

Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2018 (31/07/18)

Завтра будут объявлены итоги двухдневного заседания ФРС США, но пока ожиданий в его отношении не так много – инвесторы уверены, что регулятор объявит о сохранении ключевой ставки на уровне 2%, поэтому это решение вряд ли вызовет заметную реакцию. Заявление ФРС по итогам заседания важно своей тональностью, поскольку как раз и покажет уверенность в перспективах американской экономики и подтвердит обоснованность прогнозов, согласно которым ставка должна повышаться еще 2 раза: на заседаниях в сентябре и декабре. В этом случае доллар сможет получить поддержку, но только в том случае, если ФРС даст понять, что период ужесточения монетарной политики будет более активным, и ставка и дальше будет повышаться раз в квартал.

С декабря 2015 года ФРС повышала ставку семь раз с шагом 0,25% на квартальных заседаниях в марте, июне, сентябре и декабре, но если пресс-конференции будут проводиться после каждого заседания, то, начиная со следующего года все может измениться.

Из корпоративных новостей отметим желание Лукойла в организации сбора и обработки попутного нефтяного газа в иракской Басре. Заместитель министра промышленности Ирака принял делегацию Лукойла, которая выразила серьезное желание начать практические действия по организации крупных промышленных объектов для сбора и обработки попутного газа с месторождений в Басре. Для российской компании это должно стать неплохим стимулом к углубленной разведке в Ираке и наращиванию коммерческой добычи.

В Ираке Лукойл разрабатывает нефтяное месторождение "Западная Курна-2", расположенное в 65 километрах от города Басра. Коммерческая добыча была начата на месторождении в 2014 году, и в настоящее время на месторождении добывается около 10% от общей добычи нефти в стране. Попутный нефтяной газ выделяется при добыче и подготовке нефти, и если раньше его сжигали на факелах, то теперь компании ищут возможность его эффективного коммерческого использования. Например, "Газпром нефть" в декабре прошлого года запустила газовую инфраструктуру на своем иракском месторождении Бадра, которое позволит утилизировать 99% этого газа.

Приятно, что Система накануне высвободила из-под залога 52,1% акций Детского мира, рефинансировав кредит, выданный РФПИ и Газпромбанком, 3-летним необеспеченным займом на 15 млрд. руб. в банке Открытие. В начале года Система взяла кредит в Сбербанке на сумму 20 млрд. рублей для частичного рефинансирования займа в РФПИ и Газпромбанке в размере 40 млрд. рублей. Теперь Система воспользовалась кредитной линией Открытия и собственными денежными средствами в размере 5 млрд. рублей для полного погашения кредита в РФПИ и Газпромбанке и снятия обременения с своей залоговой доли в Детском мире.

На азиатских рынках основные площадки региона во вторник преимущественно в минусе на фоне негативной динамики американских рынков, при этом инвесторы обращают внимание на статистику из КНР и Японии и итоги заседания японского ЦБ. Индексы США в понедельник закрылись снижением, при этом наибольшее падение продемонстрировал индекс высокотехнологичных компаний NASDAQ — на 1,39%. Подешевели акции Facebook — на 2,19%, Amazon — на 2,09% Microsoft — на 2,15%. Негативная динамика американских индексов оказала давление на рынки АТР.

Инвесторы также обращают внимание на итоги заседания Банка Японии. Регулятор ранее во вторник сохранил процентную ставку на отрицательном уровне — минус 0,1%. Семь членов регулятора высказались за сохранение отрицательной процентной ставки, два — против. Согласно прогнозу регулятора, базовая инфляция в стране в текущем году составит 1,1% против прогноза апреля в 1,3%, в 2019 году — 1,5% вместо 1,8%.

Негативно повлияли на японский индекс и данные по безработице в стране, которая поднялась выше ожиданий. Безработица в Японии с учетом сезонных колебаний в июне увеличилась до 2,4% с 2,2% в мае, эксперты прогнозировали рост только до 2,3%.

Инвесторы также обращают внимание на статистику по КНР. Индекс деловой активности (PMI) в промышленном секторе экономики Китая в июле составил 51,2 пункта против 51,5 пункта в июне, ожидалось снижение только до 51,4 пункта. Индекс деловой активности (PMI) в непромышленном секторе экономики страны в июле резко замедлился — на 1 процентный пункт — до 54 пунктов, аналитики ожидали сохранения индикатора на уровне 55 пунктов.

Индекс Shanghai Composite снижался на 0,03% до 2 868,38 пунктов, индекс Shenzhen Composite просел на 0,11% до 1 575,09 пунктов. Гонконгский индекс Hang Seng Index опускался на 0,48% до 28 592,37 пунктов, австралийский индекс S&P/ASX 200 — рос на 0,04% до 6 281,2 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

В нефтяном секторе бумаги Сбербанка выросли в цене на 1,16%, обыкновенные акции «Газпрома» — на 0,66%, АЛРОСы — подешевели на 0,34%. Акции «ЛУКОЙЛа» подорожали на 0,36%, Московской биржи — на 1,89%.

НЛМК

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

- Чистая прибыль в отчетном периоде выросла по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 63% до уровня в \$1,083 млрд.
- Рост чистой прибыли произошел на фоне увеличения прибыли от основной деятельности, а выручка увеличилась на 26% до \$5,906 млрд. за счет роста цен, показатель EBITDA вырос на 41% до \$1,727 млрд. долларов, его рентабельность выросла до 29% с 26% годом ранее.
- Во многом финансовые итоги определил II квартал, в котором чистая прибыль НЛМК увеличилась относительно предыдущего квартала на 16% до \$581 млн. благодаря росту операционной прибыли и ослаблению рубля. Выручка выросла на 11% до \$3,112 млрд. на фоне сезонного увеличения продаж на 6% к первому кварталу при росте средних цен реализации на 5% в квартальном исчислении.
- Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг НЛМК, поскольку позитивным моментом является рост показателя EBITDA на 13% до \$915 млн., рентабельность которого сохранилась на уровне в 30%. Мы связываем это с расширением спрэдов, а также ростом продаж и улучшением структуры продуктового портфеля. Кроме того, соотношение «Чистый долг/EBITDA» остался у НЛМК без изменений на уровне 0,31х, что является одним из самых низких показателей в отрасли.
- Целевая цена: 164,15 руб. в среднесрочной перспективе.

АФК СИСТЕМА

Вчера 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 сообщила 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.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) 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.

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 НЛМК – **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.

31 июля 2018 года