

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2018 (30/11/18)

Сегодня в Буэнос-Айресе открывается саммит G20, итоги которого как никогда будут актуальными и ожидаемыми рынками. Конечно, основным событием саммита должна стать встреча лидеров США и Китая по вопросу торгового соглашения. Очень важно, чтобы по итогам саммита было заключено хотя бы какое-то соглашение между сторонами, поскольку только в этом случае рынок удастся убедить в том, что новой волны роста импортных пошлин со стороны двух стран в ближайшее время жать не придется. В противном случае все негативные настроения на рынки могут вернуться, а негативные ожидания по темпам роста мировой экономики и прибылей отдельных компаний – возобладать.

Нельзя обойти стороной и новость об отмене президентом Трампом встречи с Президентом РФ Путиным на саммите G20 из-за ситуации в Керченском проливе. Ясно, что отмена встречи может усилить риск выхода нерезидентов из российских активов, но даже в случае её свершения вряд ли она принесла бы какие-то ощутимые плоды сразу и моментально. Все-таки сегодня для рынков гораздо более важно услышать итоги встречи Трампа с Си Цзиньпином, так как именно они могут привести к конкретным договоренностям или к «дорожной карте» по их реализации. Это было бы для рынка хорошим подарком.

Риск санкций в отношении РФ продолжает оставаться высоким, поскольку признание себя виновным в даче ложных показаний бывшего адвоката Дональда Трампа в отношении российского вмешательства в выборы в 2016-м году без реакции, очевидно, не останется. Понятно, что расследование спецпрокурора должно завершиться, и только тогда можно будет говорить о каком-то влиянии его итогов на рынки.

Нагнетается и рост напряженности вокруг итогов заседания ОПЕК на следующей неделе в Вене. Например, президент Венесуэлы Николас Мадуро уже заявил, что намерен внести на рассмотрение ОПЕК предложение существенно снизить добычу нефти. Его можно понять: если цена на венесуэльскую нефть за последние 15 дней снизилась почти на \$20 за баррель из-за давления на нефтяной рынок со стороны США, то что ему остается делать?

На азиатских рынках основные фондовые биржи региона в пятницу торгуются без единой динамики в ожидании встречи лидеров США и Китая на начинающемся в Аргентине саммите G20.

В центре внимания инвесторов находится двухдневный саммит G20, открывающийся в пятницу в Аргентине. На нем ожидается встреча лидеров США и Китая. Инвесторы надеются, что стороны достигнут договоренностей, которые помогут в дальнейшем разрешить затянувшийся торговый конфликт между Вашингтоном и Пекином. Аналитики National Australia Bank, мнение которых приводит агентство Рейтер, отмечают, что инвесторы сохраняют осторожность в своих действиях на рынке в ожидании исхода встречи.

Участники торгов в пятницу также отыгрывают внутреннюю статистику региона. Согласно официальным данным, уровень безработицы в Японии в октябре вырос до 2,4% с 2,3% месяцем ранее, что оказалось хуже прогнозов аналитиков, ожидавших сохранения сентябрьской отметки без изменений. При этом промышленное производство в стране выросло в октябре на 2,9% в месячном исчислении после снижения на 0,4% в сентябре.

Кроме того, государственное статистическое управление Китая сообщило, что индекс деловой активности в промышленности Китая в ноябре снизился до 50 пунктов с 50,2 пункта в октябре. При этом участники рынка полагали, что показатель в ноябре не изменится.

Индекс Shanghai Composite повышался на 0,23% до 2 573,41 пунктов, индекс **Shenzhen Composite** снижался на 0,09% до 1 324,28 пунктов. Гонконгский

индекс Hang Seng Index поднимался на 0,69% до 26 633,88 пунктов, южнокорейский KOSPI снижался на 0,23% до уровня в 2 109,3 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах роста находились привилегированные акции "Россетей", которые выросли на 3,39%, а обыкновенные – на 4,11% на позитивных данных по МСФО за первые три квартала.

Как сообщила ранее компания в отчете, Россети в январе-сентябре 2018 года увеличили чистую прибыль по МСФО на 9,4% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года — до 88,7 миллиарда рублей. Выручка выросла на 9,6%, до 719,6 миллиарда рублей.

Акции Транснефти поднялись на 0,79% на фоне сообщения о том, что чистая прибыль по МСФО в январе-сентябре 2018 года выросла на 2,5% в годовом выражении и составила 170,996 миллиарда рублей. Рост акций "Лукойла" (+1,03%) был поддержан заявлением директора компании по рынкам капиталов и M&A Павлом Ждановым, который в ходе телефонной конференции сообщил, что добыча нефти компании в 2019 году может вырасти примерно на 1% с учетом декабрьского решения ОПЕК+.

Кроме того, стало известно, что Лукойл решил ускорить выполнение своей программы обратного выкупа на сумму до \$3 млрд. и может завершить ее уже в 2019 году, что также поддержало котировки. Также среди лидеров роста были акции Новатэка (+2,13%), бумаги Сбербанка (префы подскочили на 2,45%, обыкновенные акции – на 2,92%), акции ВТБ – на 1,2%, НЛМК — 1,21%, обыкновенные акции "Мечела" – на 1,46%, акции "Алросы" (плюс 1,97%).

В лидерах снижения были бумаги ПАО «Акрон», НМТП и, вполне прогнозируемо, «Аэрофлот». К закрытию торгов акции Акрона снизились на 0,17%, НМТП – на 0,8%, Аэрофлота — на 0,4%.

ТАТНЕФТЬ

Сегодня Татнефть обнародовала отчетность за 9 месяцев по МСФО.

- **Чистая прибыль выросла в 1,96 раза по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года до уровня в 174,09 млрд. рублей.**
- Выручка от реализации и прочие операционные доходы от небанковской деятельности Татнефти выросли почти на 40% до уровня в 675,16 млрд. рублей.
- **Прибыль до налога на прибыль выросла в 1,9 раза до уровня в 222,414 млрд. рублей.** Операционная прибыль по небанковским операциям в первом полугодии также выросла в 1,9 раза до уровня в 214,202 млрд. рублей, прочие доходы увеличились в 4,9 раза и составили 7,457 миллиарда рублей.
- **Долгосрочные обязательства компании выросли на 9,6% до 90,4 миллиарда рублей, а краткосрочные – на 17,7% до 360,5 миллиарда рублей.**
- Рост чистой прибыли в третьем квартале 2018 г. на 5 758 млн. руб. по сравнению со вторым кварталом 2018 г. связан с ростом выручки от реализации по небанковской деятельности на фоне более высоких цен на нефть в текущем периоде.
- **Что касается роста чистой прибыли за девять месяцев 2018 г. почти в 2 раза, то мы считаем, что он вызван ростом выручки от реализации по небанковской деятельности в отчетном периоде, частично компенсированный ростом расходов по налогам, кроме налога на прибыль.**
- Увеличение выручки и прочих операционных доходов по небанковской деятельности произошло в основном в связи с увеличением выручки от реализации нефтепродуктов и сырой нефти, основанной на более высоких ценах реализации в текущем периоде.

- Мы считаем данные отчетности нейтральными для бумаг Татнефти, поскольку отчетность учитывает изменения нефтяных цен по итогам 9 месяцев, т.е. без учета снижения нефтяных цен в ноябре 2018-го года.
- Целевая цена: 725 руб. в среднесрочной перспективе.

ОБУВЬ РОССИИ

В среду один из крупнейших российских обувных ритейлеров – группа компаний «Обувь России» обнародовал отчетность по МСФО за III квартал и 9 месяцев 2018-го года.

- В III квартале 2018 года вырос показатель EBITDA по МСФО на 26,1% по сравнению с показателем за аналогичный период прошлого года до 0,93 млрд. рублей.
- Чистая прибыль компании в третьем квартале выросла на 57,7% до 0,508 млрд. рублей, а выручка выросла на 8% до уровня в 3,33 млрд. рублей. Валовая прибыль выросла на 28,4% до 1,82 млрд. рублей. Рентабельность по EBITDA увеличилась на 4% до уровня в 27,9%, а рентабельность чистой прибыли выросла до 15,3% с 10,4% в прошлом году.
- Что касается девяти месяцев, то EBITDA выросла на 1% до 1,806 миллиарда рублей, а чистая прибыль увеличилась на 22,5% до 0,82 млрд. рублей. Выручка компании выросла на 11,2% до 7,823 миллиарда рублей, и, наконец, валовая прибыль увеличилась на 14,4%, до 4,456 миллиарда рублей. Активно растёт сегмент интернет-продажи группы: доходы увеличились на 7,3% по сравнению с аналогичным периодом 2017 года, а доля интернет-продаж в розничной выручке увеличилась до 11,5%.
- Рентабельность по EBITDA снизилась на 1,6 процентного пункта до 23,1%, валовая маржа составила 57% против 53,9% в 2017 году. Во многом это связано с ростом себестоимости и снижением сопоставимых розничных продаж компании на 6,6%.
- Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг Обуви России, поскольку рост выручки за девять месяцев 2018 года стал возможен благодаря расширению розничной сети. Компания в отчетном периоде запустила 122 собственных магазина и вышла в 60 новых городов, подтвердив планы по развитию бизнеса на весь год: прирост розничной сети за 2018 год должен составить 150 новых магазинов.
- Целевая цена: 82 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги банка Санкт-Петербург

Сегодня наблюдательный совет банка «Санкт-Петербург» принял решение направлять на выплату дивидендов по обыкновенным акциям не менее 20% чистой прибыли отчетного года по МСФО.

- Это значит, что была утверждена дивидендная политика в новой редакции, согласно которой банк обязуется направлять на выплату дивидендов по

обыкновенным акциям не менее 20% чистой прибыли отчетного года по МСФО по данным аудированной консолидированной отчетности с учетом имеющегося в распоряжении свободного капитала.

- **Стоит отметить, что переход на практику выплаты дивидендов от чистой прибыли по МСФО осуществляется в рамках программы по повышению рыночной капитализации банка, которую наблюдательный совет утвердил в октябре этого года.** Последние четыре года банк выплачивал дивиденды в размере 20% чистой прибыли по РСБУ, а не по МСФО.
- Кроме того, теперь как минимум дважды в год в зависимости от рыночной цены и наличия свободного капитала совет директоров банка будет рассматривать вопрос о выкупе акций.
- **Мы считаем эту новость позитивной для бумаг банка, поскольку теперь акционеры банка вправе ожидать роста дивидендной доходности на акцию.**
- **Целевая цена: 58 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) накапливать бумаги EN+

В четверг энергометаллургический холдинг En+ Group обнародовал отчетность за 9 месяцев 2018-го года по МСФО.

- **Чистая прибыль увеличилась в 1,8 раза до 1,623 млрд. Выручка за отчетный период выросла на 8,2% до \$9,434 млрд. Скорректированная EBITDA поднялась на 13% до \$2,618 млрд.**
- Выработка электроэнергии компанией за 9 месяцев 2018 года выросла на 5,6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 53,23 млрд. кВтч, а в 3 квартале 2018 года увеличилась на 9,6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 18,3 млрд. кВтч.
- **Приятно отметить и рост производства электроэнергии на гидроэлектростанциях компании на 3,1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 42,9 млрд. кВтч, а в 3 квартале 2018 года – на 16% до 16,7 млрд. кВтч.**
- Выработка энергии теплоэлектроцентралями также увеличилась на 17% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 10,3 млрд. кВтч.
- **Чистая прибыль Группы увеличилась в связи с улучшением операционных показателей, а также существенным снижением чистых финансовых расходов.** Снижение чистых финансовых расходов мы склонны связывать с улучшением показателей металлургического сегмента в виде изменения справедливой стоимости производных финансовых инструментов за 9 месяцев 2018 года по сравнению с существенным убытком по этому показателю за 9 месяцев 2017 года. Кроме того, выросла доля компании в прибыли зависимых обществ и совместных предприятий
- **Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг En+, поскольку кроме роста чистой прибыли налицо и рост скорректированной EBITDA на 13% до \$2,62 млрд. на фоне роста цен на Лондонской бирже.** Это повлекло за собой и рост маржи скорректированной EBITDA на 1,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 27,8%. Кроме того, **рост скорректированного показателя EBITDA связан и с ослаблением рубля, которое были частично скомпенсировано увеличением себестоимости реализованной продукции металлургического сегмента группы.**
- **Целевая цена: 354 руб. в среднесрочной перспективе.**

Рекомендации:

Держать бумаги Татнефти – **среднесрочно**

Накапливать бумаги EN+ – **среднесрочно**

Накапливать бумаги банка Санкт-Петербург – **долгосрочно**

Держать бумаги Обуви России – **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 ноября 2018 года