

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2018 (16/11/18)

По-прежнему генератором новостей остается нефтяной рынок, откуда новости идут как из «рога изобилия», поскольку ожидания сокращения объемов добычи сырья странами ОПЕК на рынке доминируют. Если бы не статистика из США, согласно которой коммерческие запасы нефти в стране за прошлую неделю увеличились на 10,3 млн. баррелей при ожиданиях прироста лишь на 3,2 млн. баррелей, то «быки» активно бы взялись за дело. По-видимому, именно по этой причине, кстати, цены на нефть, несмотря на такую статистику, накануне не снижались, а даже прибавляли.

Дело в том, что инвесторы все-таки надеются, что картель ОПЕК на ближайшем заседании в Вене 6 декабря примет судьбоносное решение о начале сокращения добычи «черного золота» на фоне признаков переизбытка ее предложения на мировом рынке. Министр энергетики Объединенных Арабских Эмиратов уже сообщил, что картель и его союзники готовы сократить или скорректировать уровень добычи нефти при необходимости, чтобы сбалансировать рынок.

Время покажет истинные стремления картеля. Не факт, что ОПЕК ратует за долгосрочное сокращение добычи, поскольку страны-участники просто будут переносить по времени производство нефти из одного периода в другой, тогда как данные Минэнерго США выходят еженедельно.

Приятные новости пришли накануне и от издания Financial Times, которое сообщило, что США приостановили введение новой волны пошлин на импорт товаров из Китая. Только все стали радоваться, как сегодня утром офис торгового представителя США Роберта Лайтхайзера опроверг данную публикацию, что резко сдержало оптимизм инвесторов.

Тем не менее, надежды на то, что лидеры Китая и США Си Цзиньпин и Дональд Трамп на полях саммита G20 в Аргентине в конце ноября смогут прийти к согласию о необходимости скорейшего устранения имеющихся трений в торговой сфере, остаются и весьма неплохие.

На азиатских рынках основные биржи региона в пятницу демонстрируют преимущественно положительную динамику, поддерживая оптимизм на рынках США днем ранее.

Участники торгов обратили внимание на то, что фондовые индексы США в четверг выросли в пределах 0,8-1,7% на фоне надежд инвесторов на налаживание торговых отношений с Китаем. В четверг издание Financial Times сообщило, что США приостановили введение новой волны пошлин на импорт товаров из Китая. Однако в пятницу офис торгового представителя США Роберта Лайтхайзера опроверг данную публикацию, что сдерживает оптимизм инвесторов.

"Возможно, если будет достигнут прогресс в торговых отношениях, то это может стать стимулом для роста рынков. При этом он добавил, что ожидания нового повышения ставки ФРС США могут нивелировать все плюсы для рынков.

На заседании в начале ноября Федеральная резервная система (ФРС) США ожидаемо сохранила базовую процентную ставку на уровне 2-2,25% годовых, указав при этом на благоприятные экономические условия для продолжения повышения ставки. Теперь инвесторы ожидают ее повышения в декабре до 2,25-2,5%.

Индекс Shanghai Composite рос на 0,71% до 2 687,04 пунктов, индекс **Shenzhen Composite** вырос на 1,04% до 1 412,9 пунктов. Гонконгский индекс **Hang Seng** поднимался на 0,33% до 26 190,33 пунктов. Австралийский индекс **S&P/ASX 200** рос на 0,23%, до 5749,4 пункта, японский **Nikkei 225** — опускался на 0,3%, до 21740,24 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах роста были акции компании Черкизово выросли на 5,59% на фоне позитивного отчета по МСФО за первые девять месяцев года. Бумаги Распадской выросли на 4% на заявлениях руководства о скором рассмотрении вопроса дивидендов.

Также в лидерах роста были бумаги Мечела (префы подорожали на 2,7%, обыкновенные акции – на 3,93%), отыгрывая сообщение компании в ежеквартальном отчете о том, что ее иностранные кредиторы прекратили арбитражный процесс взыскания задолженности с "Мечела" в суде Лондона.

С другой стороны, бумаги Polymetal потеряли порядка 3% на фоне корректирующего движения, поскольку недавний рост компании в 6% был вызван включением в индекс MSCI Russia.

В лидерах снижения были акции Мосэнерго (-2,04%), Полюса (-1,6%), Алросы (-1,59%), Юнипро (-1,55%), обыкновенные акции Татнефти (-1,34%) и акции Яндекса (-1,03%).

ФСК ЕЭС

Сегодня Федеральная сетевая компания обнародовала отчетность за 9 месяцев текущего года по МСФО.

- **Чистая прибыль увеличилась на 10,5% до 58 млрд. рублей.**
- Мы склонны связывать увеличение прибыли со снижением процентных расходов и налог на прибыль на 3,4 млрд. рублей, а также с ростом амортизации на 2,4 млрд. рублей из-за ввода объектов в рамках реализации инвестиционной программы.
- **Кроме того, стоит отметить и снижение выручки по техническому присоединению в соответствии с графиком исполнения договоров на 1,7 млрд. рублей** и отсутствие убытков от восстановления контроля над дочерним обществом в размере 12,3 млрд. рублей, которые были в сопоставимом периоде.
- **Прибавила и выручка, которая в отчетном периоде выросла на 8,9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до уровня в 174,7 млрд. рублей.** Во многом общая выручка выросла благодаря росту доходов за услуги по передаче электроэнергии на 12,6% до уровня в 158,8 млрд. рублей благодаря росту доходов от компенсации потерь и роста выручки по передаче электроэнергии из-за роста тарифа.
- **Мы считаем данные отчетности позитивной для бумаг ФСК ЕЭС, поскольку несмотря на рост амортизации на 2,4 млрд. рублей скорректированная EBITDA сократилась всего на 0,6% из-за снижения процентных доходов.**
- **Целевая цена: 0,1775 руб. в среднесрочной перспективе.**

ЯНДЕКС

В среду 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.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги Газпромнефти

Сегодня Газпром нефть обнародовала отчетность за 9 месяцев 2018 года по МСФО.

- **Чистая прибыль выросла в 1,58 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до уровня в 298,6 млрд. рублей.**
- Выручка за период выросла на 29,8% до 1,827 трлн. рублей, а EBITDA выросла в 1,57 раза до 556,473 млрд. рублей. Свободный денежный поток вырос в 1,6 раза до уровня в 134,85 млрд. рублей.
- **Скорректированная выросла в 1,5 раза по сравнению с аналогичным периодом 2017 года до 614,46 млрд. рублей благодаря положительной динамике цен на нефть** на мировом и внутреннем рынках, а также успешному развитию новых проектов добычи и повышению эффективности деятельности.
- **Мы считаем данную отчетность позитивной для бумаг Газпромнефти, поскольку рост ключевых финансовых показателей компании превысил 50%, а свободный денежный поток вырос более чем в полтора раза.** Это дает надежду на скорое увеличение дивидендных выплат и дальнейшее повышения акционерной стоимости компании.
- **Целевая цена: 402,1 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) сокращать бумаги Мосэнерго

В среду 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.**

Рекомендации:

Сокращать бумаги Мосэнерго – **среднесрочно**

Накапливать бумаги Яндекса – **среднесрочно**

Накапливать бумаги Газпромнефти – **долгосрочно**

Держать бумаги ФСК ЕЭС – **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.

16 ноября 2018 года