

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2018 (02/10/18)

Накануне состоялось без преувеличения эпохальное событие, а именно: достижение договоренности между США, Канадой и Мексикой на предмет согласования внешнеторговых режимов. Теперь трехстороннее торговое соглашение будет называться USMCA вместо НАФТА. Трамп надеется подписать соглашение до конца ноября, сделку еще предстоит одобрить парламентам трех стран.

Безусловно, достижение соглашения стало важным политическим достижением для администрации Трампа, которая смогла провести новые переговоры и переименовать НАФТА после ряда лет невыполненных обещаний президента Обамы и госсекретаря Клинтон, которые обещали сделать то же самое. По сути, соглашение не только укрепляет предыдущее НАФТА, сколько может стать инструментом для президента США на грядущих выборах, поскольку оно дает американской администрации возможность продемонстрировать большой шаг вперед в выполнении обещания президента Трампа в предвыборной кампании по изменению условий НАФТА.

Новый договор USMCA, безусловно, является более протекционистским, чем НАФТА, поскольку он может в некоторых областях нарушать правила Всемирной торговой организации и сделать ряд североамериканских отраслей менее конкурентными на международном рынке, но это лучше, чем ничего или просто отказ от соблюдения условий НАФТА.

Другие не самые приятные новости пришли из ЕС, где бюджетный курс Италии продолжает вызывать большую обеспокоенность, особенно после недавних заявлений итальянского правительства. Всем странам ЕС необходима крепкая политика, чтобы защищать курс евро, поэтому теперь перед итальянским правительством стоит задача разработать и показать заслуживающий доверия и устойчивый бюджетный план в виде полного проекта к 15 октября, как и другие страны ЕС.

Ранее правительство Италии достигло договоренности о параметрах будущего бюджета, который будет сверстан с дефицитом 2,4% от ВВП. В будущий бюджет страны заложены повышение минимального уровня пенсий, введение пособия для безработных и неимущих, а также снижение налоговой нагрузки для небольших компаний и граждан с невысокими доходами. Предположительно, эти изменения обойдутся бюджету в 33,5 млрд. евро, из которых 27,2 млрд. окажутся в его дефицитной доле.

Рынки, безусловно, будут под давлением снижения курса евро, и это должно несколько уравновесить текущее положение дел с укреплением евро к рублю. Сейчас очевиден разворот этой тенденции.

На азиатских рынках основные площадки региона преимущественно снижаются во вторник на фоне опасений за мировую экономику после ряда промышленных данных из Китая и Европы.

В лидерах снижения во вторник находится рынок Гонконга, который был закрыт в понедельник в связи с праздниками, и поэтому инвесторы не имели возможности отыграть слабую статистику из Китая. В частности, в воскресенье государственное статистическое управление страны сообщило, что индекс деловой активности в промышленном секторе экономики Китая в сентябре составил 50,8 пункта против 51,3 пункта в августе. Аналитики ожидали, что показатель в августе замедлится до 51,2 пункта.

В понедельник исследовательская организация Markit Economics сообщила, что индекс деловой активности в области промышленного производства 19 стран еврозоны, по окончательной оценке, в сентябре снизился до 53,2 пункта с 54,6 пункта в августе. Аналитики прогнозировали, что показатель составит 53,3 пункта.

Хотя новости о том, что США и Канада достигли нового торгового соглашения, обеспечили подъем американского индекса S&P 500, тучи начинают сгущаться. Из-за признаков ослабления европейских и азиатских промышленных индексов PMI трейдеры в Азии могут проявлять осторожность.

Поддержку японскому рынку, основной индекс которого днем ранее вырос до максимума за 27 лет, продолжает оказывать снижающийся к доллару курс иены. Иена дешевеет к доллару до 113,95 иены за доллар со 113,91 иены за доллар на предыдущих торгах.

Японский Nikkei 225 вырос на 0,05% до 24 258,48 пунктов, гонконгский индекс Hang Seng падал на 1,55% до 27 349,38 пунктов, австралийский индекс S&P/ASX 200 терял 0,75% до уровня в 6 126 пунктов, корейский KOSPI опускался на 0,6% до 2 324,7 пунктов. Биржи Китая закрыты всю текущую неделю в связи с национальными праздниками.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах роста были акции АФК "Система" (+3,45%), акции "Русала" (+1,53%), депозитарные расписки "Ленты" (+1,51%), депозитарные расписки En+ (+1,47%), а также акции "Фосагро" (+1,31%), "Сургутнефтегаза" (обыкновенные акции росли на 1,37%, префы — на 0,84%), акции "Русснефти" (+1,18%) и акции "Сафмар Финансовые инвестиции" (+1,12%).

В лидерах снижения были депозитарные расписки X5 (-3%), акции ОГК-2 (2,63%), ФСК "ЕЭС" (-2,56%), ММК (-2,05%), Polemetal (-1,9%), "Интер РАО" (-2,68%), "Русгидро" (-1,68%), а также обыкновенные акции "Мечела" (-1,33%) и акции "Энел Россия" (-1,33%).

РОССЕТИ

Сегодня стало известно, что Россети намерены провести допэмиссию со снижением доли государства до 75% плюс одна акция с 88,04%.

- **Компания планирует увеличить free-float и вернуться в индексы Московской биржи.** Пока сроки допэмиссии не определены и зависят от рыночной конъюнктуры, но в СМИ говорится о том, что это может произойти до конца 2019 года.
- До сих пор допэмиссии Россетей выкупало только государство по номиналу, внося таким образом в холдинг средства из бюджета. С 2008 года, когда у государства было 52% акций, прошло уже семь допэмиссий, включая присоединение ФСК. **Теперь компания нуждается в привлечении рыночных игроков, но для этого Россетям нужно соотносить номинальную стоимость акции с реальной рыночной ценой бумаг, поскольку продавать допэмиссию ниже номинала запрещено законодательно.** Сейчас обыкновенная акция компании на Московской бирже стоит около 78 копеек.
- **Чтобы снизить госдолю до 75%, нужна допэмиссия примерно в размере 18-20% от текущего количества обыкновенных акций, что соответствует примерно 26 млрд. рублей.** Это увеличит free-float акций примерно до 25% и повысит ликвидность акций.
- Россети официально еще не выносили идею на уровень министерств, но ранее об интересе к вхождению в капитал холдинга сообщал Ростех, который хотел приобрести до 30% через допэмиссию, что снизило бы долю государства примерно до 60% в капитале.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Россетей, поскольку компания может повысить цену акций выше номинала, повысив спрос на них путем объявления разовых более высоких дивидендов.**
- **Целевая цена: 1 руб. в среднесрочной перспективе.**

РУСАЛ

Вчера в СМИ стало известно о том, что Минпромторг РФ подготовил законопроект, которым предлагается снять запрет на продажу пива, пивных напитков, сидра, пшаре (грушевого сидра) и медовухи в алюминиевых банках в нестационарных торговых объектах, а также разрешить продавать эту продукцию ночью.

- Такая мера предлагается Минпромторгом в рамках комплекса мер по поддержке алюминиевой промышленности РФ, которая из-за санкций столкнулась с сокращением спроса.
- После этого компания Русал сообщила, что не имеет отношения к инициативе о введении льгот для пива в алюминиевых банках и считает ситуацию вокруг данной инициативы абсурдной.
- Компания говорит о том, что в погоне за сенсацией для привлечения внимания к своим материалам некоторые СМИ используют любые способы, чтобы упомянуть Русал, даже там, где описываемая ситуация является абсурдной как с точки зрения экономики, так и с точки зрения здравого смысла. Напомним, что утром многие СМИ написали о подобном рода поддержки компании в связи с введением со стороны США в начале апреля новых санкций против РФ с внесением в так называемый "черный список" Олега Дерипаску и контролируемые им En+ Group и Русал.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг РУСАЛа, поскольку компании сейчас крайне важно создать вокруг себя благоприятный информационный фон во избежание какой-либо подоплеки к ужесточению санкционного режима.
- Целевая цена: 35,15 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги Черкизово

Сегодня группа Черкизово сообщила о своих планах купить 75% петербургской группы компаний «Самсон — продукты питания» (СПП), которая производит мясную продукцию под брендами "Самсон" и "Филея".

- Сумма сделки не раскрывается. "Самсон — продукты питания" специализируется на производстве продукции из свежего охлажденного мяса с пониженным содержанием жира. В группу входит мясокомбинат «Всеволожский», который ежемесячно производит 2 тыс. тонн продукции.
- После одобрения сделки со стороны ФАС России ГК «Самсон — продукты питания» продолжит самостоятельно осуществлять операционную деятельность, поскольку менеджмент компании не меняется, а речь идет о стратегическом партнерстве.
- Группа «Самсон» получит доступ к сырьевой базе и профессиональной экспертизе крупнейшего производителя мяса в России. Сотрудничество с Черкизово также позволит ей выйти на новые рынки сбыта, поскольку в настоящее время более 90% продаж СПП приходится на рынок Санкт-Петербурга и СЗФО.

- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Черкизово, поскольку эта сделка позволит группе усилить свои позиции в Санкт-Петербурге и Северо-Западном федеральном округе, а также расширить портфель брендированной продукции с высокой добавленной стоимостью.
- Целевая цена: 1215 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги НОВАТЭКа

Вчера акционеры Новатэка решили направить на дивиденды за первое полугодие в размере 9,25 рубля на акцию. Реестр на получение дивидендов закрывается 10 октября.

- Напомним, что Новатэк по итогам 2017 года выплатил финальные дивиденды в размере 8 рублей на акцию, что на 14,3% выше финальных дивидендов за 2016-й год. При этом с учетом промежуточных дивидендов за первое полугодие 2017 года дивидендные выплаты за весь прошлый год составили 14,95 рубля на акцию, что на 7,6% больше выплат по итогам 2016 года.
- Дивидендная политика компании предполагает выплату не менее 30% от консолидированной чистой прибыли по МСФО, скорректированной на статьи, не относящиеся к основной деятельности и неденежные статьи.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг НОВАТЭКа, поскольку компания планомерно увеличивает размер промежуточных дивидендов: в 2016-м они составили 6,6 руб., в 2017-м – 6,95 руб., и вот в 2018-м – рост сразу на 33%.
- Целевая цена: 1190 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Держать бумаги Россетей – **среднесрочно**

Накапливать бумаги Черкизово – **среднесрочно**

Держать бумаги НОВАТЭКа – **долгосрочно**

Держать бумаги РУСАЛа – **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 АО «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. АО «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. АО «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.

2 октября 2018 года