

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2017 (05/09/17)

Сегодня рынок находится несколько в вялом состоянии под влиянием выходного в США и ожидания данных по запасам нефти за прошлую неделю от API и Минэнерго. Возможно, что инвесторы пока не очень поняли, в какую сторону двинутся нефтяные котировки, и что им делать в дальнейшем. Может быть, им стоит обратить внимание на отечественную статистику – в частности, на августовский индекс деловой активности, в сфере услуг, который показал рост с 52,6 до 54,2 благодаря росту новых заказов, несмотря на снижение найма новых сотрудников.

Ценовое давление продолжило снижаться, оказавшись на минимальных уровнях с весны, причем не только в секторе услуг, но и в обрабатывающих секторах, что подтверждается замедлением инфляции. Если данные по инфляции за август сегодня покажут снижением до 3,5%, то инфляция г/г может добраться и до 3-3,1%. Снова ЦБ получает возможность снижать процентную ставку.

Из корпоративных новостей стоит выделить новости с Восточного экономического форума, который проходит 5-8 сентября во Владивостоке. В частности, Сбербанк сообщил о том, что обсудит с банками Китая совместные проекты в области блокчейн. Оказывается, уже сейчас в крупнейшем российском банке готовится более 20 проектов в этой сфере. Судя по всему, криптотренд уже запущен: многие российские банки и компании в настоящее время начали рассматривать возможность реализации целого ряда проектов на базе блокчейн. В частности, Росреестр в сентябре планирует начать пилотный проект по внедрению технологии в Великом Новгороде. Банки Китая, как крупнейшего в мире майнера, будут активно анализировать и использовать возможности применения технологии, выделяя для этих целей отдельные направления.

Опыт Китая в области блокчейн может быть применим в России абсолютно в разных сферах – в финансовом секторе, биржевой торговле, ритейле, в системах обмена информацией и документами и взаимодействия с государственными органами. В перспективе для Сбербанка это может стать мощнейшим драйвером органического роста. Еще одним доказательством «марионеточности» российского рынка стало влияние заявление президента РФ Владимира Путина о судебном процессе Роснефти и АФК «Системы». Глава государства заявил о том, что выслушал лично позицию глав обеих компаний и рассчитывает, что им удастся достичь мирового соглашения, и думает, что это было бы на пользу как обеим компаниям, так и российской экономике в целом. Теперь, видимо, судебный процесс должен завершиться, ибо в нем в режиме ручного управления принял участие президент страны.

На азиатских рынках основные фондовые площадки региона утром торгуются разнонаправленно, поскольку инвесторы продолжают беспокоиться по поводу неопределенности по вопросу реакции стран на ядерные испытания в Северной Корее.

КНДР в воскресенье заявила об успешном испытании водородного боезаряда, который предназначен для оснащения межконтинентальных баллистических ракет. Это стало шестым ядерным испытанием Северной Кореи. Япония заявила решительный протест и намерена добиваться скорейшего созыва Совета Безопасности ООН. Позднее президент США Дональд Трамп и канцлер Германии Ангела Меркель договорились координировать действия по КНДР в ООН, причем Трамп вновь отметил, что рассматривает все варианты разрешения проблемы Корейского полуострова. При этом постоянный представитель США при ООН призвала членов Совбеза ООН принять «максимально жесткие меры» для сдерживания Пхеньяна. На фоне этой неопределенности инвесторы стали покупать безопасные активы, которыми традиционно являются золото и японская иена. В результате, акции японских компаний экспортеров вновь подешевели. Геополитическая нестабильность сказалась и на снижении корейского индекса.

Индекс Shanghai Composite рос на 0,2% до 3 386,19 пунктов, индекс **Shenzhen Composite** вырос на 0,1% до 1 970,11 пунктов. Индекс **Hang Seng** поднимался на

0,23% до 27 804,94 пунктов. Корейский KOSPI при этом снижался на 0,32% до 2 322,25 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

В промышленном секторе активно росли акции Объединенной авиастроительной корпорации на фоне формирования нового корпоративного центра и гражданского дивизиона компании. К закрытию акции ОАК поднялись на 8,9%, акции компании «Иркут» – на 5,05% до 12,7 рубля. В сообщении компании в пятницу отмечалось, что состоялись заседания советов директоров ОАК, Иркутга и ГСС. Ряд решений, принятых органами управления обществ, входящих в группу ОАК, дает старт трансформации ОАК, ПАО «Иркут» и АО «ГСС» в корпоративный центр обновленной единой компании с приданием ему функций гражданского дивизиона на базе ПАО "Иркут".

В лидерах роста наблюдались акции Дикси (+4,24%), Polymetal (+3,19%), обыкновенные акции Россетей (+2,17%), акции Московской биржи (+2,04%), Полюса (+2%), а также акции Аэрофлота (+1,71%), префы Селигдара (+1,67%), акции НМТП (+1,64%) и акции Северстали (+1,07%).

В лидерах снижения находились акции банка «ФК Открытие» (-5,32%), ММК (-3,3%), ОГК-2 (-3,24%), НЛМК (-3,09%), префы «Башнефти» (-3,05%), а также акции ВТБ (-2,18%), Алросы (-2,47%), Мосэнерго (-1,94%) и акции ТГК-1 (-1,9%).

РОСНЕФТЬ

Сегодня в СМИ стало известно о том, что Роснефть просит правительство вдвое снизить ставку НДС на нефть для своей части Красноленинского месторождения в размере 75% с запасами 750 млн. тонн.

- **Дело в том, что компания считает данное месторождение высокообводненным.**
- Напомним, что в состав Красноленинского месторождения входят три лицензионных участка федерального значения – Талинский, Ем-Еговский и Западно-Каменный, которые принадлежат дочерней структуре Роснефти – «РН-Няганьнефтегазу», где добыча ведется с начала 1980 годов. **Добыча нефти и конденсата за 2016 год составила 5,9 млн. тонн, в 2015 году – 6 млн.**
- Аналогичная льгота для других обводненных месторождений Роснефти, Сургутнефтегаза, Лукойла, Газпромнефти и Славнефти предусмотрена внесенным в правительство РФ законопроектом Минэнерго после просьбы Роснефти о льготах для одного из крупнейших в РФ нефтяных месторождений – Самотлорского, которых компания пытается добиться уже более полугода.
- **Возможно, что Роснефть будет активно использовать Красноленинское месторождение в качестве торга, если правительство не поддержит льготы для Самотлорского месторождения.** Также появилась информация о том, что у руководства Роснефти был план получения льготы был план по привлечению в месторождение партнера – американской ExxonMobil.
- Минфин же считает, что представление адресных, бессистемных льгот по НДС является противоречащим концепции развития системы налогообложения нефтяной отрасли.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Роснефти в долгосрочной перспективе, но в том случае, если инициатива компании будет принята и поддержана Минэнерго с Минфином. Сейчас компания платит по Красноленинскому месторождению полную ставку НДС, но если ей удастся добиться снижения НДС в 2 раза, компания сможет сэкономить около 22 млрд. рублей.**
- **Целевая цена: 355 руб. в среднесрочной перспективе.**

ГАЗПРОМ

Вчера вице-премьер РФ Аркадий Дворкович сообщил о том, что выплата дивидендов на уровне 50% прибыли по МСФО для Газпрома в ближайшее время неактуальна.

- **Так чиновник ответил на вопрос об установлении для российского газового монополиста норматива выплаты дивидендов на уровне 50% прибыли.**
- Напомним, что в правительстве РФ неоднократно обсуждалось предложение Минфина установить нормативный уровень выплаты дивидендов для всех компаний с государственным участием на уровне не ниже 50% прибыли по МФСО. Более того, даже федеральный бюджет на ближайшие три года был рассчитан с учетом этой нормы: доходы от дивидендов госкомпаний прогнозируются в нем в объеме 480 млрд. рублей в 2017 году, 460 миллиардов в 2018-м и 430 – в 2019-м.
- **Акционеры Газпрома на годовом собрании в конце июня одобрили дивиденды по итогам 2016 года на уровне 8,04 рубля на акцию, что на 1,9% больше выплат по итогам 2015 года.** Всего на выплату дивидендов было направлено 190,33 млрд. рублей, что составляет 20% чистой прибыли Газпрома по МСФО за 2016 год.
- **В 2016 году правительство на один год подняло планку по дивидендам для крупнейших госкомпаний с 25% до 50% от прибыли по МСФО или РСБУ (от большей из двух величин),** и Минфин настаивал на продлении этого правила. Премьер-министр РФ Дмитрий Медведев в конце апреля поручил направить на выплату дивидендов компаний с госучастием не менее 50% прибыли по МСФО за 2016 год.
- **Мы считаем данную новость негативной для акционеров Газпрома, поскольку становится все более очевидным, что в ближайшее время им не придется рассчитывать на существенное увеличение абсолютного размера и дивидендной доходности, несмотря на публикацию отчетности по МСФО.**
- **Целевая цена: 131,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) **держат бумаги Газпром-нефть**

Сегодня Газпром нефть стала маркет-мейкером на рынке фьючерсных контрактов на нефть Urals на Санкт-Петербургской международной товарно-сырьевой бирже.

- **Биржа в конце ноября запустила торги экспортным фьючерсом на Urals для независимого определения цены на основной сорт российской нефти.** Пока стоимость нефти РФ привязана к цене Brent и торгуется с дисконтом к ней, а оценка стоимости Brent и, соответственно, Urals зависит от данных, собираемых, обрабатываемых и публикуемых иностранными агентствами.
- **Планируется, что компания будет подавать и поддерживать заявки на продажу российской марки нефтяной смеси в основном режиме торгов в рамках программы поддержания предложения на рынке поставочных биржевых фьючерсных контрактов на экспортируемую нефть сорта Urals на условиях поставки FOB в порт Приморск.**

- В настоящее время на Санкт-Петербургской международной товарно-сырьевой бирже формируется пул нефтяных компаний – маркет-мейкеров для обеспечения стабильного предложения смеси Urals в рамках фьючерсных поставочных контрактов.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Газпромнефти, поскольку компания может стать одним из основных участников биржевых торгов, будучи посредником между основными международными покупателями российской нефти Urals.
- Целевая цена: 254 руб. в среднесрочной перспективе.

б) накапливать бумаги ОАК

Вчера стало известно, что объединенная авиастроительная корпорация начала формировать новый корпоративный центр и гражданский дивизион компании.

- В пятницу состоялись заседания советов директоров ОАК, Иркутск и ГСС, на которых были приняты судьбоносные решения, поскольку они дали старт трансформации данных компаний в корпоративный центр обновленной единой компании с приданием ему функций гражданского дивизиона на базе корпорации Иркутск.
- Принятие этих решений является очередным шагом в рамках реализации программы корпоративного преобразования ОАК, формирования единой компании и перехода на единую акцию в соответствии с решением, принятым советом директоров корпорации в декабре 2016 года.
- Стартовавшие преобразования нацелены на обеспечение реализации стратегической задачи корпорации, а именно: повышению доли гражданской продукции в портфеле до 45% к 2035-му году, увеличению выпуска новых гражданских самолетов до уровня 100-120 машин в год.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг ОАК в долгосрочной перспективе, поскольку в скором времени акции Иркутск и ГСС будут с большой долей вероятности конвертироваться в бумаги ОАК, что обычно сопровождается довольно мощным ростом, связанным с корпоративным фоном.
- Целевая цена: 1,124 руб. в долгосрочной перспективе.

Рекомендации:

Сокращать бумаги Газпрома – **среднесрочно**

Покупать бумаги ОАК – **долгорочно**

Держать бумаги Газпромнефти – **долгосрочно**

Держать бумаги Роснефти – **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.

5 сентября 2017 года