

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2020 (30/10/20)

Накануне в рамках инвестиционного форума «Россия Зовет» президент Путин дал позитивный заряд нефтяному сектору, понимая, что иным способом «загнать» туда инвесторов сейчас крайне сложно, если не невозможно. Это кратковременно даже возымело действие: бумаги нефтегазового сектора вчера показали завидную устойчивость, несмотря на внушительное падение нефти.

Понятно, что весь мир ждет повторения весеннего локдауна, поэтому все эти ожидания вкупе с дальнейшими перспективами снижения уже заложены в котировки, но слова президента о том, что новых серьезных изменений в налогообложении нефтедобычи не планируется, дали свой эффект. Ранее в сентябре акции ряда компаний, в особенности Татнефти и Лукойла, снижались после новостей об отмене льгот по НДС.

Что касается несырьевого сектора, то сейчас объем российского несырьевого экспорта сокращается, но лучше ожиданий: в текущем году в стоимостном выражении он сократился на 1% при прогнозе в 5%. Если же говорить о физических объемах, то он вообще вырос с начала года в пределах 4% по тем позициям, которые были востребованы даже в период локдауна: фармацевтика и косметическая промышленность, химия, отдельные направления металлургии.

Напомним, что ВТО не так давно скорректировала прогнозы падения мировой торговли в этом году: если в начале пандемии заявлялось, что торговля по итогам года может просесть в диапазоне от 13% до 33%, то теперь ее сокращение прогнозируется на уровне 10%, а в 2021 году вообще ожидается рост на 8%. Это к тому, что совсем впадать в уныние инвесторам не следует.

На азиатских рынках основные индексы региона в пятницу преимущественно снижаются на опасениях за перспективы восстановления мировой экономики.

Основным фактором для пессимизма на рынках остается распространение коронавируса в мире. Так, власти США сообщили о рекордных более 500 тысячах новых случаев заражения за неделю. В Европе также продолжается рост заболеваемости. В пятницу во Франции начинает действовать режим самоизоляции, в Германии со 2 ноября будет введен "ограниченный карантин". Введение ограничительных мер, направленных на подавление распространения инфекции, ведут к снижению экономической активности.

«Путь к восстановлению сейчас не ясен, особенно с учетом роста числа случаев заражения коронавирусом и возникновения препятствий для принятия решения по пакету поддержки экономики США», — приводит агентство Рейтер мнение аналитиков ANZ.

Инвесторы также обратили внимание на статистику из Японии. Безработица в Японии с учетом сезонных колебаний в сентябре осталась на уровне 3%, как и в августе. Аналитики ожидали показатель на уровне 3,1%.

Индекс Shanghai Composite снижался на 0,1% — до 3269,45 пункта, индекс Shenzhen Composite — на 0,45%, до 2239,42 пункта, гонконгский Hang Seng Index — на 0,03%, до 24580,22 пункта. Южнокорейский KOSPI снижался на 1% — до 2303,38 пункта, японский Nikkei 225 — на 0,57%, до 23199,28 пункта, австралийский S&P/ASX 200 — рос на 0,01%, до 5961,3 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах роста стоит отметить акции "Россетей" (+4,7% "обычка", +3% "префы") на фоне новостей о том, что "Россети Московский регион" по итогам 9 месяцев 2020 года получили чистую прибыль по РСБУ в размере 7,869 миллиарда рублей, что на 20% выше показателя за аналогичный период прошлого года.

Также выросли бумаги АФК "Система" (+3,8%), Petropavlovsk (+3,7%), "Сургутнефтегаза" (+2,8%). Бумаги "Интер РАО" (+2,9%) отреагировали на слова президента России Владимира Путина в ходе выступления на форуме "Россия зовет" о том, что компания работает эффективно, демонстрирует хорошие показатели, и у компании есть планы развития.

Акции "Аэрофлота" (+1,8%) отреагировали ростом на вербальные интервенции министра финансов Антона Силуанова о том, что приобретенные в рамках допэмиссии Минфином РФ акции авиакомпании, являются хорошим активом для Фонда национального благосостояния (ФНБ).

Акции "Самолета", начавшие торговаться на Мосбирже, к закрытию основных торгов стоили 953 рубля, что обусловило капитализацию компании на уровне 57,2 миллиарда рублей. Объем основных торгов составил около 202 миллионов рублей.

В лидерах снижения снизились акции "Полюса" (-2,3%), "Фосагро" (-1,4%), "Мечела" (-1,2%), ТМК (-0,6%).

Фактором привлекательности строительной компании выступает земельный банк, который превышает 15 миллионов квадратных метров совокупной стоимостью порядка 176,9 миллиарда рублей. По итогам IPO доля акций в свободном обращении может достичь 5% от увеличенного акционерного капитала.

PETROPAVLOVSK

Сегодня золотодобывающая компания Petropavlovsk Plc обнародовала отчетность по МСФО за I полугодие 2020 года.

- **Чистый убыток по МСФО в 22 млн. долларов по сравнению с прибылью в размере 3,9 млн. долларов годом ранее.**
- Выручка группы выросла в 1,7 раза до 522,7 млн. долларов, а показатель EBITDA вырос в 1,9 раза до 192,6 млн. долларов. **Продажи золота по итогам января-июня составили 312,4 тысячи унций, а средняя цена реализации увеличилась до 1640 долларов за унцию против 225 тысяч унций по 1286 долларов за унцию в аналогичный период годом ранее.**
- **Капитальные затраты в отчетный период выросли на 32% до 59,6 млн. долларов, среди которых проекты "Пионер", Албын, Маломыр и РОХ.**
- Себестоимость производства (ТСС) выросла до 983 долларов на унцию с 774 долларов на унцию годом ранее. Совокупные издержки компании выросли на 19% до 1220 долларов на унцию.
- Из позитивных моментов отчетности стоит выделить снижение уровня чистого долга компании до 538 млн. долларов с 561,3 млн. долларов на конец 2019-го года.
- **Мы считаем нейтральными данные отчетности, поскольку рост затрат ожидался из-за пикового квартала по объему капиталовложений компании; в последнем квартале года мы ожидаем роста выручки по причине увеличения спроса на золото как на защитный актив.** В отчетном периоде производство золота выросло на 42% в годовом выражении, до 9,97 тонны.
- **Целевая цена: 35,14 руб. в среднесрочной перспективе.**

СБЕРБАНК

Вчера Сбербанк России обнародовал отчетность по МСФО за III квартал 2020 года.

- **Чистая прибыль выросла в 1,7 раза до 271,4 млрд. рублей по сравнению со 156,1 млрд. рублей за аналогичный период прошлого года.**
- Чистая прибыль Сбербанка за 9 месяцев 2020 года снизилась на 11,8% до 558,6 млрд. рублей по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Эти

результаты превзошли прогноз рынка, предполагавшего в III квартале 2020 года чистую прибыль Сбербанка на уровне 226,5 млрд. рублей, за 9 месяцев - 513,7 млрд. рублей.

- **Стоит признать отчетный период позитивным для банка, поскольку восстановление деловой и потребительской активности в III квартале** на фоне снятия карантинных ограничений и масштабной программы поддержки бизнеса и населения способствовали существенному росту кредитного портфеля и транзакционного бизнеса.
- **Чистые процентные доходы за третий квартал 2020 года выросли на 16,2% год к году - до 411,3 млрд. рублей.** Рост чистых комиссионных доходов составил 13,6%, они достигли 147,7 млрд. рублей благодаря высокой транзакционной активности. Чистые доходы по банковским картам выросли на 14,5% на фоне восстановления объемов эквайринга и активности деловых партнеров.
- **Операционные расходы за июль-сентябрь выросли на 4,8%, до 175,5 млрд. рублей,** причем рост расходов на персонал замедлился до 2,1% год к году в связи с выравниванием сравнительной базы после окончания эффекта индексации заработных плат в июле прошлого года.
- **Мы считаем данные отчетности позитивной для бумаг Сбербанка, поскольку даже с учетом некоторого замедления бизнес-активности в IV квартале на фоне продолжения пандемии устойчивое финансовое положение Сбербанка и предстоящее сезонное оживление позволяют придерживаться осторожно оптимистичного прогноза до конца года.**
- **Целевая цена: 216,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) **держат бумаги Детского Мира**

Вчера ритейлер "Детский мир" обнародовал отчетность по итогам 9 месяцев 2020-го года по РСБУ.

- **Чистая прибыль выросла на 0,4% по сравнению с показателем за аналогичный период 2019 года до 3,754 млрд. рублей.**
- Напомним, что традиционно именно чистая прибыль по РСБУ служит ориентиром для размера дивидендов компании, поскольку дивидендная политика Детского мира предусматривает выплаты в размере минимум 50% чистой прибыли по МСФО за предыдущий период, но исторически компания направляла на дивиденды более 100% чистой прибыли по МСФО, что соответствует до 100% показателя по РСБУ. Как правило, Детский Мир платит дивиденды дважды в год - по итогам девяти месяцев и по итогам года.
- **По итогам 9 месяцев 2019 года "Детский мир" направил на выплату дивидендов 3,7 млрд. рублей (тогда выплаты на одну акцию составили 5,06 рубля).**
- Выплаты по итогам 2019 года были разделены на два этапа: часть выплат была отложена из-за неопределенности, связанной с влиянием на бизнес пандемии COVID-19. **Сначала ритейлер выплатил 3 рубля на акцию, в сумме - 2,217 млрд. рублей (90% чистой прибыли по МСФО или 55% чистой прибыли по РСБУ за 4-й квартал), а в сентябре акционеры компании одобрили выплату**

еще 2,5 рубля на акцию, в сумме - 1,847 млрд. рублей из нераспределенной прибыли за IV квартал.

- Таким образом, всего за 2019 год с учетом промежуточных дивидендов выплаты составили 7,8 млрд. рублей (10,6 рубля на акцию), что соответствует 100% чистой прибыли по РСБУ.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Детского Мира, поскольку ранее в октябре представители компании говорили, что ритейлер не планирует корректировать текущую дивидендную политику, продолжая рекомендовать акционерам распределять всю чистую прибыль по РСБУ в качестве дивидендов.
- Выручка "Детского мира" по итогам 9 месяцев по РСБУ выросла на 9,5% - до 98,4 млрд. рублей. Финансовые показатели по МСФО за 3-й квартал и 9 месяцев компания планирует опубликовать 2 ноября.
- Целевая цена: 124,2 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги Ростелекома

На прошлой неделе стало известно о том, что дочерняя структура Ростелекома "Ростелеком-Солар" и "Лаборатория Касперского" запустили сервис по выявлению сложных многокомпонентных кибератак на компьютерах и серверах.

- В основе сервиса EDR лежат системы выявления атак на конечные хосты от "Лаборатории Касперского" и центра мониторинга и реагирования на кибератаки Solar JSOC. Он может выявлять активность (например, присутствие в инфраструктуре) злоумышленников, которые скрываются от базовых инструментов киберзащиты. Сейчас компании готовят запуск сервиса для нескольких крупных государственных и коммерческих заказчиков.
- Сейчас злоумышленники с высокой квалификацией (кибернаёмники и кибервойска) используют сочетание уникальных и дорогих собственных разработок с легальными утилитами и методами социальной инженерии для внедрения вредоносных модулей в атакуемую систему. Эти сложные инструменты постепенно распространяются в теневом сегменте сети, и их берут на вооружение уже киберпреступники со средней квалификацией (киберкриминал). При этом их основными методами для проникновения в инфраструктуру жертвы остаются фишинговые рассылки со сложным вредоносным ПО, которое обычно не распознаётся стандартным антивирусом.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Ростелекома, поскольку с каждым годом техники и методики хакеров для обхода классических средств защиты становятся сложнее, всё больше атак связаны с длительным и скрытым нахождением в инфраструктуре жертвы. В этом смысле развитие инструментария и техник злоумышленников требует новых подходов к детектированию атак. Проблема защиты рабочих станций, которые чаще всего становятся точкой закрепления и развития атаки злоумышленника, является одной из первоочередных для объектов критической информационной инфраструктуры Ростелекома.
- Целевая цена: 102,6 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Держать бумаги Сбербанка ао – **краткосрочно**

Держать бумаги Petropavlovsk – **среднесрочно**

Накапливать бумаги Ростелекома ао– **долгосрочно**

Накапливать бумаги Детского Мира – **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 октября 2020 года