

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2019 (31/10/19)

Основной поток новостей нынче приходит сугубо по нефтегазовой тематике: не успел Газпром сообщить о завершении работ по «Силе Сибири», как подоспело решение Дании предоставить разрешение на строительство в своих территориальных водах завершающей части газопровода «Северный Поток 2».

Но этим не закончилось: уже утром венгерский премьер-министр Виктор Орбан заявил о том, что Венгрия хочет присоединиться к трубопроводу "Турецкий поток" как можно скорее, и добавил о важности прохождения газа на территорию Венгрии с разных направлений. Очевидно, что чем раньше Венгрия сможет присоединиться к "Турецкому потоку", тем лучше для неё, поскольку страна не будет уязвима в плане энергетической зависимости.

Пришли новости и от главы Транснефти, который сообщил накануне, что ситуация для обратного выкупа акций компании сейчас не самая лучшая, поскольку финансы компании нужны на решение других проблем, но сама тема выкупа не закрыта. Рынок уже достаточно давно ждет новостей на этом направлении, но пока безрезультатно. Сама Транснефть объясняет ситуацию дополнительной финансовой нагрузкой на компанию и статусом государственной компании.

Что касается приватизации Транснефти, то глава компании сообщил, что не видит целесообразности в ее дроблении, чтобы не превращать ее в ряд нескольких предприятий, поскольку Транснефть находится в перечне стратегических предприятий страны.

Напомним, что Минэкономразвития по согласованию с Минэнерго решило не включать в прогнозный план приватизации на 2020-2022 годы компании Русгидро, "Россети" и "Транснефть".

При этом ранее в среду глава Минэкономразвития Максим Орешкин сказал, что его министерство представит до конца года план ускоренной приватизации в России. А в четверг первый вице-премьер РФ - министр финансов Антон Силуанов заявил, что Минэкономразвития должно подготовить более амбициозную программу приватизации. Как эти позиции согласуются, пока не очень понятно.

Из мировых новостей стоит сказать о решении властей Чили отменить саммит АТЭС и климатический форум COP25 по причине текущей ситуации в стране. В последние недели по всему Чили проходят массовые акции протеста, которые часто заканчиваются беспорядками и столкновениями с полицией. В стране вводилось чрезвычайное положение, несколько ночей подряд действовал комендантский час.

На азиатских рынках основные индексы региона в четверг демонстрируют смешанную динамику на фоне решений ФРС США и Банка Японии по монетарной политике.

Японский рынок акций восстанавливается после роста на рынках США. Кроме того, Банк Японии в четверг вновь сохранил процентную ставку на отрицательном уровне — минус 0,1%. Японский ЦБ отметил, что планирует сохранять низкие процентные ставки так долго, как это необходимо. Регулятор продолжает пристально следить за тем, чтобы сохранялся импульс для достижения целевого показателя инфляции в 2%. При этом ЦБ ухудшил прогнозы по экономике Японии на ближайшие годы.

Разочаровала инвесторов статистика из Китая: индекс деловой активности (PMI) в промышленном секторе страны в октябре снизился до 49,3 пункта с 49,8 пункта месяцем ранее. Рынок ждал роста показателя до 49,9 пункта.

Индекс Шанхайской фондовой биржи Shanghai Composite снижался на 0,09% — до 2936,64 пункта, индекс Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite — на 0,15%, до 1626,14 пункта. Японский Nikkei 225 рос на 0,36% — до 22927,64 пункта, гонконгский Hang Seng Index — на 1,06%, до 26949,08 пункта, южнокорейский KOSPI — на 1,08%, до 2101,7 пункта. Австралийский индекс S&P/ASX 200 опускался на 0,47% — до 6657,9 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах роста были акции Газпрома, обновившие максимумы с августа 2008 года. Котировки компании поднимались в ходе торгов на 4,8%, до 265,26 рубля, а к закрытию показали прирост на 3,36%. К новому максимуму с лета 2008 года они смогли подняться после появления сообщения Энергетического агентства Дании (DEA) о том, что страна выдала разрешение на строительство газопровода "Северный поток-2" через свои территориальные воды.

Акции Кузбасской топливной компании (КТК) обновили максимум с мая, подскочив почти на 40% — до 181,2 рубля — на новостях об оферте миноритариям с солидной премией к рынку. После достижения максимума котировки остались на установленном уровне, не меняя динамики.

Также в лидерах роста сегодня оказались малоликвидные акции компании "Глобалтрак менеджмент" (19,63%), акции эмитента "Сафмар финансовые инвестиции" (5,52%), ОВК (4,27%), "Алросы" (4,13%), обыкновенные акции "Башнефти" (2,98%), а также депозитарные расписки X5 (2,12%), акции "Русала" (1,94%), ПИКа (1,83%), Polymetal (1,65%) и "Норникеля" (1,36%).

Среди лидеров падения были акции "МРСК Центра и Приволжья" (-7,24%), бумаги "Сургутнефтегаза" (префы снизились в цене на 0,99%, обыкновенные акции – на 2,58%), акции "МРСК Волги" (-2,48%), НЛМК (-1,32%), "Фосагро" (-1,22%), префы "Ленэнерго" (-1,12%) и акции ММК (-1,07%).

НОВАТЭК

Сегодня Новатэк обнародовал отчетность по МСФО за 9 месяцев 2019-го года.

- **Выручка компании снизилась на 14% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 189,1 млрд. руб.** Снижение выручки мы склонны связывать с со снижением цен на углеводородное сырье на мировых рынках в III квартале и укреплении рубля к доллару США с начала года почти на 10%. **Сильного снижения выручки удалось избежать по причине роста объемов реализации природного газа с запуском производства СПГ на второй и третьей очередях завода «Ямала СПГ».**
- Что касается чистой прибыли Новатэка, то в III квартале она выросла на 87% до 369,9 млрд. руб. по сравнению с III кв. 2018 г. Причины роста связаны с признанием в марте 2019 г. прибыли от продажи 10%-ной и 30%-ной доли участия в проекте «Арктик СПГ 2» в размере 675 млрд. руб., а также признания в отчетном периоде неденежных курсовых разниц по займам совместных предприятий, номинированным в долларах США.
- **Мы считаем данные отчетности нейтральными для бумаг НОВАТЭКа, поскольку несмотря на рост продаж в физическом снизилась по причине снижения цен на углеводороды в отчетном периоде.** Кроме того, на маржинальность давит и рост капитальных затрат по причине мощной инвестиционной программы компании. Тем не менее, **долгосрочно бумага интересна для открытия позиций, поскольку запуск новых СПГ позволит увеличить объемы экспорта в ближайшие несколько лет.**
- **Целевая цена: 1415 руб. в краткосрочной перспективе.**

ОАК

В начале октября стало известно о том, что государственная корпорация Ростех подготовила варианты развития Объединенной авиастроительной корпорации. Из источников СМИ стало ясно, что всего таких вариантов три.

- Напомним, что в октябре прошлого 2018 года 92,31% акций ОАК были переданы "Ростеху", уже к весне 2020 года корпорация должна завершить этап поглощения.
- Как стало известно СМИ, **первый вариант развития включает очистку баланса предприятий ОАК от непрофильных активов**, а также оптимизацию земельных участков и неиспользуемых производственных площадей. Может быть проведено приведение складских запасов в соответствие с производственной программой.
- **Второй вариант предусматривает сокращение мощностей заводов**, а также их персонал.
- **В третьем варианте развития Ростех помимо оптимизации рассчитывает на государственную поддержку спроса на российские самолеты: предлагается создать лизинговую авиационную компанию на базе Государственной транспортной лизинговой компании (ГТЛК)**. Планируется, что она должна эксплуатировать только российские борты SSJ 100 и MC-21 и заниматься обслуживанием региональных перевозок. Со стороны государства "Ростех" ждет субсидирование процентных ставок по кредитам и лизингу самолетов в этом варианте.
- **Мы считаем данные новости позитивными для бумаг ОАК, поскольку все три варианта подразумевают государственные субсидии в сумме 350 млрд. рублей с целью погашения долгов ОАК прошлых лет.**
- **Целевая цена: 0,73 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) 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**

Держать бумаги НОВАТЭКа – **долгосрочно**

Накапливать бумаги ОАК – **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.

31 октября 2019 года