

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

Нефтяные рынки продолжают оставаться основными поставщиками новостей, причем устами чиновников и представителей рынка. Например, представители Total уже сообщили о том, что компания перестала покупать иранскую нефть в июле, несмотря на то, что формально имеет право делать это до ноября. Кроме того, они отметили, что, несмотря на падение экспорта нефти из Ирана, предложения на рынке в настоящий момент достаточно, более того, запасы нефти в мире растут. Вопрос в ценообразовании нефтяных цен: если цены на нефть высокие, то это происходит, по мнению Total, не из-за баланса спроса и предложения, не из-за фундаментальных, а политических факторов. Главным таким фактором пока остается твиттер президента США Дональда Трампа.

Другим ньюсмейкером стал сегодня министр энергетики РФ Александр Новак, который сообщил о том, что проект «Северный поток-2» будет реализован, даже если США введут санкции в отношении его участников.

Министр сообщил, что укладка труб уже начата и по всем заложенным параметрам и в соответствии с планом календарных работ сроки завершения в конце 2019 года не должны быть сорваны. Напомним, что проект «Северный поток-2» предполагает строительство двух ниток газопровода общей мощностью 55 млрд. кубометров газа в год от побережья России через Балтийское море до Германии рядом с действующим «Северным потоком». Он пройдет через территориальные или исключительные экономические зоны стран, расположенных вдоль берегов Балтийского моря, — РФ, Финляндии, Швеции, Дании и Германии.

Против реализации проекта активно выступает ряд стран, в частности Украина, которая опасается потерять доходы от транзита российского газа, и США, имеющие амбициозные планы относительно экспорта в Европу своего СПГ. Кроме того, Латвия, Литва и Польша совместно заявляли, что не одобряют строительство. Их лидеры уверены, что это политический проект.

Тем не менее, судя по всему, проект будет завершен, причем не стоит забывать и о «Турецком потоке», продолжение второй нитки которого в Европу через Болгарию и Австрию является приоритетным вариантом. Сейчас уже идет расширение газотранспортной инфраструктуры в этих странах, с ними подписаны дорожные карты развития газотранспортной инфраструктуры и синхронизированы все сроки в целом со строительством газопровода.

На азиатских рынках основные площадки региона не демонстрируют единой динамики, инвесторы проявляют осторожность после новостей от МВФ.

Во вторник Международный валютный фонд (МВФ) понизил прогноз роста ВВП Китая в 2019 году на 0,2 процентного пункта, до 6,2%, при этом прогноз на 2018 год остался прежним — рост на уровне 6,6%. Показатель по росту ВВП США на 2019 год был снижен до 2,5% с 2,7%, а на 2018 год — сохранен на уровне 2,9%.

Организация отметила, что решение связано с торговым противостоянием Соединенных Штатов с Китаем. Это ухудшило склонность инвесторов к риску на фоне ухудшения отношений Китая и США.

В конце сентября вступили в силу очередные пошлины США, в этот раз в размере 10% на товары из Китая объемом импорта в 200 миллиардов долларов в год. Китай в ответ ввел пошлины в размере 10% и 5% на американский импорт объемом 60 миллиардов долларов. Недовольство США вызывает торговый дисбаланс между двумя странами, который, по оценкам Вашингтона, составляет 500 миллиардов долларов в пользу Китая.

Индекс Shanghai Composite снижался на 0,18% до 2 716,12 пунктов, индекс шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite на 0,19% до 1 382,5 пунктов. Гонконгский индекс Hang Seng поднимался на 0,43% до 26 286,29 пунктов, корейский KOSPI опускался на 1% до 2 231,34 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

В транспортном секторе акции Новороссийского морского торгового порта в первой половине торгового дня росли более чем на 10%, Дальневосточного морского пароходства (ДВМП) – на 12% после сообщений о переходе контроля над НМТП к "Транснефти". К закрытию торгов акции НМТП выросли на 5,65%, акции ДВМП – на 7,44%. Рост акций НМТП связан с ценой выкупа 25% доли группы Сумма со стороны "Транснефти", которая была оценена в 750 миллионов долларов, что выше рыночной цены закрытия от 8 октября на 63%. Наиболее вероятно, что увеличение доли Транснефти в уставном капитале порта до 60% окажет позитивное влияние на оценку компании в глазах инвесторов, поскольку уходит риск, связанный с арестом предыдущего акционера.

В нефтяном секторе в лидерах роста днем были акции Газпрома, которые поднялись более чем на 2% — до 176,95 рубля и обновили шестилетний максимум. К закрытию торгов акции скорректировали рост и поднялись на 0,17%. Акции Газпром нефти по итогам торгов выросли на 2,73%. Акции Газпрома и Газпром нефти растут ввиду устойчивого роста спроса на нефть, а также ввиду роста цен на нефть из-за ограничения иранского экспорта, а также из-за угрозы срыва поставок из мексиканского залива из-за урагана. Также в 2019 году начнутся поставки нефти в Китай по газопроводу "Сила Сибири", что также сейчас закладывается в привлекательность акций компании.

Среди лидеров роста также акции "Энел Россия" (4,26%), "Яндекса" (2,28%), ГДР Еп+ (1,48%), акции "Северстали" (1,22%) ОГК-2 (1,2%) и акции НЛМК (1,11%).

Среди лидеров снижения – акции "Магнита" (-5,01%), "Новатэка" (-2,97%), "Фосагро" (-2,29%), МТС (-2,19%), обыкновенные акции "Россетей" (-2,11%), а также акции ВТБ (-2,07%) и акции ММК (-2,03%).

ГАЗПРОМ

Сегодня стало известно, что Газпром в ближайшие годы намерен построить третью линию газопроводов, по которым идет газ с Ямала.

- **Речь идет о третьей нитке «Бованенково-Ухта» (69 миллиардов кубометров, 1110 километров) и третьей линии «Ухта-Торжок» (45 миллиардов кубометров, 973 километра).** Срок запуска Бованенково-Ухта в плане компании 2023-м годом.
- В Газпроме подтвердили, что компания ведет проектные работы для расширения мощностей северного газотранспортного коридора с учетом развития Ямальского центра газодобычи, но говорить о сроках строительства новых газопроводов пока преждевременно.
- **Напомним, что две нитки газопровода «Бованенково-Ухта» стоили около 1 трлн. рублей в ценах 2008-го года, что составляет примерно 1,3 трлн. рублей в фактических ценах.** Две линии газопровода «Ухта-Торжок» стоили примерно 450 млрд. рублей в ценах 2010 и 2011 годов соответственно, поэтому сегодня их общая стоимость может составить около 550 млрд. рублей. Исходя из прежних затрат, третья очередь газопровода с Ямала может обойтись примерно в 900 млрд. рублей.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Газпрома, поскольку ввод новых трубопроводных мощностей необходим компании для поставки дополнительных объемов ямальского газа, прежде всего с Харасавэйского месторождения, запуск которого запланирован на 2023-й год с уровнем добычи в 30-32 млрд. кубометров в год.** Поскольку добыча в традиционном регионе добычи Надым-Пур-Тазе снижается, это снижение необходимо компенсировать ямальским газом.
- **Целевая цена: 184 руб. в среднесрочной перспективе.**

НМТП

Вчера Транснефть сообщила о закрытии сделки по увеличению доли в НМТП до 60,62%.

- **До закрытия сделки группа «Сумма» (контролируемая находящимся под арестом Зиявутдином Магомедовым) и Транснефть на паритетных началах владели 50,1% акций НМТП (через Novoport Holding).** Транснефть самостоятельно контролировала еще 10,5%, Росимуществу принадлежат 20% акций порта, структуры РЖД владеют 5,3% НМТП. Остальные акции порта находятся в свободном обращении. ДВМП - головная компания транспортной группы Fesco, входящей в группу "Сумма".
- Напомним, что группа «Сумма» давно вела переговоры с Транснефтью о продаже своего пакета акций в порту; еще в феврале Федеральная антимонопольная служба одобрила получение Транснефтью контроля над 50,1% голосующих акций НМТП с предписанием, **но ход сделки в марте прервал арест совладельца «Суммы» Зиявудина Магомедова и его брата Магомеда. После этого Транснефть сообщила, что приостановила переговоры о сделке.**
- Теперь же состоялось закрытие сделки по покупке Транснефтью доли в НМТП, хотя она и противоречит официальной линии правительства по снижению доли государства в бизнесе.
- **Сумма сделки, одобрение на которую дала ФАС еще в конце февраля, составила \$750 млн., что предполагает существенный потенциал роста рыночной цены акций НМТП, исходя из суммы сделки.** Если привести стоимость пакета в \$750 млн. к одной акции, то она должна стоить около 10,35 руб., что существенно выше текущих уровней цены акций НМТП на Московской бирже (около 7 руб.). **Это говорит о потенциале роста бумаг НМТП в ближайшее время.**
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг НМТП, поскольку несмотря на увеличение доли государства и выкуп доли частного инвестора, закрытие сделки демонстрирует тот факт, **что уголовное дело против основных акционеров группы «Сумма» не влияет на закрытие сделки, поскольку она была запланирована до всех этих событий.**
- **Целевая цена: 8,15 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) **держат бумаги группы ПИК**

Сегодня стало известно, что группа компаний ПИК выбрала жилой комплекс, который станет первым объектом, построенным с использованием эскроу-счетов. Им будет построен ЖК «Дмитровский парк» на Лобненской улице на севере столицы.

- **Как сообщили в компании, жилая площадь нового комплекса составит около 185 тысяч квадратных метров, а завершить объект планируется примерно к 2023-му году.**
- Партнером этого проекта станет ВТБ, поскольку именно с этим банком ПИК заключил крупнейшую сделку в России по проектному финансированию с

использованием счетов эскроу. По проекту будет привлечено 19,9 млрд. рублей для реализации строительства ЖК «Дмитровский Парк».

- **Напомним, что начиная с июля текущего года все девелоперы, привлекая для строительства объектов средства дольщиков, могут применить схему с эскроу-счетами.** При использовании этого типа счетов деньги граждан-дольщиков застройщик сможет получить **только после сдачи объекта в эксплуатацию.** С 1 июля 2019 года при покупке жилья на первичном рынке останется только схема — только с использованием эскроу-счетов.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг группы ПИК, поскольку для реализации данного проекта банк ВТБ и девелопер разработали интегрированное IT-решение, в рамках которого система интеллектуального мониторинга позволяет в онлайн-режиме контролировать использование кредитных средств и процесс реализации проекта вплоть до конкретной задачи.** При этом обмен информацией становится максимально прозрачным со всеми необходимыми подтверждающими документами, требуемыми законодательством в рамках 214-ФЗ.
- **Целевая цена: 364 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) сокращать бумаги Сбербанка

Вчера на встрече с президентом РФ Владимиром Путиным глава Сбербанка Герман Греф сообщил о том, что банк потерял определенную сумму из-за волатильности ОФЗ и надеется восстановить потери к концу года.

- **Вполне логично, что, будучи крупнейшим держателем ценных бумаг, ОФЗ, государственных ценных бумаг, на высокой волатильности банк потерял определенную сумму.** Для ОФЗ, находящихся в собственности иностранцев, за август сократилась на 1,3 процентного пункта по сравнению с июлем — до 26,6% по состоянию на 1 сентября, что сравнимо с уровнем, зафиксированным в конце 2016 года.
- Напомним, что российский финансовый рынок оказался под давлением с начала августа в связи с обсуждениями возможности введения со стороны США санкций, которые могут затронуть новый государственный долг РФ. Ситуация усугублялась общей тенденцией оттока капиталов с развивающихся рынков.
- **Мы считаем данную новость негативной для бумаг Сбербанка, поскольку глава банка, по сути, признал, что ситуация пока не стабилизировалась и последние месяцы на чистую прибыль банка оказывает влияние волатильность долгового портфеля.** Кроме того, пока нет оснований считать, что снижение российских гособлигаций может быть лишь временным явлением, **поскольку наблюдаемый в США рост долларовых ставок вкупе с угрозой потенциальных санкций продолжают влиять на прибыли Сбербанка как крупнейшего держателя.**
- **Целевая цена: 187 руб. в среднесрочной перспективе.**

Рекомендации:

Держать бумаги Газпрома – **долгосрочно**

Накапливать бумаги ПИК – **среднесрочно**

Покупать бумаги НМТП – **краткосрочно**

Сокращать бумаги Сбербанка – **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.

10 октября 2018 года