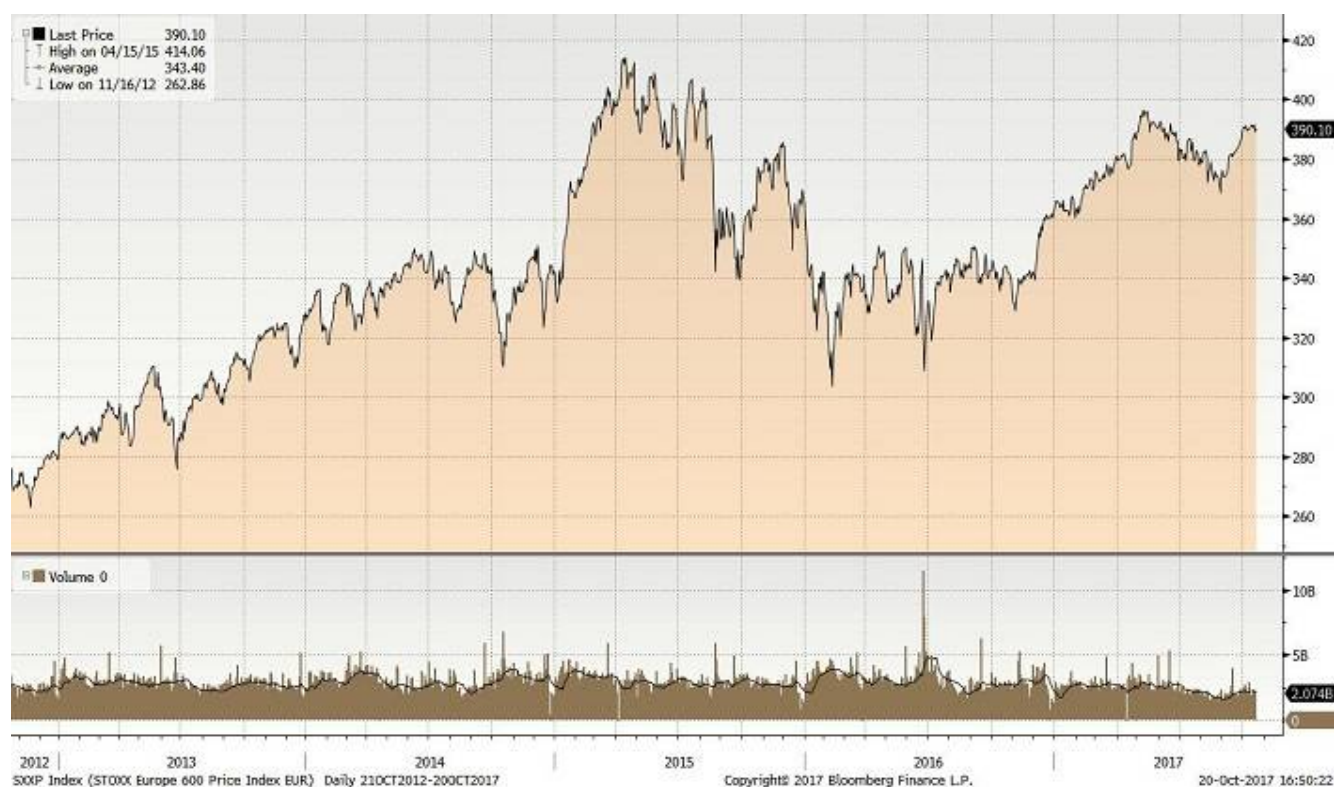


Лучшие идеи на европейском рынке акций

Индекс Stoxx 600 (euro)



BNP Paribas(FR0000131104,US05565A2024) – крупнейший банк еврозоны и 8-ой банк по активам в мире. Банк имеет 2 дивизиона: Retail Banking and Services и Corporate and Institutional Banking (CIB). Розничный дивизион в еврозоне представлен 4 розничными банками (Франция, Италия, Бельгия, Люксембург) и 3 специализированными бизнесами, также им оказываются международные финансовые услуги в 60 странах. CIB является провайдером финансовых решений в 57 странах. 7 февраля 2017г. BNP раскрыл стратегический план на 2017-2020гг. Если в прошлом плане (2014-2016гг.) упор делался на наращивании капитала, то теперь банк фокусируется на трансформации – переходе на цифровые технологии. С 2015г. группа демонстрирует устойчивый рост прибыли, - сокращение издержек является одним из приоритетов банка. BNP ставит задачи по расширению присутствия, в Европе его приоритеты рынок Германии и скандинавские страны. Симптоматично в этой связи кулуарно высказанное в сентябре пожелание правительства Германии слить BNP с Commerzbank. Крупнейшим акционером BNP является Бельгия 7.73%, которая сократила, правда, свой пакет в 2017г. (с 10.3%). Возможно, эти продажи сдержали рост капитализации, и банк на рынке стоит до сих пор меньше своего капитала. При этом он активно наращивает дивидендные выплаты, ожидаемая дивидендная доходность 4.69%.



Ing Groep N.V. (ING, NL0011821202, US4568371037) – нидерландская финансовая группа, предоставляет услуги в сфере банковской деятельности, страхования и управления собственностью в 40 странах. В 2016г. от Financial Times получило звание лучший глобальный банк года, а также лучший банк в номинациях: Бельгии, Нидерланды, Польша и Западная Европа. По активам (первое полугодие 2017г.) группа занимает 27-ое место в мире. При этом маржинальность операций (>30%) и уровень базового капитала (CET1 14.5%) Ing выше средних величин по крупным банкам. Хотя капитализация Ing превосходит величину собственного капитала (P/B 1.22), его P/E ниже среднего. После кризиса 2008г. Ing предприняла усилия по реструктуризации бизнеса с целью концентрации усилий на розничном и коммерческом банкинге. В результате её страховые активы были реализованы. В конце 2014г. (на полгода раньше плана) группа полностью расплатилась за антикризисную помощь с правительством Нидерландов. После этого были возобновлены выплаты дивидендов. Выплаты акционерам составляют более 60% чистой прибыли. Ожидаемая дивидендная доходность 4.28%.



Ingenico (FR0000125346, US45684W1071) - мировой лидер по производству POS-терминалов и платёжных решений на их основе. Общее же количество работающих устройств Ingenico для приема пластиковых карт в точках продаж превышает 32 миллиона по всему миру. Компания не ограничивается производством терминалов (hardware), но обеспечивает платёжный софт, то есть работает в 3 направлениях – Смарт терминалы, Платежные услуги и Мобильные решения. У компании 2 бизнес отделения (unit) – розничный и банковско-эквайринговый. Стратегия компании №1 на рынке POS терминалов до 2020г. нацелена на развитие платежных услуг. Последнее крупное приобретение в июле 2017г. – платежная компания Bambora (110 тыс. розничных клиентов – предприятий и магазинов в 70 странах) за 1.5 млрд евро призвано сделать Ingenico полноценной платежной компанией. Финансовый леверидж (net debt/EBITDA) останется после этой покупки, по оценкам, ниже 3, что сохраняет возможности маневра в области M&A. Сохраняются ожидания роста дивидендов, ожидаемая доходность 1.99%.



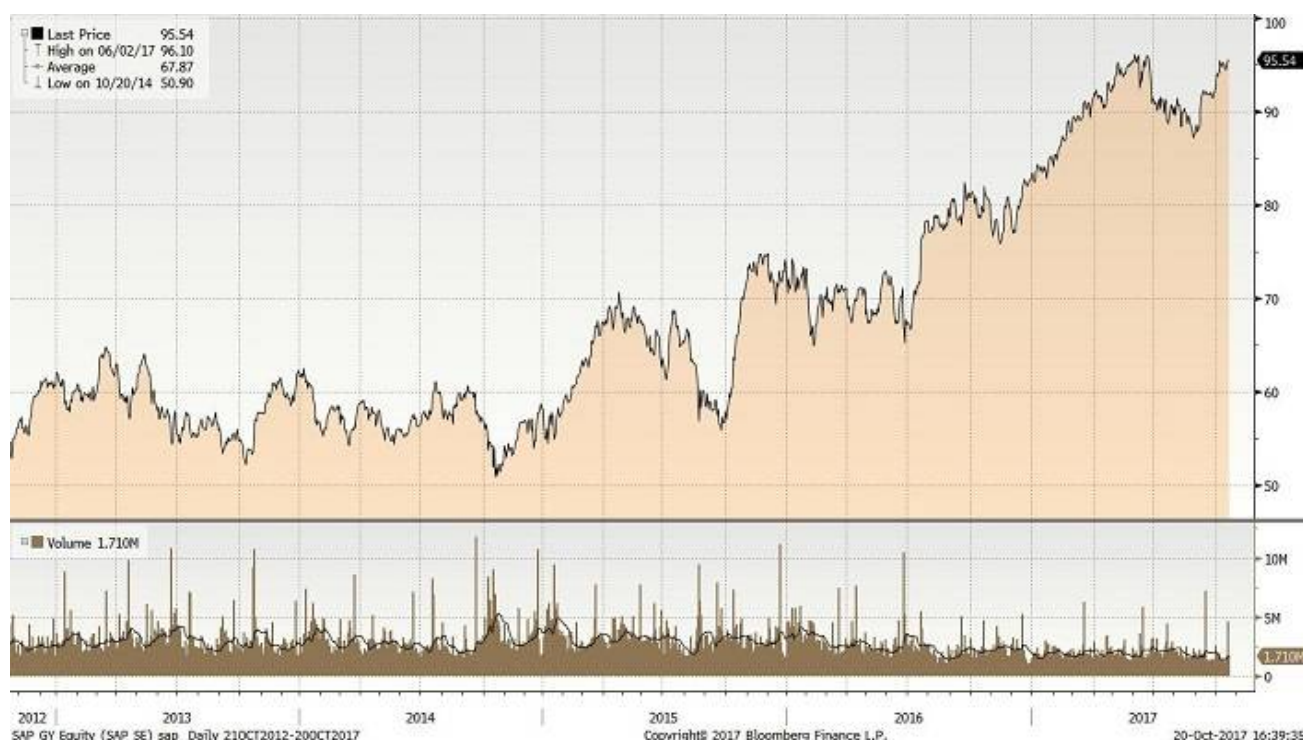
Renault (FR0000131906, US7596734035) – крупная автомобильная компания (Франция). Выпускает автомобили под марками Renault, Samsung и Dacia, занимается также производством моторов для других производителей, в том числе производством дизельных моторов для Mercedes Class C. Renault контролирует корейскую компанию Renault Samsung Motors (80,1 %), румынскую Dacia (99,43 %) и владеет 43,4 % акций японской компании Nissan Motor, > 50 % российского АвтоВАЗа, 1,55 % компании Daimler и 20,5 % шведской АВ Volvo. Компания идет в ногу с прогрессом. К 2022г, по планам, половина ее моделей была электромобилями или гибридами. Идет также инвестирование по линии создания автомобилей “беспилотников”. Стратегический план компания исходит из цели продажи более 5 млн автомобилей к 2022г (3.2 млн в 2016г.) при объеме выручки 70 млрд евро (51 млрд в 2016г.) Основной прирост будет достигаться за счет расширения вне традиционного европейского рынка (в России, Китае). Компания имеет большой объем наличности, превосходящий размер долгов. Ожидаемая дивидендная доходность 4.55%



Roche Holding (CH0012032048, US7711951043) одна из крупнейших фармацевтических компаний (входит в топ 5). Швейцарская компания работает в двух сегментах – основном фармацевтическом и диагностическом и продает продукцию в 190 странах, 40% выручки приходится на Северную Америку (через Genentech), 31% на Европу. Через владение 61.5% в Chugai Pharmaceutical компания неплохо представлена на рынке в Японии. Диагностический бизнес-сегмент включает области: помощь при диабете, молекулярная диагностика, профессиональная диагностика, диагностика тканей. Компания занимается онкологией (главный источник доходов), иммунологией, болезнями центральной нервной системы, офтальмологией. Новый фаворит 2017г. – Ocrevus - лекарство против мультисклероза (MS). Темп роста выручки в 2017-2018гг. около 5% при повышающейся рентабельности. Хотя компания приобретает бизнесы и активно инвестирует в R&D, её долговое обременение невысоко (net debt/EBITDA 0.8). Она платит неплохие дивиденды – ожидаемая доходность 3.53%.



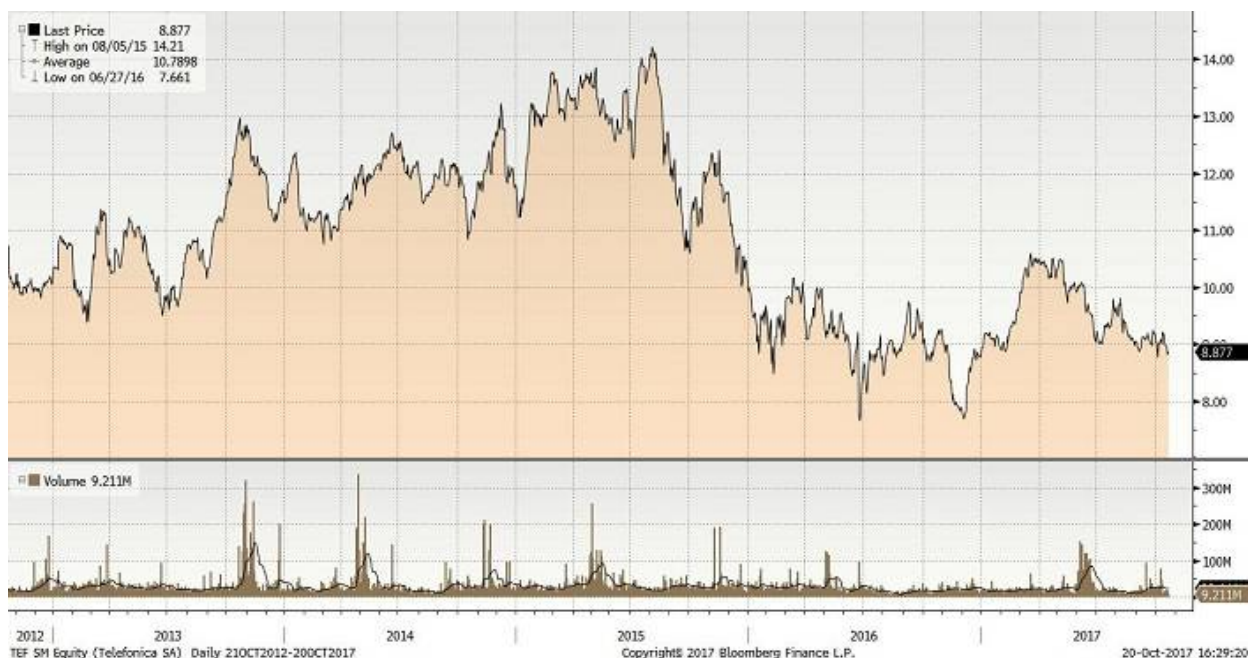
SAP AG (DE0007164600,US8030542042) является транснациональной компанией и разрабатывает бизнес-приложения, включая ПО для электронного бизнеса и управления предприятием, дает консультации по применению организациями ее программных приложений, а также предоставляет услуги по обучению. Компания генерирует хорошие денежные потоки (объем капиталовложений почти в 4 раза ниже чистого операционного потока). Компания наращивает выручку средними темпами около 10%, а чистая рентабельность бизнеса колеблется около 20%. Компания торгуется с дисконтом в 30% к аналогам. Текущая дивидендная доходность акций – 1.5%, в ближайшие 3 года ожидается наращивание выплат почти на 10% в год.



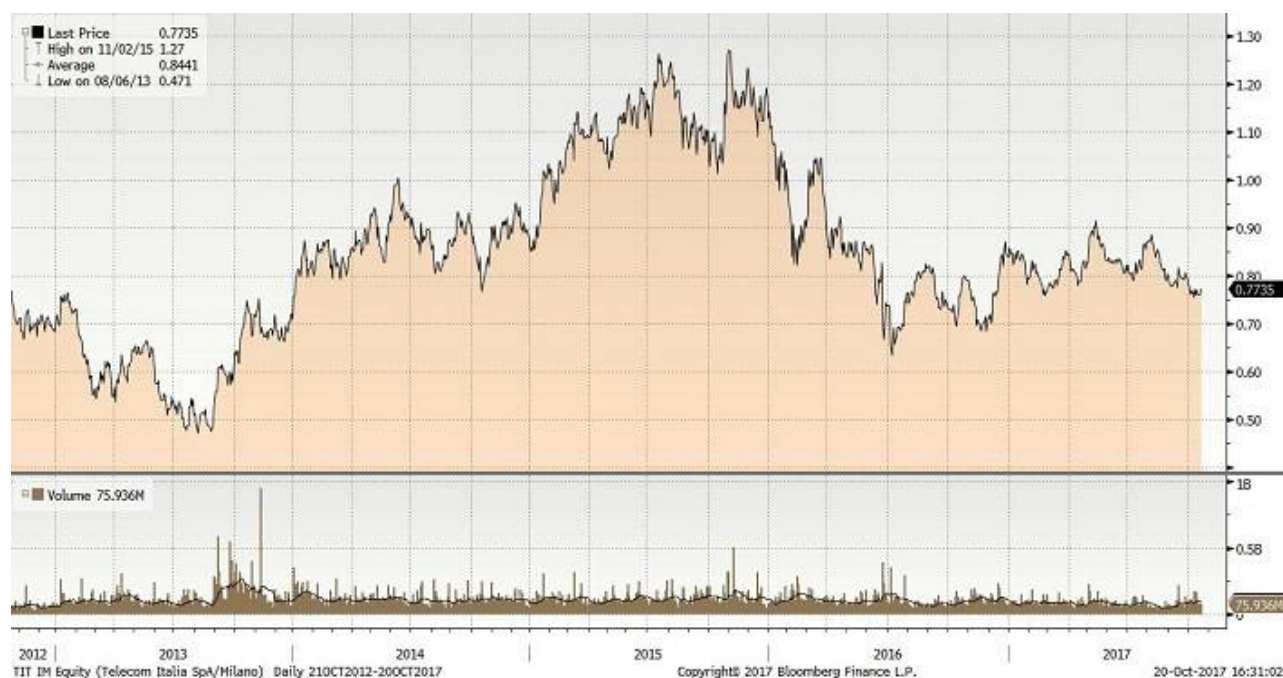
Siemens AG (DE0007236101,US8261975010) – крупнейшая производственно-технологическая компания в Европе, деятельность которой сосредоточена в следующих сферах: электрификация, автоматизация и оцифровка. Siemens AG предлагает инженерные решения в области автоматизации и управления, энергетики, перевозок, медицины. Диверсифицированный характер бизнеса и высокая операционная эффективность позволяют компании иметь отдачу на капитал около 15%. Умеренная долговая нагрузка при наличии хороших денежных потоков создают предпосылки для сохранения дивидендной доходности по акциям компании на уровне 3-4%.



Telefonica (US8793822086,ES0178430E18) – одна из крупнейших телекоммуникационных компаний, осуществляющая мобильную и фиксированную связь, предоставляющая доступ в Интернет, кабельное и спутниковое телевидение. В 2017г. в отраслевом top-10 она занимает 5-ое место, её клиентская база более 345 млн человек. Бизнес осуществляется по 5 географическим сегментам – Испания (базовый), Латинская Америка, Бразилия (крупнейший оператор), Великобритания, Германия. В 2015г. приняла стратегический план “Onlife Telco”, призванный сделать мир коммуникаций миром человеческой жизни. Это выражается в запуске видеосервисов, внедрении широкополосного доступа, услуг по передаче данных, развитие сетей, стратегическое сотрудничество, фокус на органический рост. По итогам первого полугодия компания подняла прогноз на весь 2017г. Рост финансовых результатов ожидается и в 2018г. В ближайшие годы предполагается рост дивидендов. Ожидаемая дивидендная доходность 4.36%.



Telecom Italia (IT0003497168, US87927Y1029) – ведущая телекоммуникационная компания Италии, посредством дочерней компании активно присутствует в Бразилии (TIM Brasil, 23.5% выручки 1п 2017г.) Посредством глобального сервисного провайдера Sparkle Tim оказывает услуги в Америке, Европе, Азии и Африке (6.6% выручки). В структуре группы также присутствуют компания Olivetti (офисные продукты) и инфраструктурная компания INWIT S.p.A (телекоммуникационные башни). В феврале 2017г. TIM приняла стратегию “Трансформирующаяся компания” (на 2017-2019гг.), последняя базируется на отличной сетевой инфраструктуре. Так, 45% капвложений в Италии идет на развитие ультра широкополосных сетей (ultra-broadband networks). Капиталовложения в перспективный бразильский рынок превосходят капитальные расходы в Италии. К 2018г. планируется прекратить убытки в сегменте фиксированной связи за счет распространения и внедрения оптоволокну. Крупнейшим акционером Tim (23.94%) является Vivendi, “наполеоновские” планы этой французской компании находятся под пристальным вниманием итальянского регулятора. С 2017г. выручка компания стала расти. За счет продажи непрофильных и нерентабельных активов со второй половины 2016г. сократился финансовый леверидж (net debt/EBITDA 3.14 – 30.06.2017) Telecom Italia не собирается выплачивать дивиденды по обыкновенным акциям до 2020г., но поскольку она в среднем стоит на 30% дешевле аналогов, компания представляет интерес для инвестиций в долгосрочную стоимость.



Volkswagen (DE0007664039, US9286623031) – крупнейший автопроизводитель в Европе и второй в мире. В 2016 группа реализовала 10.4 млн автомобилей под 12 брендами - 335 моделей VW passengers cars (6.1 млн), Audi (1.9 млн), Seat, Skoda, Bentley, Bugatti, Lamborghini, Porsche, VW Commercial Vehicles, Scania, Man. В ноябре 2016г. компания представила свою стратегию на предстоящую декаду TRANSFORM 2025+. До 2020 предполагается провести полную реструктуризацию бизнеса и укрепить позиции ведущего производителя. Это предполагает в т.ч. экспансию в Северной Америке. До 2025г. предполагается сделать большой шаг в развитии e-mobility и довести ежегодное производство электромобилей до 1 млн. Принятие новой стратегии является ответом на скандальный дизельгейт (2015г.), ударивший по имиджу и финансам VW. Но после убытков 2015г. компания наращивает прибыли, её наличные средства превосходят долги. Ожидается рост дивидендов, ожидаемая дивидендная доходность более 2%.



Душин Олег

Важная информация

Все оценки и рекомендации подготовлены без учета индивидуальных инвестиционных предпочтений и финансовых обстоятельств инвесторов. ВТБ24 рекомендует инвесторам самостоятельно оценивать потенциальные риски и доходности отдельных инвестиций и инвестиционных стратегий, при необходимости обращаясь за помощью к квалифицированным специалистам по инвестициям. Клиенты ВТБ24 могут обращаться за дополнительными консультациями к специалистам аналитического отдела Инвестиционного департамента банка.

Данный обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением о купле-продаже. Несмотря на то, что информация, содержащаяся в настоящем обзоре, взята из источников, рассматриваемых ВТБ24 как надежные, мы не несем ответственности за точность и полноту указанной информации. Все мнения и оценки, приведенные в данном обзоре, отражают наши взгляды на указанную дату и могут меняться без уведомления. Копирование и распространение информации, содержащейся в настоящем обзоре, возможно лишь с письменного разрешения ВТБ24.

Узнайте больше:

8 (800) 333-24-24

<http://onlinebroker.ru/>

www.vtb24.ru 

Консультации по инвестиционным услугам Банка:

- Брокерское обслуживание на рынке акций, облигаций и производных инструментов
- Обслуживание на валютном рынке
- Персональное инвестиционное консультирование

Аналитическое сопровождение клиентов и полная информация об инвестиционных услугах

<https://broker.vtb24.ru>

Для клиентов Москвы и Московской области:

(495) 982-58-15

sales@vtb24.ru

Для региональных клиентов:

(800) 333-24-24

regionsales@vtb24.ru