

Навигатор прагматичного инвестора. Весна 2018 (28/04/18)

По итогам прошедшей торговой недели большинство европейских и американских биржевых котировок активности не выказывали и закрывались практически там же, где и начинали пятничные торги.

Доходность 10-летних казначейских облигаций США немного снизилась – примерно до 2,96%, но это снижение было не столь существенным, чтобы его полностью игнорировали инвесторы, несмотря на хорошие отчеты компаний и оптимистичные ожидания по прибыли. Все-таки в массе своей инвесторы обеспокоены динамикой доходности облигаций, рост которой резко снижает привлекательность вложений в акции, а снижение любых эффектов от налоговой реформы вкупе с растущей стоимостью кредитных денег за счет повышения ставки ФРС продолжает купировать спрос на рынках.

Многие инвесторы уже задумались о том, не являемся ли мы свидетелями завершения почти 10-летнего растущего тренда на американских рынках, поэтому и принимать решения по инвестициям в различные рискованные активы становится все сложнее.

Нефтяные котировки немного потеряли после выхода еженедельного отчета Baker Hughes, в котором была опубликована информация о росте буровых установок на прошлой неделе в США, и если бы не предстоящая экспирация фьючерсных контрактов Brent вкупе с геополитическими рисками, то нефтяные цены могли бы просесть и еще больше.

В США продолжают выходить отчеты, в которых содержатся порой очень интересные новости; например, вчера концерн Ford сообщил о своих планах завершить продажи в США моделей Fiesta, Fusion, Taurus и C-Max, а из всего модельного ряда легковых автомобилей оставить на американском рынке только спорткар Ford Mustang и хетчбэк-кроссовер Ford Focus Active. Теперь будут пользоваться мощным спросом производители автозапчастей для всех других моделей Ford – Magna, Advance Auto Parts и т.д.

Наконец, не обошлось и без российского новостного фона – накануне стало известно о том, что российский миллиардер Олег Дерипаска может отказаться от контроля над металлургической компанией «Русал» из-за экономических санкций США. Дерипаска начал вести переговоры с партнерами по компании вкупе с расторжением акционерного соглашения по компании.

Если действительно бизнесмен принял решение снизить свою долю в холдинге En+ менее 50%, то это автоматически повлечет за собой уход из состава совета директоров компании. Правда, отнюдь не факт, что сокращение доли г-на Дерипаски, попавшего под персональные санкции Вашингтона, в En+, **не обязательно** даст возможность исключить эту компанию из санкционного списка.

На азиатских рынках основные фондовые биржи региона завершили торги пятницы в «зеленой зоне» на фоне оптимизма на американских рынках.

С оптимизмом отреагировали инвесторы на то, что американские индексы выросли по итогам торгов четверга на 1-1,6% на фоне хороших показателей корпоративной отчетности. Так, Facebook увеличил чистую прибыль за I квартал 2018-го года в 1,6 раза по сравнению с прошлым годом до \$4,98 млрд., Visa – в 2 раза до \$5,13 млрд. телекоммуникационная AT&T выросла на 34,4% до \$4,662 млрд.

Рынки США выросли по вполне понятным причинам, что отразилось на рынках в Азии.

Участники торгов также обратили внимание на новости из Японии. Банк Японии вновь сохранил процентную ставку на отрицательном уровне – минус 0,1%, что полностью совпало с прогнозами рынка. Кроме того, в пятницу стало известно, что безработица в Японии с учетом сезонных колебаний в марте сохранилась на уровне февраля в 2,5%, что также оправдало ожидания рынка. При этом объем промышленного производства в марте

в стране вырос на 1,2% в месячном выражении, хотя аналитики ждали повышения показателя всего на 0,5%.

Кроме того, рынки отыгрывали геополитические новости. Вчера проходил исторический саммит лидеров КНДР и Южной Кореи Ким Чен Ына и Мун Чжэ Ина. В течение дня главы двух корейских государств обсудили в южной части демилитаризованной зоны вопросы улучшения отношений Севера и Юга, мира и перспектив воссоединения. Ким Чен Ын стал первым северокорейским руководителем, который перешел через военно-демаркационную линию в зону ответственности Южной Кореи.

Индекс Shanghai Composite вырос на 0,23% до 3 075,03 пунктов, индекс Shenzhen Composite вырос на 0,32% до уровня в 1 776,13 пунктов. Гонконгский Hang Seng повысился на 0,91% до 30 280,67 пунктов, корейский KOSPI вырос на 0,68% до 2 492,4 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

Среди лидеров роста стоит выделить акции Мостотреста (+5,26%), Московской биржи (+3,42%), ОГК-2 (+2,81%), ЭнеЛ Россия (+2,62%), а также акции Соллерса (+2,41%), Мосэнерго (+2,36%), обыкновенные акции Россетей (+2,32%), ММК (+2,24%) и акции Распадской (+1,89%).

В нефтяном секторе акции Лукойла выросли на 1,74%, Газпромнефти – на 0,89%, Роснефти – на 1,33%, префы Транснефти – на 1,41%, префы Башнефти – на 1,44%, ее обыкновенные акции – на 0,86%, акции Новатэка поднялись на 1,42%.

Среди лидеров падения стоит выделить акции Яндекса (-2,21%), префы Татнефти (-2,06%), Аптечной сети 36 и 6 (-1,95%), префы Сургутнефтегаза (-1,78%), акции Мегафона (-1,49%), ТГК-1 (-1,24%), НМТП (-0,97%), акции Камаза (-0,9%).

МОСЭНЕРГО

Сегодня Мосэнерго обнародовала отчетность по РСБУ за I квартал 2018-го года.

- **Чистая прибыль компании в отчетном периоде выросла на 11,8% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до уровня в 12,89 млрд. рублей.**
- Выручка компании выросла на 9,2% до уровня в 72,25 млрд. рублей благодаря более низкой температуре воздуха в отчетном периоде и соответствующему увеличению отпуска тепловой энергии. Показатель EBITDA увеличился на 7,8% до 19,43 млрд. рублей.
- **Себестоимость продаж компании увеличилась на 9% до уровня в 56,6 млрд. рублей** по причине увеличения расходов на топливо по причине роста отпуска тепловой и электрической энергии. Валовая прибыль по итогам первого квартала выросла на 9,8% до 15,656 млрд. рублей.
- **Мы считаем данную отчетность нейтральной для бума Мосэнерго, поскольку наряду с ростом выручки и прибыли стоит выделить рост долгосрочных обязательств компании до 23,85 млрд. рублей с 23,47 млрд. рублей.**
- **Целевая цена: 2,84 руб. в среднесрочной перспективе.**

ИНТЕР РАО

Вчера Интер РАО сообщила операционные результаты по итогам I квартала 2018-го года.

- **Компания снизила выработку электроэнергии на 3,3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 34,37 млрд. кВт.ч.**
- Что касается экспорта электроэнергии в отчетном периоде, то он сократился на 4,8% в годовом выражении до уровня в 3,38 млрд. кВт.ч. Отпуск тепловой энергии с коллекторов за квартал вырос на 5% до уровня в 16,37 млн. Гкал.
- **Основными факторами, ставшими причиной снижения экспорта и роста импорта, стали рост импорта электроэнергии из Казахстана в 1,8 раза до 1,9 млрд. кВт.ч и снижения экспорта в Грузию в 24,6 раза до 8 млн. кВт.ч и Белоруссию в 9,2 раза до 12 млн. кВт.ч по причине местной конъюнктуры рынка.** Тем не менее, существенно вырос экспорт электроэнергии в Китай – на 28,1% до 551 млн. кВт.ч по причине роста экономической эффективности данного направления.
- **Что касается выработки электроэнергии электростанциями Интер РАО в РФ в отчетном периоде, то она снизилась на 2,3% до 31,4 млрд. кВт.ч. по причине оптимизации состава включенного оборудования и снижения рентабельности реализации электроэнергии, вырабатываемой тепловыми электростанциями.** На зарубежных электростанциях выработка снизилась на 12,1% до 2,99 млрд. кВт.ч.
- **Мы считаем данные результаты нейтральными для бумаг Интер РАО, поскольку несмотря на снижение объема экспорта электроэнергии, налицо рост объема реализации электроэнергии на розничном рынке РФ, который в I квартале вырос на 5% до 52,24 млрд. кВт.ч. по причине роста числа потребителей и более холодной зимы в 2018-м году.**
- **Целевая цена: 4,15 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги МОЭСК

Сегодня совет директоров МОЭСК рекомендовал выплатить дивиденды по итогам 2017-го года.

- Речь идет об уровне 3,163 копейки на обыкновенную акцию, следует из материалов компании.
- **Реестр акционеров для получения дивидендов закроется 18 июня.**
- Совет директоров рекомендовал направить на выплату дивидендов 1,54 млрд. рублей, что составляет 57% от прибыли по РСБУ в размере 2,67 млрд. Также на развитие будет направлено 1,13 миллиарда рублей.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг МОЭСК, поскольку по итогам 2016-го года МОЭСК выплатила дивиденды в размере 1,52 млрд. рублей, т.е. около 3,12 копейки на акцию.** Тогда дивиденды снизились примерно в 4 раза по сравнению с выплатами за 2015-й год (12,97 копейки на акцию), но сейчас снижения дивидендных выплат не произошло, хотя акционеры наделялись на лучший расклад.
- **Целевая цена: 0,766 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) держать бумаги Газпрома

Вчера Газпром сообщил о том, что в 2018-м году по итогам геологоразведочных работ ожидает прироста запасов газа на 497 млрд. кубометров и жидких углеводородов – на 41,7 млн. тонн.

- В 2017-м году по результатам выполненных работ по разведке Газпром получил прирост разведанных запасов в количестве 851,9 млрд. кубометров газа и 88,2 млн. тонн жидких углеводородов. Коэффициент восполнения запасов газа составил 1,8х. Компания планирует продолжать в 2018-м году проводить разведочные работы на полуострове Ямал, на шельфе Карского моря, а также в Восточной Сибири.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Газпрома, поскольку за счет прироста запасов газа компания в будущем сможет увеличивать экспорт и, таким образом, компенсировать рост капитальных затрат в связи с продолжением строительства экспортных трубопроводов, что хоть и будет уводить свободный денежный поток в отрицательную область, но не слишком существенную.
- Что касается дивидендов, то совет директоров монополиста уже рекомендовал акционерам одобрить размер дивиденда на прошлогоднем уровне в размере 8,04 руб. на акцию, что соответствует коэффициенту выплат около 30%.
- Целевая цена: 151,9 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Накапливать бумаги Газпрома – **долгосрочно**

Держать бумаги МОЭСК – **среднесрочно**

Держать бумаги ИНТЕР РАО – **среднесрочно**

Держать бумаги Мосэнерго – **краткосрочно**

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.

28 апреля 2018 года