

**Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2017 (11/09/17)**

Неделя начинается на достаточно бодром и уверенном фоне благодаря небольшому перерыву в продажах в России из-за геополитической напряженности, которая благотворно влияет на состояние дел на нефтяных рынках и рынках металлов. Хорошо, что Северная Корея не проводила никаких новых учений и ядерных испытаний в преддверии национального праздника Северной Кореи в субботу, поскольку в противном случае спекулятивные покупки сырья могли бы вырасти в разы, что потом могло сыграть злую шутку с инвесторами в нефтяные и металлургические активы.

Тем не менее, не надо фактор КНДР пока списывать со счетов; он остается будоражающим умы инвесторов, поскольку сегодня в ООН состоится голосование по вопросу расширения санкций против Пхеньяна, инициатором которого стали США, в то время как Россия и Китай выступают против. Пока понятно, что при любом исходе голосования внешний фон для российских рынков будет весьма благоприятным, поскольку цены на нефть будут расти, что будет укреплять рубль.

Отдельно стоит отметить и снижение Минфином понизил оценки дефицита бюджета в 2018-м году до 1,4% ВВП, что в текущее время уже приятная новость. Приятно осознавать, что вкупе с низким уровнем инфляции в России свою пользу приносит и бюджетное планирование.

История с Роснефтью сегодня будет отыгрываться в котировках компании. Речь идет о том, что китайская SEFC приобрела 14,16% акций компании с премией в 16% к средней цене за последние 30 дней. Теперь цене акций Роснефти есть куда прибавлять 0 до 355-360 рублей не только на фоне сделки, но и благодаря появившейся возможности партнерства с китайской компанией.

Сегодня никакой важной макроэкономической статистики из США не выходит, поэтому вероятность консолидации и входа в боковик весьма высока. Разве только новости из США об ущербе от ураганов могут изменить ситуацию на рынке.

На валютной секции рубль имеет все шансы крепнуть, правда, надо помнить о заседании ЦБ в пятницу, на котором ставка, скорее всего, будет снижена, что нивелирует влияние фактора восстановления рынка энергоносителей и приближающегося налогового периода, в преддверии которого экспортеры активно продают валюту.

**На азиатских рынках** фондовые площадки региона поднимаются в понедельник утром на увеличении склонности инвесторов к риску.

Рынки Азии ожидает позитивное начало недели на фоне ослабления геополитического напряжения, связанного с Северной Кореей, и завершения урагана «Ирма».

Ранее рынки были под давлением из-за роста геополитической напряженности вокруг Корейского полуострова. КНДР 3 сентября заявила об успешном испытании водородного боезаряда, который предназначен для оснащения межконтинентальных баллистических ракет, которое стало шестым ядерным испытанием Северной Кореи. Незадолго до этого КНДР провела испытания баллистической ракеты, которая перелетела через территорию Японии.

Метеослужба США утром сообщила о снижении категории опасности урагана Ирма с третьей до второй. Средняя скорость ветра урагана снизилась до уровня в 175 километров в час. Центр урагана проходит через город Нейплс (округ Койлер, штат Флорида).

Уменьшение спроса на рискованные активы также привело к ослаблению иены, что поддерживает японский Nikkei 225. Удешевление национальной валюты положительно влияет на стоимость акций экспортоориентированных компаний, так как увеличивает их доход в национальной валюте. Именно по этой причине акции Sony дорожали на 3,63%, Mazda Motor – на 2,11%, Honda Motor – на 1,92%.

Индекс Shanghai Composite вырос на 0,13% до 3 369,56 пунктов, индекс Shenzhen Composite вырос на 0,36% до 1 982,91 пунктов. Гонконгский Hang Seng поднимался на 0,99% до 27 942,25 пунктов. Корейский KOSPI увеличивался на 0,79% до 2 362,28 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

**В нефтяном секторе** акции Роснефти оказались по итогам торгов в лидерах роста, поднявшись почти 3% на фоне вхождения в капитал компании китайской CEFC. К закрытию акции выросли на 2,92%.

Как говорится в сообщении Glencore, консорциум швейцарского трейдера Glencore и суверенного фонда Катара QIA продает 14,16% акций Роснефти китайской CEFC. Напомним, что консорциум QHG Oil Ventures Pte. Ltd. купил 19,5% акций "Роснефти" в ходе приватизационной сделки, прошедшей в конце 2016 года. Акции будут проданы с премией примерно в 16% к средней цене за последние 30 дней.

**В лидерах роста** оказались акции «Русгидро» (+2,98%), обыкновенные акции Сургутнефтегаза (+2,76%), акции Газпромнефти (+2,71%), префы Татнефти (+2,62%), Яндекса (+2,5%), а также акции ВТБ (+2,5%), акции НЛМК (+2,1%), Газпрома (+2,03%), Полюса (+1,74%).

Хорошей новостью для отечественных металлургов явилось сообщение Reuters, что ЕС в четверг отклонил предложенные меры по взиманию штрафных тарифов на горячекатаную сталь из России, Бразилии, Ирана и Украины.

**В лидерах снижения** наблюдались акции «Мосэнерго» (-5,21%), ТГК-1 (-2,8%), ИСКЧ (-2,45%), Энел России (-1,7%), Московской биржи (-1,51%).

## РОСНЕФТЬ

**Сегодня глава Роснефти г-н Сечин сообщил о том, что консорциум швейцарского трейдера Glencore и суверенного фонда Катара QIA получил премию в размере около 15% при перепродаже акций Роснефти, что стало выгодной сделкой для консорциума.**

- **Цена сделки по договору купли-продажи, подписанному в пятницу, была выгодна для консорциума, поскольку позволила ему компенсировать те затраты, которые были связаны с обслуживанием кредита в евро.** К тому же цена продажи оказалась выше той, по которой консорциум входил в капитал Роснефти.
- **Глава Роснефти сообщил о том, что не сомневается в том, что акции компании после этой сделки будут расти,** поскольку это говорит о том, что фундаментальная стоимость является недооцененной.
- **Консорциум швейцарского трейдера Glencore и суверенного фонда Катара QIA продал в пятницу 14,16% акций "Роснефти" китайской CEFC после приобретения 19,5%-го пакета акций российской компании в ходе приватизационной сделки, прошедшей в конце 2016 года.** Акции будут проданы с премией примерно в 16% к средней цене за последние 30 дней.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Роснефти, поскольку факт **совершения сделки говорит о том, что акции имеют как минимум 10-12%-й потенциал роста.** Китайская компания заплатит за пакет акций около \$9,1 млрд., после чего у консорциума швейцарского трейдера Glencore и суверенного фонда Катара QIA останется во владении чуть более 5% капитала.
- **Целевая цена: 355 руб. в среднесрочной перспективе.**

## ПРОМСВЯЗЬБАНК

**В пятницу в кулуарах Восточного экономического форума представитель топ-менеджмента Промсвязьбанка, входящего в топ-10 российских кредитных организаций, сообщил о том, что банк не испытывает проблем с ликвидностью и у него нет потребности в кредитной линии ЦБ для поддержки ликвидности.**

- **По всей видимости, данное заявление было сделано после объявленных со стороны ЦБ мер по спасению банка «ФК Открытие», который до недавнего времени был крупнейшим частным банком в России.** Очевидно, что после запуска пилотного проекта санации с участием средств Фонда консолидации банковского сектора, когда ЦБ станет главным акционером «Открытия», внимание рынка переключилось на бизнес-стратегии других крупных российских частных банков, к которым Промсвязьбанк, бесспорно, относится.
- **Напомним, что ЦБ с 1 сентября ввел дополнительный механизм предоставления ликвидности для поддержки банков, испытывающих временные трудности, по аналогии с распространенным в международной практике механизмом экстренного предоставления ликвидности.** Согласно этому механизму, ЦБ будет принимать решение о предоставлении банку средств в рамках экстренного кредитования с учетом его финустойчивости, а также системной значимости в рублях на срок не более 90 календарных дней по ключевой ставке ЦБ + 1,75%.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Промсвязьбанка, поскольку в случае наступления проблем с ликвидностью банк сможет воспользоваться кредитной линией ЦБ под залог кредитов, что существенно снизит риски платежеспособности банка.**
- **Целевая цена: 0,11 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги КАМАЗа

**Сегодня КАМАЗ обнародовал финансовые результаты по итогам восьми месяцев 2017-го года.**

- **Продажи автомобилей в отчетном периоде выросли на 18% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до уровня в 18,34 тыс. единиц.**
- Только в августе на российском рынке КАМАЗ реализовал 2,62 тыс. штук, а с начала года на отечественном рынке было продано 18,34 тыс. штук машин, что почти на 20% больше, чем в аналогичный период прошлого года.
- **Продажи за рубежом практически не изменились, поскольку доля продаж на российском рынке составила более 90% всей реализации в августе и около 87% по итогам всего отчетного периода.** Общие продажи за январь-август составили 21,06 тыс. автомобилей, что на 15% больше, чем в прошлом году.
- **Мы считаем данные позитивными для бумаг КАМАЗа, поскольку рост объемов реализации привел к тому, что выручка компании за январь-август 2017 года по МСФО выросла на 28% в годовом выражении до 86,69 млрд. рублей.** Более того, мы ожидаем соответствия фактических результатов планам

компании, которые были обнародованы в июне в кулуарах форума в Петербурге и согласно которым прогноз продаж на 2017 год должен быть увеличен на 6-8% по сравнению с 2016-м годом до 38-39 тыс. грузовиков.

- Целевая цена: 61,2 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги Русгидро

В пятницу международное рейтинговое агентство Moody`s повысило кредитный рейтинг «Русгидро» до "Ba1" с "Ba2" со стабильным прогнозом.

- Причина повышения рейтинга заключается в улучшении показателей по деловому риску компании благодаря позитивным изменениям в структуре электроэнергетического рынка РФ. Речь идет, в первую очередь, о введении аукционов на долгосрочные контракты на энергетические мощности и их поставки, что обеспечивает для компании высокую предсказуемость расширения потока наличности в течение ближайших лет.
- Кроме того, стоит отметить улучшение финансовых результатов компании в прошлом году. Если Русгидро сможет эффективно контролировать капитальные расходы, то сильная позиция по ликвидности даст возможность в будущем снова повысить рейтинг.
- Также агентство пересмотрело свой прогноз по вероятности государственной поддержки для компании с «сильной» до «высокой», поскольку в случае необходимости государство сможет предотвратить дефолт компании, учитывая ее стратегическую позицию в энергетическом секторе страны.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Русгидро, поскольку вероятность повышения рейтинга весьма высока, но в том случае, если действия регуляторов и государства будут способствовать поддержанию текущего уровня свободной наличности в компании в среднесрочной и долгосрочной перспективах. Если Русгидро сможет сохранить отношение показатель «долг/ЕБИТДА» ниже 2х в течение года, то мы ожидаем дальнейшего повышения рейтингов компании.
- Целевая цена: 1,04 руб. в среднесрочной перспективе.

**Рекомендации:**

Покупать бумаги Промсвязьбанка – **краткосрочно**

Держать бумаги Русгидро – **долгосрочно**

Держать бумаги Роснефти – **среднесрочно**

Накапливать бумаги КАМАЗа – **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 сентября 2017 года*