

Навигатор прагматичного инвестора. Весна 2017 (22/05/17)

Стартующая неделя ожидается крайне важной для большинства инвесторов, поскольку именно на ней будут обнародованы и приняты важные решения в отношении дальнейшего сокращения уровня добычи нефти крупнейшими нефтедобывающими странами ОПЕК и ОПЕК+. Вопрос о продлении будет рассматриваться на министерской встрече мониторингового комитета 24 мая, а затем на встрече ОПЕК и стран, не входящих в картель, 25 мая. Сейчас у инвесторов больше позитивных ожиданий по этой встрече, поскольку вероятность продления венского соглашения по сокращению добычи «черного золота» гораздо выше обратного события.

Накануне главы профильных министерств ряда стран ОПЕК сделали недвусмысленные заявления. В частности, министр энергетики, промышленности и природных ресурсов Саудовской Аравии Халид аль-Фалих заявил, что все участники венского соглашения согласны продлить срок его действия до конца первого квартала 2018 года. Кроме того, он уточнил, что, по его мнению, продление соглашения до конца первого квартала 2018 года поможет достичь цели сокращения коммерческих запасов нефти и нефтепродуктов в мире до среднего пятилетнего уровня.

В свою очередь, ему вторил и министр энергетики и промышленности Катара Мохаммед бен Салех ас-Сада, который сказал, что продление соглашения стран ОПЕК и других государств о сокращении добычи нефти на шесть месяцев позитивно отразится на стабильности рынка нефти. Кроме того, Катар хочет добиться пролонгации срока действия венских договоренностей не только на девять месяцев до конца марта 2018 года, но и на более долгий срок.

Чем выше на рынке уверенность в том, что соглашение о сокращении добычи нефти выполняется и что оно со временем окажет влияние на предложение нефти, тем больше у российского рынка шансов остаться в боковом диапазоне, поскольку, с одной стороны, рост нефтяных цен является очевидным плюсом для экономики, а с другой – снова может сильно укрепить рубль, что для многих компаний ТЭК не является хорошей новостью.

В США пока рейтинги одобрения деятельности Трампа снижаются по разным причинам – и по причине пока не начатой, но объявленной налоговой реформе, и по причине истории с увольнением главы ФБР. Сейчас доля тех, кто одобряет деятельность Трампа на посту президента, примерно 37-38% с поствыборных 57-58%. Более того, некоторые букмекеры в Европе и в США даже принимают ставки на то, что Трамп досрочно покинет свой пост в результате импичмента или по собственной инициативе. Вообще, чем дальше, тем интереснее.

На азиатских рынках основные фондовые площадки региона торгуются в основном с положительной динамикой на фоне роста цен на нефть.

В субботу министр энергетики Саудовской Аравии Халид аль-Фалих заявил, что все участники венского соглашения согласны продлить срок его действия до конца первого квартала 2018 года. На этом фоне стоимость акций китайской государственной нефтяной корпорации China National Offshore Oil Corporation росла на 0,77%, а австралийской Oil Search - на 2%.

Сдерживает положительную динамику на азиатских рынках сохраняющаяся нестабильность на Корейском полуострове. Сегодня КНДР заявила об успешном пуске ракеты «Пуккыксон-2», которая впервые была опробована в феврале и является наземной модификацией баллистической ракеты подводных лодок. Ракета пролетела 500 километров и упала в Японское море за пределами исключительной экономической зоны Японии в 350 километрах от восточного побережья Корейского полуострова.

Индекс Shanghai снижался на 0,39% до 3 078,69 пунктов, индекс Shenzhen Composite просел на 0,72% до 1 840,33 пунктов. Индекс Hang Seng вырос на 0,96% до 22 418,82 пунктов, корейский KOSPI вырос на 0,43% до 2 298,32 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

Среди лидеров роста были акции Яндекса (+3,16%), Мосэнерго (+3,05%), Аптечной сети 36 и 6 (+2,12%), МРСК Центра (+1,95%), Энел России (+1,88%), а также акции ВСМПО-Ависмы (+1,86%), НМТП (+1,85%) и привилегированные акции Сбербанка (+1,68%).

Среди лидеров снижения были акции Московской биржи (-3,07%), Фосагро (-2,21%), Газпрома (-2,14%), ФСК ЕЭС (-2,13%), обыкновенные акции Сургутнефтегаза (-2,12%), а также акции Юнипро (-2%), ИСКЧ (-1,89%), Камаза (-1,76%) и ОГК-2 (-1,73%).

МЕГАФОН

В пятницу в сети Мегафона произошел масштабный сбой, в результате которого абоненты испытывали проблемы с голосовой связью и мобильным интернетом. Сбой затронул абонентов в Москве, Нижнем Новгороде и ряде других регионов Поволжья.

- По сообщению представителя компании, сбой в Москве был полностью устранен в пятницу вечером.
- По данным ряда источников в СМИ, сбой произошел из-за проблем в программно-аппаратном обеспечении, отвечающем за системы регистрации местоположения абонента в условиях повышенных нагрузок.
- К сожалению, Мегафон не раскрывает точное количество абонентов, пострадавших от сбоя, а также финансовые потери, возникшие в связи с ним.
- Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг Мегафона, поскольку компания вряд ли понесет большие затраты в связи с вышеупомянутым сбоем, поскольку ситуацию удалось восстановить довольно быстро. Гораздо более тяжелыми для компании могут стать имиджевые потери, которые могут повлиять на изменение спроса со стороны потребителей на услуги компании.
- В общей же сумме затрат компании расходы на устранение неполадок и выплату компенсаций клиентам составляют не самую большую долю, поэтому сильного влияния на финансовые показатели компании этого сбоя мы не ожидаем. Подобные негативные факторы должны нивелироваться улучшением дивидендной политики и повышением показателя free-float.
- Целевая цена: 624,3 руб. в среднесрочной перспективе.

ГАЗПРОМ

В пятницу совет директоров Газпрома долгожданно рекомендовал уровень дивидендов за 2016 год.

- Конечно, инвесторы остались разочарованы результатом, поскольку 8,04 руб. на акцию после всех рекомендаций – это не то, что они ожидали. Ясно, что в рекомендации не были учтены операции, неподкрепленные денежным потоком. В итоге дивиденды без учета этого фактора соответствуют уровню в 88% чистой прибыли компании по МСФО.
- Таким образом, на выплату будет направлено 190,3 миллиарда рублей, или 20% от чистой прибыли в 2016-м году по МСФО. Чистая прибыль Газпрома по МСФО, относящаяся к акционерам компании, за 2016 год выросла на 20,9% до 951,64 млрд. рублей, чистая прибыль по РСБУ увеличилась на 1,95% до 411,42 млрд. рублей.

- Мы считаем данную новость негативной для бумаг Газпрома, но в среднесрочной перспективе, поскольку причина подобного решения компании заключается в том, что значительная часть чистой прибыли Газпрома сформировалась, в том числе, за счет операций, неподкрепленных денежным потоком, которые учитывают возросшую налоговую нагрузку и крупные инвестпроекты – «Сила Сибири», «Турецкий поток», Калининградский СПГ, Амурский ГПЗ, проект «Северный поток-2». Все эти проекты подразумевают суммарные капитальные вложения в 2017 году в объеме свыше 800 млрд. рублей.
- Целевая цена: 161,2 руб. в долгосрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Московской Биржи

Сегодня стало известно о том, что Минфин предлагает Московской бирже при включении облигаций российских эмитентов в котировальные списки опираться на рейтинги Аналитического кредитно-рейтингового агентства и Эксперт РА, когда его методологии будут полностью аккредитованы.

- Позиция Минфина заключается в том, что закон, вступающий в силу в середине июля 2017 года, предполагает, что международные рейтинги нельзя использовать только для государственного регулирования. Формально это не обязывает Московскую биржу исключать международные рейтинги из рассмотрения при включении облигаций в котировальные списки, но, по мнению министерства, биржа должна учитывать позиции государства и правительства.
- Сейчас Минфин дискутирует с биржей о том, как ей перевести международные рейтинги на локальные или иные показатели. Возможно, что в ближайшее время будет создан совет биржи для обсуждения идей по этому поводу.
- Представители АКРА уже прокомментировали позицию Минфина, заявив, что у агентства есть ресурсы для удовлетворения спроса на российские рейтинги. ЦБ заявил, что присваивать новые рейтинги всем действующим на рынке инструментам с 14 июля не нужно, вопрос касается лишь новых эмиссий.
- Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг Московской Биржи, поскольку переход на новые требования к рейтингам может создать ряд вопросов, связанных с размещением отечественных бондов, которые комитет эмитентов облигаций должен будет разрешить в самые короткие сроки.
- Целевая цена: 124,3 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги Юнипро

В пятницу совет директоров Юнипро рекомендовал выплатить дивиденды по результатам 2016 года в размере 9,4 копейки на одну обыкновенную акцию, а по результатам первого квартала 2017 года – в размере 1,7 копейки.

- Всего на выплату дивидендов за 2016-й год рекомендовано направить 5,91 млрд. рублей. Реестр акционеров для получения дивидендов за оба периода закроется 4 июля.

- Ранее компания сообщала, что менеджмент предложил совету директоров дивиденды за четвертый квартал 2016 года и первый квартал 2017 года в размере 7 млрд. рублей. Чистая прибыль Юнипро за 2016 год по РСБУ снизилась на 33% по сравнению с предыдущим годом и составила 10,49 млрд. рублей.
- Напомним, что за девять месяцев 2016 года акционеры Юнипро одобрили решение о выплате дивидендов в размере 11,58 копейки на обыкновенную акцию, общая сумма выплат составила 7,3 млрд. рублей. По итогам 2015-го года на дивиденды было направлено 12,437 млрд. рублей, что составляет 80% от чистой прибыли компании по РСБУ за 2015-й год.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Юнипро, поскольку компания в среднесрочном периоде намерена возвращать акционерам от 40 до 60% прибыли по международным стандартам, учитывая при расчете дивидендов и свободный денежный поток. Кроме того, теперь компания будет платить дивиденды 2 раза в год (по итогам 9 месяцев и за один кварталов). По итогам года компания не снизила размер дивидендов, выплачивая около 11 копеек на бумагу, что предполагает доходность в размере 7-8%.
- Целевая цена: 2,72 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Держать бумаги Московской биржи – долгосрочно

Сокращать бумаги Газпрома – краткосрочно

Держать бумаги Мегафона – среднесрочно

Накапливать бумаги Юнипро – 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.

22 мая 2017 года