

Обзор рынка 21.06.2016

21.06.2016



MICEX , Bloomberg

Главным событием на прошлой неделе для фондового рынка в России стало проведение Петербургского Международного Экономического Форума. В целом, повестка была позитивная: начиная от новостей по приватизации госкомпаний и заканчивая выступлениями первых лиц.

По выступлениям Улюкаева понятно, что АЛРОСу предполагается приватизировать летом, возможно даже в июле. Распоряжения по инвестиционным консультантам по АЛРОСе, Башнефти и ВТБ подписано. Также отметили, что основные пакеты могут быть проданы иностранным инвесторам. Ранее мы включали «выброс в стакан» как один из рисков при ранней покупке активов под приватизацию, но видимо напрасно. В целом, основные идеи (в разделе «Обзоры по эмитентам») для компаний под приватизацию АЛРОСа, Башнефть, Роснефть сохраняются. Увеличение free-float неизбежно приведет к росту доли в крупнейших индексах, например MSCI, на которые ориентируются крупные «дублирующие» фонды, что станет началом переоценки.

Очевидно, что из всего приватизационного списка наименее привлекательная компания – Банк ВТБ. И это притом, что финансовая отрасль сейчас на подъеме. Нюанс заключается в токсичном портфеле заемщиков (Трансаэро, Мечел) и смешанной структуре доходов (треть прибыли в 2015г группе принесла инвестиционно-банковская деятельность, а розничное кредитование показало низкую маржу). Другими словами, сейчас интереснее выглядят именно «кредитующие» банки, занимающиеся именно банковской деятельностью, а не инвестиционной или консалтинговой. Если лидер рынка уже значительно вырос и возможный апсайд уже не так велик, то сейчас подходящее время присмотреться к другим представителям отрасли. Поскольку банки в России представлены преимущественно на долговом рынке, то выбор снижается до 10 эмитентов, большинство из которых не отличается ликвидностью. Выделим очень дешевый по мультипликаторам Банк Санкт-Петербург и нового лидера среди негосударственных банков - Банк Открытие. Первого эмитента мы детальнее разберем в одном из будущих обзоров, а сейчас

можно сказать, что у отрасли сильнейший драйвер роста в виде общего подъема экономики и снижении ставок. А значит хорошие активы, которые топтались на месте последние 1-2 года, могут вернуть свои позиции.

Вкратце, по остальным эмитентам:

Роснефть готова к приватизации, но возможное промедление вызвано выжиданием оптимального момента по рыночной конъюнктуре. Вообще примечательно, что 3 российские нефтяные компании (включая частную Русснефть) выходят на рынок в приблизительно одно время. Руководство компаний обладает определенной квалификацией и является естественными инсайдерами индустрии и ожидают дальнейшее восстановление цен и ожидают переоценку рынком.

ММК и Северсталь пока не подтвердили никаких слухов о возможном слиянии, которое могло быть стать сильным драйвером роста (делевеидж компаний в 2015 предполагал именно такой исход). Тем не менее, цены на сталь постепенно растут, а представители отечественной металлургии являются одними из самых рентабельных в мире. Но некоторый импульс позволил бы значительно ускорить переоценку. Ожидания по активам сохраняются.

Россети не исключили выплат промежуточных дивидендов для акционеров. После частичного провала дивидендной политики госкомпаний благодаря Газпрому и Россетям, эта новость выглядит оптимистично, и Россети восстанавливают свои позиции. В целом, актив интересный, но требует пристального внимания к корпоративным факторам и возможной сетевой реформе.

Сургутнефтегаз не представил новых инвестиционных проектов и сделок слияния и поглощения, что довольно неприятно для акционеров. Доходность депозитов, в которых хранит свои деньги компания, падает и дальнейшие перспективы кажутся туманными в сравнении с более инициативными конкурентами.

Уралкалий вознаградил своих акционеров за терпение, но бумага остается крайне спекулятивной. Постепенно подтверждаются слухи о продаже 20% пакета ОНЭКСИМом Уралхиму или самому Уралкалию. Оставшиеся миноритарии рассчитывают на щедрую оферту, но и без того высокая долговая нагрузка добавляет рисков.

Больше всего российскому рынку сейчас нужна стабильность и предсказуемость. Основные направления внутри страны проходят в нужном направлении: ЦБ планомерно снижает ключевую ставку (сейчас уже 10,5%), возвращается иностранный капитал, а нефтяная конъюнктура впервые с 2014г внушает оптимизм. Сейчас рынок бурно обсуждает события выхода Британии из Евросоюза и выборы президента в Америке, но интерпретация и экономический смысл для владельцев активов в России крайне непонятны.

Инвесторы, которые купили индекс ММВБ после паники в конце 2014 – начале 2015г. получили больше 30% доходности. Но дальнейшие темпы роста ММВБ не ожидаются такими стремительными. В первую очередь за счет своей структуры: Газпром и Сбербанк пока замедлились, а пересмотр индекса с учетом увеличения доли приватизированных компаний пока не скоро. Возможно, это подходящий момент для перехода к активному инвестированию.

Disclaimer

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена

из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.

ООО «Пермская фондовая компания»

трейдеры (342) 210-59-64, 210-59-76