

Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2017 (23/06/17)

Неделя завершается очередным ростом опасений инвесторов в отношении возможных смягчений в виде санкций США применительно к российским компаниям. Вчера между верхней и нижней палатами конгресса США так и не был достигнут консенсус по вопросу формата расширенных санкций, поскольку пока позиции президента Трампа и других высокопоставленных сотрудников администрации меняются чуть ли не каждый день. Вообще, с января текущего года новая команда Белого дома пока так и не смогла толком сформулировать свою повестку дня, тогда как представители политического истеблишмента пытаются заставить президентскую администрацию принять устоявшийся статус-кво.

Противоречия по различным вопросам как внутренней экономической, так и внешней политики внутри президентской команды продолжают нарастать, что для российского рынка может оказаться хорошим сигналом к покупке, поскольку в вопросе санкций переход от слов к делу, судя по всему, затягивается. Нагляднее всего проявляются в контексте Ближнего Востока и Сирии, поскольку президент Трамп последними решениями показывает, что он твердо поддерживает позиции Саудовской Аравии в регионе, но в его администрации имеется множество противников такой политики.

Что касается вопроса санкций в отношении России, то здесь, пока администрация Трампа на удивление едина и демонстрирует общую позицию против введения в силу нового билля о санкциях против России, который сейчас обсуждается в Конгрессе.

Понятно, что теперь президенту Трампу придется делать выбор в ближайшее время – либо занимать четкие антироссийские позиции, либо добиваться отмены санкций. Будем надеяться на второе, поскольку неспроста же госсекретарь Рекс Тиллерсон, выступая перед комитетом по международным отношениям Сената буквально за пару дней до принятия вышеупомянутого билля, активно просил законодателей повременить с их решением.

История с санкциями может позитивно отразиться на российском рынке, став неплохим внешним фоном для российского рынка вкупе с данными по деловой активности в европейских странах и продажам новостроек в США, что может оказать некоторое влияние на настрой глобальных инвесторов.

На азиатских рынках основные фондовые площадки торгуются в пятницу преимущественно в плюсе; китайские биржи снижаются из-за ужесточения контроля над банковским сектором страны.

Снижение китайских бирж связано с новостями о том, что регулятор КНР дал распоряжение банкам страны проверить свои кредиты таким крупным компаниям как Dalian Wanda Group и Fosun International. Инвесторы считают, что настроения на рынке ухудшились, поскольку опасения относительно ужесточения правил на финансовых рынках Китая выросли, поскольку появился знак того, что любой шаг китайского правительства может повлиять на рынки.

В то же время инвесторы не отреагировали на слабые данные статистики Японии. Индекс деловой активности в промышленности страны в июне составил 52 пункта, в то время как эксперты прогнозировали показатель на уровне 53,4 пункта. Несмотря на то что индекс в июне снизился, он все же указывает на устойчивое расширение промышленного производства.

Индекс Shanghai Composite снижался на 0,74% до 3 124,23 пунктов, индекс Shenzhen Composite – на 0,76% до 1 848,74 пунктов. Гонконгский Hang Seng вырос на 0,05% до 25 687,10 пунктов, корейский KOSPI – на 0,15% до 2 373,71 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

Среди лидеров роста стоит выделить акции ИСКЧ (+12,73%), АФК Система (+7,29%), ММК (+5,45%), Распадской (+5,4%), префы Башнефти (+4,35%), бумаги Мечела (префы — на 4,04%, обыкновенные акции — на 4,12%), акции ФСК ЕЭС (+3,37%).

Среди лидеров снижения стоит выделить акции Норникеля (-5,31%), обыкновенные акции Башнефти (-4,62%), акции Магнита (-1,78%), ОГК-2 (-1,74%), "Юнипро" (-1,54%).

ТАТНЕФТЬ

Сегодня стало известно о том, что Татнефть, входящая в десятку крупнейших российских нефтяных компаний, планирует в перспективе сохранить выплату дивидендов в размере 50% прибыли. Решение об этом должен принять совет директоров.

- Акционеры Татнефти на годовом собрании сегодня приняли решение выплатить по итогам 2016 года дивиденды в размере 50% прибыли по МСФО, или 22,81 рубля на акцию (всего 53,06 миллиарда рублей), что более чем в 2 раза превышает размер дивидендов за 2015 год.
- **Напомним, что ранее Татнефть несколько лет подряд выплачивала дивиденды в размере около 30% от чистой прибыли по РСБУ.** По итогам 2015 года дивиденды составили 10,96 рубля на акцию номиналом 1 рубль.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Татнефти, поскольку компания существенно увеличивает дивидендные выплаты в рамках принятия новой финансовой стратегии, которая в декабре будет представлена совету директоров.**
- **Целевая цена: 384,3 руб. в среднесрочной перспективе.**

РОССЕТИ

В начале недели в кулуарах лондонской сессии форума «ВТБ Капитала» «Russia Calling!» глава Россетей заявил о том, что перед компанией в настоящее время не стоит задача выплачивать промежуточные дивиденды, но компания изучит эту возможность по итогам I полугодия.

- **Сейчас для Россетей важно сделать и закрепить позитивную дивидендную историю для акционеров, которая начинает формироваться к настоящему времени, начиная с I квартала 2016 года.** Для многих российских компаний сейчас крайне важно завоевать доверие и расположение со стороны миноритарных акционеров, и Россети исключением не являются.
- **Напомним, что впервые за несколько лет совет директоров Россетей в конце мая рекомендовал выплатить дивиденды по итогам 2016 года в размере 3,785 млрд. рублей.** Эта сумма учитывает промежуточные дивиденды за первый квартал 2016 года в размере 1,785 млрд. рублей. Дело в том, что по результатам 2013-2015 годов Россети не выплачивали дивидендов.
- **Важно отметить, что чистая прибыль Россетей по МСФО по итогам 2016 года выросла на 20,5% до уровня в 98,34 млрд. рублей,** причем для расчета дивидендов из нее вычитается прибыль от переоценки, доходы от технического присоединения новых потребителей и инвестиционные обязательства не до конца благополучных с точки зрения финансового состояния дочерних компаний.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Россетей, поскольку результаты I полугодия 2017 года, как и в I квартале ожидаются компанией достаточно успешными.** Именно по этой причине вероятность выплаты промежуточных дивидендов сейчас существенно выше, чем раньше, если его

одобрит государство, которое является контролирующим акционером в лице Росимущества.

- **Целевая цена: 1,12 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Роснефти

Сегодня акционеры Роснефти на годовом собрании поддержали рекомендацию совета директоров и приняли решение выплатить дивиденды за 2016 год в размере 5,98 рубля на акцию, что составляет 35% чистой прибыли по МСФО.

- **Это значит, что на дивиденды будет направлено 63,38 млрд. рублей.** Чистая прибыль Роснефти по МСФО в 2016 году снизилась на 49% по сравнению с 2015 годом на фоне негативной конъюнктуры – до 181 млрд. рублей.
- По решению акционеров список лиц для получения дивидендов будет составлен 3 июля. Выплата дивидендов профессиональным участникам рынка будет произведена не позднее 17 июля 2017 года, другим зарегистрированным в реестре акционерам – не позднее 7 августа.
- **Основным акционером Роснефти является государственный Роснефтегаз, а 19,75%-я доля акций принадлежит британской ВР, поэтому ВР получит 12,44 млрд. рублей дивидендов от Роснефти за 2016 год.**
- Напомним, что ранее ведомства разошлись по вопросу размера выплат дивидендов Роснефти: если Росимущество по итогам работы компании в 2016 году предлагало направить на выплату дивидендов 50% прибыли по МСФО, то министерство энергетики – 35%.
- **Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг компании, поскольку акционеры надеялись на выплату дивидендов в размере 50% от чистой прибыли в целях повышения инвестиционной привлекательности компании, но этого так и не получилось.**
- **Целевая цена: 355 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) накапливать бумаги НЛМК

В начале недели группа НЛМК устами председателя правления компании Олега Багрина сообщила о том, что в 2017 году компания не планирует менять дивидендную политику, сохранив прежние параметры выплат акционерам.

- Сейчас НЛМК имеет четкую дивидендную политику, понятную инвесторам, что является ориентиром для компании с точки зрения предсказуемости выплат. **Поскольку компания имеет историю выплат за каждый квартал, инвесторы будут внимательно следить за ее дивидендной историей, а, значит – за чистой прибылью и размером свободного денежного потока.**
- **Напомним, что акционеры НЛМК в начале июня утвердили дивиденды за первый квартал 2017 года в размере 77% чистой прибыли компании (2,35 рубля на акцию).** Общая сумма дивидендов составила 14,084 млрд. рублей, из которых на долю основного бенефициара НЛМК Владимира Лисина приходится порядка 11,8 млрд. рублей.

- В прошлом году НЛМК выплатил за первый квартал дивиденды в размере 1,13 рубля на акцию, за второй квартал – 1,08 рубля на акцию, за третий – 3,63 рубля. За четвертый квартал дивиденды составили 3,38 рубля на акцию. Дивиденды по результатам 2016 финансового года по обыкновенным акциям составили 9,22 рубля на акцию, в том числе за счет нераспределенной прибыли прошлых лет.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг компании, поскольку по факту роста чистой прибыли НЛМК акционеры компании вправе рассчитывать на существенный дивидендный прирост, поскольку чистая прибыль компании в первом квартале 2017 года выросла по сравнению с аналогичным периодом прошлого года в 5,7 раза до \$323 млн.
- Целевая цена: 124,15 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Держать бумаги Россетей – **краткосрочно**

Накапливать бумаги НЛМК – **среднесрочно**

Держать бумаги Роснефти – **среднесрочно**

Покупать бумаги Татнефти – **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.

23 июня 2017 года