

**Навигатор прагматичного инвестора. Зима 2022 (14/01/22)**

Инвестиционная мода на «Газпром» концентрируется вокруг моды на его дивиденды. К слову, на днях видел официальный пресс-релиз компании о том, что она осуществляет исторически максимальный объем прокачки внутри России и на азиатское направление из-за аномальных холодов. Добавляя к этому факт того, что «Газпром» будет платить половину от прибыли по МСФО на дивиденды, а основным их бенефициаром является государство, которое не откажется от дополнительных доходов в бюджет, грех не воспользоваться такой ситуацией на рынке газа.

**Именно дивидендный фактор здесь – ключевой драйвер.** Думается, что как минимум до летних отсечек «Газпром» будет пользоваться спросом. А дальше уже посмотрим, ведь тут все может измениться из-за тех же новых штаммов, если мир опять уйдет в глубокий карантин, а спрос на газ резко рухнет.

Если смотреть на рублевые альтернативы «Газпрому», то примерно на одном уровне находятся такие компании, как «Нижнекамскнефтехим», «Лукойл», «Северсталь» и «Мечел», которые традиционно славятся высокими дивидендами.

**Если же говорить про валютные истории, есть российские евробонды с наивысшим рейтингом, где вы получаете купон с доходностью в размере от 5% до 7%.** Также здесь американские дивидендные аристократы, которые платят стабильно и ежеквартально. Среди них – Chevron, AT&T, AbbVie. Данные компании дают в год где-то порядка 4-5%. Как мне кажется, подобные истории в 2022 году будут преобладать, ведь все понимают, что спрос плавно будет смещаться в пользу инструментов с фиксированной доходностью.

Если снова затронуть тему инфляции, хочется верить, что эта парадигма, которая с каждым месяцем все больше и больше, все-таки недолгая. Хотя люди, надеявшиеся на то, что она временная и прекратится к концу 2021 года, жестко ошиблись, уже сегодня абсолютно все сняли розовые очки и понимают, что следующий год будет годом роста инфляционных ожиданий как минимум до июля-августа.

Дальше многое зависит от двух вещей, а именно – от пандемии и новых штаммов, которые будут напрямую влиять на мировой спрос, и от огромного количества ликвидности на балансе крупных коммерческих банков, которая пойдет в инвестиции. Вот эти истории вполне могут поддерживать инфляционный моховик до конца 2022 года.

**Говоря о том, стоит ли ждать волну дефолтов в 2022-м году, к сожалению, такая вероятность есть.** Ведь история с китайскими Kaisa и Evergrande всего лишь вершина айсберга. У нас нет абсолютно никаких сведений о том, что происходит с застройщиками в других странах, потому что та перекредитованность, имевшая место быть до того, как грянула пандемия, никуда не пропала, а просто была отложена.

Кредитные каникулы, объявленные государствами, уже завершились, и жизнь не стоит на месте. Покупая разного рода токсичные активы на специально создаваемой структуре, как это было в случае с той же Evergrande, надо понимать, что ты будешь делать дальше с данными активами. Не исключаю, что подобных историй может быть довольно большое количество и в США, и в Европе.

**Когда на балансах финансовых организаций такое огромное количество активов, которое накопилось к 2020 году, понятно, что они куда-то выделяются. В данном случае это было сделано по китайскому сценарию, при этом надо понимать, что он особенный. В Китае центральный банк может взять и под давлением КПК за 2 часа изменить денежно-кредитную политику, а в Европе и США так сделать нельзя. Кажется, что ситуация с дефолтами пока находится в подвешенном состоянии.**

## BMW

Накануне немецкий автопроизводитель Bayerische Motoren Werke AG (BMW) в 2021 году повысил продажи автомобилей на 8,4% по сравнению с предыдущим годом, до 2,52 млн. машин.

- Продажи машин бренда BMW подскочили на 9,1% - до рекордных 2,21 млн., благодаря чему бренд стал мировым лидером в люксовом сегменте. Бренд MINI увеличил продажи на 3,3% - до 302,1 тыс. машин, Rolls-Royce - на 48,7%, до 5586 автомобилей. **Годовые продажи Rolls-Royce стали рекордными за всю 117-летнюю историю компании.** Кроме того, за прошлый год компания реализовала свыше 194 тыс. мотоциклов (+14,8% относительно 2020 года).
- **Мы считаем данные результаты позитивными для бумаг BMW, поскольку налицо рост не только традиционных, но и числа реализованных за прошлый год электромобилей – оно подскочило на 133% и достигло 103,8 тыс. единиц. Компания планирует удвоить продажи электромобилей и в текущем году.**
- Тем не менее, несмотря на тот факт, что группа BMW увеличила совокупные продажи в Китае на 8,9% до 846,2 тыс., а в США число проданных машин подскочило на 20,8% - до 336,6 тыс., в четвертом квартале наметился спад – глобальные продажи группы упали на 14,2% в годовом выражении, в том числе бренда BMW - на 15,1%.
- **Мы ожидаем, что вероятность дальнейшего снижения в годовом выражении будет сильно зависеть от продолжительности действия штамма «Омикрон», поскольку последний может существенно снизить спрос на автомобили в I полугодии 2022-го года.**
- **Целевая цена: 115,2€ в среднесрочной перспективе.**

## ЯНДЕКС

**Пользователи, купившие в 2022 году в России гаджеты и компьютеры, получат возможность выбрать "Яндекс" поисковой системой для использования по умолчанию, соответствующее распоряжение правительства вступило в силу 1 января 2022-го года.**

- Документ также обновляет список российского программного обеспечения, без предварительной установки которого запрещено продавать в стране отдельные виды технически сложных товаров.
- **На компьютеры и ноутбуки, помимо программы "МойОфис Стандартный. Домашняя версия", теперь нужно предустанавливать еще "Яндекс.Браузер". В сентябре в этот раздел на 2022 год было включено еще защитное решение Kaspersky Internet Security, но в самом конце декабря правительство его из списка исключило.**
- **Для телевизоров со Smart TV новичком становится OK Video из класса программ для доступа к социальным сетям.** При этом в списке для предустановки остаются все прежние 11 программ: поисковик "Яндекс", Ivi, "Первый", НТВ, Premier, "КиноПоиск", Wink, Okko, "Смотрим", More.tv, Start.
- По смартфонам и планшетах перечень не меняется — в нем остаются все те же 16 программ: "Яндекс.Браузер", "Яндекс", "Яндекс.Карты", "Яндекс.Диск", "Почта Mail.ru", ICQ, голосовой ассистент "Маруся", "Новости Mail.ru", OK Live,

"ВКонтакте", "Одноклассники", MirPay, "Госуслуги", "МойОфис Документы", Kaspersky Internet Security, App List.

- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Яндекса, поскольку норма об обязательной предустановке определенного российского софта на продаваемые в России гаджеты, компьютеры и телевизоры, которая заработала 1 апреля 2021 года, теперь расширена, что дает возможность Яндексу потенциально расширить аудиторию пользователей своих платных сервисов.
- Целевая цена: 4515 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Сбера АО

Сегодня Сбер обнародовал отчетность по РСБУ за 2021-й год.

- Чистая прибыль банка России в 2021 году выросла на 74,3% до 1 трлн. 237,067 млрд. рублей по сравнению с 709,892 млрд. руб. в 2020 году.
- Только в декабре 2021 года Сбер увеличил чистую прибыль на 43,4% до 89,6 млрд. рублей по сравнению с 62,5 млрд. рублей прибыли за аналогичный период 2020 года. В ноябре Сбер заработал 101,62 млрд. руб.
- Во многом рост прибыли был связан с ростом чистого процентного дохода на 12,3% до 1 617,5 млрд. руб. за счет роста кредитного портфеля клиентов, а также – с ростом чистого комиссионного дохода на 13,5% до уровня в 578,9 млрд. руб. за счет увеличения операций с банковскими картами, включая эквайринг, доходы от которого увеличились почти на 40%.
- Кроме того, прибыль выросла и благодаря снижению расходов на резервы и переоценки кредитов, оцениваемых по справедливой стоимости. За 2021 год расходы на резервы составили 111,6 млрд. руб., что в 5,5 раз (!) меньше расходов аналогичного периода прошлого года, когда значительные резервы были обусловлены ухудшением макроэкономической ситуации из-за пандемии.
- Мы считаем данные результаты позитивными для бумаг Сбера, поскольку банк выдал клиентам более 20 трлн. руб. кредитов, а государственные и собственные льготные программы существенно повысили доступность ипотеки для населения и способствовали рекордному росту ипотечного портфеля на 29%. К тому же группа запустила ряд привлекательных предложений на нефинансовые продукты и сервисы Сбера, и к концу года более 4,25 млн. клиентов стали подписчиками СберПрайм. К концу года число пользователей СберБанк Онлайн превысило 73 млн. человек.
- Целевая цена: 284,2 руб. в среднесрочной перспективе.

**Рекомендации:**

Держать бумаги Яндекса - долгосрочно

Накапливать бумаги Сбера ао – долгосрочно

Держать бумаги BMW - 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.*

*14 января 2022 года*