

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2018 (05/10/18)

Неделя завершается достаточно мощным новостным фоном, причем как на внутренней орбите, так и на внешних рынках. Начало коррекции на нефтяных рынках должно было начаться, и вот оно стартовало, что сразу же вынудило многих инвесторов активно фиксировать позиции в преддверии выходных и выхода данных по количеству буровых в США, которые будут обнародованы уже после закрытия российского рынка.

Будоражат умы инвесторов и внутрироссийские проблемы на нефтяном рынке. В частности, сегодня российский топливный союз направил письмо в адрес вице-преьера РФ Дмитрия Козака с просьбой отменить заморозку цен на АЗС в России, так как видит угрозы для независимых компаний на фоне роста оптовых цен нефтепродуктов.

Его суть, в общих словах, состоит в том, что союз просит отменить действующую с июня заморозку цен на заправках, поскольку у независимых АЗС нет возможности сдерживать цены, и клиенты уже уходят от них на заправки крупных нефтяников, держащих старые цены. Сейчас биржевые цены на нефтепродукты опять начали расти, а крупные нефтекомпании, начиная с июля, не выполняют поручение об увеличении продаж на внутреннем рынке на 3% по сравнению с прошлым годом.

Если эта разница в ценах будет продолжать расти, то между оптовыми и розничными ценами на зимнее дизельное топливо она будет уже очень существенной, что приведет к тому, что независимые АЗС окажутся в сложной ситуации и фактически будут вынуждены торговать себе в убыток, либо прекращать продажи.

Отрицательная маржинальность розницы наблюдается в России с лета текущего года из-за дисбаланса оптовых и розничных цен, когда правительство приняло решение о снижении акцизов на бензин и дизтопливо и договорилось с нефтекомпаниями о том, что они на время выработки решений о поддержке отрасли зафиксируют цены на уровне конца мая. Получается, что оптовые цены растут, а розничные «заморожены», что снижает прибыльность и сам смысл деятельности многих независимых АЗС.

На внешних рынках также пока основные новости сосредоточены вокруг действий ОПЕК+, которая должна принимать решения об увеличении или снижении добычи нефти. Министр энергетики России Александр Новак уже заявил сегодня, что ОПЕК+ должна руководствоваться в принятии решений не на основе текущей волатильности цен, а опираясь на фундаментальные факторы, которые стоит много раз взвесить. Что это за факторы, глава министерства не уточнил – возможно, речь идет о решении США по Ирану, возможно, о снижении закупок со стороны Индии и Китая и роста издержек для нефтяных компаний этих стран.

Для принятия фундаментальных решений по добыче сегодня нужно понимать, какой прогноз будет по добыче, предложению и спросу на рынке в течение ближайших нескольких месяцев. Пока этого сделать, судя по всему, нельзя.

На азиатских рынках основные площадки региона преимущественно снижаются в пятницу на фоне увеличения доходности десятилетних американских гособлигаций до максимума с 2011 года.

Давление на настроения инвесторов оказывает резкий рост доходности десятилетних гособлигаций США до 3,196%. При этом в четверг показатель достигал максимального показателя с 2011 года 3,23%, что произошло после новых статданных в США.

Теперь инвесторы ждут новых данных по рынку труда США, которые будут опубликованы в пятницу. Аналитики прогнозируют, что уровень безработицы в стране в сентябре снизился до 3,8% с 3,9% месяцем ранее, а число новых рабочих мест в несельскохозяйственных отраслях экономики выросло на 185 тысяч после повышения на 201 тысячу месяцем ранее.

Быстро растущая доходность казначейских облигаций США оказывает давление на рынки ценных бумаг по всему миру и в Азии в том числе.

Биржи Китая закрыты всю неделю в связи с национальными праздниками. По итогам предыдущих торгов индекс шанхайской фондовой биржи Shanghai Composite вырос на 1,06% — до 2821,35 пункта, шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite — на 0,83%, до 1441,54 пункта.

Японский Nikkei 225 снижался на 0,7% до 23 809,66 пунктов. Гонконгский индекс Hang Seng снижался на 0,45% до уровня в 26 514,7 пунктов, австралийский индекс ASX 200 вырос на 0,2% до уровня в 6 188,4 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах роста были акции "Сафмара финансовых инвестиций" (+5,05%), "Мегафона" (+1,69%), "Распадской" (+1,6%), "Фосагро" (+1,3%), депозитарные расписки "Ленты" (+1,29%), а также депозитарные расписки X5 (+0,92%), акции "Северстали" (+0,86%) и МКБ (+0,75%).

Акции "Газпромнефти" к закрытию торгов подскочили на 1,64% против рынка на корпоративных новостях. В частности, генеральный директор "Газпром нефти" Александр Дюков заявил, что дивидендные выплаты Газпром нефти по итогам 2018 года будут выше прошлогоднего уровня, компания может направить на них 35% чистой прибыли благодаря ее росту. Решение об увеличении процента дивидендов будет принято окончательно на заседании директоров в ноябре-месяце текущего года, поэтому акции компании уверенно держатся на фоне общей коррекционной волны нефтегазового сектора. Инвесторы покупают на слухах, и рост может продолжиться в ближайшей перспективе минимум на 1,5-2%.

Среди лидеров снижения оказались менее ликвидные компании электроэнергетического сектора — так, акции ТГК-1 обвалились на 3,97%, "Энел России" — на 3,9%, префы "Ленэнерго" — на 3,24%, обыкновенные акции "Россетей" — на 3,11%, акции ОГК-2 — на 3,1%.

Акции Сбербанка падают (к закрытию сегодняшних торгов префы подешевели на 3,28%, обыкновенные акции — на 4,51%) в цене пятый день подряд — вчерашнее ралли их никак не зацепило. Заметно просели даже бумаги "Сургутнефтегаза" (префы снизились на 2,14%, обыкновенные акции — на 1,55%), которые традиционно смотрятся сильнее на ослаблении рубля.

РУСАГРО

Сегодня стало известно о том, что группа компаний Русагро, один из крупнейших российских агрохолдингов, приобретает право на покупку контрольного пакета в группе "Солнечные продукты", одном из ведущих российских производителей масла.

- **Сумму и условия сделки "Русагро" не приводит.**
- Русагро сообщила о приобретении головной компанией группы Ros Agro Plc прав на покупку контрольного пакета акций компании Quartlink Holding Limited, владеющей холдингом «Солнечные продукты».
- **Это делается для того, чтобы в 2019-м году Русагро намерена произвести слияние приобретенных активов со своими активами масложирового бизнес-направления.**
- Среди активов, которые входят в «Солнечные продукты» — три масложировых комбината в Москве, Саратове и Новосибирске, которые производят 500 тыс. тонн готовой продукции в год, а также три маслоэкстракционных завода в Аткарске, Армавире и Балаково общей мощностью 4,7 тыс. тонн маслосемян в сутки. **Кроме того, в группу входят элеваторы общей мощностью хранения зерновых 650 тыс. тонн и сельскохозяйственные земли в Саратовской области.**

- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Русагро, поскольку «Солнечные продукты» являются ключевым активом, входящим в тройку лидеров масложирового рынка России, что в будущем сильно укрепит позиции группы Русагро в числе крупнейших российских производителей не только свинины и сахара, но и масложировой продукции.
- Целевая цена: 711 руб. в среднесрочной перспективе.

РОССЕТИ

Вчера 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.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) сокращать бумаги Мегафона

С сегодняшнего дня прекращен доступ к торгам ГДР Мегафона на Лондонской фондовой бирже.

- Вчера МегаФон объявил о завершении процедуры делистинга своих ГДР с Лондонской биржи в соответствии с поданной ранее заявкой.
- Напомним, что у миноритарных акционеров компания выкупила чуть менее 19% акций, после чего совет директоров МегаФона принял решение о делистинге с Лондонской фондовой биржи и принял план проведения обратного выкупа акций.

- **Согласно этому плану, Мегафон имел право выкупить у миноритарных акционеров все находящиеся у них 129 млн. акций, что соответствует примерно 21% акционерного капитала.** По итогам процедуры и срока подачи заявок акционерами на выкуп акций всего к выкупу было предъявлено 57 млн. обыкновенных акций и 58 млн. ГДР, что суммарно представляет около 19% капитала компании.
- **Мы считаем данную новость негативной для котировок Мегафона, поскольку в свободном обращении останется около 2,1% акций МегаФона на Московской бирже.** Резкое снижение количества акций в свободном обращении на различных торговых площадках ведут и к столь же резкому снижению ликвидности акций МегаФона. **Теперь спрос на эти бумаги рискует существенно снизиться, поскольку они могут представлять интерес сугубо для спекулятивно настроенных инвесторов.**
- **Целевая цена: 520 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) накапливать бумаги Черкизово

Вчера 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 брендовой продукции с высокой добавленной стоимостью.**
- **Целевая цена: 1215 руб. в среднесрочной перспективе.**

Рекомендации:

Держать бумаги Россетей – **среднесрочно**

Накапливать бумаги Черкизово – **среднесрочно**

Держать бумаги Русагро – **долгосрочно**

Сокращать бумаги Мегафона – **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 октября 2018 года