

Навигатор прагматичного инвестора. Весна 2018 (26/03/18)

В пятницу российский регулятор ожидаемо снизил ключевую ставку до 7,25% на 0,25 базисных пунктов, что осталось без существенной реакции рынка, поскольку это было заложено в котировки достаточно давно. Более того, в своих комментариях по итогам заседания регулятор заявил о намерении в дальнейшем продолжить снижение ставки, чтобы до конца 2018-го года завершить переход к нейтральной денежно-кредитной политике.

Это говорит о том, что на своем следующем заседании 27 апреля есть большая вероятность того, что ключевая ставка также будет снижена – возможно, до 7%. Пока иностранные инвесторы не снижают своих рублевых позиций, несмотря на общую антироссийскую истерию со стороны западных стран, растущую геополитическую напряженность и начало ведения торговых войн со стороны США. Комиссия по торговле товарными фьючерсами сообщила о том, что на прошлой неделе чистые длинные позиции в рубле составили почти 19 тыс. штук, что всего на 3,5 тыс. меньше, чем на прошлой неделе, и вполне соответствует среднему показателю за последний месяц.

На нефтяном рынке котировки продолжают расти, добравшись до уровня в \$70,45 за баррель на новостях о назначении советником президента США по национальной безопасности Джона Болтона, который известен тем, что занимает крайне жесткую позицию в области внешней политики. Это значит, что кроме обострения торговых отношений между США и Китаем, подобная история, только уже на политическом поприще может реализоваться в отношении Ирана.

Приятной новостью стало начало торгов фьючерсами, номинированными в юанях, на Шанхайской международной энергетической бирже. Они стали первыми фьючерсами на материковой части Китая для иностранных инвесторов.

Речь идет о фьючерсных контрактах, которые будут выполняться с сентября этого года по март 2019 года. Бенчмарк 15 контрактов установлен на отметке 416 юаней (\$65,8), 318 юаней или 375 юаней за баррель нефти в зависимости от даты исполнения. Торговая маржа составляет 7% от общей стоимости контракта. Колебания в сторону повышения и понижения ограничены 5%.

Азия является крупнейшим потребителем нефти в мире, поэтому Китай надеется, что собственные нефтяные фьючерсы будут лучше отражать условия на нефтяном рынке региона. При этом КНР по итогам 2017 года стала первым по величине импортером нефти в мире, обогнав по данному показателю США. В прошлом году Китай импортировал 8,4 млн. баррелей в день против 7,9 млн. баррелей в день в США.

В настоящий момент наиболее используемыми нефтяными фьючерсными контрактами являются контракты на нефть марки WTI, поскольку они остаются важным компонентом при ценообразовании на рынке в Америке, но ситуация может измениться с точки зрения влияния фьючерсов на нефть Brent для цен в азиатском регионе.

На российском валютном рынке неопределенность нивелирует весь позитив со стороны нефтяных котировок, поэтому рубль будет находиться без изменений на отметке возле 57 рублей.

На азиатских рынках основные площадки региона снижаются, кроме корейского KOSPI, на фоне сохранения волнений относительно возможной торговой войны.

В четверг президент США Дональд Трамп подписал указ, позволяющий ввести ограничения в отношении продукции из Китая, что, по его словам, может стоить Пекину 60 миллиардов долларов.

Министерство коммерции Китая, в свою очередь, объявило, что страна рассматривает варианты введения импортных пошлин на ряд товаров из США, среди 120 наименований – свежие фрукты, сухофрукты, орехи, вино, женьшень, бесшовные стальные трубы.

При этом ранее в ходе торгов японский Nikkei 225 опускался до минимальной отметки с октября, поскольку обострение отношений между США и КНР привело к росту спроса на безопасные активы, к которым традиционно относится японская иена. В прошлую пятницу курс доллара к иене опустился до минимума с ноября 2016 года. Укрепление национальной валюты оказывает давление на стоимость акций японских компаний, так как это уменьшает их прибыль в местной валюте.

Пока Вашингтон и Пекин поддерживают свою риторику торговой войны и предпринимают меры, уход инвесторов от риска, скорее всего, будет способствовать укреплению японской иены.

Индекс Shanghai Composite снижался на 1,64% до 3 100,91 пунктов, индекс Shenzhen Composite просел на 0,48% до 1 758,14 пунктов, гонконгский Hang Seng просел на 0,56% до 30 140,7 пунктов. Корейский KOSPI поднимался на 0,35% до 2 425,17 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

Среди лидеров роста наблюдались акции М.Видео (+5,04%), Газпрома (+1,79%), Polymetal (+1,61%), Аэрофлота (+1,18%), ИСКЧ (+1,18%), Уралкалия (+0,96%).

Среди лидеров падения стоит выделить акции Распадской (-3,49%), ММК (-2,17%), ЭнеЛ Россия (-2,34%), обыкновенные акции Башнефти (-2,16%), ГДР En+ (-1,74%), МТС (-1,53%) и обыкновенные акции Россетей (-1,38%), акции Магнита (-1,1%).

ТРАНСНЕФТЬ

Сегодня стало известно о том, что дочерняя структура Транснефти – компания «Транснефть - Порт Приморск», собственник оборудования, поврежденного греческим танкером Delta Pioneer в порту Приморск в Ленинградской области, по условиям мирового соглашения получит от владельцев танкера \$25 млн.

- **В пятницу арбитражный апелляционный суд Санкт-Петербурга утвердил мировое соглашение в деле по иску ООО «Транснефть - Порт Приморск» и владельца порта ООО «Приморский торговый порт» (ПТП, входит в группу НМТП) о взыскании убытков с греческих компаний Pontoporos Special Maritime Enterprise, которой принадлежит танкер, и оператора танкера Delta Tankers Ltd.**
- Речь идет об инциденте, имевшем место 20 ноября 2016 года, когда при швартовных операциях танкер Delta Pioneer совершил навал на причал порта Приморск, повредив не только сам причал, но и расположенные на нем сооружения и оборудование – технологические трубопроводы, противопожарный водопровод, высоковольтные сети, наружное освещение, принадлежащие на праве собственности компании «Транснефть - Порт Приморск».
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Транснефти, поскольку расследование Ространснадзора, результаты которого учел суд, установило причины, приведшие к аварии,** большинство из которых имеют отношение к поведению самого танкера (превышение скорости движения, несанкционированная отдача буксирного каната, ошибки, допущенные капитаном судна и лоцманом и т.д.)
- **Теперь Транснефть может еще быстрее восстановить работу на причале в Приморске, направив полученную сумму на завершение необходимых работ по реконструкции.**
- **Целевая цена: 185 100 руб. в среднесрочной перспективе.**

М.ВИДЕО

В пятницу стало известно о том, что ритейлер «М.Видео» привлекает финансирование для покупки сети «Эльдорадо» у ВТБ.

- **Важно, что в рамках этой сделки в банке закладываются доли дочерней компании «М.Видео Менеджмент», «Эльдорадо», а также товарные знаки.**
- Напомним, что в четверг «М.Видео» объявило о покупке сети «Эльдорадо» у своей материнской группы Сафмар за 45,5 млрд. рублей. Для заключения сделки ритейлер привлекает кредит у банка ВТБ в размере 40 млрд. рублей.
- **Сама «М.Видео» сообщает о том, что совет директоров компании дал согласие на заключение с ВТБ договора залога в отношении 100%-го пакета акций ООО "М.Видео Менеджмент".** Последняя структура на 100% принадлежит ПАО «М.Видео» и именно она выступает непосредственным покупателем «Эльдорадо».
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг М.Видео в долгосрочной перспективе, поскольку это даст возможность экстенсивного развития с увеличением объема потенциального платежеспособного спроса.** В сделке недвижимость не будет заложена, а товарные знаки «М.Видео» и «Эльдорадо» будут полностью высвобождены от залога в Россельхозбанке и будут заложены по новой кредитной сделке по приобретению Эльдорадо.
- **Целевая цена: 468,7 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги АФК «Система»

Сегодня стало известно о том, что АФК «Система» на прошлой неделе подала заявку на выкуп оставшейся части бизнеса индийской телекоммуникационной компании Reliance Communications и предложила за актив \$1,5 млрд.

- **Заявка «Системы» составляет \$1,2 млрд. в дополнение к приблизительно \$300 млн., которые Reliance Communications должна заплатить «Системе».**
- Отметим, что данное предложение является самым крупным за этот актив, поэтому существует большая вероятность того, что российская компания сможет полностью выкупить весь бизнес RCom, но может сделать это либо сразу целиком, либо по частям.
- **Reliance Communications – телекоммуникационная компания со штаб-квартирой в Нью-Мумбаи, которая после закрытия своей мобильной сети ощущает финансовые затруднения и необходимость сокращения расходов.** Ранее компания пользовалась арендуемыми служебными помещениями и общими сетевыми ресурсами, а теперь оставшаяся часть бизнеса должна взять на себя эти расходы. Ясно, что компания пытается оптимизировать издержки за счет количества офисов.
- **АФК "Система" еще в ноябре 2015-го года подписала обязывающее соглашение о слиянии SSTL и RCom, принадлежащей бизнесмену Анилу Амбани. Структура сделки подразумевает выделение телекоммуникационного бизнеса из состава SSTL и его объединение с бизнесом компании RCom на базе последней.** Доля SSTL в капитале объединенной компании составит 10%.

Совместная заявка RCom и SSTL по сделке была подана в Департамент телекоммуникаций Индии еще в ноябре 2016-го года.

- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Системы, поскольку в июне 2017-го года Департамент телекоммуникаций Индии, наконец, согласовал условия закрытия сделки, что практически открывает дорогу к консолидации пакета индийского оператора в руках российской компании.** Закрытие сделки не только укрепит позиции Системы на индийском рынке, но и существенно снизит издержки контроля и управления, поскольку Системы становится единственным собственником RCom.
- **Целевая цена: 15,5 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) держать бумаги Газпрома

В пятницу стало известно, что финская ассоциация по оценке воздействия на окружающую среду высоко оценила отчет по экологической экспертизе строительства газопровода «Северный поток-2».

- **Отчет был разработан консалтинговой компанией Ramboll Finland. Проект "Северный поток-2" предполагает строительство двух ниток газопровода общей мощностью 55 миллиардов кубометров газа в год от побережья России через Балтийское море до Германии.** Новый трубопровод планируется построить рядом с действующим "Северным потоком".
- Отметим, что отчет международного энергетического агентства, предоставленный Nord Stream 2, был сегодня удостоен награды «Good EIA Award» на ежегодном дне агентства, который прошел в Хельсинки.
- **Напомним, что проект Nord Stream 2 AG уже получила разрешения, которые дают ей возможность начать строительство участка морского газопровода в территориальных водах Германии и приемного терминала в этой стране.** Газпром рассчитывает получить оставшиеся разрешения от Финляндии, Швеции, России и Дании в первом полугодии текущего года.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Газпрома, поскольку выход данного отчета будет учитываться для принятия решения по строительству газопровода в Финляндии, где Nord Stream 2 требуется получение двух разрешений. Трубопровод будет проходить почти 380 км в исключительной экономической зоне страны, и оператору потребуются разрешение на использование экономической зоны Финляндии и на строительство и эксплуатацию трубопровода.** Теперь, после выхода отчета, ожидается, что разрешения будут получены в течение нескольких недель.
- **Целевая цена: 151,9 руб. в среднесрочной перспективе.**

Рекомендации:

Держать бумаги Транснефти ап – **долгосрочно**

Накапливать бумаги М.Видео – **среднесрочно**

Держать бумаги Системы - **среднесрочно**

Накапливать бумаги Газпрома – **долгосрочно**

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.

26 марта 2018 года