

**Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2018 (14/11/18)**

Основной темой дня, безусловно, стоит признать появившуюся в СМИ новость о том, что Конгресс США уже не успеет до конца текущего года рассмотреть законопроект, предусматривающий введение новых санкций в отношении России, и, вероятно, отложит голосование по этой инициативе на следующий год. Об этом впервые сообщило агентство Bloomberg со ссылкой на некоторых американских сенаторов.

Напомним, что еще в августе группа американских сенаторов внесла на рассмотрение верхней палаты конгресса законопроект с целым набором антироссийских мер, в том числе с санкциями против нового госдолга РФ и госбанков. В списке финансовых институтов, в отношении которых планировалось ввести ограничения, значились Внешэкономбанк, Сбербанк, ВТБ и Банк Москвы, Газпромбанк, Россельхозбанк и Промсвязьбанк. Кроме того, до конца текущего года планировалось ввести очередные новые санкции в отношении ряда российских политиков и бизнесменов.

Судя по всему, после промежуточных выборов в Конгресс, состоявшихся в начале ноября, перед сенаторами стоят более актуальные вопросы, а именно: по данным Bloomberg, они сосредоточены на голосовании по мерам, касающимся государственных расходов, кандидатов на должность судьи, по закону о сельском хозяйстве и т.д. Очевидно, что внутренняя повестка дня постепенно выходит для США на первый план.

Как сказал один из сенаторов, «у нас не очень много времени, поэтому в конгрессе будет настоящая гонка, если только все не хотят остаться здесь на Рождество». Тот факт, что вопрос по поводу новых санкций в отношении РФ отложен на следующий год, конечно, позитивен для российского рынка, поскольку постепенно линия на смягчение санкций со стороны США более четко вырисовывается.

Например, министерство финансов США отметило, что En+, Русал и Группа ГАЗ демонстрируют существенные изменения в структуре корпоративного управления, что может привести к смене контроля над компаниями. После этого министерство в очередной раз продлило сроки для завершения операций с акциями и долговыми инструментами Русала, En+ и Группы ГАЗ, а также контрактов с этими компаниями до 7 января следующего года. Возможно, что в будущем и другие компании одобрили меры по «плану Баркера», в числе которых присутствует назначение новых директоров и изменение управленческой структуры в соответствии с результатами обсуждений с Минфином США.

**На азиатских рынках** основные площадки региона в среду в основном снижаются, реагируя на падение нефтяных цен.

Во вторник нефтяные цены обрушились на 7-8% на фоне опасений по избытку предложения и слабому спросу. Согласно ноябрьскому докладу ОПЕК, организация допускает переизбыток предложения на рынке нефти в 2019 году в связи с пересмотром прогноза по росту добычи этого сырья в странах вне картеля в сторону увеличения. ОПЕК также понизила прогноз роста спроса на нефть в 2018-2019 годах. В среду нефтяные котировки продолжают снижаться.

В результате подешевели акции энергетических компаний региона. Так, бумаги китайской CNOOC теряют 4,7% стоимости, японской JX Holdings дешевеют на 2,3%, австралийской Woodside Petroleum — на 2,8%.

Инвесторы оценивают и неоднозначную статистику по Китаю. Так, объем промышленного производства в стране в октябре поднялся на 5,9% в годовом выражении против 5,8% месяцем ранее, аналитики ожидали сохранения темпов роста. Объем розничных продаж за этот же месяц поднялся на 8,6% к прошлому году против роста на 9,2% в сентябре, ожидался рост на уровне прошлого месяца. Среди рисков на рынках остаются опасения по ситуации с выходом Великобритании из ЕС (Brexit). Во вторник правительство Великобритании подтвердило факт согласования с Брюсселем проекта договора и заявило, что намерено обсудить его положения в среду. Великобритания покинет ЕС 29 марта 2019 года.

Индекс Shanghai Composite снижался на 0,06% до уровня в 2 653,24 пунктов, индекс Shenzhen Composite вырос на 0,34% до 1 388,57 пунктов. Гонконгский индекс Hang Seng Index опускался на 0,13% до 25 758,06 пунктов, корейский KOSPI просел на 0,19% до 2 067,36 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

**В лидерах снижения** ожидаемо оказались акции нефтегазового сектора: бумаги Роснефти (-4,3%), Лукойла (-3,3%), Татнефти (-2,4%), Газпрома (-1,4%). Выросли бумаги Новатэка (+2,8%) – на фоне сообщений о первых поставках СПГ китайской China National Offshore Oil Corporation.

**В лидерах роста** выросли также акции Интер РАО (+2%), НЛМК (+1,9%), Фосагро (+1,3%), ГДР Русагро (+1,2%), продолжающие отыгрывать данные о росте в третьем квартале чистой прибыли по МСФО в 2,2 раза в годовом исчислении до 6,269 млрд. рублей.

## ЯНДЕКС

**Сегодня крупнейшая российская интернет-компания Яндекс сообщила о своих планах представить собственный телефон на презентации 19 ноября.**

- **На пресс-конференции, назначенной на эту дату, компания планирует показать большое обновление поиска и новые продукты.** Характеристики Яндекс.Телефона в целом соответствуют среднеценовым китайским смартфонам.
- По данным источников в СМИ, Яндекс уже достиг договоренностей о продажах своего смартфона с розничной сетью «М.Видео» и «Вымпелкомом». **Пока ни сроки начала продаж, ни характеристики аппарата, ни его точная стоимость неизвестна.** По словам одного из неназванных источников в СМИ, в ходе переговоров Яндекса с крупной розничной сетью в начале ноября обсуждалась розничная цена в размере 19 990 рублей.
- **О существовании «Яндекс.Телефона» стало известно в июле из реестра криптографических средств, ввоз которых разрешен в страны Евразийского экономического союза.** В августе выяснилось, что "Яндекс" ведет переговоры о продажах аппарата с крупнейшими розничными сетями, включая «М.Видео-Эльдорадо» и Вымпелком.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Яндекса, поскольку в случае подтверждения этих планов компания выходит в крайне неконкурентную на российском рынке нишу смартфонов среднего ценового сегмента.** Тогда как низкий и высокий ценовой сегмент заняты весьма конкурентными компаниями, Яндекс, судя по всему, будет пытаться закрепиться на данной нише рынка.
- **Целевая цена: 2115 руб. в среднесрочной перспективе.**

## ЮНИПРО

**Вчера Юнипро обнародовала отчетность по МСФО за 9 месяцев 2018-го года.**

- **Чистая прибыль снизилась в 2,6 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до уровня в 11,18 млрд. рублей, а выручка снизилась на 2,2% до 54,82 млрд. рублей.** Капитальные затраты компании в отчетном периоде выросли примерно на 9% до 9,5 млрд. рублей.

- Снижение выручки мы склонны связывать с сокращением объема генерации на Сургутской ГРЭС-2 и Березовской ГРЭС в результате простоя генерирующего оборудования в холодном резерве по команде Системного оператора.
- Показатель EBITDA за отчетный период просел на 52% до 19,2 млрд. рублей по причине того, что в 2017-м году имел место эффект высокой базы – компания получила финальную часть страхового возмещения за аварию на третьем энергоблоке Березовской ГРЭС в размере 20,4 млрд. рублей. Без учета данного эффекта показатель EBITDA за 9 месяцев 2018 года снизился бы всего на 1,5% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.
- Мы считаем данные отчетности негативными для бумаг Юнипро, поскольку, несмотря на снижение операционных расходов компании на 4,6% за счет сокращения операционных расходов проекта ремонтно-восстановительных работ на третьем энергоблоке Березовской ГРЭС и получения доходов от реализации мощности по договорам ДПМ для энергоблоков ПГУ Сургутской ГРЭС-2, чистая прибыль снизилась более чем в 2 раза.
- Целевая цена: 2,432 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) сокращать бумаги Мосэнерго

Сегодня Мосэнерго обнародовала отчетность по МСФО за 9 месяцев 2018-го года.

- Чистая прибыль снизилась на 16,5% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 14,045 млрд. рублей. Скорректированная EBITDA за девять месяцев снизилась на 8,3% в годовом выражении до уровня в 29,45 млрд. рублей.
- Выручка компании по итогам 9 месяцев 2018 года увеличилась на 0,5% по сравнению с аналогичным показателем прошлого года до уровня в 135,988 млрд. рублей.
- Выручка от реализации электрической и тепловой энергии увеличилась на 3,4% по сравнению с аналогичным показателем прошлого года до уровня в 102,637 млрд. рублей в результате роста отпуска тепловой энергии из-за более низкой температуры наружного воздуха в I квартале 2018 года, а также роста средневзвешенной цены электроэнергии. Незначительный рост общей выручки связан со снижением выручки от реализации мощности на 7,4% до 31,623 млрд. рублей в связи с окончанием срока действия договоров о предоставлении мощности в отношении двух объектов ДПМ.
- Переменные расходы по итогам отчетного периода выросли на 2,6% до уровня в 86,296 млрд. рублей по причине роста расходов на топливо, обусловленного увеличением отпуска тепловой энергии. Постоянные расходы увеличились на 6% до 20,241 млрд. рублей из-за роста затрат на ремонт и техническое обслуживание в связи с увеличением расходов на обслуживание энергоблоков ПГУ в рамках планового графика, предусмотренного сервисными контрактами.
- Мы считаем данные отчетности негативными для бумаг Мосэнерго, поскольку налицо снижение показателей прибыли компании за 9 месяцев и получение чистого убытка по итогам III квартала. Очевидно, что чистая прибыль

Мосэнерго в дальнейшем будет сокращаться, что снизит инвестиционную привлекательность акций компании, которая так и не увеличила коэффициент дивидендных выплат с уровня в 25%.

- **Целевая цена: 1,56 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) держать бумаги Алросы

**Вчера стало известно, что РФ и Якутия, неоднократно спорившие о перспективах снижения госучастия в Алросе, решили оставить в силе акционерное соглашение, закрепляющее за ними свыше 50% в компании до ноября 2023 года.**

- **Напомним, что на текущей неделе истекает срок действия акционерного соглашения по Алросе между Росимуществом и министерством имущественных и земельных отношений Якутии, заключенного в ноябре 2013-го года.** Это соглашение обязывает каждую из сторон сохранять за собой не менее 25% плюс одной акции алмазной компании, а также координировать ее корпоративное управление. Стороны обязались приложить все усилия для согласования их представителями единой позиции по вопросам компетенции общего собрания акционеров и наблюдательного совета.
- **Важно, что это соглашение автоматически продлевается на 5 лет, если стороны не согласуют иное.** Таким образом, автоматически через неделю соглашение должно быть продлено, и, судя по тогу в СМИ, пока никаких дискуссий по этой теме в правительстве пока не ведется.
- **Сейчас РФ и Якутии принадлежат пакеты Алросы по 33,1% акций каждый, а 34% находятся в свободном обращении.** Акционерное соглашение появилось в результате напряженной дискуссии между властями Якутии и правительством РФ о перспективах полной приватизации компании в 2014–2016 годах с сохранением за государством лишь "золотой акции".
- Заметим, что **исполнение соглашения не противоречит планам государства по реализации 8%-го пакета Алросы в 2019-м году,** заложенной правительством в план приватизации.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Алросы, поскольку дискуссии о пересмотре соглашения не ведутся, а, значит, смены ключевых акционеров компании не предполагается, что должно позитивно повлиять на дивидендную политику компании.**
- **Целевая цена: 118 руб. в среднесрочной перспективе.**

**Рекомендации:**

Сокращать бумаги Мосэнерго – **среднесрочно**

Накапливать бумаги Яндекса – **среднесрочно**

Сокращать бумаги Юнипро – **долгосрочно**

Держать бумаги Алросы – **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.*

**14 ноября 2018 года**