

**Навигатор прагматичного инвестора. Весна 2018 (03/05/18)**

Ультракороткая рабочая неделя на российском рынке вряд ли будет отражать все реалии рынка и аппетиты инвесторов к риску из-за малых объемов торгов, поскольку в ближайшие пару дней многие участники рынка продолжают пребывать на каникулах. Тем не менее, аппетит к российскому риску, все же есть, и он, судя по всему, повышается в свете снижения угроз новых санкций против России в свете согласия Олега Дерипаски избавиться от контроля над EN+, чтобы вывести Русал и EN+ из санкционного списка.

Еще несколько факторов в пользу снижения риска ужесточения санкций: продление со стороны США срока до 6 июня, в течение которого инвесторы должны продать свои доли в компаниях списка; появление сообщений о том, что бывший министр финансов Алексей Кудрин, может быть назначен вице-премьером, отвечающим за внешнеэкономические вопросы; наконец, попавшая под новые санкции США группа «Ренова» Виктора Вексельберга направила в правительство РФ обширный список мер поддержки для своих активов – от рефинансирования кредитов до запрета на импорт ряда товаров.

Кстати, список преференций, которые запросила «Ренова» у государства, остается достаточно широким, что в случае их принятия создаст для компании отдельную льготную экономическую среду – здесь и рефинансирование в госбанках, полученных на Западе кредитов на 820 млн. евро под залог 26,5% акций Русала без привязки к рыночной стоимости акций алюминиевой компании, здесь и помощь в рефинансировании кредитов и облигаций по компаниям Реновы на сумму до 300 млрд. рублей, и много чего ещё.

Что касается нефтяного рынка, что приятно на рынок влияют итоги встречи лидеров двух Корей – Северной и Южной – на предмет начала процесса экономического и политического сближения; кроме того, не факт, что США будут продлевать ядерную сделку с Ираном. Если этого сделано не будет (решение должно быть принято до 12 мая), то запрет на экспорт нефти из исламской страны вступит в силу и будет нивелировать резкий рост запасов и рекордный рост добычи нефти в США.

Наконец, сегодня в Пекине начинаются двухдневные торговые переговоры между Китаем и США с весьма представительными делегациями. В делегацию США войдут министр финансов Стивен Мнучин, министр торговли Уилбур Росс, торговый представитель в ранге министра Роберт Лайтхайзер, помощники президента США Ларри Кудлоу и Питер Наварро, а также посол США в КНР Терри Брэнстед. Это будут первые переговоры, которые стороны проведут после начала торгового конфликта из-за введенных США ввозных пошлин на сталь и алюминий, а также угроз США ввести пошлины на товары китайского производства, соответствующие примерно \$150 млрд. американского импорта в год.

**На азиатских рынках** основные площадки региона сегодня демонстрируют преимущественно негативную динамику на фоне неопределенности относительно результатов торговых переговоров КНР и США, которые стартуют 3 мая.

Дополнительное давление на биржи АТР оказывает тот факт, что фондовые индексы США в среду снизились после ожидаемого решения Федрезерва о сохранении базовой ставки на уровне 1,5-1,75%. При этом инвесторы не дождались каких-либо подсказок со стороны регулятора относительно его дальнейшей монетарной политики, хотя кто-то считает, что ФРС придерживается оптимистичных взглядов на перспективы экономики США и намерена продолжать повышать ставку постепенно

**Индекс Shanghai Composite опускался на 0,16% до уровня в 3 076,32 пунктов, индекс Shenzhen Composite просел на 0,24% до 1 770,6 пунктов. Гонконгский индекс Hang Seng Index опускался на 1,65% до уровня в 30 216,67 пунктов, корейский KOSPI просел на 0,38% до 2 496,12 пунктов. Биржи Японии закрыты в четверг в связи с национальным праздником.**

Теперь к российскому рынку акций:

**В нефтяном секторе** опорой российского рынка акций стали бумаги «Роснефти», подскочившие на 6% - до максимумов с января 2017-го года. Инвесторы отыгрывают озвученные во вторник планы компании провести программу обратного выкупа акций на \$2 млрд. в 2018-2020 годах. Программу планируется начать во II квартале 2018 года после получения корпоративных одобрений.

**В металлургическом секторе** акции Норникеля растут на 2%, отыгрывая отсрочку санкций США в отношении активов Олега Дерипаски. Ранее в среду министерство финансов США продлило до 6 июня срок, отведенный инвесторам для прекращения бизнеса или владения активами «Русала», En+ и ГАЗа. Первоначально на это отводился срок до 7 мая.

**Среди других бумаг** акции Газпрома снижаются на 1%, ВТБ – на 1,3%, Новатэка – также на 1,3%. Бумаги Аэрофлота растут в цене на 1,6%.

## ТАТНЕФТЬ

### Сегодня Татнефть обнародовала отчетность по РСБУ за I квартал 2018-го года.

- **Чистая прибыль в первом квартале 2018 года выросла на 26,7% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 37,257 миллиарда рублей.**
- **Выручка увеличилась на 14,5% до уровня в 166,01 млрд. рублей. Валовая прибыль** достигла 62,601 миллиарда рублей, увеличившись на 16,8% в годовом выражении. Себестоимость продаж выросла на 13,2% до уровня в 103,4 млрд. рублей, прибыль от продаж достигла 50,318 миллиарда рублей, увеличившись на 22,7%. **Прибыль до налогообложения выросла на 26,5% до уровня в 47,45 млрд. рублей.**
- Долгосрочные обязательства Татнефти составили 48,25 млрд. рублей по сравнению с 48,83 млрд. на конец 2017-го года, краткосрочные обязательства – 72,028 миллиарда рублей по сравнению с 96,25 млрд. рублей соответственно.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Татнефти, поскольку рост прибыли стал следствием небольшого роста добычи в отчетном периоде.** Радует и дивидендная политика компании: если раньше компания платила около 30% прибыли по РСБУ, то согласно новой дивидендной политике, принятой в начале 2017г, компания платит не менее 50% прибыли по МСФО и или РСБУ, в зависимости от большей величины. **Тем не менее, фактически за 2017-й год было рекомендовано около 70% прибыли, что является позитивным моментом.**
- **Целевая цена: 710,13 руб. в среднесрочной перспективе.**

## МОСЭНЕРГО

### На прошлой неделе Мосэнерго обнародовала отчетность по РСБУ за I квартал 2018-го года.

- **Чистая прибыль компании в отчетном периоде выросла на 11,8% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до уровня в 12,89 млрд. рублей.**
- Выручка компании выросла на 9,2% до уровня в 72,25 млрд. рублей благодаря более низкой температуре воздуха в отчетном периоде и соответствующему увеличению отпуска тепловой энергии. Показатель EBITDA увеличился на 7,8% до 19,43 млрд. рублей.

- Себестоимость продаж компании увеличилась на 9% до уровня в 56,6 млрд. рублей по причине увеличения расходов на топливо по причине роста отпуска тепловой и электрической энергии. Валовая прибыль по итогам первого квартала выросла на 9,8% до 15,656 млрд. рублей.
- Мы считаем данную отчетность нейтральной для бума Мосэнерго, поскольку наряду с ростом выручки и прибыли стоит выделить рост долгосрочных обязательств компании до 23,85 млрд. рублей с 23,47 млрд. рублей.
- Целевая цена: 2,84 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги НОВАТЭКа

Сегодня правление Новатэка одобрило продление программы выкупа ценных бумаг на текущих условиях до 7 июня 2019 года.

- НОВАТЭК напоминает, что еще в 2012-м году совет директоров одобрил программу выкупа обыкновенных акций и ГДР (одна ГДР представляет 10 акций), удостоверяющих права на обыкновенные акции, на общую сумму до \$600 млн. со сроком действия один год. Программа предусматривает возможность продления срока выкупа решением правления компании. 5 мая 2017 года правление приняло решение о продлении срока действия программы до 7 июня 2018 года.
- Компания Novatek Equity (Cyprus) Limited, 100% акций которой принадлежат ПАО Новатэк, через брокера будет приобретать ГДР на Лондонской фондовой бирже и обыкновенные акции компании на Московской бирже по рыночным ценам на момент приобретения. По состоянию на 3 мая 2018 года в рамках программы выкуплено более 22 млн. акций.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг НОВАТЭКа, поскольку крупные держатели пакетов могут и войти на рынок с продажей своих компаний. В этом случае предполагаемый объем покупок с учетом действующего free-float компании станет очень весомым фактором поддержки котировок компании.
- Целевая цена: 774,2 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги МОЭСК

На прошлой неделе совет директоров МОЭСК рекомендовал выплатить дивиденды по итогам 2017-го года.

- Речь идет об уровне 3,163 копейки на обыкновенную акцию, следует из материалов компании.
- Реестр акционеров для получения дивидендов закроется 18 июня.
- Совет директоров рекомендовал направить на выплату дивидендов 1,54 млрд. рублей, что составляет 57% от прибыли по РСБУ в размере 2,67 млрд. Также на развитие будет направлено 1,13 миллиарда рублей.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг МОЭСК, поскольку по итогам 2016-го года МОЭСК выплатила дивиденды в размере 1,52 млрд. рублей, т.е. около 3,12 копейки на акцию. Тогда дивиденды снизились примерно

в 4 раза по сравнению с выплатами за 2015-й год (12,97 копейки на акцию), но сейчас снижения дивидендных выплат не произошло, хотя акционеры надеялись на лучший расклад.

- **Целевая цена: 0,766 руб. в среднесрочной перспективе.**

**Рекомендации:**

Накапливать бумаги Татнефти – **долгосрочно**

Держать бумаги МОЭСК – **среднесрочно**

Держать бумаги НОВАТЭКа – **среднесрочно**

Держать бумаги Мосэнерго – **краткосрочно**

**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.*

**3 мая 2018 года**