

Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2016 (09/06/16)

Ситуация на рынке нефти продолжает развиваться по растущему сценарию, причем настолько растущему, что в четверг утром котировки Brent вышли на новые 8-месячные максимумы. Совсем скоро наступит последний день торгов июльских фьючерсов по WTI на NYMEX, поэтому пока ждать существенной коррекции в нефтяных котировках не стоит. Вышедшая вчера статистика от Минэнерго США показала, что запасы сырой нефти в стране упали на 3,2 млн. баррелей, зато впервые с января выросли объемы добычи нефти. Правда, почти весь прирост обеспечили месторождения на Аляске, а объемы добычи на сланцевых месторождениях снизились до минимума с октября 2014-го года.

Продолжают держать в уме инвесторы и заседание ЦБ РФ. В свете последних данных по инфляции и уровня с начала года в размере 2,9%, подъема цен на нефть и укрепления курса рубля вероятность снизить ставку сейчас существенно выше, чем раньше. Впервые за долгое время есть хоть какая-то интрига со ставкой, в связи с чем спрос на долговые бумаги активно на этой неделе активно растет – доходности по 10-летним гособлигациям упали до уровня 8,6%.

К открытию торгов на наших биржах в четверг сложился нейтральный внешний фон, но в преддверии высоких цен на нефть и покупок на западных площадках сегодня можно надеяться на легкий рост. Индексы растут, по крайней мере, до экспирации июньских контрактов, которая пройдет уже на следующей неделе.

На азиатских рынках площадки региона в ходе торгов четверга демонстрируют в основном отрицательную динамику, поскольку инвесторы негативно реагируют на статистику региона.

Биржи Китая и Гонконга закрыты в четверг в связи с национальным праздником. Инфляция в Китае в мае составила 2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Показатель оказался ниже прогнозов участников рынка, которые ожидали роста до 2,3%. Правительство Китая ожидает, что инфляция в 2016 году составит 3%. Тем временем цены производителей в мае упали на 2,8% в годовом выражении. В апреле они сократились на 3,4%.

Банк Республики Корея понизил свою ключевую ставку до 1,25% с 1,5%. Этот шаг был неожиданным для рынка, поскольку многие аналитики ожидали сохранения денежно-кредитной политики регулятора по итогам июньского заседания. На этом фоне индекс KOSPI перешел к росту.

Объем заказов в машиностроительной отрасли Японии в апреле в годовом выражении сократился на 8,2%, тогда как участники рынка ожидали снижения индикатора лишь на 2,3%. В месячном выражении показатель опустился на 11%, прогноз представлял собой снижение на 3,8%. Статистика негативно повлияла на торги индекса Nikkei 225.

По итогам торгов среды индекс Shanghai Composite снизился на 0,3% до уровня в 2 927,16 пунктов, индекс Shenzhen Composite снизился на 0,33% до 19 118,62 пунктов, а гонконгский Hang Seng Index – на 0,14% до уровня в 21 297,88 пунктов. Теперь к российскому рынку акций:

В нефтяном секторе акции Роснефти подскочили на 4,15% на новостях о приватизации. Глава Минэкономразвития РФ Алексей Улюкаев не исключил, что в рамках приватизации Роснефти 5-7% акций могут быть размещены на бирже, а часть госпакета – продана стратегическому инвестору. Приватизация 19,5% акций "Роснефти" предусмотрена во втором полугодии 2016-го года. Уже выбран инвестконсультант приватизации акций крупнейшей российской нефтекомпания. Им стал давний партнер Роснефти – итальянский банк Intesa Sanpaolo.

Среди лидеров роста стоит выделить префы «Транснефти» (+5,9%), акции «Яндекса» (+2,62%), ВТБ (+2,42%), ЛСР (+2,37%), АЛРОСА (+2,27%), а также акции Polymetal (+1,92%), АФК «Система» (+1,6%), Э.ОН Россия (+1,06%).

Среди лидеров снижения стоит отметить акции ИСКЧ (-4,35%), Аэрофлота (-2,88%), Русгидро (-2,15%), Магнита (-2%), префы Сургутнефтегаза (-1,56%), а также акции ФСК "ЕЭС" (-1,56%), «Северстали» (-1,38%), НЛМК (-1,27%) и акции Акрона (-1,21%).

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.

ТАТНЕФТЬ

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

- Чистая прибыль снизилась на 33,7% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до уровня в 17,62 млрд. рублей.
- Выручка компании снизилась на 10,4% до уровня в 120,98 млрд. рублей по причине снижения продаж сырой нефти и нефтепродуктов, которое было частично компенсировано снижением экспортных пошлин по продажам сырой нефти, уплаченных в текущем периоде. Показатель EBITDA сократился на 31,2% до 30,6 млрд. рублей, а прибыль до налога на прибыль снизилась на 34,3% до 24,3 млрд. рублей.
- Что касается причин снижения прибыли, то основным фактором снижения прибыли в первом квартале 2016-го года по сравнению с четвертым кварталом 2015-го года и первым кварталом 2015-го стало снижение выручки от реализации нефти.
- В первом квартале выручка Татнефти от реализации нефти просела на 23,5% из-за относительно более низких средних цен реализации нефти. Снижение выручки от реализации нефтепродуктов составило 13,7% из-за более низких средних цен и объемов реализации нефтепродуктов в страны дальнего зарубежья и СНГ.
- Мы считаем данные отчетности негативными для бумаг Татнефти, поскольку общая стоимость консолидированных активов компании уменьшилась на 3%, как и размер общего акционерного капитала примерно на 3 млрд.рублей с конца прошлого года.
- Целевая цена: 334,2 руб. в краткосрочной перспективе.

ТРАНСНЕФТЬ

На этой неделе 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 EBITDA 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.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Магнита

Сегодня крупнейший российский розничный ритейлер Магнит обнародовал отчетность за май 2016-го года.

- Выручка выросла на 9,59% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 87,74 млрд. рублей.
- Это значит, что в мае рост продаж компании замедлился по сравнению с показателем апреля текущего года, когда выручка ритейлера увеличилась на 14,67%. Таким образом, рост выручки за январь-май составил 14,7% до 430,34 млрд. рублей.
- Замедление роста продаж произошло из-за снижения выручки в сегменте гипермаркетов за прошлый месяц на 6,38% до 12,99 млрд. рублей. Продажи сети «магазинов у дома», которые являются основным торговым форматом "Магнита", в мае увеличились почти на 10% до 65,59 млрд. рублей.
- Важно отметить, что в долларовом выражении выручка Магнита сократилась в мае на 15,5% до \$1,34 млрд., а продажи за 5 месяцев опустились на 6,6% до \$6,041 млрд.
- Мы считаем данные результаты негативными для бумаг Магнита, поскольку темпы роста выручки за месяц оказались хуже ожиданий рынка. Правда, пока паниковать не стоит, поскольку последующие финансовые данные могут быть более оптимистичными.
- Целевая цена: 9 714 руб. в среднесрочной перспективе.

б) сокращать бумаги АВТОВАЗа

На неделе 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.**

Рекомендации:

Сокращать бумаги АВТОВАЗа – **среднесрочно**

Держать бумаги Магнита – **среднесрочно**

Покупать бумаги Транснефти – **среднесрочно**

Сокращать бумаги Татнефти – **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.

9 июня 2016 года