

Навигатор прагматичного инвестора. Весна 2018 (28/05/18)

Инвесторы пережили ПМЭФ-2018, что привело к резкому корпоративному всплеску на рынке, но сегодня, особенно в свете выходного дня в США, инвесторы будут пребывать в некотором корпоративном вакууме, ориентируясь преимущественно на внутренние новости и какую-либо статистику.

На валютном рынке последняя не сильно радует, но неделя будет богатой на статистику, которая будет способна привести к дальнейшему укреплению доллара. Если данные по инфляции в Германии и во Франции, которые будут обнародованы среди недели, станут позитивным опережающим индикатором для инфляции в Еврозоне, которая выйдет в четверг, то есть все шансы увидеть просадку доллара к евро. В США будем ждать данных по рынку труда и индексу деловой активности ISM в пятницу, а также индекс расходов на личное потребление, на который ФРС всегда ориентируется, думая об инфляции и ее целевых уровнях.

Если последние данные в США покажут рост, для ФРС снова появится «козырь в рукаве» для повышения ставок. В противном случае и у ФРС, и у ЕЦБ не будет поводов для того, чтобы начать быстро сворачивать меры монетарного стимулирования.

Давление на рубль, наоборот, будет усиливаться, поскольку высокий уровень нефтяных цен, который довольно долго радовал своим присутствием российских инвесторов, может перестать быть таковым после соответствующих заявлений глав энергетических ведомств России и Саудовской Аравии. Не забудем и об окончании налогового периода, который на этой неделе завершается в виде уплаты налога на прибыль. Это значит, что шансов на укрепление доллара на глобальных рынках сейчас чуть больше, чем у рубля, поэтому незначительный интерес к валютам развивающихся стран будет очень чувствительным для российских бумаг и для рубля, который на текущей неделе может устроить снижение к доллару до уровня 63-63,5.

Долговой рынок почти в 2 раза показал снижение оборотов по сравнению со средними показателями за месяц. Из-за коррекции на валютном рынке некоторые иностранные инвесторы могут начать закрывать позиции в долгосрочных бондах, желая зафиксировать прибыль после снижения доходностей на 9-10 базисных пунктов с начала недели. Длинные ОФЗ на этом фоне будут прибавлять в доходности примерно на 3-6 базисных пунктов в отличие от бондов с плавающим купоном и индексируемых на инфляцию.

Наконец, нельзя обойти стороной и историю с Испанией, которая может сильно ударить по курсу евро в ближайшее. Речь идет о возможном объявлении вотума недоверия премьер-министру страны Мариано Рахой, который может повлечь за собой и уход всего действующего кабинета министров из-за скандала об участии последнего в коррупционных схемах.

На прошлой неделе суд в Испании признал виновными в отмывании денег и мошенничестве около 30 человек, связанных с «Народной партией», чьим лидером является Рахой. Партию обязали выплатить штраф, а премьер был призван к даче показаний. Теперь опять есть риск возврата к теме независимости Каталонии, которая ждет любого удобного для этого повода. Вот повод может и найтись, прием весьма неожиданно в виде недоверия действующей власти.

На азиатских рынках основные площадки региона преимущественно растут, инвесторы реагируют на новости о том, что делегация из США обсуждает саммит с представителями КНДР.

Накануне представитель госдепартамента Хезер Науэрт заявила журналистам, что делегация из США в воскресенье проводит переговоры с представителями КНДР в переговорном пункте Пханмунджом в демилитаризованной зоне в рамках подготовки саммита лидеров США и Северной Кореи.

Первоначально Вашингтон и Пхеньян договорились провести переговоры двух лидеров в Сингапуре 12 июня, но 24 мая Дональд Трамп сообщил в письме Ким Чен Ыну, что не считает нужным встречаться с ним из-за последних «враждебных» заявлений КНДР. Он заявил, что саммит будет отменен, но подчеркнул, что готов встретиться с Ким Чен Ыном в будущем. Хотя пока невозможно точно сказать, насколько они придут к согласию друг с другом, похоже, обе стороны хотят достичь прогресса.

Падение нефтяных цен сдерживает рост бирж региона. Бумаги австралийской Beach Energy теряют в цене 8,9%, акции Woodside Petroleum дешевеют на 3,5%, BHP Billiton — на 3%, Oil Search — на 2,4%.

Индекс Shanghai Composite вырос на 0,18% до 3 146,85 пунктов, индекс Shenzhen Composite вырос на 0,42% до 1 817,67 пунктов. Гонконгский индекс Hang Seng поднимался на 0,56% до 30 758,49 пунктов, корейский KOSPI вырос на 0,76% до 2 479,61 пунктов. Австралийский индекс ASX 200 снижался на 0,5% до уровня в 6 002,9 пункта, японский Nikkei 225 увеличивался на 0,06% до 22 464,21 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

В металлургическом секторе лучше рынка смотрелись бумаги «Русала», которые участвуют в ралли на 2,5% после утреннего рывка на 4% в рамках реакции на официальный выход Олега Дерипаски, попавшего под американские санкции, из совета директоров компании. Напомним, что ранее американский Минфин сообщал, что может снять санкции с алюминиевого гиганта, если Дерипаска откажется от контроля над предприятием. Месяц назад бизнесмен сократил свою долю в En+, а теперь покинул совет директоров для защиты интересов акционеров в связи с санкциями США.

В лидерах роста были акции Новатэка, где прирост превышал 4%. Инвесторы с большим энтузиазмом восприняли сообщения о том, что российская компания договорилась с французским концерном Total о его вхождении в проект «Арктик СПГ - 2» на Гыданском полуострове. Сделка закроется в первом квартале следующего года. Total получит 10% в проекте с возможностью увеличения доли до 15%. Напомним, на данный момент у французской компании уже есть порядка 19% акций «Новатэка».

ГАЗПРОМ

Сегодня стало известно о том, что международное рейтинговое агентство Moody's положительно оценивает для Газпрома решение Еврокомиссии по антимонопольному делу.

- **Напомним, что еврокомиссия 24 мая завершила без штрафов процесс антимонопольного расследования в отношении Газпрома, начатого еще в 2012 году.** Тогда ЕК наложила на монополиста целый ряд обязательств по его работе в определенных странах Центральной и Восточной Европы, за нарушение которых могут быть введены штрафные санкции в размере до 10% от глобального оборота компании. **В рамках дела российскому холдингу выдвигались обвинения в нарушениях в Болгарии, Чехии, Эстонии, Венгрии, Латвии, Литве, Польше и Словакии.**
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Газпрома в долгосрочной перспективе, поскольку закрытие еврокомиссией антимонопольного дела является кредитно положительным развитием событий для Газпрома, так как устраняет неопределенность в регулировании по будущим операциям компании в Европе и не предусматривает каких-либо финансовых штрафов против компании.**
- **Целевая цена: 151,9 руб. в среднесрочной перспективе.**

ЛУКОЙЛ

В четверг 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.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги МТС

Сегодня глава компании МТС Алексей Корня сообщил о том, что затраты МТС на реализацию «закона Яровой» составят до 60 млрд. рублей в течение 5 лет.

- Размер инвестиций на 2018-2019 годы будет известен после завершения процесса закупок необходимого оборудования.
- **Напомним, что пакет антитеррористических законов, подписанный президентом РФ в июле 2016 года (так называемый "пакет Яровой"), в том числе, обязывает операторов связи и интернет-компании до 6 месяцев хранить информацию о содержании разговоров и переписки пользователей, включая фото-, видео- и звуковые файлы, чтобы предоставлять их по запросу спецслужб.**
- В апреле 2018-го года правительство РФ утвердило правила хранения операторами связи пользовательского трафика: с 1 октября 2018 года компании должны будут в полном объеме хранить в течение полугодия трафик за последние 30 суток, а далее в течение 5 лет наращивать емкости для хранения на 15% ежегодно. **Изначально норма о хранении должна была заработать уже с 1 июля,** но ряд компаний называл выполнение требований этих правил затруднительным из-за нехватки сертифицированного оборудования.

- Мы считаем данную новость негативной для бумаг МТС, поскольку компания объективно будет нести наибольшие затраты среди всех федеральных операторов. VEON Ltd., владеющая российским «Вымпелкомом», оценила расходы на реализацию "пакета Яровой" в 45 млрд. рублей на 5 лет, из которых примерно 6 миллиардов планируется потратить в 2018-м финансовом году. Мегафон заявлял, что планирует направить на реализацию закона в 2018 году около 7-8 миллиардов рублей. Ростелекому может не потребоваться дополнительных инвестиций в 2018 году, поскольку оператор обладает большим количеством собственных хранилищ данных.
- Целевая цена: 316,2 руб. в среднесрочной перспективе.

б) сокращать бумаги Русгидро

В четверг 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.

Рекомендации:

Держать бумаги Газпрома – **среднесрочно**

Сокращать бумаги Русгидро – **краткосрочно**

Держать бумаги ЛУКОЙЛа – **среднесрочно**

Держать бумаги МТС – **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.

28 мая 2018 года