

Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2018 (25/06/18)

Торги на неделе будут определяться в большей степени реакцией на принятое в Вене решение ОПЕК и ОПЕК+ о повышении добычи нефти на 1 млн. баррелей в сутки. Важно, что на фоне сокращения добычи в Ливии и Венесуэле реальное увеличение производства углеводородного сырья не превысит 700 тыс. баррелей в сутки, поэтому рынок получил то, что и планировал, что должно оказать позитивное влияние на нефтяные котировки, поскольку не приведет к существенному повышению предложения на рынке.

Глава Минэнерго Новак сообщил о том, что Россия может менее чем за месяц увеличить добычу нефти на 200 тыс. баррелей в сутки. Кроме того, стало известно, что объем наращивания добычи в РФ между компаниями будет распределен пропорционально. Министерский мониторинговый комитет ОПЕК+ в четверг вынес рекомендацию по увеличению добычи и в рамках соглашения на 1 миллион баррелей в сутки, то есть на объем его перевыполнения. В пятницу ОПЕК согласовала цель вернуться к 100%-ному выполнению сделки. В субботу рекомендацию комитета поддержали и все 24 страны ОПЕК+. Ясно, что реальное увеличение добычи нефти ОПЕК+ будет близко к 1 миллиону баррелей в сутки, а не к называвшимся ранее 600 тыс., поскольку страны венской сделки в итоге отказались от идеи наращивания добычи строго пропорционально квотам по ее снижению для каждой страны.

Важно и другое: впервые за всю историю картеля ОПЕК предложила России стать страной-наблюдателем в организации, а глава минэнерго Саудовской Аравии даже заявил, что все члены ОПЕК будут рады, если Россия официально станет частью семьи ОПЕК. Продолжается и торговая война президента США против всех: на этот раз пострадал ЕС после того, как накануне Дональд Трамп заявил о намерении ввести пошлины в размере 20% на автомобили из ЕС, если Европа не снимет торговые барьеры с американских компаний. Таким образом, президент США призывает строить заводы европейских концернов в своей стране.

На рынке США сразу же стали расти акции соответствующих компаний; в частности, специализирующихся на продаже подержанных автомобилей в свете введения пошлин на автомобили из Евросоюза, поскольку это приведет к росту цен на подержанные автомобили в США.

Сегодня в США должны выйти данные о продажах нового жилья за май. Прогноз предполагает результат на уровне 667 тыс. домов, что немного превышает апрельский показатель.

Наконец, нельзя не упомянуть про меры в России по увеличению НДС и повышению пенсионного возраста. Пока они находятся только в виде законопроектов, но их рассмотрения в 1-м чтении 3 июля и 19 июля соответственно может сильно отразиться на рынке. Мнение Президента России, который неоднократно высказывался против повышения пенсионного возраста, не может не быть услышано, поэтому вероятность ограничиться лишь повышением НДС весьма высока.

На азиатских рынках основные фондовые площадки региона преимущественно снижаются на фоне опасений обострения ситуации в торговых отношениях между США и Китаем.

В понедельник в центре внимания рынков остается тема торговых разногласий США и Китая. Участники торгов обратили внимание на сообщения в СМИ о том, что президент США Дональд Трамп планирует предпринять меры, запрещающие китайским компаниям инвестировать в технологические фирмы в США, а также блокировать дополнительный экспорт технологий в Пекин. Отмечается, что меры коснутся как государственных компаний, так и частных, так как, по мнению администрации США, правительство Китая оказывает "огромное влияние" на все компании.

В то же время поддержку настроений инвесторов оказывают внутренние новости из Китая, где Центробанк решил с 5 июля сократить на 50 базисных пунктов норму

обязательных резервов для коммерческих банков. Сейчас этот показатель составляет 16% для крупных банков и 14% для средних и малых.

Определенное влияние на рынки оказывают и новости от компании Toshiba, которая сообщила, что Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) завершила расследование, связанное с отчетностью компании, без наложения штрафа. Компанию подозревали в том, что она завышала данные по прибыли на протяжении семи лет, а также списывала деньги с банковских счетов.

Индекс Shanghai Composite вырос на 0,17% до 2 894,74 пунктов, шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite вырос на 0,7% до 1 608,5 пунктов. Гонконгский индекс Hang Seng Index уменьшался на 0,38% до уровня в 29 227,49 пунктов, австралийский индекс на 0,24% до 6 210,1 пунктов. Японский Nikkei 225 снижался на 0,4% до 22 427,18 пунктов, корейский KOSPI — на 0,09%, до 2355,02 пункта.

В телекоммуникационном секторе акции "Системы" обновили минимум с середины декабря 2014 года, упав почти на 13% — до 8,4 рубля на фоне предложения двух конгрессменов США ввести санкции против российского бизнесмена Владимира Евтушенкова, принадлежащего ему холдинга АФК "Система" и оператора связи МТС — крупнейшего актива "Системы". К закрытию торгов бумаги Системы несколько замедлили темпы снижения и опустились на 8,66%. Акции МТС подешевели на 2,99%.

Один из крупнейших диверсифицированных холдингов в РФ, не ведет инвестиционной деятельности в Крыму и Севастополе и не получала связанных с этим запросов от США. Ранее в пятницу депутаты конгресса США республиканцы Илеана Рос-Лехтинен и Марк Уокер обратились к министру финансов Стивену Мнучину и госсекретарю Майку Помпео с предложением рассмотреть возможность введения санкций против российского бизнесмена Владимира Евтушенкова, принадлежащего ему холдинга АФК "Система" и оператора связи МТС — крупнейшего актива "Системы". Они мотивировали это тем, что компании Евтушенкова якобы участвуют в крупных инвестициях и строительных проектах в Крыму, в частности строят медицинские объекты.

Среди лидеров роста стоит выделить бумаги Сбербанка (префы поднялись на 2,72%, обыкновенные акции — на 1,92%), акции Русгидро (+2,67%), Соллерса (+2,12%), Аптечной сети 36 и 6 (+3,48%), привилегированные акции Транснефти (+2,01%), а также акции ТМК (+1,88%), Полюса (+1,76%), Газпрома (+1,76%) и акции Московской биржи (+1,58%).

Среди лидеров падения стоит выделить обыкновенные акции Башнефти (-5,25%), акции ПИКа (-5,19%), ТГК-1 (-4,15%), обыкновенные акции Мечела (-3,17%), акции МРСК Центра (-2,65%), а также акции Русала (-2,57%), Мостотреста (-2,35%) и ГДР En+ (-2,23%).

ГАЗПРОМ НЕФТЬ

Сегодня стало известно о том, что Газпром нефть намерена к 2022-2023 годам перейти на цифровой бизнес.

- **По словам руководства компании, цифровизация в Газпром нефти де-факто идет уже несколько лет, а приоритетом на текущий момент является старт системной цифровой трансформации компании.**
- Очевидно, что сегодня именно цифровизация является прорывной возможностью для промышленности в целом, поэтому компания в будущем нацелена на многоуровневый подход принятия решений и уменьшение человеческого фактора в целях повышения эффективности всех бизнес-процессов.
- **Кроме того, компания планирует в будущем заняться интеграцией всех процессов, функций в единую некую цепочку.** В настоящее время "Газпром

нефть" уже имеет Центр управления бурением «Геонавигатор», Центр управления эффективностью логистики, переработки и сбыта и Цифровую АЗС.

- **Сейчас одной из главных задач, стоящих перед компанией, является поиск возможности перехода от разрозненных инициатив к более организованной работе, для чего была создана дирекция по Цифровой трансформации, которая отвечает не только за технологии, но и за стратегическое видение, изменение культуры компании.**
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Газпромнефти в долгосрочной перспективе, поскольку создание единой Цифровой платформы, на которой все смогут работать с общими данными и оборудованием, позволит интегрировать процессы и функции внутри компании и снизить затраты на цифровизацию компании.
- **Целевая цена: 324 руб. в среднесрочной перспективе.**

МАГНИТ

В начале месяца стало известно, что один из крупнейших российских ритейлеров Магнит ведет переговоры с Marathon Group, которая недавно стала миноритарным акционером ритейлера, о покупке у инвесткомпания фармацевтического дистрибьютора «СИА Групп».

- Магнит указывает, что итоговая структура и способ совершения сделки будут обсуждаться с Marathon Group в ходе переговоров и с учетом результатов анализа «СИА Групп». **Компания активно желает заняться экспансией на рынок аптечного ритейла, поскольку пилотный проект по открытию аптек продемонстрировал хорошие результаты.**
- Потенциально аптека может быть интегрирована в значительную часть магазинов косметики, магазинов у дома и гипермаркетов розничной сети Магнит.
- Руководство Магнита накануне сообщило, что компания рассчитывает в 2018 году закрыть сделку по покупке «СИА Групп», чтобы активно, быстро двигаться в разных направлениях развития.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Магнита в долгосрочной перспективе, поскольку это позволит компании в кратчайшие сроки и со незначительными капитальными затратами создать масштабную аптечную сеть.** Сейчас размер российского рынка аптечной розницы составляет более 1 трлн. рублей, это около 10% рынка продуктового ритейла, и в последние годы сегмент демонстрирует уверенный рост. При этом аптечный рынок до сих пор не консолидирован.
- **Очевидно, что с точки зрения регионального охвата, широты ассортимента, наличия логистических мощностей, возможности «СИА Групп наиболее точно соответствуют запросам Магнита.**
- **Целевая цена: 5122 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

- а) держать бумаги Мегафона

На прошлой неделе стало известно, что Мегафон и Вымпелком в рамках сделки по разделению «Евросети» решили заморозить бренд ритейлера, чтобы он не мог использоваться.

- **Напомним, что в конце февраля Вымпелком и Мегафон объявили о закрытии сделки по разделению Евросети,** по итогам которой Мегафон получил 100% акций Евросети, а Вымпелком, полностью выйдя из капитала ритейлера, приобрел половину его розничных салонов за 1,2 млрд. рублей.
- **В конце мая Мегафон, владевший 100% Евросети, и группа SLV (контролирующий акционер "Связного") закрыли сделку по объединению ритейлеров.** Контролирующим акционером объединенной компании стал SLV, а Мегафону будет принадлежать 25% плюс одна акция.
- **Теперь бренд Евросеть решено заморозить, чтобы он никем не мог использоваться в дальнейшем.** Это делается для защиты бренда, чтобы никто другой не смог им воспользоваться. Коммерческое использование бренда в объединенной сети Связного и Евросети использоваться также не будет.
- **Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг Мегафона, поскольку ожидаем официально принятой стратегии развития нового объединенного ритейлера.** Ожидается, что он должен изменить фокус с продаж сим-карт, оборудования и аксессуаров на активную продажу и продвижение современных цифровых электронных устройств и решений, устройств виртуальной и дополненной реальности. **Если это произойдет, то Мегафон сможет повысить доходы от реализации услуг с высокой добавленной стоимостью.**
- **Целевая цена: 554,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) накапливать бумаги X5 Retail Group

В начале месяца международное рейтинговое агентство Fitch повысило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента X5 Retail Group в местной и иностранной валютах до "BB+" с "BB" с прогнозом «стабильный».

- Агентство поясняет, что повышение рейтинга отражает его оценку улучшенного бизнес-профиля компании, поскольку холдинг укрепил свое рыночное положение крупнейшего продуктового ритейлера в России.
- **В течение последних четырех лет компания продемонстрировала решительное выполнение своей стратегии роста, что является устойчивым на фоне усиленной конкуренции.** Рейтинг «BB+» также учитывает усиление финансового рычага после недавнего принятия новой дивидендной политики. Поэтому Fitch прогнозирует, что финансовый профиль компании будет стабильным и будет соответствовать рейтингу «BB+» в течение следующих четырех лет.
- **Компания активно реализует свою стратегию развития: X5 удвоила свои доходы и EBITDA с 2013-го года, при этом рентабельность EBITDA составляет около 7%, что соответствует отраслевым стандартам.** Отчет X5 об эффективной реализации стратегии роста снижает риски, связанные с дальнейшим расширением, поскольку компания стремится укрепить свои позиции крупнейшего в России розничного продавца продуктов питания.
- **Рейтинг был основан на сильном бизнес-профиле X5 как крупнейшем розничном магазине продуктов питания в России с многоформатной стратегией и широким географическим охватом в стране.** Усиление внимания компании к цифровизации и инновациям и постоянное совершенствование предложений и логистики для клиентов должны позволить компании противостоять

растущей конкуренции со стороны других крупных розничных сетей и специализированных магазинов.

- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг X5 в среднесрочной перспективе, поскольку темпы роста после 2020-го года, скорее всего, замедлятся из-за эффекта высокой базы и уменьшения количества новых магазинов по мере того, как проникновение на рынок современной розничной торговли достигнет уровня развитых стран.**
- **Целевая цена: 1815 руб. в долгосрочной перспективе.**

Рекомендации:

Держать бумаги Магнита – **среднесрочно**

Накапливать бумаги X5 Retail Group – **долгосрочно**

Накапливать бумаги Мегафона – **среднесрочно**

Покупать бумаги Газпромнефти – **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.

25 июня 2018 года