

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2017 (02/11/17)

Основное событие недели, безусловно, объявление нового главы ФРС президентом США Дональдом Трампом, который накануне сообщил о том, что сегодня станет известно имя нового главы ФРС США.

Согласно существующему порядку, после предложения президента новая кандидатура должна быть одобрена Сенатом. СМИ в США уже написали, что президент США общался по этому вопросу с членом совета управляющих ФРС Джеромом Пауэллом, который и считается главным претендентом на кресло председателя ФРС. Еще одним претендентом является экономист из Стэнфорда Джон Тейлор. Ждать осталось недолго. Это не значит, что новый глава ФРС, кем бы он ни был, сразу же сядет в кресло председателя, поскольку полномочия нынешнего руководителя Джанет Йеллен истекают только в феврале 2018 года.

Пока кандидатура г-на Пауэлла смотрится вполне ожидаемо, поскольку, кроме принадлежности к республиканской партии, он работает в ФРС уже давно, а главное, он является приверженцем политики очень плавного укрепления доллара, если вообще укрепления. Очевидно, что президент Трамп не желает от нового главы никаких резких шагов, дабы не навлечь на себя гнев избирателей, поскольку сделать это крайне легко – достаточно сказать для этого пару-тройку жестких фраз.

В любом случае новому главе ФРС придется заниматься опустошением баланса ФРС попутно с укреплением курса доллара, причем «без шума и пыли» одновременно с запуском налоговой и административной реформ действующей администрацией. Посмотрим, удастся ли пройти между Сциллой и Харибдой, тем более, что в III квартале ВВП вырос на 3%, а уровень безработицы минимальный чуть ли не с начала века.

Нельзя не отметить и очередную порцию данных от Росстата по инфляции, согласно которым инфляция за последнюю неделю октября не изменилась, а с начала октября цены выросли на 0,2%. Это значит, что годовая инфляция по итогам октября уже точно не превысит уровня в 2,8%. Под конец года рост спроса на овощи и фрукты может немного разогнать цены, но не настолько, чтобы преодолеть уровень в 4%. Именно по этой причине говорить об очередном понижении ставки преждевременно.

На азиатских рынках основные фондовые площадки региона сегодня в основном снижаются, при этом Nikkei продолжает рост после преодоления максимума за 21 год днем ранее вслед за удорожанием акций горнодобывающих компаний Японии. Наиболее высокие результаты в ходе торгов четверга показывают японские горнодобывающие компании. Акции нефтяной Inpex дорожают на Токийской фондовой бирже на 2,03%, а Japan Petroleum Exploration – на 1,01%.

Кроме того, японский индекс продолжают поддерживать сильные отчетности местных компаний. Чистая прибыль Honda по итогам первого полугодия 2017-2018 финансового года увеличилась на 8,4% в годовом выражении до \$3,37 млрд. Несмотря на то, что по итогам всего 2017-2018 финансового года Honda ожидает получить чистую прибыль на уровне \$5,2 млрд., что на 5,1% ниже показателя годом ранее, ожидается рост выручки компании на 7,5% до \$133 млрд.

Кроме того, трейдеры продолжают отыгрывать опубликованные ранее на этой неделе отчетности Sony Corp и Panasonic. Прибыль Sony в I полугодии 2017-18 финансового года выросла в 8,1 раза, а Panasonic за первое полугодие текущего финансового года хотя и сократила прибыль на 11%, однако объявила о существенном увеличении операционной прибыли и объема продаж.

Существует некоторый элемент неопределенности в отношении проекта налоговой реформы в США и кандидатуры следующего главы ФРС, и это оказывает влияние на рынок США, хотя сегодня акции в Азии выглядят довольно устойчивыми. И все же некоторые инвесторы использовали неопределенность в качестве повода для фиксации прибыли после недавнего сильного роста.

Индекс Shanghai Composite снижался на 0,58% до 3 376,11 пунктов, Shenzhen Composite просел на 0,44% до уровня в 1 994,68 пунктов. Гонконгский Hang Seng падал на 0,15% до 28 552,47 пунктов, корейский KOSPI просел на 0,4% до уровня в 2 546,78 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

1. В транспортном секторе акции Аэрофлота упали на 8,39% , отыгрывая данные по РСБУ в январе-сентябре 2017 года, опубликованные накануне. Чистая прибыль авиакомпании по РСБУ в январе-сентябре 2017 года снизилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года в 1,7 раза до 25,5 млрд. рублей. Выручка увеличилась на 3,75% до уровня в 340,7 млрд. рублей. Прибыль до налогообложения упала в 1,6 раза до 33,3 млрд. рублей. Прибыль от продаж составила 13,4 млрд. рублей, что также в 1,6 раза меньше результата за аналогичный период прошлого года.

2. В лидерах роста наблюдались акции ГМК, поднявшиеся на 4,32% до 11,05 тыс.рублей. Интерес к этим бумагам совпадает с очередным обновлением долгосрочного максимума во фьючерсах на никель и на палладий, поскольку именно ГМК является крупнейшим мировым производителем обоих указанных металлов. Кроме того, ГМК объявил о начале пуско-наладочных работ под нагрузкой на Быстринском горно-обогатительном комбинате, строительство которого было начато еще в 2016-м году. Также в лидерах роста наблюдались акции Лукойла (+1,57%), Газпромнефти (+ 0,84%), Роснефти (+1,38%), Татнефти (префы – на 0,57%, обыкновенные акции – на 1,93%) и Сургутнефтегаза (префы – на 2,41%, обыкновенные акции – на 2,04%).

3. Среди лидеров снижения наблюдались акции бумаг банка «ФК Открытие» (-8,75%), «МРСК Центра» (-3,28%), ТГК-1 (-1,57%), ОГК-2 (-1,42%), ИСКЧ (-1,25%), обыкновенные акции Мечела (-1,17%) и акции Магнита (-1,08%).

КАМАЗ

Сегодня в рамках визита российской бизнес-миссии в Эр-Рияде, в которой участвуют около 50 компаний, стало известно о том, что КАМАЗ и ГАЗ рассматривают возможность поставок грузовиков и локализации производства в Саудовской Аравии.

- **Сейчас Саудовская Аравия проявляет большой интерес к сотрудничеству с Россией в сфере транспорта,** что вполне логично и неудивительно, поскольку для сырьевой державы необходимо активно развивать транспортную инфраструктуру, благо возможности и средства для этого имеются.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг КАМАЗа в долгосрочной перспективе, поскольку Саудовская Аравия ощущает большую потребность в подобного рода транспорте при наличии определенных требований по локализации.**
- В частности, накануне министерство транспорта Саудовской Аравии активно обсуждало **вопрос по поставкам газотурбовозов, поскольку при наличии сырьевых ресурсов саудовская сторона готова платить за технологии.**
- **Целевая цена: 65,4 руб. в среднесрочной перспективе.**

ДЕТСКИЙ МИР

На прошлой неделе крупнейший российский ритейлер детских товаров группа «Детский мир» обнародовала отчетность за 9 месяцев 2017-го года по МСФО.

- **Консолидированная выручка выросли на 22,9% по сравнению с показателем за аналогичный период прошлого года до уровня в 66,6 млрд. рублей.**
- В III квартале объем консолидированной выручки группы вырос на 19,8% в годовом выражении до 24,6 млрд. рублей во многом благодаря увеличению количества магазинов и торговых площадей – Детский Мир открыл 29 новых магазинов, доведя общее число магазинов группы по состоянию на 30 сентября 2017 года до 557. Общая торговая площадь компании увеличилась на 18,4% до 631 тыс. квадратных метров.
- **Продажи сопоставимых магазинов Детского мира в отчетном периоде увеличились на 6,8%, а средний чек за этот период сократился на 3,8%, тогда как число чеков увеличилось на 10,9%.** Альтернативные продаж, рассчитанные на основе результатов магазинов группы в РФ, которые находились в эксплуатации, по крайней мере, год, выросли на 7,2%, количество чеков – на 11,4%, а средний чек сократился на 3,8%.
- **Сейчас приоритетной задачей компании является привлечение новых покупателей, поэтому компания занимается активным увеличением количества магазинов и торговых площадей.** Устойчивое финансовое положение компании дало Детскому Миру возможность немного изменить в лучшую сторону ранее заявленный план территориальной экспансии: **по итогам 2017-го года группа планирует открыть не менее 90 магазинов по сравнению с планировавшимся ранее открытием 70 магазинов.**
- **Мы считаем данные результаты позитивными для бумаг Детского Мира, поскольку даже эффект высокой базы в сентябре прошлого года, связанный с ранним похолоданием, и падение рождаемости в 2017-м году, не смогли оказать слишком существенного негативного влияния на темп роста продаж.**
- **Целевая цена: 106,3 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) сокращать бумаги Промсвязьбанка

Сегодня международное рейтинговое агентство Moody`s снизило долгосрочные рейтинги старшего необеспеченного долга и рейтинги по депозитам российского Промсвязьбанка в национальной и иностранной валютах до «В2» с «Ва3».

- **Одновременно Moody`s снизило базовую оценку кредитоспособности Промсвязьбанка до «саа1» с «b2» и внесло все долгосрочные рейтинги банка и базовую оценку в список на пересмотр с возможным дальнейшим понижением.**
- Понижение рейтинга отражает мнение агентства, что независимый кредитный профиль банка ослабел на фоне того, что акционеры банка не смогли проголосовать за слияние с банком «Возрождение».
- **Промсвязьбанк демонстрировал слабые показатели платежеспособности, учитывая большой объем обесцененных активов банка.** Прибыль была скромной на протяжении долгого периода времени, что, по мнению агентства, делает банк уязвимым к дальнейшим потерям активов.
- **Объемы проблемных кредитов банка, включая кредиты корпорациям и физическим лицам, составляют 19% от общей суммы выданных кредитов по**

состоянию на 30 июня 2017 года. Этот уровень превышает средний по России у банковского сектора, который составляет 12%.

- Напомним, что акционеры Промсвязьбанка и банка «Возрождение» приняли решение отложить вопрос о слиянии и рассмотрят теперь возможность создания на основе «Возрождения» «цифрового банка».
- Мы считаем данную новость негативной для бумаг Промсвязьбанка, поскольку собрания, посвященные вопросу реорганизации банков, были признаны несостоявшимися из-за отсутствия кворума, что сильно осложняет вопрос о слиянии двух банков из-за большого объема обесцененных активов банка.
- Целевая цена: 0,0615 руб. в среднесрочной перспективе.

б) накапливать бумаги МТС

На прошлой неделе стало известно о том, что Ericsson в 2017-2020 годах поставит МТС оборудование и программное обеспечение для 5G и технологий интернета вещей на 400 миллионов евро.

- С заключением контракта общий объем закупок МТС продукции и услуг Ericsson с 2008 до 2020 года может составить с нарастающим итогом почти 2 млрд. евро.
- МТС накануне подписала соглашение о модернизации и подготовке сети компании к стандарту 5G и технологиям интернета вещей, в рамках которого в 2017-2020 годах шведская компания поставит МТС новейшее оборудование и программное обеспечение для опорной сети и сети радиодоступа в ряде регионов России.
- Отметим, что достигнутое соглашение является частью стратегии МТС и Ericsson, направленной на техническую подготовку сети оператора к быстрому запуску новых услуг на базе технологий 5G и интернета вещей в коммерческую эксплуатацию. Внедрение нового программного и аппаратного обеспечения позволит обновить сети МТС поколений 2G, 3G, и LTE в Приволжском, Северо-Западном, Сибирском, Уральском и Южном федеральном округах.
- В результате данной сделки МТС получит аппаратное обеспечение для сетей беспроводной связи, основное оборудование и новейшие версии решений Ericsson Mobile Softswitch Solution и User Data Consolidation, которые обеспечивают консолидацию всех пользовательских данных в сети. Кроме того, Ericsson поставит программные решения для массового внедрения интернета вещей, которые обеспечивают передачу данных от счетчиков и сенсоров с использованием инновационных технологий.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг МТС в долгосрочной перспективе, поскольку соглашение о поставках нового оборудования Ericsson предполагает модернизацию сети компании, чтобы с 2020 года она была готова к внедрению решений, основанных на технологиях 5G. После модернизации сеть компании обеспечит более высокие скорости передачи данных, увеличенную емкость, а также меньшее время задержек, что критически важно для сервисов интернета вещей и цифровых услуг, которые внедряются уже сегодня. Кроме того, запуск технологий IoT и 5G обеспечит России лидерство в области информационно-коммуникационных технологий.
- Целевая цена: 316,4 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Сокращать бумаги Промсвязьбанка – **среднесрочно**

Накапливать бумаги КАМАЗа – **среднесрочно**

Держать бумаги МТС – **долгосрочно**

Накапливать бумаги Детского Мира – **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.

2 ноября 2017 года