

Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2015 (14/07/15)

По сути, сегодняшний день стал историческим для Ирана, поскольку страна в самое ближайшее время будет выведена из-под большинства санкций, под которыми находилась в течение продолжительного времени. Соглашение между «шестеркой» и Ираном вступит в силу не позднее 90 дней после того, как Совет Безопасности ООН соответствующей резолюцией утвердит совместный план действий. Соглашение может вступить в силу и раньше указанного срока по взаимному согласию всех договаривающихся сторон. Важно отметить, что после начала реализации соглашения министры «шестерки» и Ирана каждые два года будут проходить встречи для контроля за выполнением сторонами соглашения.

Итак, достигнутые договоренности между «шестеркой» и Ираном по иранской ядерной программе предусматривают отмену всех ограничительных мер в отношении исламской республики. Это значит, что все ранее наложенные многосторонние и национальные санкции, связанные с иранской ядерной программой, в различных сферах: торговой, технологической, финансовой и энергетической. Безусловно, для иранской стороны эта продолжительная история закончилась триумфом, но этот триумф повлияет на рынок углеводородов в не лучшую сторону с точки зрения российского рынка, поскольку будет уводить вниз нефтяные цены, а с ними и курс рубля и российский рынок в целом.

Китайский фактор продолжает давить на рынки, но уже не столь мощно – все-таки несколько дней сильного роста подряд дали о себе знать, и инвесторы несколько успокоились в отношении перспектив экономики Поднебесной. Конечно, снижение накануне не стоит воспринимать как возврат к кризисной истории; просто любому рынку нужно пережить технический откат после столь мощного роста. Да, сейчас КНР переживает не лучшую пору своего экономического развития, поскольку об этом красноречиво свидетельствует статистика. Завтра в КНР ожидается большой массив данных: по промышленному производству, розничным продажам, и, конечно, по ВВП во II квартале 2015-го года. Скорее всего, в очередной раз будет показано замедление с предыдущих 7%, показанных в I квартале 2015-го года, что будет влиять на рынки сырья не меньше, чем иранская история, описанная выше.

Дивидендная история по Сургутнефтегазу, Газпрому, АФК Системе и ФСК ЕЭС сегодня подходит к концу – у не успевших остается последняя возможность запрыгнуть на подножку уходящего «дивидендного» поезда. Очевидно, что завтра по этим бумагам будет просадка вниз, особенно по Сургуту с его дивидендными доходностями, но рекордные доходности нивелирует эти риски, поэтому мы рекомендуем воспользоваться этой возможностью.

На азиатских рынках индексы изменялись разнонаправленно во вторник, а китайский Shanghai Composite опускается впервые за четыре сессии. Китайский индикатор вырос по итогам предыдущих трех сессий на сигналах стабилизации ситуации в экономике страны, а также ожиданиях, что предпринимаемые властями меры позволят остановить спад на фондовом рынке.

Японский фондовый рынок поднимается, отыгрывая существенное ослабление иены в понедельник, причем рост отмечается третью сессию подряд. Курс иены к доллару опустился 13 июля на 0,5% благодаря оптимизму в отношении Греции, во вторник пара доллар иена торгуется на уровне 123,24 иены по сравнению с 123,43 иены на закрытие предыдущей сессии.

Как сообщалось, в понедельник Греция достигла соглашения с лидерами 19 государств еврозоны, позволяющего стране избежать выхода из валютного блока и открывающего путь для начала детальных переговоров о выделении Афинам третьего пакета помощи.

Потребности Греции в финансировании оцениваются странами еврозоны в 82-86 млрд. евро, но европейские эксперты рассмотрят возможности сокращения этих

потребностей, например, за счет дополнительных бюджетных мер или увеличения поступлений от приватизации.

Рынок в Азии позитивно реагирует на сообщение о Греции, наблюдая активные покупки акций, но еще предстоит увидеть внутреннюю политическую борьбу в Греции, поэтому завтрашний день, когда греческому парламенту необходимо одобрить пакет реформ, становится ключевой.

Банк Японии во вторник начал двухдневное заседание, по итогам которого будет объявлен ориентир денежной базы на ближайшее время. Большинство экспертов не ожидают изменения политики японского ЦБ на этом заседании. Некоторые аналитики полагают, что Банк Японии может слегка скорректировать в сторону понижения свой прогноз роста экономики страны в 2015-м году. В настоящее время ЦБ прогнозирует, что ВВП Японии в текущем году вырастет на 2%.

Стоимость акций Nomura, крупнейшей брокерской компании Японии, увеличилась в ходе торгов на 4,9%. По данным осведомленного источника, темпы открытия инвесторами новых счетов в компании в этом году вдвое выше, чем годом ранее. Бумаги производителя электронных компонентов Excel выросли в цене на 21% после того, как известный инвестор Йосиаки Мураками заявил, что владеет 5,2% акций компании.

Акции Disco подорожали на 5,8%. По данным газеты Nikkei, японский производитель машиностроительного оборудования может объявить об увеличении операционной прибыли по итогам первого финансового квартала на 60% до 9 млрд. иен.

Сводный фондовый индекс региона MSCI Asia Pacific поднялся в ходе торгов на 0,7%. Индекс Shanghai Composite снизился на 1,2%, гонконгский Hang Seng – на 0,9%, японский Nikkei 225 вырос на 1,5%, австралийский ASX 200 – на 1,95%.

Теперь к российскому рынку акций:

В нефтяном секторе привилегированные акции Сбербанка выросли на 1,63%, обыкновенные – на 2,65%. Акции банка «Возрождение» продолжили рост пятницы на фоне информации о сделках с акциями некоторых миноритариев. Привилегированные акции банка в понедельник поднялись на 1,47%, обыкновенные – на 1,65%.

В нефтяном секторе на бумаги Татнефти приближение даты дивидендной отсечки не повлияло. Привилегированные акции компании выросли на 1,44%, обыкновенные – на 1,92%. Выросли акции НМТП (+1,14%) и акции Ростелекома (обыкновенные - на 0,62%, префы – на 0,02%). Бумаги Сургутнефтегаза закрылись разнонаправленно (префы упали на 1,01%, а обыкновенные акции выросли на 4,6%).

Среди лидеров снижения стоит отметить акции «Э.ОН Россия» (-1,97%), КАМАЗа (-1,88%), префы «Мечела» (-1,29%). В минусе также закрылись бумаги ЛУКОЙЛа (-1,19%) и Мегафона (-0,63%) в связи с фиксацией позиций при приближении дат дивидендных отсечек 13-15 июля с учетом режима торгов T+2.

Долговые рынки

Греческая история постепенно выдает какие-то результаты; достижение соглашения между Грецией и кредиторами не должно сразу вводить в эйфорию, поскольку ряд актов должен принять греческий парламент. Китайский рынок планомерно начал восстановление, да и глава ФРС г-жа Йеллен подтвердила намерение регулятора начать повышение ставок уже в текущем году. Ясно, что весь этот новостной массив не мог не отразиться на доходностях бондов: 10-летние казначейские федеральные бонды прибавили почти 10 базисных пунктов, достигнув уровня в 2,4%.

Единогласное соглашение между Грецией и странами ЕС в случае его принятия не предусматривает выход Греции из еврозоны, но накладывают на страну серьезные обязательства в ответ на запуск ряда реформ.

Российские федеральные еврооблигации отреагировали на эти новости логично и предсказуемо: стоимость среднесрочных и долгосрочных бумаг выросла примерно на 30-35 базисных пунктов. Корпоративные бонды прибавили чуть более мощно: около 40-50 базисных пунктов.

Рублевые бонды характеризуются сегодня ростом спроса на фоне укрепляющегося рубля, но эта тенденция в самое ближайшее время может быть прервана, а, значит, цены будут снижаться, а доходности – прибавлять. Пока же последние снизились в пределах 8-9 базисных пунктов по краткосрочным бондам и на 13-14 базисных пунктов – по среднесрочном и долгосрочным бондам.

КАМАЗ

Сегодня КАМАЗ обнародовал отчетность за I полугодие 2015-го года по РСБУ.

- **Чистая прибыль группы выросла до 161,5 млн. рублей с 11,06 млн. рублей в I полугодии 2014-го года.**
- Одновременно с ростом чистой прибыли стоит отметить снижение выручки КАМАЗа в 1,5 раза до уровня в 30,07 млрд. рублей, снизившись в 1,5 раза по сравнению с январем-июнем прошлого года.
- **Валовая прибыль компании снизилась почти в 2 раза в I полугодии до уровня в 1,77 млрд. рублей, тогда как прибыль до налогообложения выросла до 162,6 млн. рублей по сравнению с убытком в 129,3 млн. рублей в I полугодии 2014-го года.**
- **Мы считаем данные результаты позитивными для бумаг КАМАЗа, поскольку даже в условиях резкого снижения спроса на рынке грузовиков, группе удалось добиться роста чистой прибыли за счет реализации программы повышения эффективности бизнеса, получения прибыли от финансовых вложений в уставные капиталы дочерних обществ, а также от реализации неиспользуемых активов.**
- **Мы надеемся увидеть по итогам 2015-го года положительную чистую прибыль по сравнению с убытком в 2014-м году в размере 423,5 млн. руб.**
- **Целевая цена: 42,1 руб. в среднесрочной перспективе.**

ВТБ

Вчера стало известно о том, что банк ВТБ получил лицензию на доступ к локальному межбанковскому рынку облигаций Китая.

- **Отметим, что ВТБ стал первым российским банком, получившим подобное одобрение со стороны регуляторных властей Китая.**
- Межбанковский внебиржевой сегмент облигационного рынка регулируется Народным Банком Китая, являясь наиболее ликвидной торговой площадкой долговых инструментов большинства эмитентов материкового Китая.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг ВТБ в долгосрочной перспективе, поскольку лицензия позволит банку получить доступ к торгам на внутреннем рынке облигаций Китая, который является третьим в мире по объемам выпущенных долговых обязательств.**
- Банк сможет привлекать финансирование со стороны крупнейших институциональных инвесторов – **локальных коммерческих банков, управляющих компаний, страховых фондов.**
- **Целевая цена: 0,0812 руб. в долгосрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги ЛУКОЙЛа

Сегодня стало известно о том, что ЛУКОЙЛ получал предложения о покупке нефтеперерабатывающего завода компании в румынском городе Плоешти, но не планирует продавать завод или закрывать его.

- Руководство группы уже заявило о том, что завод на продажу не выставляется, хотя такие предложения ЛУКОЙЛ получал.
- Скорее всего, компания будет вынуждена закрыть завод в одном случае: если румынские власти наложат арест на имущество. В случае незапланированной остановки НПЗ в Плоешти запасов топлива на заводе хватит примерно на 2 недели.
- Напомним, что прокуроры румынского города Плоешти 8 июля наложили арест на активы дочерней компании ЛУКОЙЛа на сумму \$2,2 млрд. в рамках расследования дела об отмытии денежных средств и ухода от налогов. Российская компания отвергает обвинения и заявляла о намерении их обжаловать.
- Мы считаем данную новость нейтральной для компании, но в случае наложения румынскими властями ареста на данный актив НПЗ будет вынужден прекратить работу, что будет генерировать убытки группы на перспективном для нее румынском рынке.
- Целевая цена: 2815 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги Башнефти

Вчера Федеральная служба по экологическому, технологическому и атомному надзору (Ростехнадзор) при проверке филиалов Башнефти нашла нарушения требований промышленной безопасности и возбудила административное дело против компании.

- Речь идет о трех филиалах компании – УНПЗ, Новойл, Уфанефтехим плановую проверка которых проводило Западно-Уральское управление Ростехнадзора, в результате которой было выявлено более 300 нарушений требований промышленной безопасности, в отношении которых были возбуждены дела об административных правонарушениях.
- Основным нарушением, выявленным при проверке, стала эксплуатация технических устройств, применяемых на объектах без проведения экспертизы промышленной безопасности. Кроме того, вышеупомянутые компании эксплуатировали морально и физически устаревшие эстакады налива темных нефтепродуктов.
- Ростехнадзор выявил также неудовлетворительное ведение эксплуатационной документации, неудовлетворительное качество составления производственных инструкций, несоответствие их требованиям федеральных норм и правил в области промышленной безопасности.
- Мы считаем данную новость негативной для бумаг Башнефти в краткосрочной перспективе, поскольку множественные нарушения федеральных норм и правил в области промышленной безопасности в скором времени должны быть устранены в определенные сроки во избежание наложения крупных штрафов на дочерние структуры компании.
- Целевая цена: 2076 руб. в долгосрочной перспективе.

Рекомендации:

Держать бумаги Башнефти – **среднесрочно**

Покупать бумаги ЛУКОЙЛа – **долгосрочно**

Сокращать бумаги ВТБ – **долгосрочно**

Держать бумаги КАМАЗа – **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-1/12 от 01.12.13. 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.

14 июля 2015 года