

Навигатор прагматичного инвестора. Весна 2016 (31/05/16)

Плановое заседание картеля ОПЕК все ближе и ближе, но от этого участникам рынка не легче, поскольку надежд на успех очередном плановом заседании картеля не так много, ибо все члены картеля хотят сохранить «хорошую мину при плохой игре». Именно по этой причине прийти к единому мнению и принять скоординированное решение по изменению объема добычи нефти будет очень сложно. Ясно, что при текущем превышении предложения над спросом на рынке стратегия ОПЕК ставить рынок перед фактом весьма продуктивна для тех же членов картеля в реальности, что бы кто ни говорил. Неспроста же цены выросли почти на 80% после того, как опустились к минимумам в начале текущего года.

Восстановление нефтяных цен за последние 1,5 месяца заставило некоторых скептиков говорить о том, что некоторые члены картеля перестали предпринимать какие-либо усилия по сокращению предложения и изменению добывающих квот, а, значит, де-факто вероятность отсутствия изменения цен после 2 июня более чем высокая. Ждать осталось недолго.

Из внутренних новостей стоит выделить новости от Сбербанка о дальнейшем снижении ставок по кредитам корпоративным клиентам, несмотря на то, что ЦБ ключевую ставку не меняет. Дело в том, что Сбербанк иначе не видит большого роста спроса в корпоративном секторе на кредиты, а, значит, пытается этот процесс стимулировать. Вопрос, будет ли это реально способствовать росту кредитования, причем даже с помощью проведения денежной эмиссии в пользу банков, чтобы последние более активно кредитовали предприятия, поскольку для роста кредитования банки должны будут создать определенные условия для этого; в противном случае никакого экономического роста ждать не стоит точно.

Приятной новостью стало долгожданное одобрение акционерами Мечела в ходе внеочередного собрания, которое состоялось 26 мая, сделок с банками-кредиторами по реструктуризации задолженности. Очевидно, основная «точка невозврата» для компании пройдена, и теперь предстоит, пусть долгий и тяжелый, но все же путь, альтернативный банкротству одного из крупнейших налогоплательщиков в федеральный бюджет.

На азиатских рынках площадки региона во вторник демонстрируют в основном положительную динамику, отыгрывая данные внутренней статистики.

Уровень безработицы в Японии в апреле с учетом сезонных колебаний составил 3,2%, сохранившись на мартовском уровне. Показатель полностью совпал с прогнозом аналитиков. Абсолютное число безработных в стране в апреле составило 2,24 млн. человек, что на 4,3% меньше, чем годом ранее.

Объем промышленного производства в Японии в апреле, по предварительной оценке, вырос в месячном выражении на 0,3%, а в годовом – опустился на 3,5%. При этом эксперты ожидали снижения индикатора на 1,5% в месячном выражении, а в годовом – на 5%.

Слегка сдерживает рост индексов статистика из Австралии. Дефицит платежного баланса страны в первом квартале этого года составил 20,8 млрд. австралийских долларов. Показатель оказался меньше предыдущего дефицита в 22,6 млрд. австралийских долларов, но и хуже прогноза по рынку, которые ожидали дефицит на уровне 19,5 млрд. австралийских долларов.

Индекс Shanghai Composite вырос на 2,43% до уровня в 2 891,15 пунктов, индекс Shenzhen Composite вырос на 2,78% до уровня в 1 848,76 пунктов. Индекс Hang Seng Index поднимался на 1,37% до уровня в 20 913,59 пунктов, индекс KOSPI вырос на 0,56% до уровня в 1 978,10 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

1. В потребительском секторе акции Дикси упали на 3,33% на фоне данных финансовой отчетности за первый квартал 2016-го года.

Дикси в I квартале 2016 года сократил показатель EBITDA по МСФО в 1,8 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 1,52 млрд. рублей. Чистый убыток группы в I квартале вырос в 10,8 раза – до 1,512 млрд. рублей. Выручка повысилась на 16,5% до уровня в 74,12 млрд. рублей.

2. В энергетическом секторе акции ФСК ЕЭС выросли на 3,02% на фоне рекомендации совета директоров акционерам направить на выплату дивидендов по результатам 2015 года 0,0133 рубля на акцию. Реестр закрывается 11 июля.

3. Среди лидеров роста стоит выделить акции АЛРОСы (+2,04%), Мостотреста (+2,03%), НОВАТЭКа(+1,8%), Россетей (+1,65%), привилегированные акции Сбербанка (+1,43%), а также акции ПИКа (+1,2%) и обыкновенные акции Татнефти (+1,14%).

4. Среди лидеров снижения отметим акции Соллерса (-2,68%), ММК (-2,66%), Энел Россия (-2,42%), ЛСР (-2,16%).

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 обнародовал отчетность по МСФО за I квартал 2016-го года.

- **Чистая прибыль в 2,2 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 49,88 млрд. рублей.**
- Что касается показателя EBITDA в отчетном периоде, то он вырос на 38% до уровня в 59,34 млрд. рублей, что привело к росту рентабельности по EBITDA с 57% до 58%. Выручка за отчетный период увеличилась на 37% до уровня в 102,34 млрд. рублей, а себестоимость продаж – на 40% до уровня в 39,05 млрд. рублей. **Мы связываем рост выручки с улучшением конъюнктуры алмазно-бриллиантового рынка, способствовавшей увеличению объемов продаж алмазов на 34% в отчетном периоде 2016 года по сравнению с I кварталом 2015-го года.**
- Кроме того, позитивным фактором для АЛРОСы стал рост выручки от продаж алмазов ювелирного качества на 42% до уровня в 93,23 млрд. рублей благодаря росту объемов реализации в каратах и снижения курса рубля к доллару.
- **Очень позитивным моментом отчетности стал рост чистого денежного потока почти в 2 раза до уровня в 59,9 млрд. рублей в связи с существенным ростом объемов реализации алмазной продукции в отчетном периоде, что привело к сокращению остатков алмазов, накопленных во второй половине 2015-го года.** Рост выручки привел к сокращению чистого долга компании на 35% до 131,15 млрд. рублей с 202,66 млрд. рублей в конце 2015-го года, что привело к снижению соотношения чистого долга к EBITDA до уровня 1x с 1,7x.
- **Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг АЛРОСы, поскольку рост чистой прибыли вкупе со снижением объема общего долга почти на 7% относительно предыдущего квартала до уровня в 207,12 млрд. рублей, что дает возможности серьезно изменить дивидендную политику компании.**
- **Целевая цена: 94,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

БАШНЕФТЬ

Вчера Башнефть обнародовала отчетность по МСФО за I квартал 2016-го года.

- **Чистая прибыль компании, принадлежащая акционерам материнской компании, по сравнению с аналогичным периодом прошлого года увеличилась на 26,7% до 14,43 млрд. рублей.** Отметим, что этот показатель оказался лучше прогноза по рынку, предполагавшего размер прибыли в размере 13,47 млрд. рублей.
- **Мы связываем рост чистой прибыли с восстановлением обесцененных в 2014-м году финансовых активов, которые в I квартале 2016 года были выплачены группе должником в полном объеме в размере 5,59 млрд. рублей.**
- Выручка группы от реализации в I квартале 2016-го года снизилась на 8,2% до уровня в 131,26 млрд. рублей, а показатель EBITDA увеличился на 7,7% до 28,54 млрд. рублей. Скорректированный показатель EBITDA увеличился на 5,3% до 28,16 млрд. рублей.
- **Мы считаем причиной роста скорректированного показателя EBITDA снижение операционных затрат почти на 10% до 112,9 млрд. рублей благодаря снижению отчислений по НДС на 34,4%, по экспортным пошлинам – на 41,6%.** Кроме того, снизилась и стоимость приобретенного сырья на 14,3%.
- Позитивным моментом отчетности стоит отметить снижение чистого долга Башнефти на 50% до 72,6 млрд. рублей, а также рост операционного денежного потока до 59,4 млрд. рублей с отрицательного показателя в 2,69 млрд. рублей в I квартале 2015 года.
- **Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг Башнефти, поскольку снижение уровня долга вкупе с ростом операционного денежного потока, несмотря на рост капитальных затрат, свидетельствует об улучшении финансовых результатов. В скором будущем мы ожидаем роста выручки по причине ввода в строй месторождений имени Третьякова и Титова, по которым компания сейчас активно наращивает инвестиции в разработку.**
- **Целевая цена: 3054,15 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

- а) накапливать бумаги Газпромнефти

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

- **Чистая прибыль выросла в отчетном периоде на 6,2% до уровня в 41,5 млрд. рублей по сравнению с 39,13 млрд. рублей в прошлом году.**
- Это значит, что чистая прибыль Газпром нефти оказалась выше прогнозов по рынку, которые ожидали роста показателя до 39,34 млрд. рублей.
- **Мы связываем рост чистой прибыли с увеличением показателя EBITDA, а также положительных курсовых разниц,** которые возникли в результате переоценки кредитного портфеля.
- **Мы считаем данные отчетности нейтральной для бумаг Газпромнефти, поскольку наряду с ростом объемов добычи, а также принятых менеджментом решений по оптимизации объемов переработки, а также ростом показателя**

ЕВГДА за первый квартал 2016 года на 3,2%, налицо и снижение продаж на 3,7% в годовом выражении из-за падения цен на нефть и нефтепродукты на мировых рынках.

- Целевая цена: 204,2 руб. в среднесрочной перспективе.

б) покупать бумаги ФСК ЭЭС

Вчера совет директоров ФСК ЭЭС рекомендовал акционерам направить на выплату дивидендов по результатам 2015-го года 0,0133 рубля на акцию.

- Реестр компании под получение дивидендов закрывается 11 июля. Таким образом, на дивиденды рекомендовано распределить почти 17 млрд. рублей.
- Кроме этого, совет директоров компании рекомендовал направить 893,5 млн. рублей в резервный фонд.
- Напомним, что в 2014-м году ФСК выплатила промежуточные дивиденды за первый квартал в размере 436,8 млн. рублей и еще 847,4 млн. рублей по итогам года. В общей сложности общий объем дивидендов составил 25% от чистой прибыли по РСБУ. По итогам 2011-2013 годов компания дивиденды не выплачивала.
- Мы считаем данную новость позитивной для акционеров ФСК ЭЭС, поскольку налицо повышение дивидендных выплат, которое и ставилось в качестве одной из приоритетных задач в рамках повышения эффективности работы компании. Отрадным стал тот факт, что чистая прибыль компании по РСБУ, которая служит базой для их расчета, в 2015-м году выросла в 3,5 раза до 17,87 млрд. рублей, а в 2016-м году, согласно проекту финансового плана компании, чистая прибыль должна вырасти до 32,7 млрд. рублей.
- Целевая цена: 0,1315 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Накапливать бумаги ФСК ЕЭС – **среднесрочно**

Накапливать бумаги Газпромнефти – **среднесрочно**

Покупать бумаги Башнефти – **среднесрочно**

Покупать бумаги АЛРОСы – **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.

31 мая 2016 года