

Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2017 (25/08/17)

Сегодня основным событием для всех рынков без исключения должен стать экономический симпозиум в Джексон-Хоуле, поскольку уже сегодня вечером нас ждут выступления глав ФРС и ЕЦБ Джанет Йеллен и Марио Драги соответственно.

Поскольку у инвесторов накопилась масса вопросов к дальнейшим действиям обоих регуляторов, выступления обещают существенный гэп с открытия рынка в понедельник в качестве реакции на данные заявления.

Если глава ФРС последует опыту прошлого года, то рынок снова услышит очередную порцию «ястребиных» заявлений из-за временного характера замедления инфляции и полноценного восстановления рынка труда. В противном случае, инвесторы будут сильно удивлены, если регулятор снова «скатится» на более мягкие «голубиные» заявления.

Внимание участников рынка сосредоточено на выступлениях представителей мировых центробанков, которые состоятся в рамках ежегодного экономического симпозиума позднее в пятницу. Особенно инвесторы ждут комментариев Драги и Йеллен по перспективам развития монетарной политики регуляторов. Симпозиум проходит в американском Джексон-Хоуле 24-26 августа.

Учитывая текущие макроэкономические условия, пока никаких резких изменений монетарной политики не ожидается, поэтому больше вероятности в то, что программа количественного смягчения со стороны ФРС будет сворачиваться медленно и постепенно. Поможет этому процессу ураган Харви. Шторм в Мексиканском заливе усилился в четверг. По прогнозам метеорологов, это будет самый сильный ураган за последние 12 лет, который затронет материковую часть США, ударив по территории между городами Хьюстон и Корпус-Кристи в Техасе. Цены на нефть растут на фоне закрытия нефтяных платформ в заливе и на опасениях, что остановка добычи может продлиться и после урагана из-за сильных повреждений.

Ранее компании Royal Dutch Shell, Anadarko Petroleum и ExxonMobil сообщили, что уже предприняли шаги по сокращению добычи нефти на своих платформах в заливе. Короче говоря, этот ураган может стать самым мощным за последние 12 лет.

Из корпоративных новостей порадовал инвесторов совет директоров «Норникеля», который рекомендовал акционерам выплатить дивиденды по результатам шести месяцев 2017 года в размере 224,2 рубля на одну обыкновенную акцию. Напомним, что в прошлом году дивиденды за первое полугодие не выплачивались.

На азиатских рынках фондовые площадки региона в последний день рабочей недели торгуются преимущественно в плюсе, поскольку инвесторы отыгрывают данные японской статистики, а также ожидают выступлений глав мировых центробанков.

По данным статистического ведомства министерства внутренних дел и коммуникаций Японии, потребительские цены в стране в июле в годовом исчислении выросли на 0,4%, в месячном выражении – не изменились. При этом базовые потребительские цены в стране в июле выросли на 0,5% по сравнению с аналогичным месяцем годом ранее.

Данные статистики должны поддержать японские акции, поскольку в течение четверти века страна постоянно сражалась с дефляцией.

В то же время участники рынка продолжают ожидать выступлений руководителей мировых Центробанков, которые состоятся в американском Джексон-Хоуле. Особенно трейдеры ждут заявлений главы Европейского центрального банка Марио Драги и главы Федеральной резервной системы США Джанет Йеллен позднее в пятницу. Экономический симпозиум проходит 24-26 августа.

Индекс Shanghai Composite увеличивался на **1,16%** до уровня в **3 309,31** пунктов, индекс **Shenzhen Composite** вырос на **0,57%** до **1 901,17** пунктов.

Гонконгский Hang Seng вырос на 0,68% до уровня в 27 707 пунктов, корейский KOSPI вырос на 0,09% до 2 377,9 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

Среди лидеров роста были акции «МРСК Центра» (+6,91%), бумаги Башнефти (обыкновенные акции выросли на 4,47%, префы – на 3,19%), акции Дикси (+4,12%), Мостотреста (+3,65%), префы Селигдара (+3,5%), акции Уралкалия (+3,28%) и бумаги Сбербанка (обыкновенные акции выросли на 2,61%, префы – на 2,57%). Акции Камаза в четверг оказались среди лидеров спроса (к закрытию торгов выросли на 2,79%, днем подсакивали на 9,13%).

Среди аутсайдеров к текущему моменту стоит выделить акции банка "Открытие" (-5,34%), бумаги Мечела (обыкновенные акции снизились на 3,43%, префы — на 4,04%), акции Аптечной сети 36,6 (-3,34%), Аэрофлота (-1,39%) и акции ИСКЧ (-1%).

ТРАНСНЕФТЬ

Сегодня Транснефть обнародовала отчетность по МСФО за I полугодие 2017-го года.

- Чистая прибыль снизилась на 15% в годовом выражении до уровня в 113,88 млрд. рублей.
- Что касается выручки, то она за отчетный период выросла на 5% до 438,25 млрд. рублей преимущественно за счет роста выручки от оказания услуг по транспортировке нефти и нефтепродуктов. Прибыль до налогообложения снизилась на 12% до уровня в 147,2 млрд. рублей.
- Сумма операционных расходов выросла на 2,4% относительно операционных расходов за аналогичный период прошлого года из-за роста расходов по налогу на имущество и по введенным в эксплуатацию новым объектам трубопроводов. Рост операционных расходов за исключением расходов на новые объекты составил 0,6%.
- Кроме того, на 0,3% выросли расходы по налогу на имущество из-за переоценки основных средств, ввода в эксплуатацию новых объектов и повышения налоговой ставки в отношении магистральных трубопроводов и сооружений, являющихся неотъемлемой технологической частью указанных объектов.
- Показатель EBITDA группы вырос на 2,9% до 215,7 млрд. рублей в годовом выражении преимущественно за счет роста выручки от оказания услуг по транспортировке нефти и нефтепродуктов.
- Мы считаем данные отчетности нейтральными для бумаг Транснефти, поскольку основной причиной снижения чистой прибыли стали курсовые разницы, что связано с меньшим укреплением рубля по отношению к доллару в течение шести месяцев. Скорректированная прибыль за период без учета факторов, не связанных с производственной деятельностью, выросла на 7,6%. Объем сдачи нефти грузополучателям в отчетном периоде практически не изменился и составил 237,4 млн. тонн. Не слишком сильно изменился и объем сдачи нефтепродуктов грузополучателям – всего на 3,5% до 16,6 млн. тонн.
- Целевая цена: 182 000 руб. в среднесрочной перспективе.

ДЕТСКИЙ МИР

Вчера группа компаний Детский мир обнародовала отчетность по МСФО за I полугодие 2017-го года.

- **Крупнейший российский ритейлер детских товаров увеличил чистую прибыль на 12,4% до 705 млн. рублей.**
- Выручка группы увеличилась на 24,8% до уровня в 42,096 млрд. рублей, а валовая прибыль выросла на 22,9% до 13,77 млрд. рублей. Показатель EBITDA повысился на 23,9% до уровня в 2,98 млрд. рублей. Рентабельность по чистой прибыли по итогам полугодия составила 1,7% против 1,9% в прошлом году, а рентабельность по EBITDA осталась на уровне 7,1%.
- **Отметим, что размер EBITDA без учета бонусных выплат менеджменту по программе долгосрочной мотивации увеличился почти на 40% до 3,328 млрд. рублей, а чистая прибыль – в 1,6 раза до 978 млн. рублей.** Рентабельность по этим показателям выросла до 7,9% с 7% и до 2,3% с 1,8% соответственно.
- Несмотря на рост чистого долга Детского мира в годовом выражении на 16,6%, соотношение чистого долга к EBITDA все равно снизилось до 1.7x с 2.1x годом ранее из-за опережающего темпа роста EBITDA.
- **Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг Детского Мира, поскольку ожидаем роста прибыли во II полугодии по результатам активной экспансии на новых для компании направлениях.** В частности, в Казахстане в июне открылся новый магазин в Актау, а до конца года откроется еще не менее 4 супермаркетов в различных городах страны. **Во втором полугодии темпы экспансии бизнеса традиционно растут, поэтому план по итогам 2017 года по открытию около 75-80 магазинов может вполне быть реализован.**
- **Целевая цена: 106,3 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

- а) накапливать бумаги Распадской

Сегодня Распадская обнародовала отчетность по МСФО за I полугодие 2017-го года.

- **Чистая прибыль выросла в 3,4 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до уровня в \$168 млн., несмотря на рост себестоимости реализации на 49% до \$198 млн.**
- Выручка компании выросла в 2,3 раза до уровня в \$439 млн., а валовая прибыль компании достигла \$241 млн., что в 4 раза больше аналогичного показателя прошлого года.
- **Показатель EBITDA вырос в 4,4 раза до \$235 млн. благодаря увеличению добычи угля на шахте «Распадская», улучшению продуктового портфеля и росту цен на продукцию компании.** Рентабельность по EBITDA по этой причине выросла до 53,5% с 27,5%, а операционная прибыль выросла почти в 2,8 раза до \$225 млн. Чистый денежный поток от операционной деятельности составил \$201 млн. по сравнению с \$21 млн. в I полугодии 2016-го года.
- **Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг Распадской, поскольку налицо мощный рост прибыли и выручки,** который стал возможен благодаря значительному росту цен на продукцию компании вслед за мировыми ценами, а также за счет увеличения объема производства продукции на 22% в годовом выражении до 6 млн. тонн. **Отрадным фактом в отчетном периоде стала стабилизация работы шахты «Распадская», по которой удалось увеличить**

добычу на 37% в годовом выражении до 3,6 млн. тонн за счет сокращения времени перемонтажей лав и оптимизации простоев в процессе добычи угля.

- Кроме того, компания запустила добычу угля дефицитной марки на участке шахты Распадская-Коксовая, что позволило улучшить продуктовый портфель и нарастить EBITDA до \$235 млн.
- Наконец, нельзя не отметить и снижение долговой нагрузки компании в свете погашения еврооблигаций на сумму \$400 млн. до уровня в \$167 млн.
- Целевая цена: 101,2 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги Фосагро

Вчера группа Фосагро обнародовала отчетность по МСФО за I полугодие 2017-го года.

- Чистая прибыль в отчетном периоде уменьшилась в 2,6 раза по сравнению с показателем за аналогичный период 2016 года до уровня в 13,73 млрд. рублей.
- Чистая прибыль, скорректированная на неденежные валютные статьи, в отчетном периоде снизилась в 2,1 раза до уровня в 11,72 млрд. рублей. Выручка производителя снизилась на 12,7% до 89,121 млрд. рублей, показатель EBITDA сократился в 1,7 раза до уровня в 24,88 млрд. рублей.
- Особенно тяжелым оказался II квартал, по итогам которого чистая прибыль Фосагро снизилась в 9,2 раза по сравнению с II кварталом прошлого года до 1,47 млрд. рублей, а скорректированная прибыль просела на 33% до 6,081 млрд. рублей. Выручка уменьшилась на 2,7% до уровня в 44,72 млрд. рублей, EBITDA – на 25,1% до 12,21 млрд. рублей.
- Существенно вырос и чистый долг компании – на 4,6% по сравнению с окончанием прошлого года до 109,96 млрд. рублей, что изменило соотношение чистого долга к EBITDA за 12 месяцев до 2х с 1,5х на конец 2016 года.
- Мы считаем данные отчетности нейтральными для бумаг Фосагро, поскольку несмотря на укрепление курса рубля во II квартале и снижение цен на фосфорные и азотные удобрения, компания все же смогла сохранить уровень EBITDA практически на уровне I квартала 2017-го года, когда рубль так сильно не укреплялся.
- Целевая цена: 2518 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Держать бумаги Фосагро – **среднесрочно**

Покупать бумаги Детского Мира – **долгорочно**

Держать бумаги Распадской – **среднесрочно**

Сокращать бумаги Транснефти ап – **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.

25 августа 2017 года