

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2020 (17/09/20)

Рынки активно ждали реакции ФРС и её главы Джерома Пауэлла на видение развития регулятора и его политики как минимум до конца года. В итоге основные американские фондовые индексы закрылись в среду преимущественно в минусе - Nasdaq и S&P 500 потеряли 0,5-1,2%, при этом индекс Dow Jones остался в плюсе. Итоги торгов были обусловлены результатами заседания ФРС США. Несмотря на улучшение прогнозов по экономике США, глава ФРС Джером Пауэлл отметил, что будущее экономики страны остается неопределенным, и регулятор использует все инструменты для ее поддержки.

Налицо наблюдалась перекупленность акций высокотехнологичных компаний, и с начала этого месяца инвесторы наблюдают коррекцию, которая пока еще не закончилась, а комментарии ФРС могут стать новым поводом для продажи этих бумаг.

Определенное влияние на настроения инвесторов оказало решение Банка Японии вновь сохранить процентную ставку на отрицательном уровне - минус 0,1%. На данной отметке показатель находится с 2016 года. При этом регулятор отметил исключительно высокую неопределенность в том, что касается последствий пандемии коронавируса, и это является риском для перспектив японской экономики.

Отдельно стоит выделить идею правительства с выпуском инфраструктурных облигаций, благодаря запуску которых Минфин планирует привлечь в течение двух лет в строительную отрасль около триллиона рублей. Планы только с помощью облигаций "Автодора" привлечь на строительство дорог порядка 500 млрд. рублей выглядят амбициозно.

Около 300 млрд. рублей планируется привлечь в проекты жилищного строительства с помощью ДОМ.РФ в качестве оператора инженерной, социальной и транспортной инфраструктуры. Помимо этого, достигнута договоренность о выпуске облигаций на 200 млрд. рублей через ВЭБ.

Если выпуск облигаций на триллион рублей найдет покупателей на биржевых рынках, то это позволит компенсировать сокращение бюджета и финансирования национальных программ, а также сохранить объемы строительства в четырех пилотных регионах: Тюменской, Нижегородской, Ленинградской и Тульской областях.

Если в проекте использования инфраструктурных облигаций смогут принять участие и крупные сетевые компании, то для инвесторов может скоро появиться на рынке неплохой весьма ликвидный инструмент, на которой будет необходимо обратить внимание.

На азиатских рынках основные индексы региона снижаются, инвесторы оценивают итоги прошедшего заседания Федеральной резервной системы (ФРС) США.

В четверг инвесторы оценивают итоги двухдневного заседания ФРС США. Аналитики ожидали представления более подробного плана восстановления экономики. По итогам заседания ФРС оставила ставку на минимальном уровне в 0-0,25% и дала понять, что она останется такой минимум до 2023 года. Пессимизма участникам рынка также добавили комментарии председателя ФРС Джерома Пауэлла о том, что будущее крупнейшей экономики мира, США, остается неопределенным, а ее восстановление займет некоторое время.

В целом ФРС представила минимум того, что от нее ожидали рынки, и сделала упор на последствиях перехода к более гибкому таргетированию инфляции. Кроме того, трейдеры обратили внимание на результаты заседания Банка Японии. Согласно заявлению регулятора, японский центробанк вновь сохранил процентную ставку на отрицательном уровне — минус 0,1%, который сохраняется с января 2016 года.

Индекс Shanghai Composite снижался на 0,99% — до 3251,47 пункта, индекс Shenzhen Composite – на 0,81%, до 2167,52 пункта, гонконгский Hang Seng Index — на 1,61% — до 24327,67 пункта. Южнокорейский KOSPI снижался на 1,25%, до 2405,89

пункта, японский Nikkei 225 — на 0,63%, до 23327,73 пункта, австралийский S&P/ASX 200 – на 1,11%, до 5888,8 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

1. В металлургическом секторе акции "Норникеля" и "Русала" по итогам торгов снизились на 2,1% и 2,9% на сообщениях об инициативе Минфина РФ о повышении налога на добычу металлических руд и сырья для производства удобрений.

Минфин планирует в четверг обсудить с металлургами и производителями удобрений повышение ставки НДС на добычу сырья, дополнительные доходы бюджета от повышения оцениваются в 2021 году в сумму порядка 56 миллиардов рублей, сообщил журналистам глава министерства Антон Силуанов. О планах повысить плату за пользование природными ресурсами ранее в среду заявил премьер-министр РФ Михаил Мишустин.

2. В лидерах роста были акции Московской биржи (3,92%), обыкновенные акции "Селигдара" (2,78%), акции "Полюса" (2,28%) и акции ОГК-2 (2,07%).

ОАК

Сегодня стало известно о том, что импортозамещенный пассажирский самолет Sukhoi Superjet 100 new будет создан в 2023 году, после чего планируется начать его летные испытания.

- Создание самолета потребует прохождения новой сертификации - отдельных систем и всего самолета, а также предприятия-производителя.
- Важно отметить, что разработка нового SSJ100 ведется в соответствии с поручением президента от 25 января 2018 года и направлена на импортозамещение иностранных компонентов - бортовых систем и агрегатов.
- Напомним, что в мае 2020-го года производитель самолетов SSJ100 - филиал "Региональные самолеты" корпорации "Иркут" – сообщил о начале выпуска технической документации на модернизированную версию самолета.
- Планируется, что после модернизации SSJ100 получит отечественные двигатели, новое крыло и ряд других новых агрегатов, а также российскую навигационную систему.
- Мы считаем данную новость долгосрочно позитивной для бумаг ОАК, поскольку процесс импортозамещения компонентов самолета Sukhoi Superjet продолжается, входя в активную стадию. В настоящее время большинство систем в самолете - иностранного производства, в том числе более 10% - американские комплектующие, из-за чего любые поставки самолетов в базовой версии SSJ100 требует согласования продаж с властями США. После перехода на отечественные комплектующие это согласование станет неактуальным.
- Целевая цена: 0,5119 руб. в среднесрочной перспективе.

ММК

Вчера акционеры ПАО "Магнитогорский металлургический комбинат" на внеочередном собрании одобрили промежуточные дивиденды за I полугодие в размере 0,607 рубля на акцию.

- Датой, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов, утверждено 23 сентября.
- Важно, что утвержденный размер соответствует 100% свободного денежного потока за I полугодие 2020 года, который составил \$97 млн., а не за второй квартал, по итогам которого показатель был отрицательным (минус \$18 млн.).
- Напомним, что в конце апреля этого года ММК объявил, что откладывает решения о промежуточных дивидендах до осени в целях усиления баланса и ликвидности группы и вернется к этому вопросу после кризиса и восстановления бизнес-активности на основных рынках сбыта комбината. Дивиденды за IV квартал 2019 года составляли 1,507 рубля на акцию.
- В ноябре 2019 года совет директоров ММК одобрил изменения дивидендной политики, согласно которым компания будет направлять на дивиденды весь свободный денежный поток при коэффициенте долг/ЕБИТДА в пределах 1х. При соотношении чистый долг/ЕБИТДА более 1х дивиденды будут выплачиваться в размере не менее 50% от FCF.
- Мы считаем позитивной эту новость для бумаг ММК, поскольку возврат к выплате промежуточных дивидендов означает плавный рост свободного денежного потока и восстановления компании после наступления пандемии весной текущего года.
- Целевая цена: 41,15 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Аэрофлота

Сегодня совет директоров Аэрофлота утвердил проспект доэмиссии в объеме 1,7 млрд. обыкновенных акций, размещаемой по открытой подписке.

- Решение принято на заседании совета во вторник, а публикация проспекта ожидается после его регистрации ЦБ.
- Доэмиссию до 1,7 млрд. акций ранее утвердили акционеры "Аэрофлота". Привлечение средств через SPO направлено на повышение ликвидности и финансовой устойчивости группы, а также на поддержку восстановления операционной деятельности до докризисного уровня, имея в виду кризис, связанный с пандемией COVID-19.
- О возможности инвестиций в акции Аэрофлота ранее заявляли ВТБ, Российский фонд прямых инвестиций и Промсвязьбанк. При этом, согласно распоряжению правительства, по итогам размещения доля государства в Аэрофлоте должна быть не меньше нынешних 51,17%. Это значит, что государство должно выкупить чуть больше половины доэмиссии.
- Параметры SPO, в том числе объем и цена размещения, пока не объявлялись, но не факт, что Аэрофлот будет размещать весь планируемый пакет. В этом случае цена будет предложена с хорошим дисконтом к рынку, поскольку компания рассчитывает на интерес к размещению со стороны частных инвесторов.
- Цена будет зависеть от того, какой объем будет размещаться на открытом рынке; если большая его часть будет выкуплена подконтрольными государству структурами, то для меньшей части Аэрофлоту придется установить существенный дисконт к рынку, что должно позитивно отразиться на росте котировок из-за роста спроса на эти бумаги.
- Целевая цена: 91,2 руб. в краткосрочной перспективе.

б) накапливать бумаги Сбербанка

В понедельник Сбербанк получил одобрение регуляторов России и Абу-Даби на открытие своего представительства в Абу-Даби и планирует открыть его до конца года.

- В мае представители Сбербанка сообщили о том, что банк уже сформировал бизнес-план и бюджет представительства, а в августе уже были поданы документы на регистрацию офиса. До конца года Sberinvest Middle East Limited планирует получить лицензию регулятора ADGM и открыть офис в Абу-Даби.
- Напомним, что Sberinvest Middle East Limited является дочерней компанией "Сбербанк инвестиции", которая входит в блок "Корпоративно-инвестиционный бизнес" Сбербанка. Основная задача дочерней компании Сбербанка в Абу-Даби - стать ключевым партнером в инвестиционных сделках между российскими инвесторами и инвесторами из стран Ближнего Востока.
- Также компания станет полностью лицензированным "исламским окном", что позволит структурировать инвестиционные продукты в соответствии с принципами шариата. Кроме того, Sberinvest Middle East Limited планирует заниматься торговым финансированием экспорта из России в страны Ближнего

Востока, а также масштабированием сервисов экосистемы Сбербанка в этих странах.

- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Сбербанка, поскольку активное развитие ОАЭ и его трансформация в международный деловой хаб, связывающий Восток с Западом делает необходимым и значимым физическое присутствие Сбербанка в этом регионе.** Улучшение партнерства с инвесторами из стран Ближнего Востока для реализации ими проектов в России с последующим экспортом продукции в страны региона, а также сопровождение сделок по экспорту российского продовольствия в страны Персидского залива и развитию традиционных продуктов исламского финансирования могут существенно увеличить доходы банка в обозримом будущем.
- **Целевая цена: 248,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

Рекомендации:

Держать бумаги Аэрофлота – **краткосрочно**

Покупать бумаги ОАК – **долгосрочно**

Накапливать бумаги Сбербанка – **долгосрочно**

Накапливать бумаги ММК – **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.

17 сентября 2020 года