

Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2018 (13/07/18)

Неделя завершается на российском рынке желанием инвесторов не рисковать масштабными покупками в преддверии встречи Путина и Трампа в Хельсинки. Именно по этой причине спрос в секторе высоколиквидных бумаг и «голубых фишек» будет не очень высоким из-за неопределенности на сырьевых рынках и рисков очередного витка эскалации «торговой войны» между США и Китаем. Пока словесные эскапады представителей двух стран дают надежду на то, что этот конфликт удастся погасить.

Неплохая новость пришла в отношении Роснефти, «дочка» которой сегодня подписала контракты с немецкими компаниями о реализации нефтехимической продукции собственного производства, начиная с 2019 года. В частности, с компанией HELM AG было подписано соглашение о реализации пропилена, производимого "Роснефтью" на НПЗ РСК, Bayernoil и MiRO в Германии. Кроме того, с компанией Brenntag International Chemicals GmbH подписан контракт о купле-продаже ароматических углеводов и серы производства Роснефти.

На валютных рынках в центре внимания инвесторов остаются данные о том, что потребительские цены в США в июне выросли на 2,9% в годовом выражении после роста на 2,8% месяцем ранее, а в месячном выражении — на 0,1%. Годовой показатель инфляции совпал с прогнозами, а в месячном выражении ожидался показатель на уровне 0,2%. Исходя из этих данных часть инвесторов предполагает, что ФРС все-таки сможет повысить базовую ставку в текущем году четыре раза.

Курс доллара поддерживают сохраняющиеся торговые опасения. На текущей неделе власти США заявили, что готовятся ввести дополнительные пошлины в размере 10% на товары из Китая на сумму \$200 млрд. Министерство коммерции Китая, комментируя действия США, назвало их неприемлемыми и заявило, что считает США ответственными за развязывание "торговой войны" между странами. Кроме того, доллар получил поддержку на текущей неделе из-за опасений вокруг торгового конфликта, который способствовал притоку средств в валюту как в более надежный актив. Сегодня внимание инвесторов на западных фондовых площадках может переключиться на поток корпоративной отчетности. Финансовые результаты второго квартала раскроют банки J.P. Morgan Chase, Citigroup, Wells Fargo.

На азиатских рынках основные площадки региона (демонстрируют преимущественно положительную динамику после статданных по торговле из Китая. Участники торгов в пятницу обратили внимание на новые данные по торговому балансу Китая за июнь. Согласно опубликованным цифрам, экспорт КНР в отчетном месяце вырос на 11,3% в годовом выражении после роста на 12,6% месяцем ранее. При этом рынок ждал роста всего на 10%. Импорт Китая в июне увеличился на 14,1% по сравнению с показателем годичной давности. При этом эксперты прогнозировали увеличение импорта Китая в июне на 20,8% после роста на 26% в мае. Профицит торгового баланса КНР в отчетном месяце составил \$41,61 млрд. при прогнозе на уровне \$27,61 млрд. В мае показатель находился на уровне 24,92 миллиарда долларов.

Несмотря на недавнюю эскалацию торгового конфликта между США и КНР, оптимизм снова возвращается на рынок. В целом на рынках царит выжидательное настроение — инвесторы хотят получить больше информации о том, как Китай может ответить на торговые шаги США.

Индекс Shanghai Composite снижался на 0,12% до 2 834,39 пунктов, индекс Shenzhen Composite вырос на 0,6% до 1 606,82 пунктов, гонконгский Hang Seng повышался на 58% до 28 645,7 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

Среди лидеров роста были акции Камаза (+2,06%), Яндекса (+1,82%), Юнипро (+1,72%) и обыкновенные акции Башнефти (+1,52%).

Среди лидеров снижения были акции Алросы (-5,43%), ТМК (-3,82%), префы Транснефти (-3,74%), акции Интер РАО (-2,67%), Московской биржи (-2,29%), а также акции Новатэка (-1,98%), НЛМК (-1,85%), обыкновенные акции Сургутнефтегаза (-1,73%), акции М.Видео (-1,61%) и обыкновенные акции Ростелекома (-1,6%).

СБЕРБАНК

Сегодня стало известно, что Сбербанк совместно с Яндексом до конца лета планирует запустить в открытое бета-тестирование трансграничную интернет-площадку в сфере онлайн-торговли.

- **Напомним, что в апреле Сбербанк и Яндекс закрыли сделку по созданию совместного предприятия на базе «Яндекс.Маркета», в рамках которого планируется создание розничной онлайн-площадки.** В мае интернет-компания сообщила о запуске открытого бета-тестирования маркетплейса «Беру». В период тестирования на площадке доступны несколько категорий: электроника, бытовая техника, товары для животных, для дома и дачи, детские товары — всего около 40 тысяч товарных позиций. Осенью планируется официальный запуск сервиса.
- **Пока проект трансграничной интернет-торговли не запущен публично, но это вопрос ближайшего времени.** В результате пользователи получают продукт, который позволит российским гражданам покупать товары из-за границы, как из Юго-Восточной Азии, так и в принципе из любых других стран. Сейчас этот процесс сопряжен со значительными трудностями, поскольку срок доставки товаров часто непредсказуемо увеличивается.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Сбербанка, поскольку банк, владея с Яндексом в СП равными неконтрольными долями, сможет получать существенные доходы от работы новой трансграничной площадки в ближайшее время.**
- **Целевая цена: 291,15 руб. в среднесрочной перспективе.**

ЮНИПРО

Вчера 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.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Россетей

Сегодня глава Россетей Павел Ливинский заявил о том, что считает необходимым узаконить дивиденды в тарифе.

- Глава компании отметил, что сетевой комплекс функционирует в условиях естественной монополии, тарифы регулируются и все затраты компании расписаны, даже та прибыль, которая выступает источником для расчета дивидендов, в основной части - источник финансирования инвестпрограмм.
- Если дивиденды выплачиваются без соответствующей составляющей в тарифе, то это происходит за счет уменьшения инвестпрограмм, а за их неисполнение предусмотрены штрафные санкции путем вычета из необходимой валовой выручки.
- Россети предлагают узаконить дивиденды в тарифе, поскольку от дочерних компаний именно они выступают одним из источников финансирования всей группы. Позиция компании состоит в том, что дивиденды должны включаться в состав тарифа и оплачиваться за счет конечных потребителей, а одним из получателей этих же дивидендов будет государство.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Россетей в долгосрочной перспективе, если подобная инициатива будет реализована. В этом случае принятие долгосрочных тарифов с включенными дивидендами позволит компании строить планы в перспективе на 10-12 лет благодаря четким условиям деятельности.
- Для акционеров будет важно, что выплата дивидендов не будет идти за счет сокращения инвестиционных программ или кредитов.
- Целевая цена: 0,8415 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги Татнефти

Вчера 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.

Рекомендации:

Накапливать бумаги ЮНИПРО – **среднесрочно**

Держать бумаги Россетей – **среднесрочно**

Держать бумаги Сбербанка – **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.

13 июля 2018 года