

**Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2018 (30/07/18)**

Июль завершается для российских инвесторов с приятным флёрком неопределенности. Почему приятным? Потому что скоро наступит определенность – осталось дождаться публикации решения ФРС в ближайшую среду, когда будут понятны планы регулятора на предмет дальнейшей монетарной политики до конца года или, по крайней мере, до середины осени. Пока сильного давления на рубль ждать не стоит, что может сыграть на руку российскому рынку.

Банк России сохранил ключевую ставку без изменений на уровне в 7,25%, что было вполне логично и ожидаемо, поскольку опасения роста инфляции по причине повышения ставки НДС по ряду товаров до 20% все-таки перевешивают. Думается, что удержать инфляцию выше 4% в 2019-м году как раз по этой причине не удастся, а, значит, надо пока заморозить периоды снижения процентной ставки. Никаких новых «месседжей» от ЦБ инвесторы накануне так и не дождались, поэтому все самое интересное оставлено на осень, когда может быть объявлено о постепенном завершении переходного периода к нейтральной политике ожидается. В этом случае все вполне логично вписывается в схему с неизменностью монетарных условий в части ключевой ставки.

Накануне в ЮАР завершился саммит БРИКС, в котором кроме стран пятерки приняли участие еще и африканские страны наряду с Аргентиной, Турцией и Ямайкой.

Важно, что впервые в комментариях по его итогам затрагивалась тема использования других возможных резервных валют, кроме американского доллара, поскольку валюты стран БРИКС в лице юаня начинают приобретать подобные качества. Активно говорилось о том, что уже появляются региональные резервные валюты, в известном смысле такую роль начинает играть и российский рубль применительно к странам СНГ или ЕвразЭС. Вообще, плавное усиление роли БРИКС может стать позитивной историей в будущем и для российского рынка.

Важным событием для рынков должен стать отчет Apple, который выйдет во вторник. Когда отчитывается крупнейшая компания в мире по рыночной капитализации, это нельзя не заметить. Сейчас Apple может стать первой компанией с рыночной капитализацией в \$1 трлн., особенно после продажи почти 50 млн. телефонов в течение отчетного финансового квартала. Вообще, будет на что посмотреть: еще выходят отчеты Caterpillar, Pfizer и Procter&Gamble.

**На азиатских рынках** основные фондовые площадки региона снижаются в понедельник на фоне ожиданий ужесточения монетарной политики японского ЦБ.

Ключевой темой на азиатских рынках остается возможное ужесточение монетарной политики Банка Японии. По сообщениям СМИ, регулятор рассматривает решение об изменении уровня процентной ставки, а также о сворачивании программы стимулирования и сокращения закупок облигаций в иенах. Результаты двухдневного заседания регулятора станут известны во вторник.

Инвесторы очень ждут результатов решения Банка Японии по монетарной политике регулятора. Если ЦБ повысит ставку, то, возможно, иена будет укрепляться, что может негативно повлиять на акции, о чем уже начали беспокоиться участники рынка.

На последнем июньском заседании регулятор сохранил процентную ставку на отрицательном уровне — минус 0,1%. Японский ЦБ ввел отрицательную процентную ставку на уровне минус 0,1% в январе 2016 года.

**Индекс Shanghai Composite снижался на 0,16% до 2 868,91 пунктов, индекс Shenzhen Composite просел на 1,22% до 1 579,6 пунктов. Гонконгский индекс Hang Seng уменьшался на 0,67% до 28 610,12 пунктов, австралийский индекс ASX 200 снизился на 0,35% до 6 277,8 пунктов.**

Теперь к российскому рынку акций:

Среди лидеров роста стоит отметить префы «Селигдара» (+2,49%), акции МРСК Центра (+1,78%), акции Северстали (+1,72%), ММК (+1,69%), ТГК-1 (+1,57%), Роснефти (+1,55%), а также акции Акрона (+1,41%) и акции Мостотреста (+1,23%).

Акции ТГК-1 выросли на позитивных данных по РСБУ в первом полугодии текущего года. Чистая прибыль компании по РСБУ в первом полугодии выросла на 27,7% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 5,9 млрд. рублей.

Среди лидеров снижения стоит выделить акции Polymetal (-3,18%), Аптечной сети 36 и 6 (-1,99%), Яндекса (-1,73%), ФСК ЕЭС (-1,72%), акции Камаза (-1,06%).

## АФК СИСТЕМА

**Сегодня стало известно о том, что АФК «Система» досрочно погасила кредит в 40 млрд. рублей, взятый на выплату по мировому соглашению с Роснефтью, Башнефтью и Башкирией.**

- **Напомним, что финансирование АФК «Система» в размере 40 млрд. рублей было организовано РФПИ в феврале 2018-го года под залог долей в ПАО «Детский мир» после того, как стороны достигли мирового соглашения при активном содействии РФПИ.**
- **По условиям мирового соглашения Система и ее «дочка» обязались в три этапа выплатить в пользу Башнефти 100 млрд. рублей.** В начале марта корпорация сообщила, что перечислила Башнефти финальный транш в размере 40 млрд. рублей. А 21 марта АФК и Роснефть сообщили, что считают, что мировое соглашение полностью выполнено.
- **В феврале АФК сообщала о подписании соглашения о привлечении целевого финансирования от РФПИ и Газпромбанка на 40 млрд. рублей сроком на 180 дней,** залогом выступили освобожденные из-под ареста 52% акций «Детского мира» и 90,47% акций БЭСК.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Системы, поскольку досрочное погашение кредита подчеркивает, что цели по мирному урегулированию, обозначенные РФПИ в начале работы, достигнуты в полном объеме.**

## 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.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Россетей

Сегодня 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.

б) держать бумаги Яндекса

В пятницу 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.**

**Рекомендации:**

Накапливать бумаги Россетей – **среднесрочно**

Держать бумаги ФСК ЕЭС – **среднесрочно**

Держать бумаги Яндекса – **среднесрочно**

Держать бумаги Системы – **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.*

*30 июля 2018 года*