

Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2018 (27/08/18)

Новая неделя начинается с очередного витка повышенной волатильности из-за атак на рубль в свете нового витка американских санкций. Да, ЦБ РФ вроде приостановил покупку валюты в резервы для Минфина, что может несколько укрепить рубль, но в период не только санкций, но и в целом тяжелого внешнего фона – очередной эскалации напряженности вокруг Сирии.

Важно, что санкции к России со стороны США, которые связаны с инцидентом в Солсбери, касаются сугубо продукции двойного назначения, но дыма без огня не бывает – важно увидеть и услышать повод, а разогнать негатив желающие всегда найдутся.

Приятной корпоративной новостью стоит признать позитив вокруг бумаг банка «Возрождение», которые растут в цене примерно на 5-8,5%, отыгрывая сообщение о разморозке активов братьев Алексея и Дмитрия Ананьевых Высоким судом Лондона.

Вчера стало известно, что Высокий суд Лондона разморозил активы Алексея и Дмитрия Ананьевых. Под арестом находились, в том числе акции банка "Возрождение". Арест на активы был наложен 15 августа по иску держателей кредитных нот, выпущенных под гарантии бизнесменов. Информацию подтвердила партнер юрфирмы Withers Татьяна Меньшенина, которая является лондонским подрядчиком юрфирмы «Некторов, Савельев и партнеры», представляющей интересы истцов.

На прошлой неделе нефть показала уверенный рост, причем марка Brent растет уже семь торговых сессий подряд на целом наборе позитивных новостей – снижении запасов и импорта нефти в США, планах возобновления покупок нефти Китаем из США в октябре, опасениями введения ограничений на покупку нефти из Ирана, снижения количества буровых установок в США за прошлую неделю... Вообще, нефти есть, на чем прибавлять.

Порадовала и МосБиржа ростом комиссий на 17% г/г и 8% к/к до 5.9 млрд. рублей, хотя и не без ложки дегтя в виде очередного разового отчисления в резервы, что вызывает опасения и может оказать давление на дивиденды. Московская биржа представила результаты за II квартала 2018-го года по МСФО, которые оказались хуже прогнозов как из-за очередного разового отчисления в резервы в размере 873 млн. рублей. Речь идет о неденежном списании в рамках судебного разбирательства по иску конкурсного управляющего компании-участника рынка, допустившего дефолт по своим обязательствам.

Конечно, тот факт, что Банк России поддержал позицию Московской биржи в разбирательстве, несколько повышает вероятность высвобождения резервов в случае положительного решения по делу, но пока это очень туманно и не понятно.

На азиатских рынках основные площадки региона демонстрируют уверенную положительную динамику вслед за ростом американских индексов в минувшую пятницу. Азиатские инвесторы обратили внимание на динамику фондовых индексов США, которые завершили торги пятницы ростом в диапазоне 0,5-0,9% на фоне выступления главы Федеральной резервной системы США Джерома Пауэлла на саммите в Джексон-Хоуле. Глава регулятора отметил в своей речи, что не видит рисков слишком резкого скачка инфляции и перегрева экономики страны.

Стабильность американской экономики — это хорошие новости для японских компаний, поскольку для них важен спрос со стороны США.

Индекс шанхайской фондовой биржи Shanghai Composite вырос на 1,43% до уровня в 2 768,4 пунктов, индекс Shenzhen Composite вырос на 2,01% до 1 489,72 пунктов. Гонконгский индекс Hang Seng увеличивался на 2,06% до уровня в 28 243,09 пунктов, корейский KOSPI вырос на 0,3% до 2 300,19 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

Среди лидеров роста были акции ММК (+3,85%), Алросы (+3,32%), Полюса (+3,24%), Северстали (+2,43%), обыкновенные акции Татнефти (+1,89%), Новатэка

(+1,82%), Газпрома (+1,48%), Сафмар Финансовые инвестиции (+1,34%), депозитарные расписки X5 (+1,22%), бумаги Московского кредитного банка (+1,16%). Акции Распадской поднялись на 0,19% на фоне позитивных показателей по МСФО за первое полугодие.

Чистая прибыль ПАО "Распадская" по МСФО за первое полугодие 2018 года выросла на 34% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила \$225 млн.

Среди лидеров снижения – акции "Русала" (-4,98%), "Русснефти" (-3,38%), депозитарные расписки En+ (-2,83%), акции "Энел Россия" (-2,53%), "Интер РАО" (-2,36%), акции "Мегафона" (-2,22%), "М.Видео" (-1,7%), "Уралкалия" (-1,64%), а также акции ТГК-1 (-1,56%).

АКРОН

Сегодня Акрон обнародовал отчетность по МСФО за I полугодие 2018-го года.

- **Чистая прибыль группы выросла почти в 1,8 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 3,425 млрд. рублей.**
- Мы склонны связывать столь мощный рост прибыли со снижением убытка от операций с производными финансовыми инструментами до 1,78 млрд. рублей с 6,51 млрд. рублей в I полугодии 2017 года.
- **Выручка выросла на 5% до 49,41 млрд. рублей, а в долларовом эквиваленте выручка увеличилась на 3% до \$833 млн.** Показатель EBITDA вырос на 7% до уровня в 15,66 млрд. рублей, в долларовом эквиваленте — на 5% до \$264 млн. Уровень рентабельности по EBITDA составил 32% по сравнению с 31% за аналогичный период 2017 года.
- **Несмотря на волатильность мировых рынков, Акрон продолжает демонстрировать стабильный рост ключевых финансовых показателей.** Постоянный прирост объемов производства, который стал возможен благодаря ранее реализованным проектам, обеспечивает компании поступательное движение и компенсирует негативные влияния внешних рынков.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Акрона, поскольку компания продолжает реализацию новой инвестиционной программы на своих российских предприятиях, чтобы поддержать рост производства и конкурентоспособность на мировом рынке.** Благодаря модернизации действующих агрегатов и строительству новых Акрон в будущем должен поддерживать растущий уровень производства.
- **Целевая цена: 4770 руб. в среднесрочной перспективе.**

ММК

В начале августа ММК обнародовал отчетность по МСФО за I полугодие 2018-года.

- **Чистая прибыль выросла на 24,7% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до уровня в \$671 млн.**
- Выручка выросла на 16% до уровня в \$4,161 млрд. Показатель EBITDA составил \$1,21 млрд., увеличившись на 33,4% в годовом выражении.
- **Особенно обрадовал II квартал: по итогам II квартала прибыль компании выросла на 40,5% к уровню предыдущего квартала до уровня в \$392 млн.** Выручка увеличилась на 2,5% до уровня в \$2,106 млрд. Показатель EBITDA вырос на 16,1% до \$650 млн. (рост на 16,1%).

- Приятно радуют и новости о дивидендах: 1 августа Совет директоров компании рекомендовал Внеочередному собранию акционеров, которое состоится 28 сентября 2018 г., выплатить дивиденды по итогам работы за II квартал 2018-го года в размере 1 589 руб. на акцию до вычета налога.
- Таким образом, сумма дивидендов, рекомендуемая к выплате за II квартал 2018г., должна составить около \$281 млн. по текущему курсу, что соответствует 100% от свободного денежного потока за период. Совет директоров предложил установить дату, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов за 2 кв.2018 отчетного года – 9 октября 2018 года на конец операционного дня.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг ММК, поскольку видим растущий спрос на металлопродукцию на рынках сбыта ММК, что обеспечивает полную загрузку производственных мощностей и оказывает поддержку премии внутреннего рынка. Сильного роста выручки мы не ждем по причине легкой коррекции цен на сталь, связанной с замедлением деловой активности на основных рынках сбыта, на фоне стабилизации цен на основные сырьевые ресурсы.
- Целевая цена: 49,5 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Возрождения

Сегодня стало известно о том, что были разморожены активы братьев Алексея и Дмитрия Ананьевых Высоким судом Лондона.

- Как сообщила в воскресенье газета "Ведомости" со ссылкой на представителя одного из ответчиков, Высокий суд Лондона разморозил активы Алексея и Дмитрия Ананьевых. Под арестом находились в том числе акции банка "Возрождение". Арест на активы был наложен 15 августа по иску держателей кредитных нот, выпущенных под гарантии бизнесменов. Информацию газете подтвердила партнер юрфирмы Withers Татьяна Меньшенина. Withers – лондонский подрядчик юрфирмы "Некторов, Савельев и партнеры", представляющей интересы истцов.
- Инвесторы подали в суд на Ананьевых после того, как в декабре 2017 года ЦБ РФ заявил о санации Промсвязьбанка, и его бумаги перестали обслуживаться. Акции Возрождения были арестованы наряду с другими активами братьев по всему миру. При этом акции «Возрождения» подвергались аресту не в первый раз: в июле Лондонский суд уже арестовывал активы Ананьевых по аналогичному иску.
- После начала санации Промсвязьбанка ЦБ потребовал от Дмитрия Ананьева сократить долю в «Возрождении», оставив себе максимум 10%, так как собственники санированных банков не могут контролировать другие кредитные организации. После этого акционерами "Возрождения" стали несколько кипрских компаний (доля каждой - менее 10%). В ответ ЦБ ограничил права Ананьева и связанных с ним компаний распоряжаться акциями "Возрождения".

- Покупатель был найден – «по просьбе Центрального банка» к переговорам приступил ВТБ. Однако после июльского ареста активов глава ВТБ Андрей Костин заявил, что группа не пойдет на закрытие сделки до прояснения ситуации.
- **Мы считаем, данную новость позитивной для бумаг «Возрождения», поскольку разморозка активов будет означать по сути, появление возможности у держателей кредитных нот, выпущенных под гарантии братьев Ананьевых, получить платежи по выпущенным инструментам, а, кроме того, и получение возможности акционеров банка более не опасаться очередного ареста активов.**
- **Целевая цена: 430 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) держать бумаги Россетей

Вчера Россети обнародовали отчетность по РСБУ за I полугодие 2018-го года.

- **Чистая прибыль составила 42,31 млрд. рублей против убытка в 22,86 млрд. рублей годом ранее.** Выручка компании выросла на 3,7% до 25,65 млрд. рублей.
- Компания объясняет **рост прибыли повышением стоимости акций дочерних компаний.** Чистая прибыль компании по РСБУ в первом квартале составила 21,532 млрд. рублей против убытка в 24,499 млрд. рублей годом ранее.
- **По итогам I полугодия валовая прибыль Россетей выросла на 3% до 23,6 млрд. рублей, а себестоимость продаж увеличилась на 9,5%, превысив 2 млрд. рублей.** Прибыль до налогообложения составила 42,26 миллиарда рублей против убытка в 22,55 млрд. рублей годом ранее.
- Долгосрочные обязательства компании незначительно снизились и по состоянию на 30 июня составили 31,019 млрд. рублей.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Россетей, поскольку положительная динамика акционерной стоимости предприятий группы говорит о том, что инвестиционное сообщество в отношении группы компаний настроено позитивно.** Этому способствовали показатели компании по итогам полугодия и повышение результативности из-за эффективного использования финансовых ресурсов.
- **Целевая цена: 0,8415 руб. в среднесрочной перспективе.**

Рекомендации:

Накапливать бумаги Россетей – **среднесрочно**

Держать бумаги Акрона – **среднесрочно**

Держать бумаги Возрождения – **среднесрочно**

Держать бумаги ММК – **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 августа 2018 года