

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2018 (12/11/18)

Неделя начинается большим количеством новостей с нефтяного рынка: здесь и заявления со стороны ОПЕК+, и со стороны Саудовской Аравии, и со стороны США, которые продолжают активно наращивать добычу – вообще, инвесторам есть от чего схватиться за голову.

Например, глава министерства энергетики Саудовской Аравии Халид аль-Фалих заявил, что данные ОПЕК+ накануне показали, что альянсу может потребоваться сокращение добычи на 1 млн. баррелей в сутки от уровня октября 2018-го года, но ситуация еще может измениться. Ясно, что нефтяной рынок сегодня является крайне динамичным, что подтверждают данные МЭА и МЭФ, поэтому о возможной необходимости сокращения добычи с октябрьского уровня примерно на 1 млн. баррелей в сутки пока говорить еще рано, но любые геополитические изменения могут моментально изменить расклад сил на нефтяном рынке. Традиционно в любых прогнозах есть много допущений, которые могут измениться через несколько недель или через месяц, поэтому позиция ОПЕК+ понятна – никаких резких движений, а выжидательная позиция.

Кроме того, в СМИ просочились слухи о том, что якобы центр нефтяных исследований имени короля Абдаллы изучает возможные последствия для рынка нефти от ликвидации ОПЕК, а ряд сотрудников Центра являются советниками министерства энергетики Саудовской Аравии и компании Saudi Aramco. После этого господин Аль-Фалих сообщил также, никаких планов ликвидировать Организацию стран-экспортеров нефти не существует. Остаётся пока поверить этим словам, помня о том, что «дыма без огня» не бывает.

В России продолжается подписание нефтяными компаниями с Минэнерго и ФАС соглашений по стабилизации рынка топлива в РФ. На очереди после Газпромнефти – ЛУКОЙЛ, который подписал соглашение. Глава компании г-н Алекперов сообщил о том, что компания поддерживает те договоренности, которые были достигнуты при подготовке протокола.

Теперь Минэнерго, ФАС, нефтекомпании и независимые НПЗ будут соблюдать меры стабилизации цен на топливном рынке и об уровне поставок нефтепродуктов в крупный и мелкий опт в фиксированных объемах и ценах, о которых смогли договориться в конце октября. Цены до конца года будут на уровне конца мая — начала июня, а затем плавно индексироваться в рамках годовой инфляции 4-4,6%. Ежемесячное производство и реализация нефтепродуктов должны быть на 3% выше соответствующего месяца 2017 года. Соглашение действует до 31 марта.

На азиатских рынках основные площадки региона торгуются преимущественно в плюсе после снижения индексов региона в пятницу, инвесторы ожидают статистику из Китая позднее на текущей неделе.

В пятницу индексы АТР закрылись снижением до более чем 2% после заседания Федеральной резервной системы (ФРС) США, а также после выхода китайских статданных. Итоги встречи американского регулятора, объявленные в прошлый четверг, 8 ноября, укрепили ожидания рынков повышения ставки в декабре. В ноябре ставка была ожидаемо сохранена на уровне 2-2,25% годовых.

При этом в пятницу стало известно, что годовая инфляция в Китае в октябре составила 2,5%, а в месячном исчислении потребительские цены выросли на 0,2%. Показатели оказались на уровне ожиданий, при этом если годовой показатель совпал со значением сентября, то в месячном выражении инфляция замедлилась с 0,7%. Индекс цен производителей составил ожидаемо 3,3% год к году против значения сентября в 3,6%.

Теперь участники рынка сохраняют свое внимание к Китаю: в среду, 14 ноября, инвесторы узнают показатели промышленного производства и розничной торговли в стране в октябре. Аналитики ожидают сохранения динамики роста обоих показателей за отчетный месяц по сравнению с предыдущим — на 5,8% и 9,2% соответственно.

Индекс Shanghai Composite вырос на 0,67% до уровня в 2 616,29 пунктов, индекс Shenzhen Composite вырос на 1,57% до 1 349,07 пунктов. Гонконгский индекс Hang Seng Index поднимался на 0,31% до 25 681,27 пунктов, корейский KOSPI опускался на 0,22% до 2 081,43 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах снижения были бумаги Сбербанка (обыкновенные акции опустились на 3,52%, префы – на 1,87%), Аэрофлота (-3,41%), Московской биржи (-3,21%), Газпром нефти (-3,21%), депозитарные расписки "Ленты" (-3,06%), а также акции Яндекса (-3,05%), Газпрома (-2,74%) и Новатэка (-2,29%).

В лидерах роста были акции НЛМК (+3,15%), Полюса (+2,25%), ММК (+1,83%), префы Сургутнефтегаза (+1,67%), акции Северстали (+1,34%) и Интер РАО (+0,99%).

EN+

Сегодня министерство финансов США отметило, что En+ демонстрируют существенные изменения в структуре корпоративного управления, что может привести к смене контроля над компанией.

- **Напомним, что в прошлую пятницу министерство в очередной раз продлило сроки для завершения операций с акциями и долговыми инструментами En+, а также контрактов с компанией – до 7 января следующего года.**
- Минфин США отмечает, что En+ предлагает существенные изменения в корпоративном управлении, которые потенциально могут привести к значительным изменениям в контроле над этими компаниями, находящимися под санкциями.
- **Совет директоров En+ Group с 1 ноября утвердил Владимира Кирюхина в должности генерального директора, а Вячеслава Соломина – главного операционного директора группы.** Совет директоров также принял решение поручить менеджменту En+ подготовить материалы о созыве общего собрания акционеров для одобрения ими мер по «плану Баркера», в числе которых назначение новых директоров и изменение управленческой структуры в соответствии с результатами обсуждений с Минфином США.
- **США в начале апреля ввели новые санкции против РФ, внося в так называемый "черный список" (SDN-лист) ряд крупных российских бизнесменов и подконтрольные им компании, в частности, Олега Дерипаску и контролируемую им En+ Group.** Добавление в список означает блокировку активов в США и запрет на любой бизнес с этими компаниями для американских граждан, включая любые операции с долговыми и долевыми инструментами.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг En+, поскольку вступление в силу санкций может быть отложено, поскольку En+ отмечала приверженность реализации «плана Баркера», который предполагает снижение доли владения Дерипаски в En+ ниже 50% и прекращение его влияния на совет директоров, большинство в котором будет принадлежать независимым директорам. После того, как в мае г-н Дерипаска покинул совет директоров En+, стало понятно, что компания может надеяться на существенное смягчение санкций в случае дальнейшей реализации «плана Баркера».**
- **Целевая цена: 340 руб. в среднесрочной перспективе.**

СБЕРБАНК

В пятницу Сбербанк сообщил о приобретении офисного комплекса рядом с «Москва-Сити», куда к концу 2021 года планирует завершить перенос штаб-квартиры.

- Банк принял решение об объединении ключевых подразделений штаб-квартиры на единой площадке, поэтому **дочерняя компания Сбербанка и компания АО «Международный центр» подписали договор купли-продажи офисного комплекса площадью более 300 тыс. квадратных метров, расположенного на улице Кульнева, напротив ММДЦ «Москва-Сити».**
- Комплекс состоит из трех зданий на едином земельном участке, при этом две башни (41 и 47 этажей) являются объектами незавершенного строительства.
- **Планируется, что переезд в новый комплекс будет осуществляться поэтапно, а полное заселение планируется к концу 2021-го года.** Приобретение зданий комплекса с учетом уже используемых бизнес-центров «Президент Плаза» и «Поклонка Плейс» позволит банку создать единую штаб-квартиру — так называемый Сбербанк-Сити — более чем для 23 тысяч сотрудников банка.
- По объектам недвижимости, которые будут высвободиться в результате переезда с ул. Вавилова, Сбербанком разработаны детальные стратегии по их дальнейшему использованию, включая возможную реализацию объектов, находящихся у банка на праве собственности, отказ от аренды, а также сдачу в аренду на открытом рынке.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Сбербанка, поскольку сегодня сотрудники группы размещены более чем в 40 офисных объектах (как собственных, так и арендованных) на территории Москвы, поэтому переезд в единую штаб-квартиру позволит снизить операционные затраты на содержание недвижимости и существенно снизить расходы на логистику.**
- **Целевая цена: 224 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Алросы

Сегодня стало известно, что РФ и Якутия, неоднократно спорившие о перспективах снижения госучастия в Алросе, решили оставить в силе акционерное соглашение, закрепляющее за ними свыше 50% в компании до ноября 2023 года.

- **Напомним, что на текущей неделе истекает срок действия акционерного соглашения по Алросе между Росимуществом и министерством имущественных и земельных отношений Якутии, заключенного в ноябре 2013-го года.** Это соглашение обязывает каждую из сторон сохранять за собой не менее 25% плюс одной акции алмазной компании, а также координировать ее корпоративное управление. Стороны обязались приложить все усилия для согласования их представителями единой позиции по вопросам компетенции общего собрания акционеров и наблюдательного совета.
- **Важно, что это соглашение автоматически продлевается на 5 лет, если стороны не согласуют иное.** Таким образом, автоматически через неделю соглашение должно быть продлено, и, судя по тогу в СМИ, пока никаких дискуссий по этой теме в правительстве пока не ведется.

- Сейчас РФ и Якутии принадлежат пакеты Алросы по 33,1% акций каждый, а 34% находятся в свободном обращении. Акционерное соглашение появилось в результате напряженной дискуссии между властями Якутии и правительством РФ о перспективах полной приватизации компании в 2014–2016 годах с сохранением за государством лишь "золотой акции".
- Заметим, что исполнение соглашения не противоречит планам государства по реализации 8%-го пакета Алросы в 2019-м году, заложенной правительством в план приватизации.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Алросы, поскольку дискуссии о пересмотре соглашения не ведутся, а, значит, смены ключевых акционеров компании не предполагается, что должно позитивно повлиять на дивидендную политику компании.
- Целевая цена: 118 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги Роснефти

В пятницу Роснефть обнародовала операционные результаты за 9 месяцев 2018-го года.

- Была увеличена переработка нефти на своих НПЗ в России на 1,8% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 76,55 млн. тонн. Объем переработки на российских НПЗ компании в третьем квартале 2018 года вырос на 6,7% квартал к кварталу – до почти 26,8 млн. тонн.
- Общий объем нефтепереработки с учетом зарубежных предприятий в третьем квартале увеличился на 6% до 29,82 млн. тонн, а за девять месяцев – до 85,5 млн. тонн, или на 1,4% год к году.
- Приятной новостью можно считать рост выпуска нефтепродуктов за девять месяцев 2018 года на российских НПЗ компании на 1,9% до 73,93 млн. тонн, но при этом выпуск бензина снизился на 1,5% до 11,25 млн. тонн. Больше всего вырос выпуск керосина – на 11,3% до 2,76 млн. тонн.
- Мы считаем данные новости нейтральными для бумаг Роснефти, поскольку компания сохранила без изменений показатель глубины переработки сохранился на уровне девяти месяцев 2017 года до уровня в 75,2%.
- Целевая цена: 490 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Держать бумаги Роснефти – **среднесрочно**

Накапливать бумаги EN+ – **среднесрочно**

Накапливать бумаги Сбербанка – **долгосрочно**

Держать бумаги Алросы – **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.

12 ноября 2018 года