

Навигатор прагматичного инвестора. Весна 2018 (24/04/18)

Сегодня инвесторы должны радоваться смягчению тона из-за океана в отношении санкций. Если министр финансов США Стивен Мнучин говорит о том, что цель санкций состоит в их адресности, а не в ухудшении условий труда на тех предприятиях, которые являются частью цепочки активов, связанных с лицами, попавшими под адресные санкции.

Тем не менее, говорить об улучшении геополитической обстановки не приходится, поскольку обстановка на Ближнем Востоке продолжает накаляться: накануне в ходе воздушного налета ВВС Саудовской Аравии был убит глава Высшего политического совета Йемена и один из лидеров удерживающей власть в стране группировки «Ансар Алла» Салех ас-Саммад. Ясно, что при таких событиях нефтяные рынки будут реагировать ростом, как и рынки золота, поскольку каждые новые риски будут влиять на цены из-за растущей вероятности сокращения или срыва поставок сырья.

Интересной может стать новость о том, что Ростех может стать акционером Россетей с долей в 30%, для чего электросетевая компания выпустит допэмиссию акций. Видимо, Ростех хочет гарантировать рынок сбыта в виде создания отдельного кластера микроэлектроники.

Кроме того, мировой рынок нервно ожидает наступления срока 12 мая, когда США должны объявить свое решение об атомной сделке с Ираном. В случае прекращения режима снятия санкций со стороны США в отношении Ирана рынки будут реагировать ростом сырьевых цен. Иран отреагировал заявлением министра нефти Ирана, который сообщил о том, что если цена нефти продолжит расти, то нет необходимости продлевать договор ОПЕК+ для укрепления цен на нефть. В преддверии заседания ОПЕК в июне подобные заявления пришлись как нельзя кстати.

Торговая активность остается спокойной – даже выше исторического среднего уровня при обороте более 30 млрд. руб., поскольку многие инвесторы воздерживаются от активных действий, дожидаясь итогов очередного заседания Банка России, так как теперь перспективы изменения ключевой ставки Банка России изменились – теперь снижение ставки не столь вероятно. Если в эту пятницу ЦБ оставит ставку без изменений, от долговой рынок неизбежно отреагирует ростом доходностей.

На азиатских рынках большинство фондовых площадок региона торгуется в плюсе, китайские биржи прибавляют по 2% по итогам заседания политбюро ЦК КПК, где были озвучены намерения провести рыночные реформы в стране.

По данным китайского агентства Синьхуа, китайское политбюро заявило по итогам заседания в понедельник, что "правительство будет придерживаться активной налоговой политики и разумной и нейтральной денежно-кредитной политики". Кроме того, было озвучено намерение "принять рыночные меры для сокращения избыточных мощностей" в стране. Члены партии также призвали к смелым реформам и усилиям по открытию китайского рынка.

Впервые они озвучили сразу пять мер. Ранее они указывали только на одну или две. При этом аналитик добавил, что намерение рыночных реформ озвучивалась и ранее, поэтому трейдеры были слегка подготовлены к заявлению. Японский индекс растет на фоне снижения курса иены к доллару. Удешевление иены традиционно положительно сказывается на доходах японских экспортеров.

Индекс Shanghai Composite вырос на 2,07% до уровня в 3 131,9 пунктов, Shenzhen Composite – на 1,88% до 1 797,26 пунктов. Гонконгский индекс Hang Seng увеличился на 1,09% до 30 584,93 пунктов, корейский KOSPI – снижался на 0,17% до 2 470,04 пунктов. Японский Nikkei 225 прибавлял 0,82%, поднимаясь до 22268,72 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

В металлургическом секторе в лидерах торгов понедельника оказался Русал на новостях из США. Акции Русала на заявлении Минфина США о возможности отмены санкций против компании подскочили в цене почти на 16%.

ГДР En+ на этой новости замедлили падение до 4%, отыграв большую часть потерь понедельника, хотя с утра обновили исторический минимум, упав на 22% - до 272 рублей.

В итоге к закрытию торгов бумаги Русала подорожали на 17,65%, ГДР En+ подешевели на 14,04%.

Как заявил в понедельник департамент Минфина США по контролю за иностранными активами, США могут снять санкции с Русала, если Олег Дерипаска откажется от контроля над компанией. Согласно пояснениям ОФАС, стороны, попавшие под санкции, могут быть удалены из санкционного списка путем демонстрации изменения обстоятельств, которые привели к их включению в этот список.

Среди лидеров роста стоит выделить обыкновенные акции Россетей (+5,88%), бумаги Сбербанка (обыкновенные акции поднялись на 3,66%, префы – на 3,53%), акции Роснефти (+3,56%), Полюса (+2,9%), ТМК (+2,72%), а также акции Яндекса (+2,69%), Норникеля (+2,45%), ФСК ЕЭС (+2,39%), Мосэнерго (+2,26%).

В аутсайдерах стоит выделить акции Мостотреста (-4,42%), ИСКЧ (-2,21%), Московской биржи (-2,02%), Мегафона (-1,75%), Интер РАО (-1,54%), а также привилегированные акции Транснефти (-1,51%) и акции Камаза (-1,2%).

ТАТНЕФТЬ

Сегодня совет директоров Татнефти рекомендовал выплатить финальные дивиденды по результатам 2017 года в размере 12,16 рубля на акцию.

- **Совет директоров рекомендовал годовому общему собранию акционеров, которое состоится 22 июня 2018 года, утвердить дивиденды по результатам 2017 года, не включая ранее выплаченные дивиденды по итогам 9 месяцев 2017 года, составившие 27,78 рубля на одну привилегированную и обыкновенную акции.**
- Это значит, что с учетом ранее выплаченных промежуточных дивидендов, их общий размер за 2017-й год составит почти 40 рублей (39,94 рубля) на одну привилегированную и обыкновенную акции. **Реестр акционеров на получение дивидендов предполагается закрыть 6 июля.**
- **Мы считаем данную новость позитивно для бумаг Татнефти, поскольку по итогам 2017-го года дивиденды Татнефти почти в 2 раза превышают размер дивидендов за 2016-й год.**
- Чистая прибыль Татнефти по МСФО, приходящаяся на акционеров, в 2017-м году выросла на 14,7% **по сравнению с показателем за 2016-й год до уровня в 123,14 млрд. рублей.**
- **Целевая цена: 710,13 руб. в среднесрочной перспективе.**

ГАЗПРОМ

Вчера Газпром сообщил о том, что планирует построить на Балтике крупный газоперерабатывающий завод, объединенный с газохимическим производством.

- **Планируется, что производственный комплекс будет способен перерабатывать до 45 млрд. кубометров газа в год, а стоимость проекта предварительно оценивается примерно в \$20 млрд.** Партнером Газпрома по проекту станет компания «Русгаздобыча», которая ранее принадлежала Аркадию Ротенбергу.

Представитель Газпрома даже подтвердил СМИ, что идет проработка такого проекта.

- **Важно, что в ходе реализации проекта он может стать вторым по размеру затрат** среди всех инвестпроектов Газпрома после газопровода «Сила Сибири».
- **Отметим, что строить комплекс планируется под Санкт-Петербургом, рядом с Усть-Лугой.** На газоперерабатывающем заводе будет производиться очистка газа от примесей, после чего **получаемый метан будет поставляться для сжижения на «Балтик СПГ», который планируется построить тоже неподалеку от Усть-Луги.**
- Планируется, что для СПГ-завода мощностью 10 млн. тонн будет достаточно 14-15 млрд. кубометров газа в год, а остальной газ предполагается поставлять на экспорт по газопроводу «Северный поток-2».
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Газпрома, поскольку компания получит возможность использовать выделенные из газа ценные фракции для производства этилена и полиэтилена в объеме около 1,5 млн. тонн в год, что даст возможность увеличить выручку путем его продажи в Европе.**
- **Целевая цена: 151,9 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Россетей

Сегодня Ростех объявил о том, что может стать акционером Россетей с долей в 30%, для чего электросетевая компания планирует осуществить допэмиссию акций.

- **В Ростехе, Россетях, Минэнерго, Росимуществе и аппарате премьер-министра Дмитрия Медведева возможную сделку пока не комментируют, а в аппарате вице-преьера Аркадия Дворковича сообщили, что предложения сначала нужно проанализировать и проработать.**
- Возможно, что акции в рамках допэмиссии не будут продаваться дешевле номинала в 1 рубль, а если учесть продажу по рыночной цене, то для приобретения 30%-й доли в капитале, Ростеху надо будет купить более 85 млрд. акций почти на 20% дороже рынка. С учетом статуса Ростеха после выкупа допэмиссии государство напрямую будет контролировать почти 2/3 акций Россетей.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Россетей,** поскольку через гарантию рынка сбыта продукции Ростеха в кластере микроэлектроники Россети смогут увеличить ликвидность в виде увеличения же наличных денежных средств.
- **Целевая цена: 0,8415 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) держать бумаги Магнита

Вчера гендиректор "Магнита" Хачатур Помбухчан сообщил о том, что один из крупнейших российских ритейлеров может направлять на дивиденды не менее 40% чистой прибыли ежегодно, хотя дивидендную политику предстоит переутвердить совету директоров ритейлера.

- **Компания придерживается той точки зрения, что теперь пересогласование дивидендной политики с советом директоров будет проходить каждый год, причем пока компания настроена продолжать выплачивать дивиденды в размере не менее 40% от чистой прибыли.**
- Напомним, что дивидендная политика Магнита допускает выплаты по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев или по результатам всего отчетного года. Дивиденды выплачиваются из прибыли компании по РСБУ. Решение о выплатах принимает собрание акционеров по рекомендации совета директоров Магнита, который, в свою очередь, должен учитывать, в частности, финансово-хозяйственные планы и долговую нагрузку компании.
- **Важно, что именно Магнит даже в тяжелые для российского рынка годы платил своим акционерам дивиденды регулярно,** причем в 2016 году выплаты производились по итогам первого полугодия, девяти месяцев и полного года, когда их общий объем составил более 26 млрд. рублей. По итогам первого полугодия 2017 компания направила на дивиденды 10,9 млрд. рублей.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Магнита поскольку ранее компания не планировала платить дивиденды в 2018-м году, но позже приняла решение вернуться к практике дивидендных выплат в следующем году.** После этого "Магнит" объявил о том, что не планирует менять свою дивидендную политику и намерен выплатить дивиденды своим акционерам во второй половине 2018 года.
- **Целевая цена: 4875 руб. в среднесрочной перспективе.**

Рекомендации:

Накапливать бумаги Газпрома – **долгосрочно**

Держать бумаги Россетей – **долгосрочно**

Держать бумаги Магнита – **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.

24 апреля 2018 года