

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2018 (15/10/18)

Именно нефтяные рынки сегодня и в течение ближайших дней будут управлять рынками, поскольку их влияние на цены российского рынка возросло кратно. Пока цены плавно восстанавливаются после трех неудачных торговых сессий подряд, когда на прошлой неделе просадка составила почти 6% после публикации ежемесячных отчетов ОПЕК и МЭА, в которых синхронно были снижены прогнозы по росту спроса на нефть на 2019г. на фоне возрастающих рисков замедления глобальной экономики.

Неделя стартовала с ростом неопределенности из-за предстоящих санкций в отношении Ирана, что позволит пока ценам на марку Brent оставаться выше отметки \$80 за баррель. К тому же история с конфликтом между США и Саудовской Аравией будет только подстегивать цены вверх. Возникновение такого рода политических трений после исчезновения саудовского журналиста в Турции после посещения генконсульства Саудовской Аравии снова может привести к введению санкций, только на этот раз уже против Королевства в рамках «акта Магнитского». Саудовская Аравия, в свою очередь, заявила, что готова ответить более серьезными мерами на возможность таких санкций. Как же нефти после этого не расти и не реагировать на это?

Из корпоративных внутренних новостей стоит выделить новость от г-на Вексельберга о том, что решение по созданию совместного предприятия «Реновы» и «Газпром энергохолдинга» может быть принято до конца года. Напомним, что сделка по слиянию активов «Т Плюс» и «Газпром энергохолдинга» перманентно обсуждается еще с 2011-го года. Были разные варианты сделки: сначала предполагалось, что Ренова получит блокпакет, но слияние заблокировала ФАС, потом обсуждение возобновилось после введения санкций США в отношении Вексельберга и его компаний, после чего г-н Вексельберг снизил долю находящихся в его косвенном распоряжении акций «Т Плюс» до 39,59% с 57,1%.

Гендиректор «Газпром энергохолдинга» в начале октября говорил журналистам, что холдинг интересуется только контрольная доля при слиянии активов с «Т Плюс», при этом холдинг считает, что другие акционеры «Т Плюс», как и "Ренова", будут не против слияния. Осталось дождаться новой информации о параметрах и сроках сделки. В любом случае для акционеров компаний, входящих в холдинг, эта новость является положительной, поскольку для несогласных со слиянием, может быть предложена оферта с премией к рынку.

Приятно удивила новостями и Татнефть, которая сообщила о том, что намерена открыть исследовательский центр на территории «Сколково», где будет частично исследовательский центр самой компании по новым технологиям добычи и обработки нефти, частично будут сдавать помещения тем стартапам, которые хотят заниматься в основном энергетическими технологиями.

На азиатских рынках площадки региона торгуются в "красной зоне", инвесторы по-прежнему обеспокоены перспективами роста экономики Китая на фоне торговых противоречий с США.

В пятницу главное таможенное управление Китая сообщило, что в сентябре рост импорта страны оказался слабее прогнозов — 14,3%, тогда как ожидалось увеличение показателя на 15%. При этом экспорт вырос сильнее ожиданий, на 14,5% по сравнению с прогнозом в 8,9%.

Некоторые говорят, что рынки искали утешение в экспортных данных Китая. Но мне кажется очевидным, что показатели были завышены загрузкой накануне введения пошлин. По мнению эксперта, торговая война начинает оказывать воздействие на рост экономики Китая.

Внешнеторговое напряжение между Китаем и США начало обостряться после того, как 6 июля в силу вступили взаимные повышенные таможенные пошлины между этими государствами. США ввели пошлину в 25% на импорт 818 наименований товаров из Китая

общим объемом поставок в 34 миллиарда долларов в год. В качестве контрмеры Китай в тот же день ввел пошлину в 25% на импорт равнозначного объема американских товаров.

В августе США ввели пошлину в 25% на импорт китайских товаров объемом 16 миллиардов долларов. Сразу после этого китайская сторона ввела аналогичные меры. В США недовольны торговым дисбалансом между двумя странами, который, по оценкам Вашингтона, составляет 500 миллиардов долларов в пользу Китая. Пекин, в свою очередь, считает дисбаланс следствием внутренней экономической политики США.

Индекс Shanghai Composite снижался на 0,79% до 2 586,26 пунктов, индекс Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite — на 0,29% до 1 292,54 пунктов. Гонконгский индекс Hang Seng опускался на 1,01% до 25 541,73 пунктов, корейский KOSPI просел на 0,49% до 2 151,32 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

Поддержка российскому рынку приходила от корректирующихся вверх западноевропейских фондовых индексов. Стоимость нефти также пытается оттолкнуться вверх и удержаться выше психологически значимого уровня 80 долларов за баррель сорта Brent. Страны ОПЕК в сентябре увеличили добычу нефти на 0,1 миллиона баррелей по сравнению с августом — до 32,78 миллионов баррелей нефти в сутки, выполнив соглашение ОПЕК+ (от декабря 2016 года о сокращении добычи) на 121%. Ранее основные производители нефти договорились уйти от перевыполнения.

В лидерах роста были ГДР X5 (+4,1%), акции Новатэка (+3,2%), Магнита (+2,8%). В лидерах снижения – бумаги Алросы (-3,1%), Интер РАО (-1,7%), Уралкалия (-1,3%), НЛМК (-0,6%).

МОСТОТРЕСТ

Сегодня стало известно о том, что дочернее предприятие Мостотреста — «Трансстроймеханизация» — получит контракт стоимостью 5,1 млрд. рублей на строительство юго-восточного обхода города Боброва в Воронежской области.

- **Напомним, что именно «Трансстроймеханизация» стала единственной компанией, заявившейся на соответствующий тендер, который проводил департамент транспорта и автомобильных дорог Воронежской области.**
- Как указывалось в закупочных документах, все работы по строительству дороги нужно завершить в октябре 2021-го года, их финансирование будет осуществляться за счет регионального и федерального бюджетов.
- Весной 2017 года тендер на строительство этого обхода уже объявляла администрация Бобровского района, причем начальная максимальная стоимость контракта составляла 4,6 млрд. рублей, но позже тендер был отменен без указания причин.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Мостотреста в среднесрочной перспективе, поскольку компания активно формирует портфель заказов, что должно увеличить выручку в ближайшие годы.** В качестве еще одного ключевого проекта компании стоит упомянуть строительство моста, который предстоит возвести компании «Мостотрест» в рамках нового контракта, соединит строящийся парк развлечений «Остров Мечты» и 2-ой Южнопортовый проезд. **В рамках контракта компания построит комплекс искусственных сооружений - две эстакады съездов и мостовой переход через Кожуховский затон Москвы-реки.**
- **Целевая цена: 100,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

СЕВЕРСТАЛЬ

В пятницу Северсталь обнародовала производственные результаты за III квартал и 9 месяцев 2018-го года.

- **Продажи стальной продукции упали на 5% кв./кв. до 2 722 тыс. т, несмотря на рост производства стали на 2% кв./кв. до 3 064 тыс. тонн.**
- Мы связываем причину снижения продаж в основном с ремонтными работами на прокатных мощностях, которые привели к снижению выпуска горячего проката на 2% кв/кв до 947 тыс. т, а холодного – на 13% кв/кв до 280 тыс. т). **Тем не менее, компания смогла компенсировать это снижение ростом продаж труб большого диаметра на 49% кв/кв Ижорским трубным заводом (до 130 тыс. т)** на фоне роста производства благодаря недавно подписанному контракту с Газпромом на поставки в ближайшие 2 года.
- **Позитивным моментом является тот факт, что компания нарастила долю продукции с высокой добавленной стоимостью до 48%, несмотря на снижение продаж железорудной продукции на 11% кв/кв.** Все-таки более маржинальной услугой является отгрузка не железной руды, а концентрата коксующегося угля, которая выросла почти на 30% кв/кв.
- **Мы считаем данные результаты нейтральными для бумаг Северстали, поскольку объемы продаж оказались ниже прошлого квартала из-за ремонтных работ, а цены реализации снизились как на горячий прокат, так и на холодный прокат.** По этой причине мы ждем снижение и размера денежного потока Северстали примерно на 10% кв/кв до \$780-790 млн.).
- **Целевая цена: 1115 руб. в долгосрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Росгосстрах

Сегодня стало известно, что СК «Росгосстрах» покупает страховщика жизни "Эрго жизнь", договор о продаже уже подписан.

- **Сумма сделки не оглашается по договоренности обеих сторон, а подписанному соглашению предстоит получить одобрение регулирующих органов.** Компания Эрго жизнь появилась в 2003 году, тогда она называлась "Арсис". В 2005 году ее купила немецкая страховая группа ERGO Group.
- **На основании данного соглашения Росгосстрах становится владельцем 100% акций ООО "СК "Эрго жизнь" и возьмет под контроль всю компанию, включая персонал, клиентский портфель и IT-системы.** В покупаемой компании, в свою очередь, заверяют, что смена собственника не скажется на обслуживании текущих клиентов.
- Немецкий собственник нашел в лице Росгосстраха подходящего инвестора, который имеет давнюю историю на российском страховом рынке и осуществляет новую бизнес-стратегию, предполагающую возврат на рынок страхования жизни.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Росгосстраха, поскольку покупка компании ЭРГО Жизнь позволит компании ускорить свое развитие и предоставить продукты для миллионов клиентов в России через банки группы «Открытие» и через собственные каналы дистрибуции.**

- Целевая цена: 0,42 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги группы ПИК

В пятницу стало известно, что группа компаний ПИК выбрала жилой комплекс, который станет первым объектом, построенным с использованием эскроу-счетов. Им будет построен ЖК «Дмитровский парк» на Лобненской улице на севере столицы.

- Как сообщили в компании, жилая площадь нового комплекса составит около 185 тысяч квадратных метров, а завершить объект планируется примерно к 2023-му году.
- Партнером этого проекта станет ВТБ, поскольку именно с этим банком ПИК заключил крупнейшую сделку в России по проектному финансированию с использованием счетов эскроу. По проекту будет привлечено 19,9 млрд. рублей для реализации строительства ЖК «Дмитровский Парк».
- Напомним, что начиная с июля текущего года все девелоперы, привлекая для строительства объектов средства дольщиков, могут применить схему с эскроу-счетами. При использовании этого типа счетов деньги граждан-дольщиков застройщик сможет получить только после сдачи объекта в эксплуатацию. С 1 июля 2019 года при покупке жилья на первичном рынке останется только схема — только с использованием эскроу-счетов.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг группы ПИК, поскольку для реализации данного проекта банк ВТБ и девелопер разработали интегрированное IT-решение, в рамках которого система интеллектуального мониторинга позволяет в онлайн-режиме контролировать использование кредитных средств и процесс реализации проекта вплоть до конкретной задачи. При этом обмен информацией становится максимально прозрачным со всеми необходимыми подтверждающими документами, требуемыми законодательством в рамках 214-ФЗ.
- Целевая цена: 364 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Держать бумаги Росгосстраха – **среднесрочно**

Накапливать бумаги ПИК – **среднесрочно**

Держать бумаги Северстали – **долгосрочно**

Держать бумаги Мостотреста – **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.

15 октября 2018 года