

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2020 (26/11/20)

Сейчас внимание большинства мировых инвесторов приковано к американскому рынку, где фондовые индексы изменяются разнонаправленно чуть ли не ежедневно после публикации свежей порции статистических данных.

Накануне фондовый рынок США вырос, при этом индексы Dow Jones и S&P 500 обновили рекордные максимумы. Поддержку рынку накануне оказали новости, касающиеся вакцины от коронавируса, и растущая определенность в отношении политической ситуации в США.

Надо отметить и наличие отдельных интересных инвестиционных историй в США: котировки акций HP выросли на 4,7% по причине рекордных продаж персональных компьютеров благодаря скачку потребительского спроса. Deere&Co - крупнейший в мире производитель сельхозоборудования отчитался о превысивших ожидания прибыли и выручке в 4-м квартале финансового года и дал оптимистичный прогноз.

Dell Technologies объявила, что в 3-м квартале 2021 финансового года увеличила чистую прибыль почти на 60% благодаря сильному спросу на персональные компьютеры из-за перехода на удаленную работу и учебу, вызванному пандемией COVID-19.

А вот, например, General Electric накануне предупредил сотрудников о планирующихся новых сокращениях в подразделении по производству авиационных двигателей из-за влияния пандемии на гражданскую авиацию.

Американский ритейлер одежды Gap отчитался о неизменном показателе выручки в годовом выражении в 3-м финквартале и предупредил, что выручка в 4-м финквартале также будет неизменной или слегка превысит показатель за аналогичный период годом ранее.

Позитивным фактором для рынка также стали сообщения СМИ о том, что Байден планирует выдвинуть кандидатуру бывшей главы ФРС Джанет Йеллен на пост министра финансов США. Если это случится, что со времен Александра Гамильтона она может стать первой женщиной в этой должности. Глава Управления общих служб Эмили Мерфи накануне вообще официально признала победу Джо Байдена на президентских выборах в США, что позволяет начать процесс передачи власти.

Радует, что вышедшие накануне статданные указали на рекордный прирост ВВП США за все ведение расчетов.

С одной стороны, экономика США в 3-м квартале 2020 года выросла на 33,1% (!) в пересчете на годовые темпы. Это значит, что Минторг не изменил предварительную оценку увеличения ВВП. С другой стороны, количество американцев, впервые обратившихся за пособием по безработице, на прошлой неделе увеличилось на 30 тыс. и достигло 778 тыс. человек при ожидании снижения числа заявок до 730 тыс. с объявленного прежде уровня предыдущей недели.

На азиатских рынках основные индексы региона не показывают единой динамики, инвесторы оценивают перспективы восстановления мировой экономики на фоне новостей о вакцине от коронавируса.

В четверг на рынках Азии не наблюдается единой динамики. Ранее в течение недели индексы поддерживали новости о разработке вакцин. Подобные новости на рынках встречались бурным ростом в последнее время, поскольку давали надежду на скорый выход из кризиса, вызванный пандемией. В то же время в этой области остается много нерешенных вопросов, к которым относятся поставка вакцины, организация массовой вакцинации населения.

В краткосрочной перспективе стоит ожидать, что рынки будут отходить от рискованных активов после наблюдаемого высокого спроса на них, но в целом настроения остаются очень оптимистичными. Надежда на возвращение к нормальной экономической активности в 2021 году дает рынкам все необходимое для того, чтобы продолжать брать на себя риск, и только совершенно непредвиденное событие может убить эту тенденцию.

Индекс Shanghai Composite снижался на 0,13% — до 3358,01 пункта, Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite — на 0,73%, до 2237,74 пункта, гонконгский Hang Seng Index рос на 0,01% — до 26672,52 пункта. Южнокорейский KOSPI увеличивался на 0,14% — до 2605,27 пункта, японский Nikkei 225 — на 0,55% — до 26443,47 пункта, австралийский S&P/ASX 200 снижался на 0,61% — до 6642,3 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах роста оказались акции "Лукойла" (+3,9%), "Алросы" (+2,1%), "Распадской" (+1,9%), "Газпром нефти" (+1,7%), Сбербанк (+1,2%).

В лидерах снижения были акции АФК "Система" (-5,6%), "М.Видео" (-2,7%), "Детского мира"

ЛУКОЙЛ

Сегодня стало известно, что годовые потери по показателю EBITDA Лукойла из-за налоговых изменений по сверхвязкой нефти при цене марки Urals в 40 долларов за баррель составят примерно 40 миллиардов рублей.

- **Напомним, что президент России Владимир Путин в середине октября подписал закон о корректировке параметров налога на дополнительный доход от добычи нефти и льгот по налогу на добычу полезных ископаемых (НДПИ).** По закону расширяется перечень месторождений, подпадающих под НДД. Вместе с тем отменяются налоговые льготы по НДПИ для выработанных месторождений, а также для сверхвязкой нефти.
- **Речь идет о месторождениях высоковязкой нефти компании - Ярегском и пермо-карбонной залежи Усинского месторождения в Коми.** На Ярегском месторождении пониженная ставка экспортной пошлины действует до конца 2022 года, поэтому дальше эффект будет меньше. То есть, это ориентировочно менее 30 млрд. рублей в год при тех же макроэкономических параметрах.
- **Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг ЛУКОЙЛа, поскольку отмена налоговых льгот по месторождениям сверхвязкой нефти не должна оказать сильное отрицательное влияние на свободный денежный поток компании из-за оптимизации инвестиций, которые планировал осуществить ЛУКОЙЛ.**
- **Целевая цена: 5 515 руб. в среднесрочной перспективе.**

ЯНДЕКС

Вчера стало известно о том, что интернет-холдинг "Яндекс" выпустил новую "умную колонку" "Яндекс.Станция Макс" с голосовым помощником "Алиса", а также мощным трёхполосным звуком, поддержкой видео в 4K HDR и LED-экраном.

- **"Станция Макс" доступна для предзаказа с сегодняшнего дня, продажи начнутся с 1 декабря на "Яндекс.Маркете" и в магазинах электронной техники. Новая колонка будет стоить 16,99 тысячи рублей. Сейчас она представлена в чёрном и сером цвете, в новом году появятся бордовый и тёмно-синий.**
- В новой колонке находится пять динамиков, а её общая мощность 65 Ватт. Басы обеспечивает вуфер на 40 Ватт, высокие частоты - два динамика по 15 Ватт, средние - ещё пара динамиков по 10 Ватт. **Это позволяет добиться объёмного**

трёхполосного звука. А чтобы пользователи могли смотреть фильмы в высоком качестве с хорошим звуком, колонка использует технологию Dolby Audio и поддерживает разрешение 4K HDR.

- На передней панели расположен LED-экран, яркость которого автоматически подстраивается под освещение комнаты. Когда колонка молчит, она показывает на экране время. Во время воспроизведения музыки на экране будет появляться её визуальное представление, внешний вид которого можно выбрать. Кроме того, с помощью экрана голосовой помощник "Алиса" дополняет свои ответы анимацией и выражает эмоции.
- Новая колонка может работать синхронно со "Станцией" и "Станцией Мини", то есть работать в режиме мультрум. Помимо этого, на умные колонки можно звонить из "Яндекс.Мессенджера" или приложения "Яндекс". В будущем эти возможности появятся в колонках с "Алисой" компании JBL и других производителей. Также "Станция Макс", как и другие колонки, умеет управлять "умным" домом.
- К новой колонке прилагается пульт со встроенным микрофоном для приема голосовых команд, с его помощью можно переключать музыку, выбирать фильмы и регулировать звук. Кроме того, в новом гаджете есть аудиовыход для наушников или внешней акустики, и можно в случае необходимости подключить проводной интернет.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Яндекса, поскольку запуск новой модели станции ожидаемо должен увеличить маржинальность выручки группы, особенно с учетом планов по построению собственной экосистемы.
- Целевая цена: 5 020 руб. в долгосрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги HeadHunter Group

Вчера стало известно о том, что HeadHunter Group договорилась о приобретении за 3,5 млрд. рублей 100% в ООО "Зарплата.ру", которое управляет платформой по поиску работы и персонала Zarplata.ru.

- Продавцом ООО выступает Hearst Shkulev Digital Regional Network B.V. Сделка уже одобрена ФАС, закрыть ее стороны планируют до января 2021 года.
- Важно, что финансировать сделку НН планирует за счет новых долговых обязательств в виде неиспользованных кредитных линий в ВТБ и выпуска публичных облигаций. Для HeadHunter это будет третья сделка после покупки активов компании Job.ru в 2018 году и приобретения 25% сервиса Skillaz в 2019 году.
- Zarplata.ru является важным активом для НН, поскольку занимает лидирующие позиции на рынке онлайн-рекрутинга в ряде регионов Урала и Сибири. В 2019 году выручка Zarplata.ru составила 854 млн. рублей, что сопоставимо с показателями выручки HeadHunter в ключевых регионах приобретаемого проекта.
- Важно отметить, что после сделки проект Zarplata.ru продолжит работать как независимая дочерняя компания, а его команда сохранится и будет вовлечена в дальнейшую работу по развитию платформы.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг HeadHunter Group, поскольку покупка платформы Zarplata.ru ускорит развитие компании в

ключевых стратегических направлениях, таких как рост проникновения в российские регионы, расширение охвата аудитории "синих воротничков" и базы клиентов малого и среднего бизнеса.

- Целевая цена: 29,15\$ в среднесрочной перспективе.

б) накапливать бумаги X5

В пятницу X5 Retail Group, управляющая сетями "Пятерочка", "Перекресток" и "Карусель", сообщила о том, что онлайн-продажи компании в январе-сентябре 2020 года составили 12,7 миллиарда рублей с НДС.

- Это означает рост онлайн-продаж и за квартал, и за девять месяцев выросли более чем в четыре раза по сравнению с аналогичными периодами прошлого года. Таким образом, X5 сохранил первое место на российском рынке онлайн-торговли продуктами питания.
- Из 12,7 миллиарда рублей 9,6 миллиарда рублей приходится на долю онлайн-гипермаркета "Перекресток Впрок", а 3,1 миллиарда рублей на долю сервисов экспресс-доставки.
- Важно отметить, что по итогам 2020 года доля онлайн-бизнесов должна превысить 1% от общего объема продаж X5 и составить более 2% от продаж в Москве и Московской области. В 2021 году выручка от цифровых бизнесов должна составить не менее 2% от общей выручки X5, а формат "Перекресток Впрок", по оценкам компании, в 2021 году будет генерировать положительную EBITDA.
- Кроме того, группа активно развивает и направление экспресс-доставки, что может вывести последнее на положительную EBITDA уже в 2023 году. X5 также отмечает, что в октябре и ноябре наблюдала ускорение роста спроса на покупку продуктов онлайн, что связано с более активным использованием онлайн-сервисов покупателями, а также с сезонными факторами и соображениями безопасности, в связи с ростом числа случаев заражения COVID-19.
- Мы считаем данные новости позитивными для бумаг X5, поскольку благодаря стабильному росту онлайн-продаж в течение девяти месяцев 2020 года, компания смогла сохранить за собой первое место на российском рынке онлайн-торговли продуктами питания.
- Целевая цена: 2724 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Накапливать бумаги Яндекса – **среднесрочно**

Покупать бумаги HeadHunter Group – **среднесрочно**

Накапливать бумаги Фармсинтеза – **долгосрочно**

Держать бумаги X5 – **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.

26 ноября 2020 года