

Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2017 (28/07/17)

Итак, неделя завершается очередным заседанием Банка России, решение которого будет иметь важное значение для инвесторов. Скорее всего, регулятор может снизить ставку до 8,75% по нескольким причинам. Прежде всего, ЦБ продолжает следить за целевым уровнем инфляции, который пока укладывается в стратегию таргетирования инфляции. По итогам года регулятор планирует выйти на уровень в 4%, а к середине июля темп инфляции с начала года составляет 2,7%. Это значит, что за полугодие пока целевой уровень инфляции выдерживается, следовательно, до целевого уровня к концу года планируемый уровень может быть не преодолен. Таким образом, вероятность снижения ставки на 0,25% остается весьма высокой.

С другой стороны, регулятор, конечно, будет ориентироваться и на внешнюю среду в лице соглашения об ограничении добычи нефти странами ОПЕК+, которое сопровождает все больший шлейф неопределенности, а также в лице растущих рисков введения очередных санкций США против России, которые могут быть введены уже на текущей неделе.

В пользу оставления ставки говорят и прогнозы Росстата по росту цен на большинство видов плодоовощной продукции, из-за снижения урожайности ввиду неблагоприятных погодных условий, поэтому при продолжении аналогичных погодных условий вероятность роста цены на фрукты и овощи будет также увеличиваться.

Рубль даже на новостях о санкциях продолжает вести себя довольно крепко в диапазоне около 60 рублей за доллар в свете растущих сырьевых цен и охлаждением желания ФРС активно повышать ставки в дальнейшем.

Несмотря на неоднозначность выбора для ЦБ, пока инфляционная и экономическая динамика позволяют продолжить снижение ставки на 0,25% в течение года на каждом из заседаний, т.е. теоретически к концу года мы можем подойти с уровнем ставки в 8%, что отразится на денежном рынке в виде снижения ставок.

Еще одной новостью стал отзыв лицензии у банка «Югра», заявив, что бизнес-модель банка основывалась на финансировании проектов его бенефициаров за счет привлеченных средств физических лиц. При этом адекватные резервы банк не создавал, поэтому обследование финансового положения банка показало полную утрату капитала. Важно, что ЦБ указывал на неоднократно выявлявшиеся им подозрительные операции, неоднократное применение мер надзорного реагирования и нарушение банком введенных в отношении нее ограничений, в том числе на привлечение вкладов. Только в 2017-м году регулятор шесть раз сообщал в Генеральную прокуратуру о выводе активов из банка и информировал Федеральную службу по финансовому мониторингу о совершении банком сомнительных транзитных операций.

Тем не менее, «Югра» продолжала проводить агрессивную политику по привлечению средств населения с использованием схемы, направленной на обход требований регулятора путем наделения вкладчиков акциями банка.

На азиатских рынках основные фондовые площадки региона торгуются в пятницу преимущественно в минусе, что вызвано ослаблением технологического сектора в США. Акции высокотехнологичных компаний США прошли впечатляющее ралли в прошлом месяце, что многие инвесторы даже не могли себе представить. По этой причине вполне естественно при этом наблюдать фиксацию прибыли в краткосрочной перспективе.

Инвесторы также отыгрывают статданные из Японии. Утром статистическое бюро министерства внутренних дел и коммуникаций страны сообщило о том, что уровень безработицы в Японии с учетом сезонных колебаний в июне уменьшился до 2,8% с отметки предыдущего месяца в 3,1%. Инвесторы ожидали, что индикатор опустится только до 3%. Потребительские цены в Японии в июне в годовом исчислении выросли на 0,4%, а месячном – не изменились. Базовые потребительские цены в стране в июне также выросли на 0,4% по сравнению с аналогичным месяцем годом ранее.

Индекс Shanghai Composite опускался на 0,04% до 3 248,34 пунктов, индекс Shenzhen Composite поднимался на 0,08% до 1 867,49 пунктов. Индекс Hang Seng Index уменьшался на 0,63% до 26 959,37 пунктов, индекс просел на 1,45% до 2 407,84 пунктов. Австралийский индекс ASX 200 снижался на 1,56% до уровня в 5 694,9 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

Среди лидеров роста стоит выделить акции Энел Россия (+3,26%), ИСКЧ (+3,22%), ФСК (+2,81%), бумаги Сбербанка (привилегированные акции выросли на 1,5%, обыкновенные – на 2,76%), акции Норникеля (+2,53%) и РДР Русала (+2,27%).

Среди лидеров снижения стоит выделить акции М.Видео (-5,7%), МРСК Центра (-4,11%), НЛМК (-1,34%), ММК (-1,19%) и акции ВСМПО-Ависма (-1,17%).

В потребительском секторе акции М.Видео просели почти на 6% на новостях о продаже Сафмаром бумаг компании, приобретенных ранее в ходе оферты. Книга заявок подписана по цене в 405 рубля за акцию, и котировки резко снизились после роста в среду. Инвесторы сочли информацию не самой позитивной и стали активно продавать.

ЮТЭЙР

Сегодня авиакомпания ЮТэйр объявила операционные результаты по итогам I полугодия 2017-го года.

- **Пассажироперевозки выросли в I полугодии 2017 года на 15,9% до 3,27 млн. человек.** Отметим, что темп роста в размере 15,9% был, во многом, достигнут благодаря росту перевозок международных направлений (+34,6%). **Только в июне авиакомпания перевезла около 678 тыс. пассажиров,** превысив аналогичный показатель 2016 года на 5%.
- **Стоит отметить, что в июне перевозчик также занял второе место по пунктуальности среди пяти крупнейших авиакомпаний России, выполнивших более 5 тыс. рейсов.** По данным Росавиации, ЮТэйр в минувшем месяце выполнил по расписанию 98,4% из 7388 регулярных рейсов.
- **Мы считаем данные результаты позитивными для бумаг Ютэйр в краткосрочной перспективе и рекомендуем их к спекулятивной покупке, поскольку вкупе с ростом в 2017-м годом количества пассажиров UTair на 15,9% размер флота компании остался прежним.** Это говорит о росте эффективности компании, благодаря увеличению продаж на обновленном веб-сайте и мобильном приложении.
- **Рост продаж через приложение после запуска его новой версии составил 300%.** Кроме того, компания открыла более 40 новых направлений: на юге и Урале, в Поволжье и Сибири, в европейские города Мюнхен, Берлин и Вену, Ираклион и Салоники.
- **Целевая цена: 12,4 руб. в среднесрочной перспективе.**

НЛМК

Вчера группа НЛМК обнародовала отчетность по МСФО за I полугодие 2017-го года.

- **Чистая прибыль группы в отчетном периоде выросла в 2,8 раза по сравнению с тем же периодом прошлого года до уровня в \$665 млн.**

- Основной причиной роста чистой прибыли мы считаем рост прибыли от основной деятельности – показатель EBITDA увеличился в 1,63 раза до \$1,221 млрд. **благодаря эффекту реализации недавно принятой стратегии и восстановлению цен на металлопродукцию. Это смогло увеличить рентабельность EBITDA до 26% с 22% в I полугодии 2016 года.**
- Выручка НЛМК выросла на 36% до \$4,699 млрд. по причине роста цен на металлопродукцию. Доля выручки от продаж готовой продукции выросла до 69% по причине увеличения экспортных поставок плоского проката из России. Доля выручки от продаж на домашних рынках снизилась на 1% за счет рынка России и ЕС.
- **Неплохим в финансовом отношении оказался и II квартал – чистая прибыль компании увеличилась по отношению к предыдущему кварталу на 6% до \$342 млн. в связи с получением положительных курсовых разниц на \$36 млн. по сравнению с убытками на \$19 млн. в I квартале на фоне укрепления курса рубля.**
- Во II квартале показатель EBITDA снизился на 2% до \$603 млн. за счет продаж продукции, произведенной из сырья, закупленного в период более высоких цен в I квартале. Кроме того, значительный вклад в показатель EBITDA во II квартале внес эффект инвестиционных проектов и программы проектов операционной эффективности стратегии-2017, который составил \$106 млн.
- **Выручка во II квартале выросла на 18% до \$2,54 млрд. в связи с увеличением объема продаж на 14% и ростом продаж готовой продукции на 20%.**
- Обращает на себя внимание рост чистого долга НЛМК в течение II квартала на 12% до \$1,045 млрд., что увеличило мультипликатор долг/EBITDA до 0,43х с 0,41х в I квартале. Причина роста долга – выплата дивидендов в размере \$370 млн.
- **Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг НЛМК, поскольку налицо рост свободного денежного потока по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 23% до \$533 млн. в связи со снижением инвестиций и ростом прибыльности бизнеса и с ростом поступлений от операционной деятельности.**
- **Целевая цена: 144,15 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги Уралкалия

Сегодня один из крупнейших мировых производителей хлористого калия Уралкалий обнародовал отчетность по РСБУ в I полугодии 2017-го года.

- **Чистая прибыль снизилась в 2,1 раза по сравнению с показателем за аналогичный период прошлого года до 21,318 млрд. рублей.**
- Выручка Уралкалия в отчетном периоде снизилась на 6% до уровня в 66,4 млрд. рублей, тогда как валовая прибыль просела на 9,9% до 48,9 млрд. рублей.
- Тем не менее, **мы нейтрально оцениваем данные по РСБУ**, поскольку в них не учтено заключенное недавно соглашение на поставку хлористого калия в Индию с августа 2017 года по июнь 2018 года.
- **Соглашение заключила структура производителя «Уралкалий Трейдинг» с крупнейшим индийским импортером минеральных удобрений – компанией**

IPL. Цена поставляемых в Индию калийных удобрений соответствует текущему рыночному уровню цен. Объем поставок не раскрывается.

- С учетом того, что в начале июля текущего года (после отчетной даты) Уралкалий заключил контракт на поставку хлористого калия в Китай с августа по декабрь 2017 года, приблизительно по цене \$230 за тонну хлоркалия, мы считаем, что II полугодие в плане финансовых результатов будет более положительным по сравнению с I полугодием, так как в них будут учтены доходы от контрактов с Китаем и Индией.
- Целевая цена: 157,2 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги ВТБ

Вчера банк ВТБ сообщил об увеличении розничного кредитного портфеля в I полугодии 2017 года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 10% до 345 млрд. рублей.

- Важно отметить, что портфель кредитов наличными с начала года вырос на более чем 11% до 200 млрд. рублей благодаря тому, что в I полугодии 2017-го года клиенты банка оформили свыше 93 тыс. кредитов наличными на сумму более 52 млрд. рублей, что на 25% больше, чем за аналогичный период 2016-го года.
- По данным банка, высокой популярностью у физических лиц пользуется рефинансирование: за первое полугодие было выдано более 35 тыс. потребительских кредитов на сумму около 24 млрд. рублей, что уже превысило показатели за весь 2016 год. Портфель ипотечных кредитов банка вырос на 8% до 115 млрд. рублей.
- Объем привлеченных средств VIP-клиентов за год вырос на 11% до 280 млрд. рублей, причем 80% клиентов Private Banking ВТБ подключены к дистанционным каналам, и за год этот показатель вырос на 20%.
- Мы считаем позитивными данные результаты для бумаг ВТБ, поскольку они демонстрируют высокую степень органического развития банка. Кроме того, банк активно развивает сервисы дистанционных продаж – в отчетном периоде банк выдал кредитных продуктов через интернет выросли в 2 раза больше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.
- Целевая цена: 0,0714 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Накапливать бумаги ВТБ – долгосрочно

Покупать бумаги НЛМК – среднесрочно

Накапливать бумаги Ютэйр – краткосрочно

Держать бумаги Уралкалия – 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.

28 июля 2017 года