

Навигатор прагматичного инвестора. Весна 2018 (21/05/18)

Последнее время на рынке остается достаточно много различных информационных поводов в отношении происходящих и планируемых событий; достаточно вспомнить хотя бы об открытии на прошлой неделе президентом Владимиром Путиным автомобильного сообщения по Крымскому мосту и одобрении парламентом нового состава правительства. Конечно, степень влияния этих событий на российский рынок остается разной: открытие первой стационарной транспортной артерии в Крым не через территорию Украины, безусловно, является позитивной новостью для инвесторов (и не только для них, но и просто для граждан Крыма, для которых стоимость многих благ должна несколько снизиться из-за снижения транспортных издержек. Что касается состава нового правительства, то влияние этой новости пока скорее, нейтральное, поскольку оценивать выполнение поставленных перед новым кабинетом задач пока еще рано.

Рубль продолжает сильнее не крепнуть даже на фоне растущей нефти, поскольку инвесторы ожидают, что Банк России начнет эмиссию для увеличения денежной базы и обеспечения условий для выполнения задачи роста ВВП в 1,5 раза к 2024-му году. А что, уровень инфляции позволяет... Остается дожидаться середины июня, когда состоится пресс-конференция главы ЦБ РФ и будет обнародован доклад о ДКП.

Кроме того, на этой неделе ожидается и проведение Петербургского Экономического Форума, в рамках которого большое внимание будет отводиться темам инвестиционной политики, рынка капитала и международного сотрудничества. Рынок будет ждать информации с этого мероприятия, что может сильно повлиять на котировки.

Кроме того, не стоит забывать и о приближающемся главном спортивном событии на планете – двадцать первом Чемпионате мира по футболу. Экономический эффект от проведения мероприятия пока еще только предстоит оценить, но уже говорят о влиянии примерно в размере 1-2% ВВП (около 1 трлн. рублей), а, значит, это может и должно отразиться и на фондовом рынке. Остается дожидаться стартового свистка 14 июня.

Из корпоративных новостей стоит отметить новость о том, что Лондонская биржа металлов намерена снять запрет на торговлю некоторой продукцией «Русала», который был введен 17 апреля в связи с санкциями США в отношении компании. Кроме того, совет директоров группы En+ Group, одним из ключевых активов которой является алюминиевая компания Русал, в пятницу принял отставку Олега Дерипаски из совета директоров. При этом уточнялось, что он обязуется не добиваться избрания в совет директоров "Русала". Наконец, не самая приятная новость для акционеров ФСК – накануне Интер РАО опровергла информацию СМИ о потенциальном выкупе ею 23,5% своих акций у компании ФСК до конца мая и возможности потратить на эту сделку до 100 млрд. рублей.

На азиатских рынках основные площадки региона преимущественно растут в понедельник на ослаблении напряженности в торговых отношениях между США и Китаем после прошедших переговоров сторон.

Глава Минфина США Стивен Мнучин подтвердил приостановку введения взаимных торговых пошлин с Китаем и отметил значительный прогресс в переговорах по вопросам торговли. По его словам, Китай обязался снизить пошлины "на многие товары".

В скором времени Китай должен посетить министр торговли США Вилбур Росс для продолжения дискуссий. Ранее вице-премьер Госсовета КНР Лю Хэ по итогам торговых переговоров в Вашингтоне заявил, что Китай и США договорились, что не будут вести торговую войну и прекратят введение взаимных торговых пошлин.

Прошедшие в выходные переговоры, похоже, достигли прогресса. Хотя США и Китаю все еще нужно поработать над деталями торговой сделки, для рынков позитивно, что они добились перемирия.

Индекс Shanghai Composite вырос на 0,77% до 3 217,93 пунктов, индекс Shenzhen Composite — на 1,12% до 1 849,25 пунктов, индекс Hang Seng поднимался на 1,26% до 31 439,88 пункта. Корейский KOSPI вырос на 0,32% до 2 467,96 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

Среди лидеров роста были акции РусАла (+10,6%), GDR En+ Group (+8,8%), Интер РАО (+3,6%), Башнефти (+2,2%), ЛУКОЙЛа (+2,2%), Новолипецкого металлургического комбината (+2%), Татнефти (+1,4%), Роснефти (+1,4%).

Бумаги РУСАла росли на новостях о том, что Олег Дерипаска, отставку которого из совета директоров En+ одобрил его глава лорд Баркер, покинет и совет директоров "РусАла.

Совет директоров En+ единогласно одобрил план лорда Баркера, рассчитанный на снятие с En+, "РусАла" и "Евросибэнерго" санкций США – путем прекращения контроля О.Дерипаски над En+. План Баркера предполагает снижение доли О.Дерипаски в En+ ниже 50% и сокращение его влияния на совет, большинство в котором получают независимые директора.

Хуже рынка были префы «Сургутнефтегаза» (-2,1%), акции Сбербанка (-1,7% и -1,1% «префы»), Магнита (-1,1%), АЛРОСы (-1,1%), Газпрома (-1%), Аэрофлота (-0,9%), Норникеля (-0,5%).

Совет директоров Сургутнефтегаза рекомендовал выплатить за 2017 год дивиденды в размере 0,65 рубля на обыкновенную акцию и 1,38 рубля на привилегированную. Реестр акционеров на получение дивидендов закрывается 19 июля.

РУСАЛ

Сегодня стало известно о том, что компания Русал не получала уведомления об отставке Олега Дерипаски.

- **Напомним, что в пятницу компания En+ Group сообщила об уходе Олега Дерипаски из совета директоров. Его отставка связана с планом Баркера, подразумевающим снятие санкций с компании путем прекращения контроля бизнесмена над En+.**
- План Баркера предполагает снижение доли владения Дерипаски в En+ ниже 50% и прекращение его влияния на совет, **большинство в котором будет принадлежать независимым директорам. Место Дерипаски в совете директоров Русала займет независимый директор En+ Филипп Мейлфейт.**
- США в начале апреля ввели новые санкции против РФ, в частности внесли в «черный список» Олега Дерипаску и контролируемые им En+ Group, Группу ГАЗ, «Базовый элемент» и «Русал».
- **Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг РУСАЛа, поскольку изначально Минфин США дал месяц на продажу акций и долговых инструментов этих компаний и два месяца на завершение контрактов и прекращение взаимодействия с ними, но затем продлил срок выхода из акций и долга Русала, En+ и «Группы ГАЗ» до начала июня, а завершения контрактов с Русалом – до 23 октября. Возможно, что в будущем этот срок буде отменен вовсе.**
- **Целевая цена: 25,14 руб. в среднесрочной перспективе.**

НОВАТЭК

В пятницу стало известно о том, что Новатэк на полях Петербургского международного экономического форума на следующей неделе обсудит с французской Total ее участие во втором проекте российской компании по сжижению природного газа – «Арктик СПГ-2».

- **Стороны могут достигнуть определенных договоренностей по данному вопросу.**
- В интервью агентству Блумберг глава компании г-н Михельсон отметил, что компании уже достигли большого прогресса в переговорах по участию Total в «Арктик СПГ-2». **Важно, что достижение определенных договоренностей возможно уже на следующей неделе в ходе визита президента Франции Эммануэля Макрона в Россию для участия в ПМЭФ-2018.** Глава Новатэка при этом не назвал, какую именно долю может получить в новом проекте российской компании ее французский партнер, но независимо от размера приобретаемой доли, Total сможет увеличить ее позднее.
- **Напомним, что «Арктик СПГ-2» является уже вторым проектом Новатэка, связанным с производством сжиженного природного газа, после «Ямала СПГ».** Проект будет реализован на базе Утреннего месторождения. Завод планируется построить из трех технологических линий мощностью 6,6 млн. тонн в год каждая. Планируемый срок запуска первой линии – 2022-2023 годы с последующим запуском остальных линий в 2024 и 2025 годах.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг НОВАТЭКа в случае достижения договоренностей с французской компанией, поскольку заинтересованность Total в участии в данном проекте стала проявляться еще в прошлом году, а чуть ранее, Новатэк и китайская CNPC подписали соглашение о стратегическом сотрудничестве, которое среди прочего закрепляет намерения сторон по совместной работе в рамках проекта «Арктик СПГ-2».**
- **Целевая цена: 794,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Транснефти ап

Сегодня стало известно о том, что Транснефть в текущем году направит на выплату дивидендов по итогам 2017-го года еще 54,9 млрд. рублей.

- **Таким образом, с учетом промежуточных дивидендов всего Транснефть выплатит 82,5 млрд. рублей дивидендов за прошлый год.**
- Напомним, что компания уже выплатила 27,6 млрд. рублей промежуточных дивидендов за I полугодие 2017 года, поэтому общая сумма выплат за 2017-й год составит 82,5 млрд. рублей, что соответствует 50% нормализованной прибыли за год", - пояснил Демин.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Транснефти, поскольку в 2017-м году компания выплатила дивиденды общим объемом около 58 млрд. рублей: 30,6 млрд. по итогам 2016-го года и 27,6 млрд. рублей промежуточных за первое полугодие 2017-го года.** Таким образом, размер суммы, направляемой на дивиденды в 2018-м году, **увеличился более чем на 40% по сравнению с суммой в 2017-м году.**
- **Целевая цена: 185 100 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) держать бумаги ФСК ЕЭС

В пятницу ФСК ЕЭС обнародовала отчетность по МСФО за I квартал 2018-го года.

- Чистая прибыль выросла в 2,4 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 21 млрд. рублей.
- Выручка увеличилась на 21,9% до 60,7 млрд. рублей, в том числе выручка за услуги по передаче электроэнергии выросла на 15,3% - до 52,9 млрд. рублей.
- Операционные расходы компании выросли год к году на 39,1% до 35,9 млрд. рублей из-за увеличения амортизационных отчислений в связи с вводом в эксплуатацию новых энергообъектов, расходов на покупку электроэнергии, на персонал, по налогу на имущество.
- Позитивной новостью стоит признать прирост совокупных активов ФСК за I квартал 2018-го года по сравнению с показателем на конец 2017 года на 2,4%, которые составили 1,21 трлн. рублей. Краткосрочные обязательства выросли на 6,7% до 94,6 млрд. рублей. Долгосрочные обязательства сократились на 1,6% до 288,9 млрд. рублей.
- Мы считаем данные отчетности нейтральными для бумаг ФСК, поскольку, несмотря на рост прибыли, ЕБИТДА компании в отчетном периоде снизилась на 1,1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 36,2 млрд. рублей. Дело в том, что влияние на финансовый результат оказали неденежные операции: в I квартале 2017 года ФСК признала убыток в связи с возвратом контроля над компанией Нурэнерго, но в январе-марте 2018 года этого фактора уже не было, потому что в октябре прошлого года арбитражный суд признал Нурэнерго банкротом.
- Целевая цена: 0,21 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Держать бумаги РУСАЛа – **среднесрочно**

Держать бумаги ФСК ЕЭС – **среднесрочно**

Накапливать 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.

21 мая 2018 года