

Навигатор прагматичного инвестора. Весна 2018 (27/03/18)

По-прежнему внешнеполитический фон вокруг России оставляет желать лучшего: продолжает нагнетаться обстановка вокруг дипломатических связей России с западными партнёрами. США накануне уже приняли решение о высылке 60 российских дипломатов, последовав примеру Великобритании. Союзники Вашингтона и Лондона в лице ряда европейских стран также присоединились к акции против России якобы за недоказанное происшествие с бывшим британским шпионом Сергеем Скрипалём. Пока ничего не доказано, но шаг США и европейских стран был вполне логичным и ожидаемым; теперь стоит ждать аналогичной реакции с российской стороны. Голосование по поводу того, какое из консульств США в России будет закрыто, уже стартовало. Ясно, что в такой ситуации об улучшении инвестиционного климата говорить не приходится.

Тем не менее, нет худа без добра – дан хороший толчок амнистии «британских капиталов» российских граждан, поскольку вполне логичным следующим шагом в этой «экономической войне» может стать «заморозка» британской стороной всех денежных счетов российских бенефициаров, которые она сочтет сомнительными. В этой ситуации у последних появится дополнительный стимул «перебираться» в российское правовое поле либо через покупку федеральных евробондов, либо ОФЗ с «голубыми фишками».

Цены на нефть продолжают служить хорошую пользу российскому рынку, поскольку не реагируют на растущее геополитическое давление на Россию. Кстати, давлению в ближайшее время может подвергнуться и Иран, имея в виду риск введения США санкций в отношении себя. Хорошо, что еще появилась возможность дополнительных переговоров между США и Китаем, что может предотвратить торговую войну между странами, а то совсем уж становилось страшно за геополитический фон.

Успехи стран ОПЕК+ пока служат поддержкой нефтяным ценам, поскольку мониторинговый комитет ОПЕК+ накануне объявил, что страны венского соглашения по снижению добычи нефти в феврале выполнили условия сделки на рекордные 138% после 133% в январе. Все больше идут разговоры о том, чтобы продлить действие соглашения и на 2019-й год, поскольку текущее, пусть шаткое, но все же равновесие пока устраивает всех на нефтяном рынке – и потребителей, и производителей.

Осталось дожидаться данных по запасам нефти и добыче сырья в США по итогам предыдущей недели. Если опять продолжится рост добычи, то нефть может скорректироваться, но глобально тренд задан – ОПЕК+ пока не хочет менять «правила игры».

На азиатских рынках основные площадки региона сегодня растут, следуя динамике американских индексов накануне, которые перешли к росту на фоне новой риторики Китая и США по вопросу торгового взаимодействия.

Инвесторы по-прежнему следят за развитием торговых отношений между двумя крупнейшими экономиками мира – США и Китаем. На прошлой неделе страны президент США Дональд Трамп подписал указ, позволяющий ввести ограничения в отношении продукции из Китая, что, по его словам, может стоить Пекину \$60 млрд. Пекин ответил на это также протекционистской риторикой и объявил, 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, как пишет The Wall Street Journal, инвесторы к концу понедельника были слегка успокоены сообщениями о том, что Китай и США начали переговоры по поводу того, чтобы не допустить торговой войны. В понедельник официальный представитель МИД КНР Хуа Чуньин также заявил, что Китай готов к диалогу с США на тему противоречий в торговле. А министр финансов США Стивен Мнучин в интервью Fox News выразил надежду на то, что стороны достигнут соглашения, чтобы избежать введения ввозных пошлин.

Тем не менее, несмотря на в целом оптимистичную тенденцию, рынки все равно ждут снижения цен. Сейчас не наблюдается особого рвения выхода на биржи.

Индекс Shanghai Composite вырос на 0,97% до уровня в 3 164,02 пунктов, индекс Shenzhen Composite вырос на 2,21% до уровня в 1 829,98 пунктов, гонконгский Hang Seng Index вырос на 0,91% до уровня в 30 826,46 пунктов. Корейский KOSPI поднимался на 0,68% до уровня в 2 453,61 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

Среди лидеров роста стоит отметить акции ИСКЧ (+6,4%), префы Татнефти (+1,77%), акции Мосэнерго (+1,44%), Polymetal (+1,18%) и префы Селигдара (+0,95%).

Среди лидеров падения стоит отметить акции Распадской (-5,98%), Уралкалия (-5,4%), ВТБ (-4,3%), обыкновенные акции Россетей (-3,14%), акции ЭнеЛ Россия (-3,07%), обыкновенные акции Сургутнефтегаза (-2,72%), обыкновенные акции Сбербанка (-2,67%) и акции Газпрома (-2,63%).

В металлургическом секторе Распадская проседала больше всех (-5,98%) на фоне того, что Ростехнадзор после плановой проверки соблюдения требований промышленной безопасности оштрафовал Распадскую на 1,25 млн. рублей: выявлено и предписано к устранению 257 нарушений норм и правил в области промышленной безопасности, из них: 41 нарушение паспорта крепления горных выработок; 58 нарушений при эксплуатации электрооборудования; 45 нарушений противопожарной защиты объектов; 28 нарушений требований при эксплуатации транспорта (конвейерного и доставки людей и грузов). Неудивительно, что после таких новостей именно Распадская возглавила рейтинг падающих бумаг на российском рынке.

НОВАТЭК

Сегодня НОВАТЭК сообщил о том, что его дочерняя структура – Novatek Gas and Power Asia Pte. Ltd. – поставила в Индию первую партию сжиженного природного газа, произведенного на заводе «Ямал СПГ».

- Напомним, что проект «Ямал СПГ» реализует проект строительства завода СПГ на ресурсной базе Южно-Тамбейского месторождения. Акционерами проекта являются Новатэк с долей в 50,1%, Total с долей 20%, CNPC с долей в 20%, а также Фонд Шелкового пути с долей в 9,9%.
- **В рамках проекта запланированы три технологические линии мощностью 5,5 млн. тонн каждая и одна дополнительная на 1 млн. Производство СПГ на первой технологической линии началось в декабре 2017-го года.**
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг НОВАТЭКа, **поскольку компания реализует один из своих основных приоритетов, заложенных в стратегию развития компании до 2030-го года, а именно: расширение географии поставок и рост присутствия на ключевых рынках стран Азии.** Первая поставка СПГ на растущий индийский рынок является важным шагом в развитии этого направления.
- **Целевая цена: 754,5 руб. в среднесрочной перспективе.**

ТРАНСНЕФТЬ

Вчера 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.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги Русгидро

Сегодня стало известно о том, что объем государственных субсидий, который в текущем году рассчитывает получить Русгидро, составит 35 млрд. рублей, что на 7% больше, чем в 2017-м году.

- **Напомним, что в 2017-м году Русгидро получила государственные субсидии в размере 32,7 млрд. рублей по пяти регионам Дальнего Востока: Камчатскому краю, Якутии, Магаданской и Сахалинской областям, а также Чукотскому автономному округу.**
- **Традиционно наибольшую часть государственных субсидий составляет надбавка на выравнивание энерготарифов, поскольку из-за особенностей энергосистемы на Дальнем Востоке она выше,** чем в других регионах РФ необходимо перекладывать ценовую нагрузку с потребителей Дальнего Востока на потребителей в европейской части РФ, Урала и Сибири, исключая население.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Русгидро, поскольку после введения надбавки к цене мощности электростанций компании полученные средства компания перечислит в бюджеты регионов Дальнего Востока, которые направляют их на субсидии местным энергетическим компаниям, чтобы компенсировать выпадающие доходы от снижения тарифов.**
- Для РусГидро важно, что подобная инициатива может привести к выработке отдельного подхода к реализации программы модернизации в дальневосточных

регионах путем замены конкурентного отбора с утверждением перечня модернизируемых и замещаемых проектов по аналогии с механизмом ДПМ.

- **Целевая цена: 1,04 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) держать бумаги АФК «Система»

Вчера 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.**

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.

27 марта 2018 года