

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2018 (24/09/18)

Официально неделя началась с начала действия пошлин КНР и США в отношении друг друга. Итак, пошлины в размере 10% на товары из Китая на \$200 млрд., о которых президент США Дональд Трамп объявил неделю назад, вступили в силу. С 1 января тарифы вырастут до 25%, причем Трамп не исключил и третьего этапа пошлин — на товары стоимостью около \$267 млрд. долларов, если Китай продолжит предпринимать ответные меры. Китай же вводит пошлины размером 10% и 5% на американский импорт объемом \$60 млрд.

На эти решения уже отреагировали крупнейшие финансовые институты мира и инвесторы, причем тон этой реакции понятен – противостояние США и КНР нанесет ущерб экономикам обеих стран и всего мира. Сила воздействия пошлин обеих стран будет зависеть от принятия решений китайскими властями, как по торговле на внешнем, так и на внутреннем рынке, и от способности противостоять действиям друг друга.

Прямой эффект от нового витка торгового противостояния США и Китая в краткосрочной перспективе может быть почти незаметным для мировой экономики, но в будущем он может привести к существенным изменениям на фондовом рынке, поскольку цепочки торговых поставок крупных мировых корпораций и вложений в американский госдолг могут существенно измениться.

Конечно, инвесторам не хотелось бы доводить до кризиса доверия инвесторов, которые понимают, что пошлины могут снизить рост китайского ВВП на 0,5% до 6,1% в 2019-м году. Что касается США, то на их экономику будет оказано воздействие в виде кризиса доверия, если тарифы на импорт американских товаров в КНР вырастут. Опасно то, что доверие инвесторов к американской экономике легко можно пошатнуть, если торговые войны выйдут из-под контроля – никто не хочет повторения 2008-го года.

Протекционизм со стороны США, конечно, уменьшит импорт из Китая, но одновременно с этим увеличит американский импорт из других стран, поскольку его нужно будет компенсировать. В течение определенного времени американские фирмы на внутреннем и внешнем рынках могут испытывать трудности и проблемы, но рано или поздно торговые цепочки должны будут адаптироваться. Интересно, какие страны от этого выиграют.

Нефтяные рынки пока пребывают в относительно спокойствии – два крупных мировых нефтетрейдера, компании Trafigura Group и Mercuria Energy Group ожидают, что цены на нефть в конце 2018 — начале 2019 года вернуться к отметке \$100 за баррель из-за сокращения экспорта сырья из Ирана на фоне американских санкций.

Трейдеры говорят, что стоимость нефти может превысить \$100 за баррель уже в IV квартале 2018 года, так как у рынка нет достаточных мощностей, чтобы заместить выбывающие с рынка объемы иранской нефти. Подобная стоимость нефти может быть зафиксирована впервые с 2014-го года.

На азиатских рынках индексы Гонконга и Австралии снижаются в понедельник на фоне обострения торгового конфликта между США и Китаем, другие основные фондовые площадки региона закрыты в связи с праздниками.

Участники торгов обратили внимание на сообщения в газете The Wall Street Journal о том, что Китай отменил торговые переговоры с США, а также визит вице-премьера Госсовета КНР Лю Хэ в Вашингтон из-за новых американских пошлин.

В понедельник вступают в силу пошлины в размере 10% на товары из Китая на 200 миллиардов долларов, о которых президент США Дональд Трамп объявил неделю назад. Китай в ответ заявил, что введет пошлины размером 10% и 5% на американский импорт объемом 60 миллиардов долларов. При этом в середине сентября американская сторона направляла Китаю приглашение провести новый раунд переговоров по торговым противоречиям.

Утром гонконгский индекс Hang Seng Index снижался на 1,25% до 27 603,08 пунктов, австралийский индекс ASX 200 просел на 0,07% до 6 190,6 пунктов. Биржи Китая, Южной Кореи и Японии закрыты в понедельник в связи с национальными праздниками.

Теперь к российскому рынку акций:

В металлургическом секторе росли бумаги Русала (+3,37%) на фоне новостей о том, что компаниям бизнесмена Олега Дерипаски предложили антисанкционные преференции.

Компании Русал и Еп+ продолжают активно отыгрывать неожиданно мягкие санкции на фоне итоговых разъяснений минфина США.

Минфин США ранее разъяснил, что в рамках введенного санкционного режима американцам разрешено заключать контракты (на период до 23 октября или позже этой даты) с компаниями, подконтрольными Дерипаске, в частности, "Русалом" и Еп+, если контрагенты уже имели похожие соглашения прежде. То есть, если они соответствуют термину "поддержание деловой активности".

Среди лидеров роста преобладали акции металлургов: Норникель (+3,14%), ММК (+1,06%), НЛМК (+1,68). Выросли и префы Сургутнефтегаза (+3,8%), быстро отреагировавшие на коррекционное ослабление рубля. На фоне стабилизирующего движения нефтяных цен выросли котировки Газпрома (+2,78%), подорожали префы Башнефти (+5,88%), обыкновенные акции Татнефти (+1,58%), акции Роснефти (+0,39%).

Среди лидеров снижения были акции Фосагро (-3,23%), Уралкалия (-5,94%) и бумаги Мечела (обыкновенные акции снизились на 5,17%, префы – на 3,34%).

РОССЕТИ

Сегодня глава Россетей Павел Ливинский сообщил о том, что компания планирует реализовывать программу цифровизации стоимостью 1,3 трлн. рублей за счёт оптимизации при переходе на долгосрочные тарифы.

- **Напомним, что в феврале 2018-го года Россети представили концепцию цифровизации электросетей стоимостью 1,3 трлн. рублей. Компания отмечала, что ключевым звеном новой стратегии является создание интеллектуальной системы учета электроэнергии.** В сентябре глава компании говорил о том, что ожидает утверждения программы до конца 2018-го года.
- Важно, что Россети не требуют для проекта цифровизации ни бюджетных средств, ни дополнительного роста тарифа, поскольку ожидает, что эти мероприятия окупятся за счёт собственных эффектов.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаги Россетей, но в случае, если экономия, которую компания получит, будет оставлена в долгосрочном тарифе на период окупаемости данных мероприятий. Только в этом случае эффект от оптимизации затрат будет компенсировать окупаемость мероприятий по цифровизации.**
- **Для Россетей сейчас обсуждается введение долгосрочных тарифов со сроком до 10 лет для прогнозируемости при реализации инвестпроектов.** Если они будут введены, то компания сможет успешно провести проекты по цифровизации и в будущем увеличить маржинальность своих услуг.
- **Целевая цена: 0,7415 руб. в среднесрочной перспективе.**

ЯНДЕКС

В пятницу стало известно, что сервис каршеринга «Яндекс.Драйв» стал вторым в Европе по размеру автопарка.

- **Сервис был запущен в Москве и Подмосковье в феврале. Автопарк сервиса на момент запуска состоял из 750 новых автомобилей Kia Rio, Kia Rio X-Line и Renault Kaptur.** По данным Яндекса, сейчас на линии ежедневно находится больше 4,3 тыс. автомобилей, а полный автопарк сервиса превышает около 35% всего автопарка столицы.
- Количество поездок за 7 месяцев работы сервиса достигло 4 млн., при этом за последний месяц было совершено около 1 млн. поездок.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Яндекса, поскольку рост поездок связан с расширением автопарка и выходом в новые сегменты (бизнес-класс и премиум). Большую роль в росте сыграла также и автоматизация бизнес-процессов.**
- **Целевая цена: 2315 руб. в долгосрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Абрау-Дюрсо

Сегодня со ссылкой на уполномоченного при президенте РФ по защите прав предпринимателей Бориса Титова, семья которого владеет компанией Абрау-Дюрсо, стало известно, что компания рассматривает возможность запуска производства вина в Молдавии.

- **По словам г-на Титова, несмотря на то, что у жителей Молдавии очень большая история виноделия, высокое качество и большой ассортимент, Россия сама уже может делиться опытом в этой области.**
- Поскольку сейчас Россия очень быстро развивается как винодельческая страна, в которой строятся одни из лучших в Европе и современные технически винодельни, компания хочет предложить эти технологии Молдавии и выйти на молдавский рынок.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Абрау-Дюрсо, поскольку очень многие российские предприниматели уже являются инвесторами в Молдавии,** поэтому для компании будет легче осуществлять высокотехнологические инвестиции в новые винодельни в Молдавии, чтобы продукция отправлялась не только на российский рынок, но и на европейский.
- **Если компания не будет ограничиваться вывозом сырья и производством вина в России, а сможет запустить цикл производства вина в Молдавии, это существенно повысит её выручку, так как откроет путь на европейский рынок в других масштабах.**
- **Целевая цена: 160 руб. в долгосрочной перспективе.**

б) накапливать бумаги АВТОВАЗа

В пятницу европейская ассоциация автопроизводителей АСЕА обнародовала данные по продажам автомобилей в странах ЕС за август, согласно которым продажи «АвтоВАЗа» выросли на 40,8% до 590 штук, а за восемь месяцев 2018-го года рост составил 13,6% до 3,824 тысяч единиц.

- Отметим, что продажи «АвтоВАЗа» в Евросоюзе по методике АСЕА считаются в числе продаж группы Renault, продажи которой в целом за август выросли на 57,8% до 140,05 тыс. штук, а за восемь месяцев — на 10,5% до 1,181 млн. единиц.
- Всего же, по данным ассоциации, в августе в Евросоюзе было продано 1,134 млн. легковых машин, что на 31,2% больше по сравнению с августом прошлого года. Рост по итогам восьми месяцев оказался более скромным и составил 6,8% до 10,861 млн. штук.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг АВТОВАЗа и связываем столь мощный рост с введением нового WLTP-теста, который будут проходить все новые автомобили с 1 сентября. Именно по этой причине некоторые автопроизводители предложили машины, еще не прошедшие тестирование по новой методике, по очень привлекательным ценам. В результате, двухзначные проценты роста были зафиксированы во многих странах Евросоюза, включая пять основных рынков.
- Целевая цена: 14,5 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Держать бумаги Абрау-Дюрсо – **долгосрочно**

Накапливать бумаги Россети – **среднесрочно**

Держать бумаги АВТОВАЗа – **среднесрочно**

Покупать бумаги Яндекса – **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 сентября 2018 года