

**Навигатор прагматичного инвестора. Весна 2018 (02/04/18)**

Неделя нового квартала начинается для российского рынка весьма позитивно, правда, на очень незначительных объемах по причине закрытия рынков Европы из-за Страстного Понедельника. Тем не менее, это может сослужить российским инвесторам хорошую службу, поскольку активизируются торги на внутреннем валютном рынке, что может завершиться повышением курса рубля в свете легкого роста нефтяных цен.

В условиях текущего рынка российская валюта имеет все шансы отыграть у доллара и евро все свои дневные потери прошлой недели и закрыть текущую неделю в плюсе. Этому хорошо помогают нефтяные рынки, где цены умеренно растут в понедельник утром при поддержке со стороны данных о снижении числа буровых установок в США, опубликованных еще до выходных, и на фоне снижения биржевых оборотов в связи с продолжением пасхальных праздников в ряде стран.

К тому же инвесторы активно продолжают отыгрывать данные о числе буровых установок в США. Накануне американская нефтегазовая сервисная компания Baker Hughes сообщила в минувший четверг, что за прошлую рабочую неделю общее число буровых в США сократилось на 0,2%, а число именно нефтяных буровых сократилось сразу на 0,8%. Кроме того, на настроения инвесторов некоторое влияние оказывает неопределенность относительно перспектив атомных договоренностей с Ираном. Эта страна и "шестерка" международных посредников в 2015-м году достигли исторического соглашения об урегулировании многолетней проблемы иранского атома. Тогда был принят Совместный всеобъемлющий план действий, выполнение которого снимает с Ирана введенные ранее экономические и финансовые санкции со стороны СБ ООН, США и Евросоюза. Но сейчас США выступают за изменение соглашения, поэтому нефть будет поддерживаться такой геополитической и геоэкономической нестабильностью.

В целом стоит отметить, что ситуация на рынке остается достаточно комфортной, несмотря на рост производства нефти со стороны США (с начала года он составил почти 700 тыс. баррелей в сутки). Основным фактором поддержки для цен выступают действия и сигналы от ОПЕК+.

Из местных новостей стоит выделить арест тверским судом на два месяца совладельца группы «Сумма» Зиявудина Магомедова по обвинению в хищении средств из бюджета. Аресту также подверглись несколько человек из его окружения, включая топ-менеджера одной из компаний, входящих в группу. Согласно сообщению официального представителя МВД России, возбуждено уголовное дело по обвинению в хищении «бюджетных средств, в том числе выделенных на строительство объектов инфраструктуры и энергоснабжения». Обвиняемым инкриминируется хищение как минимум 2,5 млрд. руб., в том числе хищение более 752 млн. руб. при строительстве стадиона «Арена Балтика» в Калининграде к чемпионату мира по футболу. В деле есть также несколько эпизодов, связанных с Новороссийским морским торговым портом.

Именно по этой причине все новости, которые будут связаны с этим делом, будут в дальнейшем сильно влиять на бумаги транспортного сектора, поскольку названная СМИ общая сумма инкриминируемых обвиняемым хищений составляет определенную долю от выручки НМТП и FESCO – двух компаний, долями в которых владеет группа «Сумма». Интересно также будет последить и за акциями Трансконтейнера, поскольку представители группы «Сумма» ранее постоянно говорили об интересе к увеличению своей доли в капитале компании за счет покупки пакета структур РЖД

**На азиатских рынках** основные фондовые площадки региона в понедельник находятся в «зеленой» зоне на фоне макроэкономической статистики из Китая, которая превзошла прогнозы участников рынка.

С оптимизмом восприняли инвесторы данные из Китая, опубликованные в минувшие выходные. Государственное статистическое бюро КНР сообщило, что индекс деловой активности (PMI) в промышленном секторе экономики Китая в марте повысился

до 51,5 пункта с 50,3 пункта в феврале. Рынок прогнозировал рост индекса всего до 50,6 пункта. PMI в непромышленном секторе экономики страны в марте вырос до 54,6 пункта с 54,4 в феврале, совпав с прогнозами рынка.

Определенное влияние на настроения участников торгов оказывают новости о том, что в воскресенье Китай принял решение со 2 апреля ввести в отношении 128 импортируемых из США товаров пошлины в качестве контрмера на введенные Вашингтоном пошлины на ввозные сталь и алюминий. Министерство коммерции страны отметило, что данная мера вводится для защиты своих интересов и компенсации ущерба от принятых мер США. Впрочем, о таких планах было уже известно ранее, и на торги это влияет слабо.

**Индекс Shanghai Composite** рос на 0,18% до 3 174,47 пунктов, индекс **Shenzhen Composite** вырос на 0,62% до 1 865,28 пунктов, корейский **KOSPI** увеличивался на 0,17%, до 2 450,09 пунктов. Японский индекс **Nikkei 225** прибавлял 0,42% до уровня в 21 545,22 пунктов. Биржи Гонконга и Австралии остаются закрытыми в понедельник в связи с католическими пасхальными праздниками.

Теперь к российскому рынку акций:

**В нефтяном секторе** бумаги Сургутнефтегаза снизились на данных по РСБУ за 2017 год: префы потеряли 0,44%, обыкновенные акции – 1,03%. Прибыль составила 149,7 миллиарда рублей, что немного ниже ожиданий. Ожидается, что дивиденд на одну привилегированную акцию составит 1,38 рубля. Дополнительным фактором давления на бумаги Сургутнефтегаза стал устойчивый рубль, который против доллара торговался недалеко от уровня предыдущего закрытия 57,26 рубля.

**Акции Транснефти** умеренно росли в течение дня на позитивных данных по РСБУ за 2017 год, но к закрытию торгов на Московской бирже бумаги показали снижение на 0,34%. Чистая прибыль компании по РСБУ в 2017-м году выросла в 1,9 раза по сравнению с 2016-м годом и составила 58,8 млрд. рублей. Выручка компании за период выросла на 4,1% до уровня в 835,9 млрд. рублей.

**В химическом секторе** акции Акрона снизились на 0,88% на фоне неоднозначных данных по РСБУ за 2017-й год. Акрон в 2017-м году сократил чистую прибыль по РСБУ на 31,1% по сравнению с показателем за предыдущий год – до 7,63 млрд. рублей. Выручка компании за год выросла на 9,1% и составила 54,78 млрд. рублей.

**Среди лидеров роста** были акции Юнипро (+2,39%), ФСК ЕЭС (+2,34%), Русгидро (+1,84%), префы Селигдара (+1,69%), акции АФК Система (+1,67%), Уралкалия (+1,43%) и акции ТМК (+1,39%).

**Среди лидеров падения** были обыкновенные акции Мечела (-2,78%), акции НМТП (-2,33%), М.Видео (-1,34%), Яндекс (-1,17%).

ТГК-14

### **Сегодня ТГК-14 обнародовала отчетность по МСФО за 2017-й год.**

- **Чистая прибыль компании, причитающаяся акционерам группы, за 2017-й год снизилась в 4,5 раза до уровня в 392,82 млн. рублей.**
- Выручка выросла на 1,7% до уровня в 12,64 млрд. рублей, а операционная прибыль сократилась почти втрое до уровня в 715,46 млн. рублей.
- Прибыль до налогообложения составила 434,152 миллиона рублей, снизившись в 4,1 раза. Общий совокупный доход за год, причитающийся акционерам группы, составил 379,18 млн. рублей, что в 4,6 раза меньше аналогичного показателя за 2016-й год.
- **Долгосрочные обязательства компании по состоянию на 31 декабря 2017 года составили 722,39 млн. рублей по сравнению с 1,54 млрд. рублей на конец 2016-**

**го года, краткосрочные обязательства достигли 5,62 млрд. рублей против 4,83 млрд. рублей годом ранее.**

- Мы считаем данную новость негативной для бумаг ТГК-14, поскольку столь сильное снижение прибыли ставит под вопрос проект реализации восстановления работы одного из котлов Юго-Западной котельной в Улан-Удэ. **Очевидно, что без поддержки городских властей работать на полную мощь в следующем отопительном сезоне Юго-Западная котельная просто не сможет.**
- Один из котлов на котельной Юго-Западной закрыт больше 20 лет, когда там произошла авария и котел до сих пор не введен в эксплуатацию. **На ремонт котла необходимо изыскать 16 млн. рублей, чтобы ввод еще одного котла повысил степень надежности теплоснабжения и дал возможность подключить новых потребителей.**
- **Целевая цена: 0,00472 руб. в среднесрочной перспективе.**

НОВАТЭК

**В пятницу НОВАТЭК сообщил о том, что его дочерняя структура – Novatek Gas and Power Asia Pte. Ltd. – поставила в Индию первую партию сжиженного природного газа, произведенного на заводе «Ямал СПГ».**

- Напомним, что проект «Ямал СПГ» реализует проект строительства завода СПГ на ресурсной базе Южно-Тамбейского месторождения. Акционерами проекта являются Новатэк с долей в 50,1%, Total с долей 20%, CNPC с долей в 20%, а также Фонд Шелкового пути с долей в 9,9%.
- **В рамках проекта запланированы три технологические линии мощностью 5,5 млн. тонн каждая и одна дополнительная на 1 млн. Производство СПГ на первой технологической линии началось в декабре 2017-го года.**
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг НОВАТЭКа, **поскольку компания реализует один из своих основных приоритетов, заложенных в стратегию развития компании до 2030-го года, а именно: расширение географии поставок и рост присутствия на ключевых рынках стран Азии.** Первая поставка СПГ на растущий индийский рынок является важным шагом в развитии этого направления.
- **Целевая цена: 754,5 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги Ютэйр

**Сегодня Ютэйр обнародовал отчетность по РСБУ за 2017-й год.**

- **Чистая прибыль снизилась в 11 раз до уровня в 101,08 млн. рублей.**
- Выручка перевозчика в 2017-м году уменьшилась на 3,2% до 55 млрд. рублей, а валовая прибыль сократилась в шесть раз до 168,6 млн. рублей. Убыток до налогообложения составил 644,2 млн. рублей по сравнению с прибылью в 1,44 млрд. рублей в прошлом году. **Долгосрочные обязательства компании в 2017 году выросли на 2,2% до 83,82 млрд. рублей. Краткосрочные обязательства в 2017 году снизились на 29,4% до 10 млрд. рублей.**

- В 2017-м году компания увеличила на 5,8% выручку от пассажирских перевозок за счет роста пассажиропотока.
- Важно отметить, что основной вклад в снижение прибыли внесли грузовые перевозки, тогда как на рост выручки от пассажирских перевозок повлияли операционная эффективность и улучшение продуктового предложения. Компания смогла существенно увеличить загрузку до 76% и выполнить план, несмотря на высокую конкуренцию и снижение среднего тарифа.
- В 2018-м году "ЮТэйр" планирует превысить план по бизнес-показателям благодаря эффективному управлению маршрутной сетью, тарифной политике и рекламной поддержке.
- Еще одной причиной снижения выручки и прибыли можно считать реорганизацию компании в 2017-м году и передачу части доходов в дочернее предприятие «ЮТэйр — Вертолетные услуги». При этом компания выполнила план обслуживания долговой нагрузки и выплатила кредиторам более 3 млрд. руб. процентов по кредитам и займам.
- Тем не менее, мы считаем данные отчетности нейтральными для бумаг ЮТэйр, поскольку ожидаем роста пассажиропотока – только в январе 2018 года компания перевезла на 21% пассажиров больше, чем за аналогичный период прошлого года.
- Целевая цена: 12,4 руб. в среднесрочной перспективе.

б) накапливать бумаги Русгидро

В пятницу стало известно о том, что объем государственных субсидий, который в текущем году рассчитывает получить Русгидро, составит 35 млрд. рублей, что на 7% больше, чем в 2017-м году.

- Напомним, что в 2017-м году Русгидро получила государственные субсидии в размере 32,7 млрд. рублей по пяти регионам Дальнего Востока: Камчатскому краю, Якутии, Магаданской и Сахалинской областям, а также Чукотскому автономному округу.
- Традиционно наибольшую часть государственных субсидий составляет надбавка на выравнивание энерготарифов, поскольку из-за особенностей энергосистемы на Дальнем Востоке она выше, чем в других регионах РФ необходимо перекладывать ценовую нагрузку с потребителей Дальнего Востока на потребителей в европейской части РФ, Урала и Сибири, исключая население.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Русгидро, поскольку после введения надбавки к цене мощности электростанций компании полученные средства компания перечислит в бюджеты регионов Дальнего Востока, которые направляют их на субсидии местным энергетическим компаниям, чтобы компенсировать выпадающие доходы от снижения тарифов.
- Для РусГидро важно, что подобная инициатива может привести к выработке отдельного подхода к реализации программы модернизации в дальневосточных регионах путем замены конкурентного отбора с утверждением перечня модернизируемых и замещаемых проектов по аналогии с механизмом ДПМ.
- Целевая цена: 1,04 руб. в среднесрочной перспективе.

**Рекомендации:**

Держать бумаги Русгидро – **долгосрочно**

Накапливать бумаги Ютэйр – **среднесрочно**

Держать бумаги НОВАТЭКа - **среднесрочно**

Сокращать бумаги ТГК-14 – **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.*

**2 апреля 2018 года**