

**Навигатор прагматичного инвестора. Зима 2020 (28/01/20)**

Пару слов хотелось бы сказать о том, что случилось на прошлой неделе – важное событие для мировой экономики, которое вынужденно отошло на второй план в связи с историей вокруг коронавируса из китайского города Ухань.

Пока рынки активно корректируются из-за опасения резкого снижения спроса на нефть из-за отказа морских и авиационных компаний направлять свои суда и самолеты в Китай, в ЕС происходили не менее важные события.

Конечно, речь идет о самом главном из них, а именно: о подписании в пятницу соглашения об условиях выхода Великобритании из состава Евросоюза со стороны главы Европейского совета Шарля Мишеля и главы Еврокомиссии Урсулы фон дер Ляйен.

Это подписание, по сути, означает только одно – процесс Brexit принял необратимый характер, поскольку ранее комитет Европарламента по конституционным вопросам одобрил соглашение об условиях Brexit большинством голосов. Почему стоит считать его необратимым? Потому что, на прошлой неделе, в четверг проект закона об условиях выхода Великобритании из состава ЕС был подписан королевой Елизаветой II и сразу же после этого, согласно условиям британского законодательства приобрел статус закона.

Последним этапом должна стать в ближайшую среду, 29 января, ратификация со стороны Европарламента, которая поставит точку в самой процедуре после обмена ратификационными документами сразу же после ратификации. После этого юридически 31 января 2020-го года Великобритания покинет Евросоюз. Навсегда ли? Посмотрим...

Некоторые мысли, которые могут стать ключом к ответу на этот вопрос, попробуем здесь привести.

Во-первых, надо напомнить о причинах, по которым Великобритания инициировала вообще процедуру выхода из ЕС. Прежде всего, это экономические условия совместно торговли, которые не устраивали британскую сторону еще со времен премьерства Дэвида Кэмерона. Речь идет о невозможности заключения отдельных торговых двусторонних соглашений Британией с другими странами в бытность членом ЕС. Теперь эта ситуация для Британии исключается, поскольку страна сможет в одностороннем режиме, без оглядки, заключать выгодные сделки.

Во-вторых, Британия получит возможность вести торговые переговоры с использованием собственной тарифной, пошлинной и квотной политик. Теперь все таможенные инструменты, в том числе, и при сотрудничестве с другими странами ЕС могут быть применены, причем в том числе, и в качестве механизма давления через угрозы введения высоких тарифов или пошлин для ускорения торговых переговоров.

В-третьих, страна получает возможность пусть не сразу, но в будущем вести самостоятельную торговую политику, поскольку теперь Британии нет никакой необходимости строго соблюдать торговые правила ЕС.

Собственная промышленность ряда отраслей (автомобильная, пищевая, легпром) могут уже в ближайшие годы получить ощутимую поддержку от некоторых мер, которые могут быть направлены в сторону протекционизма. Уже сейчас активно муссируются слухи в различных СМИ о том, что Британия уже в текущем году может ввести пошлины в размере 15-30% на некоторые виды французского сыра, 10-20% — на немецкие автомобили, 5-10% на некоторые виды испанских и португальских вин и т.д.

Понятно, что те европейские страны, чья продукция ранее замещала гипотетическую британскую на рынке Великобритании, вряд ли останутся довольными сложившимся положением вещей, и будут всячески пытаться оказывать давление на Брюссель, чтобы избежать снижения объемов экспорта.

В заключении хотелось бы добавить следующее: ясно, что все вышеупомянутые тенденции в британской торговой политике вряд ли будут иметь место уже 1 февраля; практически до конца 2020-го года будет действовать переходный период, в течение

которого как Британия, так и страны ЕС будут вести переговоры о дальнейших экономических отношениях. Тем не менее, надо понимать, что если со своей стороны Британия попытается нарушить соглашение о Brexit после выхода из ЕС, то ЕС будет вводить санкции против Великобритании, как делает это сейчас против РФ, но только не по политическим, а по экономическим мотивам.

**На азиатских рынках** основные индексы региона снижаются во вторник на новостях о быстром распространении нового коронавируса за пределами КНР.

По последним данным госкомитета здравоохранения КНР, общее число заболевших пневмонией, вызванной новым типом коронавируса в Китае, достигло 4515 человек, из них 106 скончались. За пределами материкового Китая случаи заражения зафиксированы в Гонконге, Макао, Тайване, Таиланде, Японии, Южной Кореи, США, Канаде, Вьетнаме, Сингапуре, Непале, Франции, Австралии, Малайзии и Германии.

Транспортный и туристический сектора наиболее сильно пострадают от сложившейся ситуации, под давлением также окажется сектор розничной торговли, при этом здравоохранение и онлайн-торговля, вероятно, будут чувствовать себя лучше остальных. Экономическое влияние будет зависеть от того, насколько успешно удастся сдержать эту вспышку.

**Торги на биржах Китая и Гонконга не проводятся во вторник в связи с национальными праздниками.** Южнокорейский KOSPI падал на 3,3%, до 2171,85 пункта, японский индекс Nikkei 225 — на 0,89%, до 23136,22 пункта. Австралийский S&P/ASX 200 опускался на 1,37% — до 6993,6 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

**1. В транспортном секторе** акции "Аэрофлота" к закрытию торгов снизились на 3,59% — до 110,7 рубля (в ходе торгов понедельника падали на 5,7%, до 108,3 рубля — минимума с 14 января). Инвесторы продают бумаги авиаперевозчика на опасениях, что в ряде регионов мира могут ввести карантин и, как следствие, запреты на полеты.

**2. В лидерах снижения** также акции Камаза (-5,26%), депозитарные расписки "Эн+ Групп" (-4,58%), бумаги Мечела (префы снизились на 3,72%, обыкновенные акции — на 4,08%), акции "Алросы" (-3,86%), бумаги Сбербанка (префы снизились на 2,6%, обыкновенные акции — на 3,83%).

**3. В лидерах роста** можно отметить акции "Полюса" (5,48%), бумаги "Лензолото" (префы поднялись на 4,48%, обыкновенные акции — на 5,02%), акции "Аптечной сети 36 и 6" (2,43%), депозитарные расписки X5 (1,62%), акции Polymetal (1,55%), ГК "ПИК" (1,48%), а также акции "М.Видео" (0,75%).

## ПОЛЮС

**Сегодня Полюс обнародовал результаты работы по итогам 2019-го года, согласно которым добыча золота выросла на 16% по сравнению с предыдущим годом - до 2,841 миллиона унций.**

- **Основным фактором роста стал выход Наталки на проектную мощность в декабре 2018 года, где в минувшем году было добыто 405 тысяч унций (рост более чем в 3 раза).** Добыча золота на Олимпиаде увеличилась на 1%, до 1,072 миллиона унций, на Благодатном - на 1%, до 420,8 тысячи унций, на Вернинском - на 15%, до 255,9 тысячи унций, на Куранахе - на 13%, до 224,7 тысячи унций, на Россыпях - снизилась на 1%, до 145,6 тысячи унций.
- **Выручка от продаж в 2019 году выросла на 38% до 3,965 миллиарда долларов при средней цене золота \$1403 за унцию (рост на 11%). Общие продажи золота выросли на 23%, до 2,878 миллиона унций.** Чистый долг компании на 31 декабря

составил 3,285 миллиарда долларов, снизившись в течение четвертого квартала на 1%, общий долг вырос на 4,8%, до 5,086 миллиарда долларов.

- **Важно отметить изменение денежной позиции, что отражает выплату дивидендов за первое полугодие 2019 года в размере 342 миллионов долларов.** У компании достаточно денежных средств на балансе, чтобы до 2022 года погашать обязательства по основному долгу. "Полнос" также подтвердил прогноз по объему производства золота в 2020 году на уровне примерно 2,8 миллиона унций.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Полюса, поскольку компания продолжает изучать новые возможности для развития действующих активов.** Недавно был утвержден план по дальнейшему увеличению производительности на Вернинской фабрике до 3,5 миллиона тонн в год. Эта инициатива может обеспечить дополнительно около 40 тыс. унций в 2021 году.
- **Целевая цена: 7880 руб. в среднесрочной перспективе.**

АКРОН

**На прошлой неделе стало известно о том, что группа «Акрон» в 2019 году отгрузила в Аргентину более 100 тысяч тонн жидких удобрений, компания в ближайшее время рассчитывает занять до 20% рынке жидких удобрений страны.**

- **Акрон отгрузил в Аргентину в 2019 году свыше 100 тысяч тонн жидких удобрений, основную часть которых составила карбамидо-аммиачная смесь.** Это высокоэффективное удобрение широко используются местными фермерами для выращивания кукурузы и пшеницы.
- **Акрон указывает, что группа для осуществления прямых поставок на аргентинский рынок создала собственную дистрибьюторскую компанию Acron Argentina S.R.L.** Помимо этого, группа арендовала складские емкости общим объемом около 50 тысяч тонн в портах Сан Мартин и Зарате.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Акрона и рассчитываем, что в ближайшее время доля компании в Аргентине составит до 20% рынка жидких удобрений страны.** В следующем году компания планирует приступить к дистрибуции в Аргентине сухих удобрений.
- **Целевая цена: 4920 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Татнефть ап

**Сегодня акционеры Татнефти утвердили дивиденды по итогам девяти месяцев 2019 года в размере 64,47 рубля на акцию с учетом ранее выплаченных дивидендов за шесть месяцев.**

- Номинал акций обеих категорий составляет 1 рубль. **Реестр на получение дивидендов закрывается 30 декабря.** По итогам первого полугодия дивиденды Татнефти по обыкновенным и привилегированным акциям составили 40,11 рубля.

- Напомним, что по итогам 2018 года компания выплатила дивиденды в размере 84,9 рубля на одну привилегированную и обыкновенную акции, направив на дивиденды 100% чистой прибыли по РСБУ.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Татнефти ап, поскольку ранее Татнефть несколько лет подряд выплачивала дивиденды в размере 30% чистой прибыли по РСБУ, но в январе 2018 года совет директоров компании утвердил изменения в положение о дивидендной политике, согласно которым на выплату дивидендов будет направляться не менее 50% чистой прибыли компании по РСБУ или МСФО, в зависимости от того, какая из них больше. Судя по всему, по итогам 2019-го года компания выплатит по привилегированным акциям дивиденды с дивидендной доходностью около 14%.
- Целевая цена: 770 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги АФК Система

В начале октября АФК «Система» сообщила об увеличении доли в Ozon с 19,3% до 21,9% в результате приобретения пакетов ряда миноритарных акционеров Ozon.

- Таким образом, выше совокупная доля владения АФК "Система" в Ozon в результате выкупа долей миноритарных акционеров увеличилась до 38,2%. После закрытия сделок АФК «Система» владеет 21,9% напрямую и контролирует еще 16,3% через венчурный фонд Sistema\_VC.
- Baring Vostok и АФК "Система" предоставили 10 миллиардов рублей на развитие российской онлайн-площадке Ozon. Фонды Baring Vostok и ПАО АФК "Система" предоставили финансирование в размере 10 миллиардов рублей ведущей российской мультикатегорийной онлайн-площадке Ozon.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг АФК Система, поскольку АФК "Система" будет поддерживать стратегию ускоренного роста и агрессивного увеличения доли рынка, объявленную компанией в 2018 году, и предоставили конвертируемый займ для ее дальнейшей реализации. Инвестиции пойдут на поддержание достигнутых темпов роста и развитие складской инфраструктуры, ИТ-платформы, маркетплейса, а также финансовых сервисов для клиентов. Сумма конвертируемого займа, предоставленного фондами Baring Vostok составляет 4,3 миллиарда рублей.
- Целевая цена: 12,5 руб. в среднесрочной перспективе.

**Рекомендации:**

Накапливать бумаги АФК Системы – **среднесрочно**

Накапливать бумаги Татнефти ап – **среднесрочно**

Накапливать бумаги Акрон – **среднесрочно**

Держать бумаги Ростелекома – **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 января 2020 года*