

Навигатор прагматичного инвестора. Весна 2018 (24/05/18)

Сегодня в Санкт-Петербург стартует ПМЭФ-2018, который станет в ближайшие дни основным генератором новостей для российского фондового рынка, поскольку практически все основные действующие лица, представляющий рыночные корпоративные российские и иностранные круги, будут присутствовать на форуме. Пока давать существенных комментариев на эту тему не стоит, поскольку форум только стартовал, но новость от немецкой Wintershall, которая уверена в том, что «Северный поток-2» будет построен. Немецкая компания уверена в том, что «Северный поток-2» будет построен, а соблюдение всех требований и правил проектной компанией приведёт к успешной реализации проекта.

Пока очевидно, что вокруг этого проекта слишком много политики, чем экономики, а хотелось бы иначе – построить новую инфраструктуру для поставки газа в ЕС, которая очень нужна и будет нужна в будущем. Сейчас добыча во многих странах ЕС находится на минимальных уровнях, и даже при стабильном спросе на газ в Европе нехватка импорта газа будет расти. Именно этот факт делает данный проект экономически выгодным для импортера.

Российские индексы не могут не реагировать и на валютный кризис в Турции, который отразился на остальных рынках развивающихся стран. Вчера вечером Банк Турции резко повысил учетную ставку, что стабилизировало турецкую лиру, но сегодня утром ее курс вновь снижается. Остаются и опасения по поводу экономической политики нового правительства Италии добавились к опасениям, связанным с замедлением роста экономики еврозоны. Кроме того, непонятны и перспективы встречи президента Трампа и главы КНДР Ким Чен Ына, что создает угрозу нового обострения ситуации в регионе.

На биржах Азии продолжают пессимистичные настроения как раз из-за напряженности, связанной с «торговыми войнами» и предстоящим в июне саммитом США и Северной Кореи, который и вовсе может быть отменен. В США сообщили о том, что могут ввести пошлины на импорт автомобилей и запчастей.

Нефтяные котировки с утра теряют, но сохраняют некоторый потенциал краткосрочного роста после заявлений министра энергетики РФ Александра Новака журналистам в кулуарах ПМЭФ о том, что РФ и Саудовская Аравия имеют общий подход к будущему сделки ОПЕК+. По его словам, стороны совместно отслеживают текущую ситуацию и делают положительные прогнозы на ближайшие 3-6 месяцев.

На азиатских рынках основные фондовые площадки региона в четверг в основном в минусе, инвесторы отыгрывают новости из США о том, что страна может начать процедуру изучения возможного введения пошлин на импорт автомобилей. Ранее в четверг президент США Дональд Трамп заявил, что США могут начать процедуру изучения возможного введения пошлин на импорт автомобилей, грузовиков и запчастей к ним. Президент США добавил, что автомобильная индустрия является "ключевой" для нацбезопасности. Ранее газета Wall Street Journal сообщила, что Трамп изучает возможность пошлин в 25% на импортные автомобили.

В среду вечером был опубликован протокол последнего, майского заседания Федрезерва. Согласно документу, регулятор видит основания для скорого повышения процентной ставки. При этом участники встречи разошлись в прогнозах по инфляции в США. Несколько членов комитета отметили, что слишком рано делать выводы о долгосрочном закреплении инфляции на уровне 2%. Ряд других участников встречи, напротив, подчеркнули, что ожидают небольшого превышения целевого уровня в 2%. На фоне данных документа биржи США закрылись в среду ростом.

ФРС по итогам майского заседания ожидаемо сохранила базовую ставку на текущем уровне. В 2018 году регулятор пока повышал ставку один раз, в марте — на 0,25 процентного пункта, до 1,5-1,75% годовых. Большинство инвесторов ожидают очередного повышения ставки на следующем заседании ФРС, которое состоится 12-13 июня.

Индекс Shanghai Composite опускался на 0,04% до 3 167,83 пунктов, индекс Shenzhen Composite просел на 0,01% до 1 834,55 пунктов. Гонконгский индекс Hang Seng Index увеличивался на 0,07% до 30 686,97 пунктов, корейский KOSPI снижался на 0,25%, до 2 465,75 пунктов.

В России продолжают отчитываться и объявлять решения по дивидендам компании. Префы Башнефти накануне упали на 5% на фоне возможных дивидендов ниже ожиданий рынка. Хотя в целом дивидендная доходность на уровне 9% к текущей цене выглядит вполне привлекательно. СД Башнефти рекомендовал выплатить дивиденды по результатам 2017 года в размере 158,95 руб. на акцию. РуссНефть также сообщила о планируемой выплате дивидендов – за 2017 год они могут составить \$0,4 на привилегированную акцию.

ЛУКОЙЛ

Сегодня в рамках ПМЭФ-2018 глава Лукойла Вагит Алекперов сообщил о том, что до конца года компания продолжит обсуждать с Ираком экономические изменения в контракт по месторождению «Западная Курна-2».

- **По словам г-на Алекперова, сейчас есть ряд параметров, которые компания хотела бы уточнить, поскольку иракская сторона признала, что экономические параметры проекта должны быть улучшены.** До конца года стороны надеются утвердить новые экономические параметры проекта.
- Речь идет о том, что затраты компании в Ираке должны быть компенсированы. Речь идет об исторических затратах, которые не подтверждались иракской стороной ранее. **По мнению Лукойла, их общая сумма составляет \$360 млн., из которых \$130 млн. Лукойл компенсирует в мае, а вторую часть компания надеется компенсировать во II полугодии.**
- Система нефтесервисных контрактов в Ираке предполагает, что компании несут капитальные операционные затраты, обеспечивающие добычу нефти, а обязательства иракской стороны по возмещению затрат и выплате компенсаций, зафиксированные в денежном выражении, выплачиваются в виде отгружаемой нефти на экспортном терминале.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Лукойла в долгосрочной перспективе, если Ирак с Лукойлом пересмотрят условия контрактов с целью снизить получаемые вознаграждения.**
- **Целевая цена: 4530 руб. в среднесрочной перспективе.**

РУСАЛ

В понедельник 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.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) сокращать бумаги Русгидро

Сегодня стало известно, что совет директоров Русгидро на заседании 25 мая обсудит рекомендации акционерам по дивидендам по итогам 2017 года.

- **Кроме того, совет директоров рассмотрит предварительное утверждение годового отчета за 2017 год, вопросы, связанные с созывом, подготовкой и проведением годового собрания акционеров, и другое.**
- Недавно глава Русгидро Николай Шульгинов сообщал о том, что компания рассчитывает получить директиву правительства РФ по дивидендам за 2017-й год на уровне 50% чистой прибыли по МСФО. Чистая прибыль Русгидро по МСФО в 2017 году снизилась по сравнению с предыдущим годом на 43,5% и составила 22,451 млрд. рублей.
- **Напомним, что по итогам 2016-го года акционеры Русгидро одобрили дивиденды в размере 0,0466245 рубля на акцию, всего на выплату дивидендов направлено 19,87 млрд. рублей, что соответствует 50% чистой прибыли компании по МСФО за 2016 год.**
- **Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг Русгидро, поскольку снижение чистой прибыли более чем на 40% по итогам 2017-го года не дает больших надежд миноритариям на повышение уровня дивидендной доходности.**
- **Целевая цена: 0,7112 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) держать бумаги Транснефти ап

В понедельник 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.**

Рекомендации:

Держать бумаги РУСАЛа – **среднесрочно**

Сокращать бумаги Русгидро – **краткосрочно**

Держать бумаги ЛУКОЙЛа – **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.

24 мая 2018 года