

Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2016 (10/06/16)

В преддверии заседания ЦБ ждать больших объемов торгов не приходится, как и в преддверии длинных выходных. Впервые за долгое время инвесторы видят интригу в заседании регулятора, поскольку сложились обстоятельства, способствующие возможному снижению ставки на 0,5%.

Свое влияние на котировки оказывает давлением ожиданий референдума по членству Великобритании в Европейском союзе.

Напомним, что референдум о членстве Великобритании в ЕС состоится 23 июня, а согласно опросам, число сторонников и противников выхода страны из ЕС примерно одинаковое. Вопрос плебисцита, который в стране уже называют важнейшим стратегическим решением целого поколения, звучит так: «Должно ли Соединенное Королевство остаться членом Европейского союза или выйти из ЕС?».

Инвесторы сильно опасаются последствий возможного выхода Великобритании из ЕС, поскольку в случае реализации этого сценария акции европейских компаний могут подешеветь на 20-25%. Европейские индексы, конечно, поддерживают данные статистики из Германии, крупнейшей экономики Европы, по инфляции в стране в май в годовом выражении, которая, по окончательной оценке, составила 0,1%. В месячном выражении в мае потребительские цены выросли на 0,3%, что совпало с прогнозом, но долго такая ситуация продолжаться не может.

Влияют на котировки сегодня и новости с азиатских рынков, где площадки завершили торги в «красной» зоне, поскольку инвесторы не рискуют занимать большие позиции перед выходом статистики из Китая. Последние данные статистики по розничным продажам, промышленному производству и инвестициям в Китае, как ожидается, выйдут в эти выходные, и они могут дать инвесторам дополнительные ответы на вопросы о состоянии второй по величине экономики в мире. Пока, согласно обнародованным ранее цифрам, экспорт из Китая сокращается, а глобальный и внутренний спрос остается слабым.

Кроме того, сегодня будет объявлено решение ЦБ РФ по ставке, после чего состоится пресс-конференция г-жи Набиуллиной. С учетом длинных выходных впереди, инвесторы будут после решения ЦБ принимать соответствующие решения с учётом этого фактора.

На азиатских рынках индексы региона в ходе торгов последнего дня рабочей недели демонстрируют отрицательную динамику на фоне неопределенности перед референдумом по членству Великобритании в ЕС.

В следующие две недели состоятся заседания ФРС и Банка Японии, референдум по Brexit в Великобритании, выступление главы ФРС США Джанет Йеллен перед Конгрессом, а также будет выходить статистика по розничным продажам и инфляции в США, поэтому азиатским инвесторам будет, на что обратить внимание.

Возможный выход Великобритании из ЕС является фактором риска для инвесторов. Напомним, что референдум по этому вопросу должен состояться 23 июня. Согласно опросам, количество сторонников и противников выхода страны из ЕС примерно одинаковое.

В четверг состоится заседание Банка Японии. Инвесторы в Азии полагают, что регулятор сохранит процентную ставку на прежнем рекордно низком уровне. Кроме того, на настроения рынка повлияла новость о том, что американский миллиардер Джордж Сорос начал более тесно заниматься трейдингом в силу обеспокоенности перспективами мировой экономики и рисками резких изменений на рынках. С начала года миллиардер курировал несколько крупных "медвежьих" сделок, придерживаясь пессимистичных взглядов относительно перспектив экономики Китая.

Индекс Hang Seng Index опускался на 0,68% до уровня в 21 152,99 пунктов, индекс KOSPI снижался на 0,31% до уровня в 2017,14 пунктов, индекс ASX 200

просел на 0,99% до уровня в 5 308,70 пунктов. Биржи Китая закрыты в четверг и пятницу в связи с национальным праздником.

Теперь к российскому рынку акций:

Среди лидеров роста стоит выделить акции Акрона (+2,18%), НОВАТЭКа (+2,12%), ВТБ (+1,39%), Аэрофлота(+1,14%), Яндекса (+0,97%), НЛМК (+0,65%).

Среди лидеров снижения стоит отметить акции ФСК ЕЭС (-5,24%), Магнита (-4,02%), обыкновенные акции Татнефти (-3,65%), акции Распадской (-2,96%), обыкновенные акции Сургутнефтегаза (-2,61%), обыкновенные акции Мечела (-2,58%), ЛСР (-2,51%) и акции Мостотреста (-2,45%).

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.

АЛРОСА

Сегодня АЛРОСА объявила о начале освоения нового коренного месторождения алмазов «Заря» Айхальского горно-обогатительного комбината.

- **Важно отметить, что месторождение «Заря» является одним из крупнейших инвестиционных проектов компании, поскольку предполагаемый объем первоначальных инвестиций в него составляет почти 10 млрд. рублей.** К 2021-м году АЛРОСА планирует выйти на проектную мощность в объеме 1 млн. тонн руды в год. Срок эксплуатации алмазного месторождения составит 13 лет.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг АЛРОСы, поскольку строительство карьера на месторождении вкупе с началом горных работ на трубке "Заря" обеспечит замещение выбывающих запасов карьера «Комсомольский».** В свою очередь, разработка данного месторождения гарантирует стабильный уровень загрузки существующих мощностей и обеспечит поступление алмазов в суммарном объеме 3,6 млн. карат за весь период отработки месторождения.
- **С учетом того, что доля Айхальского комбината в общей добыче алмазов группы АЛРОСА составляет около 1/3, компания, таким образом, может существенно увеличить добычу по итогам ближайших лет.**
- **Целевая цена: 94,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

ТАТНЕФТЬ

Вчера 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.

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 АЛРОСы – **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.

10 июня 2016 года