

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2017 (02/10/17)

Окончание налогового периода и финансового года в США ознаменовали соответствующую реакцию на валютных рынках. Американские участники рынка стали свидетелями весьма спокойной макроэкономической статистики, что дало возможность фондовым индексам закончить сентябрь на своих новых исторических максимумах. Индекс Dow Jones добрался до 22 405,09 пунктов, перевалив уровень в 22 400 пунктов.

Кроме того, укреплялся доллар к большинству других резервных валют и по причине весьма ощутимых проблем с евро на фоне внутривалютных проблем в Испании, где Каталония накануне провела референдум о независимости. Понятно, что официальные власти Испании этот референдум не признают и вряд ли когда-либо признают, но подсчет голосов идет.

Уже сейчас понятно, что по итогам этого референдума как минимум около 90% проголосовало за отделение региона от Испании. Лидеры Каталонии уже заявили, что независимость региона может быть провозглашена чуть ли не на следующей неделе, хотя с учетом непризнания официальными испанскими властями итогов этого референдума угроза курсу евро, да и всей политико-экономической обстановке в Европе будет весьма ощутимой.

Понятно, что и участники торгов на европейских фондовых рынках будут находиться под влиянием этой ситуации. Как говорится, не успели отойти от одной истории, получите вторую – только-только рынок пытался «переварить» проблемы, связанные с формированием нового правительства в Германии после прошедших неделю назад выборов в парламент и их весьма неожиданных результатов.

Ясно, что все вышеупомянутые события не очень-то успокаивают инвесторов в России; хорошо, что они сосредоточены больше на внутреннем корпоративном фоне, но вечно это продолжаться не может. Если нефтяные котировки изменят свой тренд, нас ждут нервные торговые сессии, и не одна, поскольку этот фактор наложится на снижение европейских фондовых индексов.

Рубль должен немного ослабевать после окончания налогового периода, плюс влияет на курс и техническое снижение котировок на нефть, поскольку экспирация ноябрьских контрактов прошла по \$57,4 за баррель, а торги по декабрьскому контракту начались с цены чуть больше \$56,5 за баррель.

В целом рубль пока смотрится довольно уверенно благодаря высокому спросу на российские ОФЗ и относительно стабильным ценам на нефть.

На азиатских рынках основные фондовые площадки региона в понедельник растут на фоне увеличения курса доллара к мировым валютам, так как инвесторы ожидают еще одного повышения ключевой ставки Федеральной резервной системой США до конца года.

Индексы Китая и Кореи закрыты в связи с праздниками. Ожидания инвесторов по ставке связаны с прошедшим в пятницу выступлением президента Федерального резервного банка Филадельфии Патрика Харкера, отметившего, что ФРС предварительно наметила следующее повышение ставки в декабре. Инвесторы оценивают вероятность повышения ставки до 1,25-1,5% по итогам заседания в декабре в 81,7% по сравнению с примерно 30% месяцем ранее.

Рост стоимости меди также способствует и удорожанию акций металлургических компаний региона. Бумаги Rio Tinto растут в цене на 2,25%, Fortescue Metals – 1,95%, Newcrest Mining – на 1%.

Индекс Shanghai Composite вырос на 0,28% до 3 348,94 пунктов, индекс Shenzhen Composite вырос на 0,69% до уровня в 1 988,49 пунктов, гонконгский Hang Seng вырос на 0,48% до уровня в 27 554,3 пунктов, индекс KOSPI увеличился на 0,9% до 2 394,47 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

В телекоммуникационном секторе акции АФК «Система» и МТС оказались под давлением после того, как Роснефть подала апелляцию на решение суда первой инстанции и попросила взыскать с «Системы» полную сумму требования в размере 170 млрд. рублей. К закрытию торгов акции «Системы» снизились на 0,93%, МТС – на 0,28%.

Среди лидеров роста были акции Дикси (+7,33%), Мегафона (+4,18%), Сафмар Финансовые Инвестиции (+3,19%), Норникеля (+2,82%), Русала (+2,73%), а также акции Промсвязьбанка (+2,14%), ИСКЧ (+1,93%), привилегированные акции Башнефти (+1,44%), акции банка «ФК Открытие» (+1,38%) и Новатэка (+1,07%).

Среди лидеров снижения были акции Уралкалия (-4,71%), бумаги «АвтоВАЗа» (префы снизились на 2,86%, обыкновенные акции - на 2,09%), акции (-2,82%), префы Мечела (-1,77%), М.Видео (-1,65%), а также акции Соллерса (-1,04%) и Интер РАО (-1%).

МЕГАФОН

Сегодня один из крупнейших сотовых операторов РФ Мегафон сообщил о том, что первым в России разместил облигации, расчеты по которым будут осуществляться по технологии блокчейн.

- **Размещение было проведено 29 сентября в объеме 500 млн. рублей со сроком погашения облигаций 22 декабря 2017 года. Покупателем облигаций выступил Райффайзенбанк.**
- Отметим, что бонды с расчетами по блокчейну стали не первой технологической новацией компании на фондовом рынке – относительно недавно Мегафон выпускал биржевые облигации по рекордно низкой ставке. **Теперь компания стала первой в России и одной из первых в мире,** кто разместили коммерческие облигации с учетом прав на блокчейне.
- **Работа над прототипом платформы для проведения сделок с облигациями началась в первом квартале 2017-го года.** Платформа на блокчейне обеспечивает конфиденциальность при работе с данными об остатках ценных бумаг, а также учитывает особенности российского законодательства.
- **Основное отличие от традиционных выпусков облигаций заключается в том, что каждый участник сделки имеет возможность обмениваться документами в режиме онлайн и отслеживать статус проведения сделки.** Использование криптографической защиты и верификации позволяет проводить все операции в электронном виде, что дает возможность экономить время, снижать затраты каждого из участников сделки, в режиме онлайн регистрировать, подписывать документы, избегать возможности ошибки при подписании документов.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Мегафона в долгосрочной перспективе, поскольку компания открывает для себя большой потенциал в архитектуре блокчейна, которая постепенно и уверенно становится новым стандартом обмена транзакционными данными и заменяет собой традиционные системы.** Таким образом, повышается степень надежности всех операций с данными бумагами.
- **Целевая цена: 654,4 руб. в среднесрочной перспективе.**

АЛРОСА

В пятницу по итогам встречи президента Алросы Сергея Иванова с представителями алмазно-бриллиантовой отрасли США стало известно, что Алроса

рассчитывает возобновить работу торгового офиса в Нью-Йорке в конце 2017-начале 2018 года.

- Торговый офис Алросы в Нью-Йорке в силу организационных причин, практически не вел деятельность с 2016 года, поэтому сейчас Алроса рассматривает ряд кандидатур на должность главы Arcos USA. Ожидается, что подразделение возобновит работу, в том числе торговлю алмазно-бриллиантовой продукцией в конце 2017 - начале 2018 года.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг АЛРОСы в долгосрочной перспективе, поскольку США являются крупнейшим в мире рынком потребления ювелирных изделий с бриллиантами. Ясно, что возврат на этот рынок вкупе с развитием сотрудничества на нем в рамках реализации алмазного сырья и в рамках торговли бриллиантами должен увеличить доходы компании.
- Кроме того, современные потребители высказывают все большую потребность в понятном и гарантированном происхождении камней в ювелирных изделиях, и это одно из преимуществ, которые может предложить АЛРОСа.
- Целевая цена: 88,2 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги МТС

Сегодня МТС сообщила о том, что нацелена на положительный исход переговоров с регулятором Туркмении, уточнив, что рассчитывают на возобновление работы в стране.

- Напомним, что ранее в пятницу МТС сообщила о вынужденной приостановке предоставления услуг связи в Туркмении с 29 сентября 2017 года в связи с действиями государственной компании электросвязи «Туркментелеком2 по отключению услуг международной и междугородней зонной связи и услуг доступа в интернет.
- Несмотря на все призывы МТС к конструктивному диалогу, туркменские государственные регуляторы и госкомпании не продлили действие разрешений на использование частот, арендных договоров и других ресурсов, необходимых для предоставления услуг связи.
- Тем не менее, МТС надеется на конструктивные переговоры с регулятором и представителями «Туркментелекома» о восстановлении связи для своих абонентов. "Надеемся на конструктивное решение вопроса. Мы нацелены на положительный исход и восстановление работы сетей", - сказали в МТС.
- Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг МТС, поскольку компания уже несколько раз сталкивалась с проблемами на рынке Туркмении. Еще в конце 2010-го года туркменское министерство связи приостановило действие лицензии дочерней структуры МТС – Barash Communications Technologies – сроком на месяц, а после отозвало ее окончательно из-за прекращения срока действия пятилетнего договора с МТС, по которому компания отчисляла властям часть доходов от операций в этой стране (20% чистой прибыли). В начале мая 2012-го года Система договорилась с правительством

Туркмении о возобновлении деятельности МТС в стране, но теперь компанию ожидает новый раунд переговоров.

- Целевая цена: 316,4 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги ВТБ

В пятницу ВТБ обнародовал отчетность по МСФО за 8 месяцев 2017 года.

- Чистая прибыль выросла в 2,6 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 68,7 млрд. рублей.
- Правда, август оказался не столь оптимистичным – в августе текущего года чистая прибыль банка составила 1 млрд. рублей по сравнению с 8,5 млрд. рублей в августе прошлого года. Чистые комиссионные доходы составили 60 млрд. рублей за восемь и 9,1 млрд. рублей в августе 2017 года, увеличившись на 20,5% и на 54,2% соответственно.
- Чистые процентные доходы составили 307,1 млрд. рублей за 8 месяцев и 40,2 млрд. рублей в августе, показав рост на 11,3% и на 19,6%. Рост чистых процентных доходов был вызван продолжающимся восстановлением чистой процентной маржи.
- Совокупные расходы группы на создание резерва под обесценение долговых финансовых активов, а также прочих активов, обязательств кредитного характера и судебных исков снизились почти на 22% до уровня в 110,6 млрд. рублей за восемь месяцев.
- Совокупные активы ВТБ по состоянию на 31 августа 2017 года выросли на 1,3% с начала года до 12,75 трлн. рублей. Кредиты и авансы клиентам до вычета резервов увеличились на 1% с начала года, а кредиты физическим лицам до вычета резервов выросли на 10,4%.
- Мы считаем данные результаты позитивными для бумаг ВТБ, поскольку наряду с ростом чистой прибыли банк нарастил средства клиентов на 18,2% до 8,683 трлн. рублей. Средства юридических лиц увеличились на 24,2% с начала года, а физических лиц – на 9,6%. Кроме того, банк увеличил достаточность капитала первого уровня до 13% с 12,9% на конец года.
- Целевая цена: 0,0714 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Держать бумаги Мегафона – **среднесрочно**

Накапливать бумаги МТС – **долгосрочно**

Держать бумаги АЛРОСы – **долгосрочно**

Накапливать бумаги ВТБ – **среднесрочно**

Долгосрочная перспектива – от 1 года

Среднесрочная перспектива – от 6 месяцев до 1 года

Краткосрочная перспектива – до 6 месяцев.

Настоящий обзор является услугой, оказываемой в соответствии с условиями договора №И-1/15 от 05.11.15. Настоящий обзор был подготовлен аналитическим отделом АО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ» и носит исключительно информационный характер. Данная информация не может рассматриваться как обязательство компании по заключению сделок с инвестиционными инструментами, упоминаемыми в публикации. Информация, содержащаяся в обзоре, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако мы не гарантируем ее полноту и точность. АО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ», ее клиенты и сотрудники могут иметь позицию или какой-либо интерес в любых сделках и инвестициях прямо или косвенно упоминаемых в настоящей публикации. АО «ИК «РИКОМ-ТРАСТ» и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания. Мы напоминаем, что любые инвестиции в российские ценные бумаги связаны со значительным риском.

2 октября 2017 года