

Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2018 (27/07/18)

Неделя завершается на российском рынке весьма спокойно из-за спокойствия на нефтяных ценах и их весьма умеренной позитивной динамики на фоне сообщений о приостановке экспорта сырья через Баб-эль-Мандебский пролив.

Напомним, что в среду два нефтяных танкера Саудовской национальной транспортной компании подверглись нападению йеменских повстанцев, после чего Королевство решило приостановить транспортировку нефти по данному каналу.

Отдельно стоит отметить заявления премьер-министра Украины Владимира Гройсмана о том, что Украина готова полностью отказаться от импорта газа из России. С учетом того факта, что страна по-прежнему сильно зависит от российского газа и не в состоянии самостоятельно обеспечить свои потребности в «голубом топливе», как «необходимо полностью отказаться от импорта газа и не допустить, чтобы Киев "преклонял голову и колено" перед Москвой», не очень понятно. Вообще, ответ на вопрос о том, как Украина будет выходить из-под влияния мировой конъюнктуры цен на газ и начать полномасштабную добычу своего газа, а впоследствии и снизить цену на него внутри страны, пока нет.

Украина уже пыталась один раз закупать российский газ через европейских посредников по реверсу, что привело к масштабным переплатам – до \$17-20 долларов за тысячу кубометров. Если бы Украина имела какие-либо инфраструктурные проекты, которые дали бы стране возможность покупать альтернативный российскому газу сжиженный природный газ из Норвегии, можно было бы еще говорить о реальности таких заявлений. Пока же все остается лишь на словах.

Пока потребление газа в стране не позволяет надеяться лишь на собственный украинский газ для покрытия собственных потребностей, поэтому подобные заявления об отказе от импорта газа можно воспринимать только как заявления.

Сегодня инвесторы будут ждать статистики из США, которая должна позитивно повлиять на ускорение темпов роста экономики, что будет позитивно для курса доллара, но из-за роста нефтяных цен курс доллара будет ограничен. Позднее в 20.00 мск компания Baker Hughes опубликует отчет об изменении числа буровых установок.

Сегодня в 13.30 мск Банк России объявит свое решение по ключевой процентной ставке, но отсутствие пресс-конференции главы регулятора убеждает рынок в том, что он оставит ключевую ставку без изменений на уровне 7,25%, поскольку рост инфляции в июне не дает повода для снижения ставки.

На азиатских рынках основные фондовые площадки региона в пятницу изменяются разнонаправленно, давление на рынок по-прежнему оказывает беспокойство по поводу торговых отношений США и Китая.

Трейдерам продолжают опасаться торговых противоречий США и Китая. В четверг советник американского президента Дональда Трампа по экономике Ларри Кудлоу заявил, что Соединенные Штаты и Евросоюз планируют объединить усилия в борьбе с Китаем в сфере торговли. По его словам, все переговоры с Китаем заканчиваются ничем и не приводят к заключению сделок.

Эти заявления последовали после того, как ранее на этой неделе состоялась встреча Дональда Трампа и главы Еврокомиссии Жана-Клода Юнкера. По ее итогам, Евросоюз и США пришли к ряду договоренностей, среди которых работа в направлении обнуления пошлин по промышленным товарам, возможности расширения импорта СПГ из США в страны ЕС, а также наращивания импорта ЕС соевых бобов.

Теперь, когда Вашингтону не нужно использовать свою энергию для борьбы с Европой, он может повысить давление, оказываемое на Китай.

Инвесторы также обратили внимание на корпоративные новости. Крупнейшая в мире горнодобывающая компания, австралийская BHP Billiton Ltd достигла

договоренностей о продаже своих сланцевых нефтегазовых активов в США за \$10,8 млрд. На этом фоне акции BHP Billiton в ходе торгов дорожают на 1,95%.

Индекс Shanghai Composite снижался на 0,06% до 2 880,51 пунктов, шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite — на 0,28% до 1 605,15 пунктов. Гонконгский индекс Hang Seng Index уменьшался на 0,04% до 28 769,49 пунктов, австралийский индекс S&P вырос на 0,72% до 6 289,6 пунктов. Японский Nikkei 225 увеличивался на 0,29% до 22 653,22 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах роста были акции Камаза, которые поднялись на 6,99% в отсутствие новостей.

Акции Камаза обладают низкой ликвидностью, в связи с этим любая сделка на повышенных объемах может спровоцировать рост волатильности. Фундаментальных факторов для роста акций компании именно сегодня мы не видим. Новость об увеличении объемов реализации техники в первом полугодии уже отыграна рынком.

Также среди лидеров роста – акции ТГК-1 (+4,93%), ОГК-2 (+3,62%), ЭнеЛ России (+2,66%), Мостотреста (+2,62%), Распадской (+2,23%), ФСК ЕЭС (+2,11%).

В лидерах снижения были бумаги Сбербанка (префы – на 1,46%, обыкновенные акции – на 1,73%) и акции ВТБ – на 0,77%. Среди лидеров падения также — акции ИСКЧ (-3,21%), М.Видео (-2%), Аптечной сети 36 и 6% (-1,76%), ГДР En+ (-1,62%), акции Соллерса (-1,2%) и "МРСК Центра" (-0,74%).

ФСК ЕЭС

Сегодня ФСК ЕЭС обнародовал отчетность по РСБУ за I полугодие 2018-го года.

- **Чистая прибыль выросла на 49,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 28,73 млрд. рублей.**
- Выручка ФСК увеличилась на 14,1% до уровня в 105,85 млрд. рублей благодаря росту выручки от услуг по передаче электроэнергии на 16,1% до уровня в 104,76 млрд. рублей. **Скорректированная ЕБИТДА компании практически не изменилась, составив 69,231 млрд. рублей против 69,223 млрд. рублей годом ранее.**
- Отсутствие темпа роста ЕБИТДА связано со снижением доходов в виде штрафных санкций, принятых к учету на основании исполнительных листов. Без учета данного фактора рост скорректированной ЕБИТДА составляет более 2%.
- **Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг ФСК, поскольку налицо рост выручки от услуг по передаче электроэнергии благодаря росту доходов от компенсации потерь в 2,3 раза и увеличения выручки за передачу вследствие роста тарифа с июля 2017-го года.**
- **Целевая цена: 0,22 руб. в среднесрочной перспективе.**

ИНТЕР РАО

На неделе Интер РАО обнародовал операционные результаты по итогам I полугодия 2018 года.

- **Снизилась выработка электроэнергии на 1,6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 63,6 млрд. кВт.ч.**

- Экспорт электроэнергии за период сократился на 7,9% в годовом выражении до уровня в 6,95 млрд. кВт.ч., импорт электроэнергии вырос на 26,7% до 3,96 млрд. кВт.ч Отпуск тепловой энергии с коллекторов вырос на 5,3% до 23,8 млн. Гкал.
- **Важно отметить, что основными факторами, определившими динамику экспорта и импорта, являются сезонный рост объемов поставок в Китай (примерно на 14,1% до 1,39 млрд. кВт.ч), рост импорта электроэнергии из Казахстана из-за экономической эффективности поставок на 35,2% до 3,8 млрд. кВт.ч), снижение поставок в Белоруссию на 97,7% до 0,025 млрд. кВт.ч и Грузию на 85,5% до 0,031 млрд. кВт.ч из-за конъюнктуры рынка.**
- **Кроме того, на результаты повлияло увеличение поставок в Финляндию в результате роста цен на рынке NordPool из-за увеличения объема потребления, а также снижения выработки местными электростанциями из-за низкой водности и высоких цен на уголь.**
- Отдельно стоит **выделить снижение выработки электроэнергии электростанциями компании на 0,7% до 58,4 млрд. кВт.ч. из-за проведения более продолжительных ремонтных кампаний**, в том числе в периоды снижения рентабельности реализации электроэнергии, вырабатываемой тепловыми электростанциями. Рост объема отпуска тепловой энергии связан со снижением средней температуры воздуха в регионах расположения электростанций и более продолжительным отопительным периодом.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Интер РАО в среднесрочной перспективе, поскольку налицо рост объема реализации электроэнергии на розничном рынке РФ на 4% по причине роста клиентской базы и в результате более холодной зимы в 2018 году.**
- **Целевая цена: 4,45 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Яндекса

Сегодня руководитель группы компаний Яндекс Аркадий Волож сообщил о том, что компания в качестве одного из вариантов монетизации технологии беспилотного транспорта не исключает вывода ее на международный рынок.

- **Сегодня для компании есть две возможности для монетизации технологии беспилотного вождения: либо использование в такси, либо выход на международный рынок.**
- Напомним, что Яндекс с 2016 года работает над проектом беспилотного автомобиля на основе собственных разработок из области машинного обучения, компьютерного зрения и навигации. **В феврале прототип беспилотного автомобиля совершил успешную поездку по Москве.** В июне беспилотный автомобиль «Яндекс.Такси» совершил первую автономную поездку по трассе из Москвы в Казань, преодолев расстояние примерно 789 километров за 11 часов. Почти весь путь прошел в режиме автопилота.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Яндекса, поскольку выход на международный рынок с новой технологией беспилотного вождения сможет существенно повысить маржинальность услуг компании и увеличить свою долю на ряде зарубежных рынков.**
- **Целевая цена: 2442 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) держать бумаги Газпрома

На неделе совет директоров Газпрома одобрил внесение в уставный капитал Газпромэнергохолдинга 7,48 млрд. рублей.

- **По итогам данного внесения номинальная стоимость принадлежащей Газпрому 100-процентной доли в уставном капитале ООО «Газпром энергохолдинг» составит 243,5 млрд. рублей.**
- В конце прошлого года совет директоров Газпрома одобрял внесение в уставный капитал Газпром энергохолдинга 11,9 млрд. рублей. Речь шла о предоставлении финансирования ГЭХ для строительства Грозненской тепловой электростанции.
- **Строительство Грозненской ТЭС мощностью 360 МВт ведет входящая в ГЭХ компания ОГК-2.** ТЭС строится в рамках договора предоставления мощности, гарантирующего окупаемость инвестиций, но предусматривающего штрафы за просрочку пуска. В соответствии с данным договором, поставки мощности первого блока Грозненской ТЭС запланированы с 1 июля 2018 года, второго – с 1 января 2019 года. **В начале 2018 года Siemens подписал контракт на поставку оборудования для Грозненской ТЭС,** в июле турбины были доставлены на строительную площадку.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Газпрома, поскольку очевидно, что ГЭХ не успеет запустить первый энергоблок ТЭС в срок – к 1 июля – и воспользуется возможностью годовой нештрафуемой отсрочки.** Теперь с полученным финансированием первый блок с большой вероятностью будет запущен в конце 2018 года, а второй – в середине 2019 года.
- **Целевая цена: 151,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

Рекомендации:

Накапливать бумаги ИНТЕР РАО – **среднесрочно**

Держать бумаги ФСК ЕЭС – **среднесрочно**

Держать бумаги Яндекса – **среднесрочно**

Держать бумаги Газпрома – **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.

27 июля 2018 года