

Навигатор прагматичного инвестора. Весна 2018 (07/05/18)

Неделя стартует достаточно позитивно для инвесторов, поскольку нефтяной рынок пока дает для этого поводы в виде отсутствия определенности по позиции США в отношении сделки с Ираном. Свое решение страна должны обнародовать до 12 мая. Если США выйдут из соглашения, для рынка нефти и для российского соответственно настанут позитивные времена. Беспокойство инвесторов относительно того, выйдет ли США из соглашения с Ираном по ядерной программе, конечно, будет влиять на рынок.

Напомним, что Иран и «шестерка» международных посредников (Россия, США, Британия, Китай, Франция, Германия) еще в июле 2015-го года достигли исторического соглашения об урегулировании многолетней проблемы иранского атома: был принят Совместный всеобъемлющий план действий (СВПД), выполнение которого снимает с Ирана введенные ранее экономические и финансовые санкции со стороны СБ ООН, США и Евросоюза.

Посмотрим, что объявит президент Трамп объявит по итогам дискуссий с Великобританией, Германией и Францией до текущей субботы. Если США не будет принимать участия в СВПД по иранской ядерной программе, т.е. американский лидер через 90 дней не продлит режим снятия санкций с Ирана, то рынок нефти однозначно будет реагировать активным ростом.

Влиять на торги будут и данные по рынку труда США, которые оказались слабее прогноза – число занятых (без учета сельхозсектора) в апреле увеличилось на 164 тыс. против ожидавшихся 193 тыс. По-видимому, они будут сдерживать укрепление курса доллара США на мировом валютном рынке, но, с другой стороны, по сообщению Минтруда страны, безработица в США в апреле опустилась до 3,9% с 4,1% в марте, достигнув минимального уровня с декабря 2000-го года.

Небольшой пессимизм на рынке может быть связан с итогами переговоров между США и КНР по торговле, которые проходили в Пекине 3-4 мая. Стороны признали, что по ряду вопросов до сих пор существуют крупные разногласия, и необходимо усиливать работу и добиваться большего прогресса, но никаких конкретных мер и шагов высказано так и не было.

На азиатских рынках большинство фондовых площадок региона в понедельник торгуется в плюсе, отыгрывая позитивную динамику американских бирж после публикации данных о безработице в США.

Индексы США закрыли торги пятницы ростом на данных по рынку труда в стране. По сообщению Минтруда, безработица в США в апреле опустилась до 3,9% с 4,1% в марте, достигнув минимального уровня с декабря 2000 года. При этом аналитики ждали снижения показателя только до 4%. По итогам торгов основные американские площадки выросли в среднем на 1,5%.

Некоторый пессимизм на азиатских рынках связан с итогами переговоров между США и КНР по торговле, которые проходили в Пекине 3-4 мая. Ранее президент США Дональд Трамп пригрозил ввести многомиллиардные ввозные пошлины на китайские товары, заявив, что Пекин нарушает принципы свободной торговли, занимаясь демпингом и требуя обязательной передачи китайским фирмам технологий тех фирм, которые хотят работать на китайском рынке.

Индекс Shanghai Composite вырос на 1,27% до уровня в 3 130,14 пунктов, индекс Shenzhen Composite вырос на 1,59% до 1 817,55 пунктов. Гонконгский индекс Hang Seng Index увеличивался на 0,56% до 30 096,84 пунктов, австралийский индекс ASX 200 на 0,32% до 6 082,5 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

В металлургическом секторе акции Русала на Московской бирже в начале торгов в пятницу поднимались на 2,6% на сообщении о том, что делистинг глобальных депозитарных расписок «Русала» с парижской биржи Euronext запланирован на 7 мая.

Напомним, что Русал в начале апреля сообщил о намерении провести делистинг с биржи Euronext. Изначально планировалось, что бумаги компании будут исключены из котировального списка 4 мая.

Решение Euronext о продлении делистинга бумаг Русала является позитивной новостью для РУСАЛа, поскольку компания сможет завершить начатый ранее процесс добровольного закрытия программы глобальных депозитарных акций, но разрешение неопределенности вокруг указанной ситуации не является поводом для покупки ценных бумаг компании вне России других юрисдикциях. Дело в том, что кроме предстоящего делистинга в Европе, у Русала остаются нерешенными многие более серьезные проблемы, например, смена контролирующего акционера, что неизбежно повлияет на стоимость котировок.

Среди лидеров роста стоит выделить акции Камаза (+4,85%), префы Транснефти (+3,52%), акции ПИКа (+2,72%), Полюса (+2,38%), Новатэка (+2,31%), а также бумаги Татнефти (префы выросли на 1,57%, обыкновенные акции – на 1,44%). Акции Газпром нефти подорожали на 1,23%, Лукойла – на 0,98%, обыкновенные акции Башнефти – на 0,49%.

Среди лидеров снижения стоит выделить акции Аэрофлота (-1,77%), ИСКЧ (-1,62%), префы Башнефти (-1,22%) и акции Яндекса (-0,99%).

РОСНЕФТЬ

Сегодня стало известно о том, что Роснефть поддерживает решение QIA и Glencore о прямом владении ее акциями, динамика их цены показала эффективность приватизационной сделки.

- **Накануне консорциум Glencore и суверенного фонда Катара QIA, который владеет 19,5% акций "Роснефти", уведомил китайскую компанию CEFC о расторжении соглашения о продаже доли «Роснефти» в 14,16%.** Компании также объявили о расформировании консорциума; теперь после завершения сделки катарский фонд будет владеть 18,93% акций "Роснефти", Glencore – 0,57%. В результате сделки Glencore получит около 3,7 млрд. евро.
- **Напомним, что консорциум QIA и швейцарского сырьевого трейдера Glencore после покупки в 2016 году 19,5% акций "Роснефти" в ходе приватизационной сделки в 2017-м году объявил о продаже 14,16% акций из этого пакета китайской CEFC. Сделка оценивалась в \$9,1 млрд.**
- Тем не менее, закрытие сделки оказалось под вопросом после того, как в марте стало известно о проблемах китайской CEFC, которая столкнулась со сложностями в привлечении кредита для оплаты пакета акций Роснефти, а ее глава Е Цзяньмин находится на родине под следствием по подозрению в экономических преступлениях.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Роснефти, поскольку компания не имеет отношения к изменению холдинговой структуры консорциума Glencore-QIA,** но решение акционеров о переходе на прямое владение акциями должно отразиться и на котировках самой Роснефти, так как динамика стоимости акций членов холдинговой структуры показала эффективность вложений инвесторов в рамках недавней приватизационной сделки.
- **Целевая цена: 404,3 руб. в среднесрочной перспективе.**

ТАТНЕФТЬ

В пятницу 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.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Транснефти ап

Сегодня глава Транснефти сообщил о том, что компания готова выплатить дивиденды в 50% чистой прибыли по МСФО за 2017-й год, если такое решение будет принято правительством, но для компании это будет сложно.

- **Глава Транснефти сообщил, что компания будет исходить из того, что будет утверждено на заседании совета директоров, после чего решение будет приниматься правительством.** Сейчас дивидендная политика предполагает направлять 25% от чистой прибыли по МСФО, но этот вопрос будет решен после рассмотрения в правительстве.
- **В 2017-м году Транснефть выплатила дивиденды общим объемом около 58 млрд. рублей: 30,6 млрд. по итогам 2016 года** (100% от прибыли по РСБУ, 13% от прибыли по МСФО) и 27,6 млрд. рублей промежуточных за первое полугодие 2017-го года (100% от прибыли по РСБУ, 24% от прибыли по МСФО).
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Транснефти в случае принятия решения о направлении на дивиденды 50% от чистой прибыли по МСФО, поскольку ранее компания ориентировалась на выплату дивидендов в 2018-м году на уровне прошлого года.** Если дивидендная политика будет изменена, то спрос на бумаги компании со стороны потенциальных инвесторов должен увеличиться.

- Целевая цена: 185 100 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги НОВАТЭКа

На прошлой неделе Новатэк 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 входить 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.

Рекомендации:

Накапливать бумаги Татнефти – **долгосрочно**

Держать бумаги Роснефти – **среднесрочно**

Держать бумаги НОВАТЭКа – **среднесрочно**

Держать бумаги Транснефти ап – **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.

7 мая 2018 года