

Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2017 (28/06/17)

Накануне фон был полон корпоративных новостей – речь идет и о Газпроме, и об иске Роснефти, Башнефти и республики Башкирия к АФК «Система», который привел к аресту долей Системы в большинстве ключевых активов по решению Арбитражного Суда Башкирии.

Накануне стало известно, что Газпром может уйти из газового трейдингового бизнеса в Турции, поскольку Газпромбанк продает 40%-ю долю в компании Promak, которой принадлежит 60% в двух турецких импортерах газа – Enerco и Avgasya. В свою очередь, 60% Promak принадлежит Akfel Holding. Кроме того, монополист также рассматривает вариант продажи Bosphorus турецкой Sen Group, которая владеет 29%-м пакетом акций Promak.

Судя по всему, Газпрому все менее интересен турецкий бизнес, поскольку торговля газом на турецком рынке становится все менее и менее привлекательной из-за ослабления лиры, регулируемых тарифов и роста геополитических рисков. Ясно, что выход из турецких активов по торговле газом в Турции сильно на финансовых результатах Газпрома не отразится, поскольку Турция продолжает оставаться одним из крупнейших импортеров газа в страны Европы и дальнего зарубежья, но ущерб в данном случае оценивается не столько с позиций экономического, сколько делового ущерба.

В свое время Газпром вел переговоры о покупке 50% в компании Akfel gas, входящей в Akfel Holding. У Akfel gas действует контракт с Газпромом на поставку 2,25 млрд. кубометров газа в год, у Enerco – на 2,5 млрд. кубометров, у Avgasya – на 0,5 млрд. кубометров, поэтому получив 50% в Akfel gas, Газпром контролировал бы около 1/5 всего турецкого рынка газа, обеспечивая при этом примерно 60% импорта газа в страну. Тем не менее, этого не произошло, поскольку турецкий регулятор так и не согласовал сделку с Akfel gas из-за обострения политических отношений РФ и Турции, что и поставило под вопрос целесообразность присутствия Газпрома на местном рынке.

Второй новостью дня стал арест принадлежащих АФК Система активов: 32% акций МТС, 90% акций БЭСК, 100% акций сети клиник Медси. Суд оценил эти активы в 185 млрд. руб.

Сегодня суд отложил слушание иска Роснефти к АФК Система. Следующие слушания назначены на 12 июля, поэтому сейчас явно не лучшее время покупать акции АФК Система и МТС. Уже понятно, что мирового соглашения не будет, а, значит, мирным путем решить проблему пока не получается и определенные потери Системе придется понести.

Размер этих потерь изменит и целевую цену акций АФК и МТС, поскольку арест акций компании по требованию суда запрещает и получение дивидендов всем акционерам МТС.

На азиатских рынках основные фондовые площадки региона торгуются преимущественно в «красной» зоне, следуя отрицательной динамике торгов вторника на биржах США.

Американские фондовые индексы завершили вторник в «красной» зоне, NASDAQ потерял 1,6% на фоне сообщений об отложенном голосовании по реформе здравоохранения. Республиканцы были вынуждены отложить голосование в сенате после того, как целый ряд сенаторов республиканской фракции отказались проголосовать за законопроект в нынешнем виде.

Поддержали индексы комментарии главы Федеральной резервной системы США Джанет Йеллен. Она выразила мнение, что риски повторения финансового кризиса снизились благодаря реформе банковской системы.

Могла бы я сказать, что никогда не случится новый финансовый кризис? Вы знаете, может, я перегибаю, но я думаю, что мы в большей безопасности, и я надеюсь, что новый финансовый кризис не случится при нашей жизни.

Индекс Shanghai Composite поднимался на 0,05% до 3 192,82 пунктов, индекс Shenzhen Composite снижался на 0,43% до 1 890,33 пунктов. Индекс Hang Seng опускался на 0,36% до уровня в 25 747,9 пунктов, корейский KOSPI – на 0,24% до 2 386,27 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

В телекоммуникационном секторе список дневных аутсайдеров возглавили АФК «Системы», которые еще долго будут занимать первую или низкую к ней строчку печальных биржевых историй. У этой бумаги фактически сейчас нет ни поддержек, ни сопротивлений, потому что все ее движения определяет корпоративный новостной поток. Акции АФК «Система» завершили торги снижением на 6,38% к уровню предыдущего закрытия, МТС – на 2,95%. При этом в течение дня падение достигало 17,7% и 5,17% соответственно. АФК «Система» в понедельник сообщила об аресте своих активов – 31,76% акций МТС, 100% акций Медси и 90,47% акций БЭСК. Арест наложен по решению арбитражного суда Башкирии в обеспечение иска Роснефти (+1,96%), Башнефти (+2,16%) и Башкирии к АФК «Система» и «Система-Инвест». АФК намерена обжаловать арест активов и дополнительный запрет на получение с них дохода.

Среди лидеров роста были акции ОГК-2 (+6,73%), Распадской (+4,84%), Северстали (+4,47%), префы Селигдара (+3,22%), обыкновенные акции Россетей (+2,77%), а также обыкновенные акции Сургутнефтегаза (+2,57%), акции ИСКЧ (+2,54%), обыкновенные акции Мечела (+2,49%) и акции Магнита (+2,18%).

Среди лидеров снижения были акции Энел Россия (-3,22%), Дикси (-2,82%), акции Яндекса (-1,59%), Фосагро (-1,46%) и акции Polymetal (-1,31%).

РОСНЕФТЬ

Сегодня пресс-секретарь Роснефти Михаил Леонтьев заявил о том, что Роснефть и Башнефть продолжают устранять очаговые проблемы после произошедшей во вторник хакерской атаки, а подсчет убытков пока не проводился.

- **Роснефть вчера сообщила, что серверы компании подверглись мощной хакерской атаке, в связи с чем компания обратилась в правоохранительные органы.** Глобальная атака вируса-вымогателя во вторник поразила IT-системы компаний в нескольких странах, включая Россию.
- Роснефть говорит о том, что производственную деятельность атака не задела, что касается офисных подразделений – ущерб был нанесен гораздо больший, но идет процесс восстановления IT-инфраструктуры. Пострадала внутренняя сеть, но говорить о каких-то подсчетах убытков пока рано.
- **Масштабная кибератака произошла в сетях не только России, но Украины и США. Более 80 компаний в России и на Украине были атакованы вирусом Petya. Вирус распространяется таким же способом, как и WannaCry, атакуя старые компьютеры, у которых нет последней версии Windows XP.** Кроме Роснефти, пострадал A.P. Moller-Maersk – одна из самых больших американских компаний, занимающуюся контейнерными перевозками. В порту Нью-Йорка и Нью-Джерси перевозчик приостановил работу.
- **Мы считаем данную новость негативной для бумаг Роснефти в краткосрочной перспективе, поскольку последствия хакерской атаки могли бы быть тяжелее, если бы ее не удалось отразить.** Компания смогла полностью функционировать в штатном режиме благодаря оперативному переходу на резервную систему управления.
- **Целевая цена: 355 руб. в среднесрочной перспективе.**

КАМАЗ

Вчера КАМАЗ обнародовал неаудированные данные за первые пять месяцев 2017 года.

- **Выручка компании выросла на 30% в годовом выражении – до 50,1 млрд. рублей.**
- Во многом рост выручки стало возможным благодаря увеличению продаж автомобилей КАМАЗ в отчетном периоде на 19% до уровня в 12,1 тыс. штук. **В России рост увеличения продаж составил 21% - было реализовано 10,2 тыс. автомобилей за пять месяцев. Кроме того, в отчетном периоде существенно выросли продажи магистральных тягачей нового модельного ряда – почти в 2 раза**, на 96% с 839 до 1,648 тыс. штук за пять месяцев 2017 года.
- Май стал прорывным месяцем для КАМАЗа – если по итогам января-апреля общие продажи компании составили 9,326 тыс. грузовиков, из которых 7,81 тыс. штук было продано в России, то в мае общие продажи КАМАЗа составили 2,774 тыс. штук, из которых 2,39 тыс. из которых было реализовано в России.
- **Мы считаем данные результаты позитивными для бумаг КАМАЗа, поскольку продажи компании растут на фоне восстановления спроса на внутреннем рынке.** Рынок новых грузовиков в стране с начала года вырос на 40% до 25 тыс. единиц. **Востребованность грузовиков нового модельного ряда подтверждает верность курса, которому следует КАМАЗ, поэтому в 2017-м году мы ожидаем увеличения продаж до 40 тыс. единиц техники:** поставки на внутреннем рынке должны составить 33 тыс., на экспорт – до 7 тыс.
- **Целевая цена: 61,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги ВТБ

Сегодня ВТБ обнародовал отчетность за 5 месяцев 2017-го года, согласно которой чистая прибыль по МСФО в 28 раз по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 50,1 млрд. рублей.

- **Особый вклад в рост показателя чистой прибыли внес май, по итогам которого чистая прибыль банка выросла в 30 раз в годовом выражении до 14,8 млрд. рублей.** Чистые операционные доходы до создания резервов в мае и за пять месяцев выросли на 11,5% и на 27% соответственно.
- **Чистые процентные доходы составили 38,7 млрд. рублей в мае и 189 млрд. рублей за пять месяцев, увеличившись на 10,6% и на 12,8%** соответственно по сравнению с аналогичными периодами прошлого года благодаря продолжающемуся восстановлению чистой процентной маржи. Выросли и чистые комиссионные доходы банка – на 20,6% до 7,6 млрд. рублей в мае и на 13% до 33,9 млрд. рублей за 5 месяцев текущего года.
- **Существенно снизились совокупные расходы ВТБ на создание резерва под обесценение долговых финансовых активов, а также прочих активов, обязательств кредитного характера и судебных исков: в мае они снизились на 45,3% до 11,1 млрд. рублей, а за весь отчетный период – на 7,1% до 70,8 млрд. рублей.**

- Мы считаем данные отчетности нейтральными для бумаг ВТБ, поскольку столь мощный рост прибыли связан в большей степени со снижением расходов под создание резервов, а не в связи с мощным темпом роста процентных доходов или совокупных активов ВТБ. Наоборот, совокупные активы ВТБ сократились на 1,2% в мае и на 1,9% с начала года до 12,35 трлн. рублей, а кредиты юридическим лицам сократились на 2,3% с начала года.
- Целевая цена: 0,0714 руб. в среднесрочной перспективе

б) сокращать бумаги МТС

Вчера Арбитражный суд Башкирии приступил к рассмотрению по существу иска Роснефти и Башнефти о взыскании 170,6 млрд. рублей с АФК Система.

- Стоит отметить, что пока стороны все еще могут разрешить спор во внесудебном порядке, причем ранее представители Системы не исключали подобной возможности, но не озвучивали условия возможного мирового соглашения.
- Напомним, что в мае суд принял иск Роснефти и Башнефти к АФК Система, которая до конца 2014-го года владела контрольным пакетом акций башкирской нефтяной компании на 106,6 млрд. рублей. Позднее суд включил в дело и Башкирию в качестве соистца и принял увеличенные требования по иску – 170,6 млрд. рублей.
- Пресс-секретарь Роснефти Михаил Леонтьев уже заявлял, что иск связан с возможным выводом активов. АФК «Система» в своих заявлениях, в свою очередь, отмечала, что речь идет об убытках, якобы понесенных истцами в связи с реорганизацией Башнефти. При этом корпорация неоднократно заявляла о необоснованности претензий.
- Глава АФК Михаил Шамолин на годовом собрании акционеров отметил, что хотя и рассчитывает на диалог с Роснефтью по внесудебному урегулированию спора, но оснований платить какую-либо сумму для урегулирования спора Система не собирается, поскольку изменение курса рубля не является основанием для уплаты.
- За несколько дней до рассмотрения иска в электронной картотеке Арбитражного суда Башкирии появилась запись о том, что Роснефть и Башнефть якобы отказались от иска к АФК на 170,6 млрд. рублей, но Роснефть эту информацию оперативно опровергла.
- Мы считаем данную новость негативной для бумаг МТС, поскольку в случае рассмотрения со стороны арбитражного суда данный процесс может занять достаточно длительное время с негативным давлением на бумаги компании.
- Целевая цена: 216,4 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Накапливать бумаги КАМАЗа – **краткосрочно**

Накапливать бумаги МТС – **среднесрочно**

Держать бумаги Роснефти – **среднесрочно**

Держать бумаги ВТБ – **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.

28 июня 2017 года