

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2017 (06/09/17)

Сегодня будем начинать со свежей макроэкономической статистики; на этот раз – не из-за океана, а от Росстата. Речь идет об инфляции, вернее, дефляции в августе на уровне 0,5% по сравнению с июлем. Теперь темп годовой инфляции составил всего 3,3%. До заветных годовых 4% осталось 4 месяца и 0,7%. Реально ли это? Осталось немного подождать, хотя влияния сезонных факторов нельзя не учитывать.

Если даже Минэкономразвития понижает свой прогноз годовой инфляции до уровня в 3,5%, то вероятность снижения ставки со стороны ЦБ в следующую пятницу существенно увеличивается – теперь не только на 0,25%, но и на 0,5%. Что касается перспектив до конца года, то при таких уровнях инфляции вероятно и еще одно снижение процентной ставки – до 7% или 7,5%. Помешать этому может лишь сильный рост розничного кредитования (больше 7-8%) по итогам года, поскольку это будет в долгосрочной перспективе все равно раскручивать инфляционную спираль.

После столь неожиданных цифр по инфляции резко активизировались покупатели на долговых рынках, что стало уводить доходности по бондам на 5-6 базисных пунктов. Теперь Минфин может также активизироваться и размещать среднесрочные выпуски, поскольку интерес к бондам от резидентов будет очевиден. Думается, что аукционы по размещению должны пройти «без сучка и задоринки».

Из корпоративных новостей стоит выделить объявление со стороны МТС нового раунда программы обратного выкупа: оператор намерен выкупить свои акции на сумму до 20 миллиардов рублей на открытом рынке до апреля 2019-го года через свое 100% дочернее ООО «Стрим Диджитал» из расчета 57,85 рубля к 1 доллару по курсу ЦБ РФ на 6 сентября 2017 года. Для того, чтобы совокупный процент владения и прав голоса «Системы» в МТС в конце программы выкупа не изменился, дочерняя компания Системы «Система Финанс» и МТС заключили договор купли-продажи акций, в соответствии с которым дочка системы имеет право продавать свои акции МТС пропорционально количеству акций, которые МТС выкупает с рынка.

На азиатских рынках фондовые площадки региона в среду торгуются в «красной зоне», кроме Shenzhen Composite, индексы следуют динамике бирж США, которые находятся под давлением из-за геополитической напряженности вокруг ситуации с КНДР.

Биржи США закрылись снижением, что оказало влияние на индексы. Американские индексы находятся под давлением после ядерного испытания Северной Кореи. КНДР в воскресенье заявила об успешном испытании водородного боезаряда, который предназначен для оснащения межконтинентальных баллистических ракет. Япония заявила решительный протест и призвала в кратчайшие сроки провести заседание Совета Безопасности ООН.

Инвесторы южнокорейской биржи по-прежнему обращают особое внимание на риски, исходящие от Северной Кореи.

Внимание инвесторов в Азии также сосредоточено на заседании Европейского центрального банка, которое состоится позднее на этой неделе, 7 сентября. Также в этом месяце пройдет и встреча Федеральной резервной системы США, которая назначена на 20 сентября. Рынки ожидают решения регуляторов по монетарной политике регионов, что также окажет влияние и на рынки АТР.

Индекс Shanghai Composite опускался на 0,28% до 3 374,73 пунктов, индекс Shenzhen Composite вырос на 0,13% до 1 974,64 пунктов. Индекс Hang Seng Index при этом уменьшался на 1,03% до 27 457 пунктов. Корейский KOSPI снижался на 0,37% до 2 317,95 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

В телекоммуникационном секторе акции Системы выросли на 8,77%, причем в начале торгов подскочили в цене до максимумов более чем за два месяца – до 14,45 рубля - максимума с июня на словах президента РФ Владимира Путина о судебном процессе с

Роснефтью. Глава государства ранее во вторник заявил, что выслушал лично позицию глав двух 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.

В лидерах роста были акции Аэрофлота (+3,88%), Московской биржи (+3,56%), ПИКа (+3%), НМТП (+2,13%), банка ФК Открытие (+1,7%), а также акции Яндекса (+1,64%), Алросы (+1,56%), Распадской (+1,55%) и акции МТС (+1,23%).

В лидерах снижения были акции ОГК-2 (-3,31%), бумаги Мечела (обыкновенные акции снизились на -3,28%, префы - на 2,88%), акции ИСКЧ (-2,69%), ВТБ (-2,48%), ТГК-1 (-2,42%).

АЛРОСА

Сегодня на сессии Восточного экономического форума президент Алросы Сергей Иванов Алроса объявила о том, что компания не планирует вести добычу алмазов на руднике «Мир» в 2018 году, поскольку предстоит большая работа по расследованию аварии на руднике, и быстрых результатов ждать не стоит.

- **Напомним, что на алмазном руднике Алросы в городе Мирный в Якутии 4 августа произошел прорыв воды из карьера.** В шахте в тот момент находился 151 человек. На поверхность были подняты 143 горняка. Восемь человек остались под землей. Поисково-спасательные работы на руднике остановили 26 августа из-за опасности затопления подземных выработок, а попытка спустить воду из карьера с помощью направленных взрывов не удалась.
- **Теперь становится понятно, что в 2018-м году из-за аварии на руднике возможно, пусть и незначительное, но все-таки снижение добычи алмазов относительно 2017 года.** В части продаж тоже велика вероятность снижения, хотя и не столь существенного, по мнению руководства компании. **Производственный план Алросы на 2017 год предусматривал добычу в объеме около 39 млн. карат, а на рудник «Мир» по итогам прошлого года пришлось почти 10% от общего размера производства (то есть около 4 млн. карат).**
- **Мы считаем данную новость негативной для бумаг Алросы, поскольку компания будет вынуждена сокращать объем производства, а, следовательно, и объем реализации алмазов и бриллиантов, что неминуемо приведет к снижению финансовых результатов компании и потенциально дивидендных выплат.**
- **Целевая цена: 98,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

РОСНЕФТЬ

Вчера 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.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги АФК «Системы»

Сегодня глава АФК «Система» г-н Шамолин сообщил о том, что компания согласна с президентом РФ Владимиром Путиным в том, что судебное разбирательство с Роснефтью должно быть завершено мировым соглашением, и воспринимает слова главы государства как руководство к действию.

- **Путин ранее во вторник прокомментировал судебное разбирательство между АФК «Система» и «Роснефтью», отметив, что рассчитывает на мировое соглашение участников спора, поскольку это пошло бы на пользу и обеим компаниям, и экономике в целом.**
- Судя по всему, теперь Система будет еще активнее предлагать Роснефти и Башнефти сесть за стол переговоров с привлечением независимых экспертов.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Системы в случае начала переговоров,** поскольку компания сможет избежать выплаты максимальной суммы согласно претензиям Роснефти и Башнефти. **Акционеры вряд ли узнают об условиях мирового соглашения, поскольку АФК считает неправильным обсуждать их через прессу.**
- **Целевая цена: 15,5 руб. в краткосрочной перспективе.**

б) держать бумаги Газпром-нефть

Вчера 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.**

Рекомендации:

Покупать бумаги АФК Системы – **краткосрочно**

Держать бумаги Алросы – **долгосрочно**

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.

6 сентября 2017 года