

Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2020 (21/08/20)

Накануне основным событием дня на рынках стали новости от банка ВТБ в отношении размера дивидендов по итогам 2019-го года. Напомним, что в связи с пандемией и ростом количества просрочек и неплатежей по кредитам со стороны ряда заемщиков банка ВТБ был вынужден нарастить резервы под такие ссуды, что повлияло на динамику чистой прибыли банка.

Итак, накануне наблюдательный совет ВТБ рекомендовал выплату дивидендов в размере 10% от чистой прибыли банка за прошлый год вместо 50%, которые планировалось заплатить изначально. 10% от прибыли составляют 20,12 млрд. рублей.

Банк планировал выплатить в этом году дивиденды в размере 50% от чистой прибыли по МСФО за 2019 год в размере 100,5 млрд. рублей, но из-за влияния пандемии в начале августа ВТБ скорректировал планы, снизив ожидаемую долю от прибыли для дивидендов до 10%. В результате дивидендная доходность на акции госбанка составит 1,9% против планировавшихся почти 10%.

Дивиденды будут распределены на все три типа акций - обыкновенные акции, префы первого типа и префы второго типа. Держатели обычных акций получают 10 млрд. рублей, префы первого типа - 6 млрд. рублей, префы второго типа - 4 млрд. рублей.

По словам менеджмента ВТБ, это максимальный размер дивидендов, не приводящий к нарушению надбавок к достаточности капитала с учетом прогнозной прибыльности и амбиций по росту бизнеса банка на 2020 год.

Банк "Открытие", крупнейший миноритарный акционер ВТБ, уже заявил, что разочарован снижением дивидендов за 2019 год. С такой дивидендной доходностью акциям ВТБ будет очень сложно рассчитывать на рост в соответствии с рынком.

Получается, что по итогам ВТБ за 2018 год направил на выплату дивидендов 26,8 млрд. рублей, или 15% от чистой прибыли по МСФО, что превышает размер дивидендов за 2019-й год.

Надеемся, что сегодня наблюдательный совет Сбербанка будет более лоялен к своим миноритариям, на котором будет дана рекомендация по дивидендам за 2019 г. Если менеджмент решит направить на выплаты 50% чистой прибыли, то это будет 18,7 руб. на акцию. Подобный сценарий является наиболее вероятным, но ситуация может измениться.

На азиатских рынках основные индексы региона, кроме Австралии, растут в пятницу на фоне позитивной динамики бирж США и новостях о вакцине от коронавируса. Поддерживают склонность к риску новости по разработке вакцины от коронавируса. Компания Pfizer заявила, что вместе с BioNTech намерена в октябре подать заявку на проведение государственной экспертизы своей вакцины-кандидата.

Сообщение о том, что для вакцины Pfizer в октябре будет подана заявка на экспертизу, поддержало настроения рынков, несмотря на текущую неопределенность по поводу роста мировой экономики. Торги в Азии поддержала и динамика рынков США. Американские индексы закрылись в четверг ростом на 0,2-1%. Самый заметный рост показал технологический индекс NASDAQ.

Трейдера также обратили внимание на внутреннюю статистику. Годовая инфляция в Японии в июле ускорилась до 0,3% с июньских 0,1%. Базовая инфляция в годовом выражении была нулевой, хотя ожидался рост цен на 0,1%.

Индекс Shanghai Composite рос на 0,78% — до 3390,09 пункта, **индекс Shenzhen Composite** — на 1,36%, до 2256,05 пункта, **гонконгский Hang Seng Index** — на 1,25%, до 25100,95 пункта, **южнокорейский KOSPI** — на 2,21%, до 2324,43 пункта, **японский Nikkei 225** — на 0,36%, до 22962,49 пункта. **Австралийский S&P/ASX 200** снижался на символические 0,07% — до 6115,9 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах падения цены на российской площадке оказались акции "Ростелекома" (-4,9% "префы" и —4,3% "обычка") после дивидендной отсечки. Также заметно подешевели акции Сбербанка (-3,6%), "Татнефти" (-4,2%), "Интер РАО" (-3,4%).

В лидерах роста оказались акции "Яндекса" (+1,3%) на фоне их вхождения в состав индекса MSCI Russia 10/40. При этом бумаги интернет-компании (с весом 9,44% в этом индексе) опередили упавшие на 3,4% акции "Норникеля" (сократившего в нем вес с 8,09% до 4,72%). Также выросли в цене защитные "золотые" бумаги "Полюса" (+1,4%), Polymetal (+1,1%), Petropavlovsk (+0,1%).

МОСКОВСКАЯ БИРЖА

Сегодня Московская биржа обнародовала отчетность по МСФО за I полугодие 2020-го года.

- По итогам второго квартала 2020 года биржа получила 6,82 млрд. рублей чистой прибыли, что на 15,5% больше, чем в апреле-июне 2019 года.
- Динамика показателя превысила консенсус-прогноз рынка, который предполагал чистую прибыль биржи во втором квартале в размере 6,5 млрд. рублей, что соответствовало бы росту ко второму квартале 2019 года на 10%.
- Скорректированная чистая прибыль биржи увеличилась на 8,6%, до 6,34 млрд. рублей, а операционные доходы выросли на 8,4%, до 12,028 млрд. рублей.
- Из позитивных моментов отчетности стоит отметить рост комиссионных доходов биржи на 21,8% до 7,99 млрд. рублей, благодаря росту объема комиссий на рынке акций, денежном и срочном рынках. Доля комиссий в структуре операционного дохода биржи составила 67%.
- Комиссионный доход на рынке акций вырос за счет увеличения объемов торгов на 80,5%, до 975,9 млн. рублей, а вот комиссионные доходы на рынке облигаций, наоборот, снизились на 5,9% до 707,2 млн. рублей из-за уменьшения доли первичного рынка в объеме торгов и сравнительно небольшого количества размещений корпоративных бумаг в условиях пандемии.
- Комиссионные доходы на денежном рынке выросли на 13,6% до 2,032 млрд. рублей, а комиссионные доходы на валютном рынке выросли на 14,4% до 1,013 млрд. рублей. При этом общий объем торгов снизился на 6% в связи с нормализацией волатильности по сравнению с первым кварталом. Структура объемов торгов сместилась в сторону более прибыльного сегмента спот, объемы которого увеличились на 31,5%, объемы операций своп сократились на 15,5%.
- Комиссионные доходы срочного рынка выросли на 29,8% до 834 млн. рублей. Комиссии от расчетно-депозитарных услуг увеличились на 12,2%, до 1,473 млрд. рублей.
- Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг Мосбиржи, поскольку даже в условиях снижения чистых процентных доходов более чем на 10% на фоне снижения процентных ставок в России и в мире, биржа смогла нарастить комиссионные доходы практически на всех сегментах.

NVIDIA

Вчера американский производитель графических процессоров Nvidia обнародовал квартальные результаты по итогам II финансового квартала 2020-2021 года.

- Чистая прибыль во втором финансовом квартале, завершившемся 26 июля, выросла до \$622 млн., или \$0,99 в расчете на акцию, по сравнению с \$552 млн., или \$0,90 на акцию, за аналогичный период предыдущего финансового года.
- Выручка Nvidia по итогам квартала подскочила на 50% и достигла \$3,866 млрд против \$2,579 млрд. годом ранее. Подразделение Nvidia по выпуску чипов для дата-центров увеличило выручку на 167%, до рекордных \$1,75 млрд., выручка игрового бизнеса выросла на 24%, до \$1,65 млрд. Эксперты оценивали эти показатели соответственно в \$1,71 млрд. и \$1,41 млрд.
- Важно отметить, что прогнозы самой Nvidia превзошли ожидания рынка благодаря высокому спросу на онлайн-игры и сервисы для дистанционной работы в условиях пандемии коронавируса.
- Из позитивных моментов отчетности стоит отметить внедрение вычислительной техники Nvidia, которое обеспечивает рекордный объем поступлений и исключительный рост. Важно, что доходы в сегменте дата-центров впервые оказались выше, чем в игровом сегменте, однако компания не ожидает, что эта тенденция сохранится.
- Согласно прогнозу компании, ее выручка в текущем финквартале, который завершается в октябре, будет находиться в диапазоне от \$4,31 млрд. до \$4,49 млрд.
- Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг Nvidia, поскольку компания в этом году впервые обогнала Intel в гонке за звание крупнейшего американского производителя микропроцессоров.
- Целевая цена: 515,2\$ в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги X5

Вчера стало известно о том, что 5Post, дочерняя компания X5 Retail Group, развивающая почтовые сервисы, и международный интернет-магазин iHerb подписали соглашение о сотрудничестве, которое предусматривает, что 5Post займется доставкой товаров с iHerb в постаматы и пункты выдачи на кассах магазинов "Пятерочка".

- Важно, что в рамках соглашения iHerb обеспечивает перемещение посылок за границей и авиафрагт, таможенный брокер производит оформление посылок, а 5Post забирает растаможенные посылки в аэропорту и производит доставку по стране до выбранного покупателем магазина "Пятерочка".
- На сегодняшний день сервис X5 охватывает 10,7 тыс. пунктов выдачи заказов в сети магазинов "у дома" "Пятерочка" в 65 регионах РФ.
- 5Post является службой доставки для непродовольственных интернет-магазинов, использующей логистическую инфраструктуру и сети магазинов X5. В работе 5Post используется попутная логистика X5, существующие маршруты и расписание движения собственного транспорта. 5Post сотрудничает с

интернет-магазинами, такими как "Беру", AliExpress, Ozon, Joom и другими. Доставка заказов осуществляется через 16 сортировочных центров компании.

- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг X5, поскольку iHerb является платформой, предлагающей более 30 тыс. товаров в сферах органических продуктов, витаминов, добавок, бакалеи, товаров для спорта и гигиены, косметических средств, зоотоваров и т.д. Таким образом, X5 может существенно повысить средний чек в онлайн-сегменте.
- Целевая цена: 3 054 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги Лензолото АО

В понедельник стало известно о том, что дочерняя структура ПАО "Полюс" Полюс-Красноярск в рамках консолидации активов компании предлагает держателям обыкновенных и привилегированных акций ПАО «Лензолото» продать свои акции, либо обменять их на акции материнской компании.

- Напомним, что сейчас Полюсу около 83,6% акций "Лензолота".
- Цель оферты заключается в предоставлении миноритарным акционерам "Лензолота" доступа к более ликвидному инструменту, а также в оптимизации корпоративной структуры "Полюса" и сокращения административных расходов в "Лензолоте".
- Цена покупки одной обыкновенной акции составит 19567 рублей, привилегированной - 3607 рублей. Коэффициент для обмена будет определен позднее. После объявления, предложение будет действовать до 21 декабря 2020 года. Несогласные со сделкой смогут продать свои акции по цене предложения.
- Предложение должно быть одобрено внеочередным собранием акционеров "Лензолота", которое запланировано на 21 сентября. После этого последует продажа за 19,9 млрд. рублей и передача акций "Полюсу Красноярск", который будет напрямую владеть 100% акций ГК "Лензолото".
- После завершения сделки "Полюс Красноярск" объединит ГК "Лензолото", а "Лензолото" распределит всю оставшуюся сумму денежных средств на своем балансе, включая выручку от сделки, за вычетом денежных средств, зарезервированных для поддержания юридической структуры, в форме дивидендов в 2021 году.
- Мы рекомендуем акционерам «Лензолота» воспользоваться предложением оферты не только по причине неплохой премии к рынку (около 5%), но и по той причине, что впоследствии "Лензолото" может быть ликвидировано как юридическое лицо при условии получения всех необходимых корпоративных одобрений.
- Целевая цена: 18 950 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Накапливать бумаги Мосбиржи – **среднесрочно**

Покупать бумаги Nvidia - **долгосрочно**

Держать бумаги Лензолото ао – **среднесрочно**

Накапливать 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.

21 августа 2020 года