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Ближайший офис: <http://www.open-broker.ru/ru/branch/>
 +7 (495) 232-99-66
 8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ
clients@open.ru

Отдел продаж г. Москва
 +7 (495) 223-02-02
 открытие счетов, консультации по продуктам и услугам
salesoffice@open.ru

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ**Отдел персонального
брокерского обслуживания**

Николай Рузайкин
 Начальник отдела

Руслан Ситдеков
 Деск облигаций

+7 (495) 777-34-87
<http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

Отдел анализа рынков

Константин Бушуев
 Начальник отдела, макроэкономика,
 глобальная стратегия

Алексей Павлов
 Главный аналитик, акции, облигации

Специальные проекты

Андрей Кочетков
 Пульс рынка

Оксана Лукичева
 Аналитик, товарные рынки

Игорь Калязин
 Аналитик, международные рынки

Николай Кужлев
 Аналитик, технический анализ

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2016

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены. АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобного рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединённых Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.