

Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2016 (03/06/16)

Неделя завершается на достаточно оптимистичных настроениях участников рынка в свете отсутствия принятия картелем ОПЕК решения по установлению квот или заморозке уровня добычи нефти. Изначально было понятно, что шансов на принятие консенсуса всеми членами картеля не так уж и много, поскольку каждый из них, в первую очередь, озабочен вопросами сохранения собственной доли на рынке. Рынок был к этому готов, поэтому и существенной ценовой резонанс отсутствовал; никаких резких покупок или продаж осуществлено не было. Единственное, на что сподобились накануне члены ОПЕК, это избрание нового генсека и включение в свой состав Габона. Конечно, это вопросы важные, но не настолько, чтобы говорить о сильном влиянии картеля на цены на текущий момент. Никакого обсуждения возврата к квотам на добычу, заморозки добычи на некоторый срок не обсуждалось. Хорошо хоть, что новый глава организации считает, что рынок движется в правильном направлении и вскоре цены стабилизируются естественным образом.

Еще одним событием вчера стало очередное заседание ЕЦБ, на котором ничего удивительного не произошло, поскольку не были изменены процентные ставки и объемы выкупа активов, правда, были высказаны ориентиры по инфляции на 2016-й год. Кроме того, уже в следующую среду стартует выкуп корпоративных облигаций со стороны ЕЦБ, а чуть позже – аукцион по предоставлению долгосрочной ликвидности европейским банкам. Возможно, свои цели по преодолению дефляции регулятор и достигнет, поэтому в рамках текущего улучшения экономического положения в еврозоне и ряда анонсированных ранее программ новаций от ЕЦБ в ближайшее время ждать не стоит.

Сегодня самыми важными для инвесторов будут данные по рынку труда в США, поскольку они напрямую повлияют на риторику ближайшего заседания ФРС 14-15 июня. Если они окажутся лучше прогнозов, то вероятность повышения ставки ФРС может вновь повыситься.

Российский рынок вновь продемонстрировал нежелание покупать, даже, несмотря на стабильные цены на нефть, поскольку слишком сильны пока ожидания усиления коррекции на мировых рынках.

На азиатских рынках площадки региона сегодня преимущественно растут, поскольку инвесторы отыгрывают данные PMI в сфере услуг Китая и готовятся к публикации статистики по рынку труда США, которая сообщит о состоянии крупнейшей экономики мира.

Индекс деловой активности в непромышленной сфере Китая в мае составил 51,2 пункта против 51,8 пункта в апреле этого года. Это значит, что в мае в сфере услуг наблюдался самый слабый рост с февраля. Также отмечается, что в мае второй месяц подряд наблюдался рост в трудоустройстве в компаниях в сфере услуг, но темпы создания новых рабочих мест остались на низком уровне. Данные статистики оказывают небольшое негативное влияние на торги азиатских индексов.

Позднее сегодня Минтруда США сообщит данные по безработице в стране за май. По прогнозам, показатель снизится до 4,9% с апрельского уровня в 5%, а число рабочих мест в несельскохозяйственных отраслях экономики увеличится на 164 тысячи.

Данные статистики будут сопровождаться речью в понедельник от главы ФРС США Джанет Йеллен, которое станет последним выступлением председателя регулятора перед заседанием в середине июня. Если инвесторы в Азии увидят данные по рынку труда, которые, в основном, будут соответствовать рыночному консенсусу, а г-жа Йеллен поддержит позитивный тон относительно повышения процентных ставок, то котировки в регионе могут существенно подрасти.

Индекс Shanghai Composite опускался на 0,02% до уровня в 2 924,53 пунктов, индекс Shenzhen Composite вырос на 0,23% до уровня в 1 909,17 пунктов.

Гонконгский Hang Seng вырос на 0,28% до уровня в 20 917,07 пунктов, корейский KOSPI – вырос на 0,12% до уровня в 1 981,51 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

Среди лидеров роста стоит отметить рост акций ФСК ЕЭС (+7,29%), ЛСР (+2,79%), Polymetal (+2,52%), ММК (+1,8%), Аэрофлота(+1,69%), а также акции Акрона (+1,58%), Полус Золота (+1,46%), Интер РАО(+1,2%) и Московской биржи (+1,2%).

Среди лидеров снижения стоит выделить акции Мосэнерго (-3,45%), НЛМК (-3,36%), обыкновенные акции Россетей (-3,25%), акции ТМК (-1,96%), АЛРОСы (-1,69%), Дикси (-1,68%), а также Русгидро (-1,57%).

Долговые рынки

На первичном долговом рынке накануне шли размещения 10-летних облигаций Росбанка БО-14 с полугодовым купоном в размере 10,4% и 25-летних бондов РЖД с полугодовым купоном в размер 9,85%. Бонды Росбанка были размещены полностью при спросе в 17 млрд., а бонды РЖД были проданы только на 15 млрд.

На вторичном рынке доходности по коротким федеральным бондам преимущественно снижались до 20-25 базисных пунктов.

ТРАНСНЕФТЬ

Сегодня Транснефть обнародовала отчетность по МСФО за I квартал 2016-го года.

- Чистая прибыль в отчетном периоде выросла на 19,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до уровня в 75,57 млрд. рублей.
- Выручка выросла на 1,3% до уровня в 204,005 млрд. рублей, а показатель ЕВИТДА вырос по сравнению с аналогичным периодом 2015-го года на 5,9% до уровня в 107,3 млрд. рублей.
- Свой вклад в рост общей выручки внесла выручка от транспортировки нефти в I квартале, которая выросла на 8,9% до уровня в 149,6 млрд. рублей. Также выросла выручка от транспортировки нефтепродуктов по сравнению с I кварталом 2015 года на 19,5% до уровня в 18,1 млрд. рублей по причине изменения тарифов, объемов транспортировки и грузопотоков.
- Негативным моментом отчетности стало уменьшение выручки от реализации нефти на 29,5% по причине снижения цен на нефть в долларах США за один баррель при росте курса доллара США в отчетном периоде по отношению к аналогичному периоду прошлого года.
- Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг Транснефти, поскольку налицо рост объемов транспортировки нефти и рост грузооборота нефти, что привело к росту объема сдачи нефтепродуктов грузополучателям почти на 4%.
- Целевая цена: 202 000 руб. в среднесрочной перспективе.

АФК СИСТЕМА

Вчера АФК «Система» обнародовала отчетность по МСФО за I квартал 2016-го года.

- Чистая прибыль составила 2,486 млрд. рублей по сравнению со скорректированным чистым убытком в 2,7 млрд. рублей. Результат оказался

близок к прогнозу по рынку в размере 2,43 млрд. рублей. Мы связываем рост чистой прибыли с получением доходов от валютной переоценки.

- **Выручка компании в I квартале выросла на 3,3% до уровня в 173,3 млрд. рублей, а скорректированный показатель OIBDA снизился на 1% до 44,27 млрд. рублей**, что оказалось лучше прогноза по рынку в размере 43,47 млрд. рублей.
- **Мы считаем данные позитивными для бумаг Системы, поскольку они оказались чуть лучше прогнозов по финансовым результатам компании, несмотря на рост коммерческих, административных и управленческих расходов на 8,6% до 37,4 млрд. рублей.**
- Дело в том, что темпы роста расходов снизились по сравнению с аналогичным периодом прошлого года благодаря консолидации новых активов, а также контроля за расходами основных дочерних компаний.
- **Целевая цена: 21,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) сокращать бумаги АВТОВАЗа

Сегодня стало известно о том, что на АвтоВАЗе с 1 по 15 июня 2016 года будет действовать приказ, согласно которому сотрудник может получить пять средних заработных плат при увольнении по соглашению сторон.

- **Важно отметить, что в данном случае ориентироваться на среднюю зарплату по заводу нельзя, так как неясно, сотрудники каких категорий захотят пойти на такое увольнение.** Пока данных о том, сколько сотрудников уже подало заявления на увольнения, нет, поскольку прошло слишком мало времени с начала действия приказа, но, по мнению главы заводского профсоюза, желающих уволиться по этому соглашению будет не очень много.
- **Отметим, что различные планы по сокращению персонала на АВТОВАЗе витают в умах руководства уже давно**, но пока социальная обстановка не напрягается, поскольку с февраля завод перешел на четырехдневную рабочую неделю на полгода для сокращения издержек и избежания увольнений персонала при падающем рынке.
- **Мы считаем данную новость негативной для бумаг АВТОВАЗа, поскольку в случае дальнейшего снижения спроса мы не исключаем начала волны увольнений в рамках оптимизации персонала.** В течение года с автогиганта по соглашению сторон было уволено около 6 тыс. человек. В 2015-м году АвтоВАЗ уже заявил о продолжении сокращений.
- **Целевая цена: 7,54 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) держать бумаги РусГидро

Вчера стало известно о том, что ВТБ, второй по активам российский банк, готов принять участие в покупке дополнительной эмиссии РусГидро, но, по словам главы банка, окончательное решение будет зависеть от правительства.

- **Г-н Костин дал понять, что сейчас в этом вопросе все зависит от правительства, а банк находится в ожидании решения, не раз высказывая свою заинтересованность в этом вопросе.** Что касается интересного для банка объема участия, то глава ВТБ не уточнил эти объемы, поскольку это – прерогатива правительства.
- Напомним, что примерно год назад активно обсуждалось участие в выкупе допэмиссии РусГидро ВТБ, Сбербанка и Газпромбанка. **После этого в сентябре 2015-го года Русгидро и ВТБ подписали соглашение о привлечении компанией средств для решения долговых проблем дальневосточной дочерней группы «Русгидро» - «РАО ЭС Востока».** Размер долга «дочки» на конец ноября составлял около 100 млрд. рублей.
- **Мы считаем, что в случае одобрения правительства на участие ВТБ в покупке допэмиссии Русгидро в размере 85 млрд. рублей РусГидро сможет получить акции дальневосточных энергокомпаний улучшить финансовое состояние своей «дочки».**
- **Целевая цена: 0,841 руб. в среднесрочной перспективе.**

Рекомендации:

Сокращать бумаги АВТОВАЗа – **среднесрочно**

Накапливать бумаги РусГидро – **среднесрочно**

Покупать бумаги Транснефти – **среднесрочно**

Покупать бумаги АФК «Система» – **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 ЗАО «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. ЗАО «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. ЗАО «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.

3 июня 2016 года