

**Навигатор прагматичного инвестора. Весна 2018 (11/05/18)**

Неделя завершается достаточно позитивно для российских инвесторов, поскольку котировки в свете роста нефтяных цен и продолжающейся геополитической напряженности остаются на своих позициях начала недели. Вообще, хочется верить, что боковая динамика мировых индексов в последние дни будет успешной для возврата к максимумам февраля-марта.

Интересны события на нефтяном рынке – всегда появляются интересные высказывания ряда чиновников. Вот и министр нефти Ирана Бижан Зангане заявил, что президент США Дональд Трамп играет в двойную игру на нефтяном рынке и своими действиями на самом деле хочет способствовать росту добычи американской сланцевой нефти, при этом ряд стран-членов ОПЕК подыгрывает Вашингтону.

Комментарии министра последовали вслед за решением Трампа во вторник о выходе США из соглашения с Ираном по ядерной программе, достигнутого "шестеркой" международных посредников (Россия, США, Британия, Китай, Франция, Германия) в 2015 году.

Логично, что США в лице Трампа объявили также и о восстановлении всех санкций, в том числе, направленных против нефтяного сектора Ирана, действие которых было приостановлено как результат достигнутой сделки. Таким образом, способствуя повышению цен на традиционную нефть на мировых рынках, США способствуют повышению вероятности активного возобновления добычи сланцевой нефти на территории своей страны. Правда, как эта политика согласуется с обвинением картеля ОПЕК в высоких ценах на бензин, не очень понятно, поскольку на деле повышение цены только усиливает позиции ОПЕК на нефтяном рынке.

Да, рост цен невыгоден ОПЕК в долгосрочной перспективе, поскольку предложение нефти на рынке в таком случае превысит спрос, но каков диапазон цены для картеля в долгосрочной перспективе до конца не ясен – кто-то говорит о диапазоне \$60-65 за баррель, кто-то о \$70-75 за баррель; единства нет, но когда решение США выйти из ядерной сделки с Ираном в тот же день поддерживает Саудовская Аравия – крупнейший производитель в ОПЕК и самый большой экспортер нефти в мире, становится ясно, что пока картель смотрит в сторону повышения нефтяных цен.

В целом текущая ситуация на рынке пока остается оптимистичной, поскольку период роста волатильности в последнее время начинает сменяться противоположными тенденциями, если только не будут наложены новые торговые ограничения между США и Китаем. В любом случае пока больше вероятности остается в пользу более крепкого курса рубля, а, значит, и тех секторов, которые были ориентированы на внутренний рынок.

**На азиатских рынках** основные фондовые площадки региона демонстрируют преимущественно положительную динамику после публикации данных по инфляции в США, а также на оптимизме по поводу предстоящей встречи лидеров США и Северной Кореи.

Участники рынка отреагировали на статистику из США, свидетельствующую о замедлении темпов базовой инфляции. Вчера министерство труда США сообщило, что потребительские цены в стране в апреле ожидаемо выросли на 2,5% в годовом выражении. При этом в месячном выражении инфляция составила 0,2% против прогноза в 0,3%. Базовая инфляция в США – за исключением цен на продукты питания и энергоносители — за апрель в месячном исчислении составила 0,1%, в годовом — 2,1%, при прогнозах на уровне 0,2% и 2,2% соответственно.

Инвесторы считают, что такая статистика несколько снижает шансы на активное ужесточение денежно-кредитной политики ФРС США. Инфляция может и расти, но не так быстро, чтобы ФРС пришлось предпринимать агрессивные действия, чтобы не допустить перегрева экономики.

С оптимизмом инвесторы также восприняли новость о встрече лидеров Северной Кореи Ким Чен Ына и США Дональда Трампа, которая состоится 12 июня в Сингапуре. Рынки ожидают, что Трамп на встрече «сделает что-то значимое, чтобы ограничить ядерные амбиции Пхеньяна». До этого 27 апреля прошла встреча президента Южной Кореи Мун Чжэ Ина и лидера КНДР. На ней была достигнута договоренность о необходимости полной денуклеаризации Корейского полуострова и заключения мира вместо действующего уже 65 лет перемирия.

**Индекс Shanghai Composite снижался на 0,08% до 3 171,9 пунктов, шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite просел на 0,65% до 1 832,04 пунктов. Гонконгский индекс Hang Seng Index увеличивался на 1,36% до уровня в 31 227,84 пунктов, австралийский индекс ASX 200 вырос на 0,11% до 6 125,6 пунктов.**

Теперь к российскому рынку акций:

**В металлургическом секторе** акции «Распадской» упали на 3,5% до 95,01 рублей, минимума с 26 апреля, на новости о пожаре на шахте. К закрытию торгов акции "Распадской" подешевели на 2,86%. До сообщения о пожаре акции "Распадской" на Московской бирже незначительно снижались – на 0,4%.

Пожар произошел на шахте Распадская в Кемеровской области. Создается комиссия по расследованию причин аварии. Ранее о пожаре на шахте сообщил источник РИА Новости в экстренных службах региона. По информации источника, пожар произошел на глубине 500 метров, шла эвакуация 195 горняков. Работа шахты приостановлена.

Позднее представитель компании Evraz, которая владеет шахтой, сообщил РИА Новости, что все шахтеры «Распадской» выведены из аварийного участка, опасности для их жизни и здоровья нет.

**Среди лидеров роста** – обыкновенные акции «Башнефти» (+3,43%), префы Татнефти (+3,33%), бумаги Сбербанка (префы выросли на 2,94%, обыкновенные акции – 3,09%) и акции «Яндекса» (+2,94%).

**Среди лидеров падения** стоит отметить ГДР En+ (-4,66%), акции Polymetal (-3,35%), Норникеля (-3,28%), Алросы (-2,02%), НЛМК (-2,01%), ТМК (-1,97%), а также акции Уралкалия (-1,8%), Северстали (-1,75%) и акции Фосагро (-1,65%).

## ЮНИПРО

**Сегодня совет директоров «Юнипро» рекомендовал выплатить дивиденды по результатам 2017-го года в размере 11,1 копейки на акцию.**

- Годовое общее собрание акционеров компании назначено на 14 июня, дата составления списка лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров – 20 мая 2018 года.
- **Напомним, что по результатам девяти месяцев 2017-го года акционеры Юнипро одобрили выплату дивидендов в размере 7 млрд. рублей, или 11,1 копейки на акцию, а по результатам первого квартала 2017-го года дивиденды составили 1,093 млрд. рублей.** Таким образом, в целом за 2017 год выплаченные дивиденды составят порядка 15 млрд. рублей.
- В ноябре прошлого года Юнипро улучшила прогноз по выплате дивидендов за 2017-2018 годы до 14 млрд. рублей с 12 млрд. рублей для каждого года. **Важно, что компания при расчете дивидендов в будущем будет учитывать ожидаемые свободные денежные средства.** Компания уже подтвердила намерение платить дивиденды дважды в год (вероятно, по итогам 9 месяцев и за IV квартал или за I и IV квартал).
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Юнипро, поскольку компания планирует поддерживать уровень дивидендов на уровне 2017-го года**

(около 9% доходности), даже привлекая краткосрочные займы для их выплаты. По итогам 2017-го года будет выплачено около 22 копеек на акцию, и в 2018-м планируется заплатить не меньше.

- Целевая цена: 2,82 руб. в среднесрочной перспективе.

РОСНЕФТЬ

Вчера 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.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Татнефти

Сегодня рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило рейтинг кредитоспособности «Татнефти» на уровне ruAAA со стабильным прогнозом.

- По итогам 2017-го года на группу приходится около 5,3% от общей добычи российской нефти и 3,1% от объемов ее переработки. Основной регион нефтедобычи группы – республика Татарстан, крупнейшее месторождение которого, Ромашкинское занимает более 50% в структуре добычи.
- Агентство отмечает, что, несмотря на позднюю стадию разработки месторождения, уровень добычи на нем Татнефти удается удерживать на стабильных уровнях, благодаря успешно применяемым методам интенсификации добычи, включая технологии гидроразрыва пласта, бурения

горизонтальных скважин. Уровень обеспеченности компании запасами нефти составляет более 30 лет, что является одним из лучших показателей в отрасли.

- Большая часть выручки от продаж нефти приходится на экспортные поставки – 79% по итогам 2017 года, поэтому бизнес профиль группы также характеризуется отсутствием зависимостей от ключевых клиентов и поставщиков. Доля крупнейшего покупателя в структуре выручки за 2017 год составила не более 12%, а крупнейшим контрагентом в структуре затрат группы остается Транснефть.
- Уровень страховой защиты НПЗ компании оценивается агентством на высоком уровне, что компенсирует концентрацию деятельности группы на одном производственном объекте. Если Татнефть сохранит уровни добычи нефти на текущих уровнях, а цены на нефть сорта Brent останутся в течение ближайшего года в диапазоне \$60-65 за баррель, то компания сможет увеличить объемы переработки нефти и улучшить маржинальность продуктовой корзины за счет планового исполнения инвестиционной программы.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Татнефти, поскольку выполнение обновленной стратегии группы даст возможность увеличить мощность переработки на НПЗ группы до 14 млн. тонн к 2025-му году, а модернизация мощностей группы позволит увеличить рентабельность переработки за счет доведения доли дизельного топлива в корзине нефтепродуктов до 33-35%, и начать выпуск автомобильного бензина с долей 10% в структуре выпуска за счет углубленной переработки.
- Целевая цена: 710,13 руб. в среднесрочной перспективе.

б) накапливать бумаги Детского Мира

Во вторник в СМИ стало известно о том, что розничная сеть по продаже детских товаров «Детский мир» изучает возможность выхода на рынок Белоруссии, в том числе рассматривает покупку действующего локального игрока.

- По данным некоторых СМИ, недавно компания начала изучать возможность аренды помещений в белорусских торговых центрах, но в пресс-службе компании не стали предоставлять подробности по этой теме.
- В принципе, идея входа на белорусский рынок для компании через покупку локального игрока вполне ясна и понятна, поскольку единственный крупный игрок схожего формата в республике – сеть «Буслик». По словам белорусских источников, ранее белорусская компания сама выходил с предложением к «Детскому миру» о продаже.
- Представители «Буслика» сообщили, что не располагают информацией о покупке сети российским ритейлером, а представители «Детского мира» ответила, что сейчас интересующих компанию предложений в Белоруссии нет.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг «Детского мира», поскольку компания имеет возможность органического расширения и увеличения масштаба бизнеса за счет белорусского рынка (если сделка состоится).
- Целевая цена: 106,3 руб. в среднесрочной перспективе.

**Рекомендации:**

Накапливать бумаги ЮНИПРО – **среднесрочно**

Держать бумаги Роснефти – **среднесрочно**

Держать бумаги Детского Мира – **среднесрочно**

Держать бумаги Татнефти – **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.*

*11 мая 2018 года*