

Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2016 (26/08/16)

Индекс ММВБ продолжает пребывать в боковом диапазоне в преддверии выступления главы ФРС США Джанет Йеллен на банковском форуме в Джексон Хоуле. Ясно, что никто не будет совершать резких движений до этого события, будь то нахождение или в позициях, или вне позиций. Некоторые участники рынка весьма справедливо считают, что сильные показатели по рынку труда в США говорят в пользу роста ставок ФРС, но после выхода минуток прошлого заседания ФРС стало ясно, что у чиновников ФРС нет однозначной уверенности в целесообразности скорейшего повышения ставок. Чтобы регулятор принял уверенное решение по дальнейшим темпам повышения ставок, ему нужны доказательства в виде дополнительных данных по экономике.

Вообще, в этом году глава ФРС не слишком часто радуется своими выступлениями мировые рынки – с официальными заявлениями это случалось всего два раза, тогда как в прошлом году к этому времени их было 7, а в 2014 – около 10. Видимо, теперь глава ФРС исповедует принцип «лучше меньше, да лучше» дабы увеличить интерес ко всем своим выступлениям.

Продолжает лихорадить и нефтяные рынки на фоне заявления министра энергетики, промышленности и минеральных ресурсов Саудовской Аравии Халида аль-Фалиха об отсутствии необходимости значительных интервенций на рынок «черного золота». По мнению чиновника, рынок сейчас движется в правильном направлении, а спрос на нем растет. Министр также добавил, что до сих пор в ОПЕК не было конкретных обсуждений вопроса заморозки добычи нефти.

Напомним, что в начале августа президент ОПЕК сообщил, что страны-члены организации планируют провести неофициальное совещание в кулуарах 15-го Международного энергетического форума в Алжире, который пройдет с 26 по 28 сентября. Теперь же перспективы того, что ОПЕК на встрече может возобновить переговоры о заморозке уровня добычи нефти со странами, входящими и не входящими в картель, сильно пошатнулись. Это происходит уже не первый раз: достаточно вспомнить Доху и Вену в этом году, когда ни там, ни там так и не удалось договориться о заморозке уровня добычи из-за разногласий внутри ОПЕК в области нефтедобычи и установления новых квот на добычу нефти.

В итоге пока объемы добычи продолжают оставаться высокими не только в ОПЕК, но и в России, а спрос также продолжает стагнировать, следствием чего является рост объемов коммерческих запасов нефти в США последние недели до 523,6 млн. баррелей.

На азиатских рынках площадки региона в последний день рабочей недели демонстрируют разнонаправленную динамику в преддверии выступления главы ФРС США Джанет Йеллен.

Йеллен выступит с речью на ежегодном симпозиуме Федерального резервного банка Канзаса в городе Джексон-Хол позднее в пятницу. Конечно, на рынках присутствуют опасения, что комментарии Джанет Йеллен будут неожиданно «ястребиными», и что она прямо выскажется насчет повышения процентной ставки в сентябре.

На снижение японского индекса Nikkei 225 повлияли слабые данные статистики по инфляции в стране. Потребительские цены в Японии в июле в годовом исчислении снизились на 0,4%, что совпало с прогнозом.

Индекс Shanghai Composite вырос на 0,57% до уровня в 3 085,74 пунктов, индекс Shenzhen Composite вырос на 0,93% до уровня в 2 037,74 пунктов. Индекс Hang Seng поднимался на 0,54% до уровня в 22 939,17 пунктов, корейский KOSPI снижался на 0,25% до уровня в 2 037,77 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

В банковском секторе обыкновенные акции Сбербанка установили новый исторический максимум, поднявшись выше 142 рублей на фоне сообщения о том, что банк не исключает повышения размера выплачиваемых дивидендов, хотя и не в скором будущем.

В течение четверга бумаги Сбербанка также отыгрывали позитивные данные за первое полугодие по МСФО. Кроме того, росту акций способствует укрепление рубля к доллару и евро. Ранее в ходе торгов привилегированные акции Сбербанка установили исторический максимум на фоне позитивной отчетности по МСФО. К закрытию привилегированные акции Сбербанка выросли на 2,49% до 102,8 рублей, обыкновенные – на 2,39%, до 142,84 рублей.

В нефтяном секторе акции теряли: возглавляет снижение Сургутнефтегаз – 2,43% из публичных компаний теряющий более всех на увеличении налогов, замечает Локтюхов. Также дополнительное давление на бумаги Башнефти и Роснефти оказали слова главы Минэкономразвития РФ Алексея Улюкаева о возможном переносе сроков приватизации. Правительство РФ планировало уже в сентябре-октябре продать госпакет в 50,08% акций Башнефти, который был оценен в 297-315 миллиардов рублей, после чего было решено отложить эту сделку и сначала приватизировать пакет акций "Роснефти".

Долговые рынки

В ближайшие дни объем эмиссии федеральных бумаг ОФЗ будет пользоваться снижением спроса, поскольку после заявлений главы Минфина о возможном замораживании расходов бюджета и поиску путей снижения бюджетного дефицита, объем выпуска последних должен существенно вырасти по сравнению с планом на 200-220 млрд. руб. В текущем квартале Минфин разместил ОФЗ на 280 млрд. руб., а объем чистого выпуска бумаг составил 175 млрд. руб. с учетом майского погашения.

Сегодня Минфин предложит два выпуска ОФЗ 26217 и 26216 на сумму 20,6 млрд. руб. с погашением в августе 2021-го года и в мае 2019-го года соответственно.

НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

Сегодня ГМК Норильский никель сообщил о том, что в ходе производственной реконфигурации на два месяца раньше намеченного срока полностью остановил устаревший Никелевый завод в Норильске.

- **Напомним, что компания начала поэтапную остановку самого старого завода ГМК, работающего с 1942 года и находящегося в городской черте, еще в начале февраля текущего года.** В июне прекратили работу агломерационный, плавильный и обжиговой цеха, а в августе цех электролиза никеля и хлорно-кобальтовый цех. Большинство работников предприятия уже трудоустроены на других предприятиях группы.
- ГМК планирует, что общие мощности выпуска конечной продукции группы будут сохранены за счет модернизации и расширения рафинировочных мощностей на более современных производствах Кольской ГМК и Norilsk Nickel Harjavalta.
- **Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг ГМК, но негативной для мирового рынка, поскольку теперь необходимо согласовывать с крупнейшими мировыми товарными биржами вопрос прекращения биржевого оборота брендов никеля и кобальта производства Заполярного филиала компании. Скорее всего, и в Шанхае, и в Лондоне эти бренды ждет делистинг, что увеличит риски всех участников рынка.**
- **Целевая цена: 9846 руб. в среднесрочной перспективе.**

МОСЭНЕРГО

Вчера Мосэнерго обнародовала отчетность по МСФО за I полугодие 2016-го года.

- **Чистая прибыль в отчетном периоде выросла на 21,8% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до уровня в 10 млрд. рублей.**
- Выручка компании выросла на 8,5% до уровня в 95,8 млрд. рублей, EBITDA - на 3,5%, до 18,2 миллиарда рублей.
- **Основной вклад в рост общего объема выручки внесла выручка от реализации электрической энергии и мощности, которая выросла на 10% и составила 51,7 млрд. рублей благодаря вводу новых энергоблоков на ТЭЦ-12 и ТЭЦ-20.**
- Выручка от реализации тепловой энергии также выросла на 13,8% до 42,8 млрд. рублей благодаря увеличению отпуска тепловой энергии на 12,5% в отчетном периоде.
- Позитивным моментом стало снижение долгосрочных обязательств компании на 25% с начала года до уровня 58,9 млрд. рублей.
- **Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг Мосэнерго, поскольку даже в условиях роста краткосрочных обязательств почти в два раза до уровня в 38,5 млрд. рублей компания смогла снизить уровень долговых обязательств снизились на 4,4% с конца прошлого года до уровня в 46,8 млрд. рублей.**
- **Целевая цена: 1,84 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Камаза

Сегодня из СМИ стало известно, что Камаз выступит партнером в строительстве завода легковых автомобилей Mercedes-Benz в России в Московской области в Солнечногорском районе.

- **Сейчас у Daimler и Камаза есть паритетное совместное предприятие «Даймлер Камаз рус», которое входит в многостороннее соглашение о промышленной сборке с «АвтоВАЗом», Renault и Nissan.** Это соглашение дает льготы на ввоз автомобильных компонентов в обмен на увеличение мощностей и локализацию, поэтому для Камаза имеет смысл стать партнером именно через это соглашение. Что касается инвестиций, то их проводить Камаз не планирует.
- **СП «Даймлер Камаз рус» выпускает грузовики Mercedes-Benz и Fuso, а также строит завод каркасов кабин стоимостью 400 млн. евро для выполнения Daimler условий соглашения о промышленной сборке.** Пока представители «Мерседес-Бенц рус» и «Камаза» не говорят, просили ли партнеры включить в соглашение о промышленной сборке легковые автомобили марки Mercedes-Benz.
- **Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг Камаза, поскольку пока не согласованы условия для Daimler** в отношении перспектив после завершения режима промышленной сборки в 2020-м году, поскольку именно в этот период и начнется серийный выпуск, если начинать строительство в текущем году. **Возможно, в адрес СП будет продлен режим промсборки, либо будут установлены другие стабильные условия на срок 8-10 лет, которые могли бы**

дать преференции и гарантии от государства в обмен на инвестиции. В этом случае бумаги Камаза могут существенно прибавить.

- Целевая цена: 42,4 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги ВТБ

Вчера ВТБ обнародовал отчетность по МСФО за 7 месяцев текущего года.

- Чистая прибыль составила 17,8 млрд. рублей по сравнению с убытком в прошлом году.
- В июле ВТБ получил чистую прибыль по МСФО в размере 2,4 млрд. рублей, увеличив ее на 14,3% в годовом выражении благодаря росту чистых операционных доходов до создания резервов в июле на 22,1%. Что касается роста операционных доходов с начала года, то они выросли на 40,7% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.
- Чистые процентные доходы выросли за 7 месяцев 2016 года на 76,7% до 242,4 млрд. рублей по сравнению с аналогичными периодами прошлого года по причине продолжающимся восстановлением чистой процентной маржи, составившей 3,7% за 7 месяцев 2016 года.
- Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг ВТБ, поскольку налицо рост средств юридических лиц на 16,1% с начала 2016 года и физических лиц на 2,3% с начала 2016 года.
- Целевая цена: 0,0816 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Держать бумаги Мосэнерго – **среднесрочно**

Держать бумаги КАМАЗа – **среднесрочно**

Покупать бумаги ВТБ – **долгосрочно**

Накапливать бумаги ГМК – **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.

26 августа 2016 года