

Навигатор прагматичного инвестора. Зима 2020-2021 (01/02/21)

Неделя стартует снижением котировок рублевых корпоративных облигаций, которое на этой неделе может продолжиться на фоне роста в России инфляционных рисков, а также негативной конъюнктуры мировых рынков капитала.

После ралли начала года в начале февраля на мировых рынках могут активизироваться продавцы под давлением неутешительной статистики роста числа инфицированных COVID-19 в мире, а также сообщений о выявлении новых вспышек коронавирусной инфекции в разных странах, в том числе в Китае, что вынуждает их продлевать карантинные ограничения, а это в свою очередь негативно скажется на темпах восстановления мировой экономики.

Также налицо и ускорение инфляционных темпов роста, что в итоге может заставить регулятор перейти в среднесрочной перспективе к более жесткой денежно-кредитной политике и начать снижение ставок по долговым инструментам.

Активность торгов на рынке рублевых корпоративных облигаций на прошедшей неделе снизилась по сравнению с предыдущей неделей и осталась вблизи средних уровней, но цены большинства выпусков корпоративных облигаций, пытавшиеся в начале недели скорректироваться вверх, к концу января вновь стали снижаться на фоне ухудшения ситуации на мировых рынках капитала, в том числе на нефтяных площадках.

Торговая активность на долговом рынке пока остается низкой, несмотря на плавное укрепление рубля, но доходность на долговом рынке пока не растет из-за роста спроса на рублевые облигации на фоне повышения склонности к риску на глобальных рынках.

Свою лепту вносит и эпидемиологическая ситуация в различных странах, поскольку вакцинация идет крайне неравномерно, а ведь это влияет и на ожидания от ФРС в ближайшие месяцы, и на вероятность принятия новых мер поддержки американской экономики. Напомним, что ранее президент США Джо Байден представил пакет экономических стимулов объемом \$1,9 трлн., но не факт, что он будет принят в первоначальном виде, поскольку демократы имеют лишь небольшое преимущество в Сенате, а некоторые республиканцы уже выразили свое несогласие с рядом пунктов плана.

Новые вспышки заболеваемости в Китае ставят под угрозу спрос на нефть в мире и КНР, который традиционно повышается в период празднования Нового года по Лунному календарю. Власти КНР призывают людей, обычно путешествующих в это время года, отказаться от поездок для предотвращения распространения коронавируса. **Сезон туристических поездок в Китае, привязанный к Новому году по Лунному календарю, в этом году стартует 28 января, но понятно, что количество поездок в этом году сильно сократится по сравнению с 2019-м годом.**

На азиатских рынках основные фондовые индексы региона в понедельник растут после заметного снижения на предыдущей неделе. В начале недели на рынках Азии наблюдается коррекция после существенного снижения на прошедшей неделе. Так, по итогам торгов пятницы основные индексы АТР закрылись падением на 0,6-3%, в четверг также наблюдалось снижение.

Пандемия коронавируса остается одним из важнейших факторов на рынке. Растущая заболеваемость и введение дополнительных ограничений в некоторых странах продолжают оказывать давление на котировки акций. Однако, несмотря на снижение спроса на рискованные активы в краткосрочной перспективе, в этом году можно ждать бурный рост мировой экономики, "стержнем" которого станет начало вакцинации во всем мире.

Несмотря на ужесточение карантина и ограничения мобильности, которые приведут к замедлению роста в первом квартале, в 2021 году в мировой экономике будет наблюдаться самый стремительный глобальный рост за десятилетия.

В то же время рост индексов Китая несколько сдерживает статистика. Индекс деловой активности PMI в промышленности КНР в январе снизился до 51,5 пункта с 53 пунктов месяцем ранее. Аналитики ожидали меньшего снижения показателя — до 52,7 пункта.

Индекс Shanghai Composite рос на 0,1% — до 3486,46 пункта, Shenzhen Composite — на 0,62%, до 2349,61 пункта, гонконгский Hang Seng Index — на 1,68%, до 28754,62 пункта. Южнокорейский KOSPI рос на 2,19% — до 3041,3 пункта, австралийский S&P/ASX 200 — на 0,73%, до 6665,1 пункта, японский Nikkei 225 — на 1,31%, до 28025 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

Стоимость барреля сорта Brent росла вечером на 0,3%, до 55,3 доллара за баррель, что не стало надежной опорой для российских акций. Игроки рынка нефти вспомнили и решили отыграть вступающее в силу с февраля решение Саудовской Аравии дополнительно сократить добычу нефти в рамках соглашения ОПЕК+ — сразу примерно на 1 миллион баррелей в сутки.

В лидерах падения цены на российской площадке оказались акции "Новатэка" (-4,5%), "Норникеля" (-3,6%), "Лукойла" (-3,3%), Сбербанк (-2,9%).

В лидерах роста были акции "Распадской" (+3%), "ВСМПО Ависмы" (+1%), ЛСР (+0,7%), НМТП (+0,6%).

EXXON MOBIL

На прошлой неделе стало известно о том, что американская нефтегазовая компания Exxon Mobil планирует произвести изменения в совете директоров, а также принять дополнительные меры для сокращения углеродного следа под давлением инвесторов-активистов.

- **По мнению ряда СМИ, Exxon рассматривает возможность введения одного или более новых директоров в совет директоров, а также наращивания инвестиций в устойчивое развитие. Компания, которая ранее объявила о планах уменьшения капиталовложений, может усилить эти сокращения.**
- Уже сейчас Exxon ведет переговоры с одним из инвесторов-активистов D.E. Shaw Group, который может поддержать готовящиеся шаги. **Другой инвестор - Engine No. 1 - заявил в среду, что продвигается вперед в борьбе за голоса акционеров, планируя выдвинуть четырех кандидатов в совет директоров Exxon.**
- Exxon, в свою очередь, сообщила, что взаимодействует с Engine No. 1 с середины декабря, и комитет по делам совета директоров рассмотрит предложенных инвестором кандидатов.
- **По словам СМИ, Exxon может объявить о готовящихся изменениях в четверг, одновременно с публикацией отчетности за четвертый квартал 2020 года.**
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Exxon Mobil в долгосрочной перспективе, поскольку сам факт того, что компания увеличивает количество информации, которую она планирует доводить до акционеров в будущем, является шагом на пути к созданию долгосрочной и устойчивой ценности для акционеров. **Если в будущем Exxon продолжит обновлять информацию относительно показателей компании и ее действий по борьбе с изменением климата, а также о разных инициативах по коммерциализации технологий, являющихся ключевыми для сокращения выбросов и достижения целей Парижского соглашения по климату, то у компании есть все шансы вернуть себе титул самой дорогой американской компании, который был потерян несколько лет назад.**

- За 2020-й год акции Еххон подешевели на 27,5% в результате падения цен на нефть из-за пандемии коронавируса, а также ряда ошибочных шагов, сделанных руководством компании. На рынке давно ходили слухи, что может появиться инвестор-активист, который воспользуется недовольством акционеров компании. И вот слухи стали реальностью.
- Целевая цена: 51,4\$ в среднесрочной перспективе.

РОСТЕЛЕКОМ

На прошлой неделе стало известно о том, что Ростелеком и ВТБ закрыли сделку, в рамках которой банк приобрел у компании 44,8% ООО "Центр хранения данных".

- Ростелеком снизил свою долю в уставном капитале РТК-ЦОД до 55,23% с 99,99% 25 января 2021 года. В пресс-службе компании уже подтвердили завершение сделки.
- Напомним, что в конце 2020-го года Ростелеком и ВТБ сообщили, что ВТБ станет владельцем 44,8% РТК-ЦОД, инвестируя в капитал компании 35 миллиардов рублей. Условиями сделки предусмотрена возможность проведения первичного размещения акций бизнеса ЦОД и облачных сервисов на базе РТК-ЦОД в течение следующих трех лет.
- "РТК-ЦОД" объединяет активы Ростелекома в области дата-центров и облачных сервисов, включая приобретенную в 2019 году компанию "ДатаЛайн". В настоящий момент РТК-ЦОД является лидером на рынке ЦОД с долей 25% по количеству стойко-мест и облачного провайдера/IaaS с долей 26% по выручке. Общая емкость сети дата-центров компании насчитывает 12,2 тысяч стоек. По итогам 2020 года выручка "РТК-ЦОД" оценивается в более 26 миллиардов рублей с рентабельностью по OIBDA на уровне 40%.
- Мы считаем данную новость позитивной для Ростелекома в долгосрочной перспективе, поскольку стратегическое партнерство с ВТБ значительно расширит инвестиционные возможности компании по развитию бизнеса ЦОД и облачных сервисов. Привлеченные от сделки средства Ростелеком сможет использовать для погашения долга и финансирования инвестиционной программы "РТК-ЦОД", предполагающей развитие регионально-распределенной сети дата-центров и создание решений в области облачного провайдера.
- Целевая цена: 118,15 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги Мать и Дитя

Сегодня группа "Мать и дитя", одна из крупнейших компаний на российском рынке частных медицинских услуг, открыла новую многопрофильную клинику "Лапино-4" для лечения, в том числе, пациентов с коронавирусной инфекцией на территории своего подмосковном госпиталя "Лапино".

- Строительство нового двухэтажного многофункционального медицинского центра с возможностью лечения инфекционных больных, в том числе с новой коронавирусной инфекцией, было осуществлено в кратчайшие сроки.

- Строительство клиники площадью 4,2 тысячи квадратных метров, как отмечает компания, было осуществлено с использованием технологии быстрого возведения. Общий объем инвестиций в проект составил 800 миллионов рублей. Лечение в клинике будет осуществляться по программам добровольного (ДМС) и обязательного медицинского страхования (ОМС).
- Стационар нового корпуса рассчитан на 100 койкомест, в том числе 12 реанимационных, все палаты оборудованы возможностью подачи кислорода. В медицинском центре обеспечена безопасная маршрутизация потоков пациентов, на территории госпитального комплекса обустроен отдельный въезд для "Лапино-4".
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг «Мать и Дитя», поскольку после ввода в строй нового центра "Лапино-4" компания возобновит в полном объеме работу новой многопрофильной онкологической службы, которая возвращается в хирургический корпус "Лапино-2", который ранее работал в режиме приема больных с COVID-19.
- Кроме того, мы ожидаем роста выручки по программам лечения больных коронавирусом в рамках ДМС.
- Целевая цена: 474,15 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги Visa

В пятницу одна из крупнейших в мире компаний по обслуживанию банковских карт Visa обнародовала отчетность по итогам завершившегося 31 декабря первого квартала 2020-2021 финансового года, согласно которой чистая прибыль опустилась на 4,5%, до 3,126 миллиарда долларов.

- В пересчете на одну обыкновенную акцию разводненная прибыль составила 1,42 доллара против 1,46 доллара годом ранее. Скорректированный показатель оказался на уровне также в 1,42 доллара, прогноз составлял 1,28 доллара за акцию. Выручка Visa уменьшилась на 6% год к году и составила 5,687 миллиарда долларов при прогнозе в 5,53 миллиарда долларов.
- Снижение выручки мы склонны видеть в уменьшении объема трансграничных операций к уровню предыдущего года. Да, компания смогла частично скомпенсировать это снижение ростом объема платежей и обработанных транзакций (объем платежей в минувшем квартале вырос на 5%, обработанных транзакций - на 4%), но не целиком.
- Кроме того, мы видим дальнейшие триггеры роста доходов компании в активном внедрении бесконтактной оплаты, которая стала самым востребованным сервисом для адаптации бизнеса к работе в условиях пандемии. В России этот сервис обогнал по востребованности продажу товаров онлайн (50%).
- По этому показателю Россия стала лидером среди других стран, значительно опередив такие страны, как Канада (21%), Германия (29%) и США (37%). При этом большинство российских предпринимателей (72%) уверены, что потребители будут отдавать предпочтение бесконтактной оплате и после окончания пандемии.
- Мы считаем данные отчетности нейтральными для бумаг Visa, поскольку ожидаем, что в ближайшее время внедрение бесконтактных способов оплаты останется для предпринимателей по всему миру главным приоритетом в процессе трансформации бизнеса наряду с развитием продаж в формате онлайн, рекламой в социальных медиа, развитием сервисов доставки,

рассрочки, цифровизацией бизнес-процессов, в том числе оплаты счетов и начисления заработной платы.

- Целевая цена: 214,52\$ в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Накапливать бумаги Ростелекома ао – **среднесрочно**

Держать бумаги Eххon Mobil - **среднесрочно**

Держать бумаги Visa – **долгосрочно**

Накапливать бумаги Мать и Дитя - **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.

1 февраля 2021 года