

Навигатор прагматичного инвестора. Зима 2020-2021 (20/01/21)

Ну вот инвесторы и дождались! Президент Трамп складывает свои полномочия на данном посту сегодня в 20.00 мск, передавая их в руки 46-го президента США Джозефа Байдена, при этом впервые за 150 лет пока еще действующий президент не будет присутствовать на церемонии.

Оставляя в стороне политические детали работы нового кабинета, сосредоточимся на финансовой стороне вопроса. Судя по всему, на посту министра финансов будет утверждена 74-летняя Джанет Йеллен, экс-председатель Федеральной резервной системы (ФРС), которая была выдвинута избранным президентом США Джо Байденом. Накануне она проводила пресс-конференцию, в ходе которой рынки узнали много интересных вещей.

Во-первых, г-жа Йеллен сообщила о том, что планирует сделать своим фокусом потребности американских рабочих в случае ее утверждения на этой должности. Вчера в ходе выступления на слушаньях в финансовом комитете Сената перед голосованием по ее кандидатуре Йеллен сообщила, что намерена обеспечить конкурентоспособность экономики, предлагая хорошие рабочие места и зарплату в городах и сельской местности.

Во-вторых, она сообщила о том, что планируется работать над вторым пакетом финансовой помощи, который необходим, чтобы пережить эти темные времена, прежде чем программа вакцинации позволит США вернуться к жизни, какой страна ее знала раньше. Йеллен призвала законодателей "действовать масштабно", чтобы предотвратить затяжной экономический спад, и отменила опасения по поводу растущего объема госдолга США.

В-третьих, Йеллен подтвердила приверженность рыночному формированию валютного курса и дала понять, что США не стремятся к более слабой национальной валюте для получения конкурентных преимуществ. Она назвала попытки некоторых стран искусственно манипулировать своей валютой неприемлемыми.

В-четвертых, Йеллен заявила, что США должны бороться с оскорбительными, несправедливыми и незаконными действиями со стороны Китая, включая подрыв американских компаний путем демпинга, создания торговых барьеров, предоставления незаконных субсидий корпорациям и кражи интеллектуальной собственности.

Тот самый пакет мер, который предложил избранный президент Байден, включает в себя очередной раунд прямых выплат американцам, увеличение доплат к пособиям по безработице и продление этой программы на более длительный срок, а также повышение минимального уровня заработной платы на федеральном уровне до \$15 в час.

Республиканцы считают объем предложенной Байденом программы чрезмерным, отмечая, что расходы в рамках нового пакета мер превысят потребности экономики. Некоторые из представителей как республиканцев, так и демократов также высказали опасения, связанные с дальнейшим ростом госдолга США, который уже составляет порядка \$21,6 трлн. и превышает объем ВВП страны.

Как помочь американцам справиться с пандемией путем увеличения финансовой поддержки и одновременно с этим восстановить экономику США так, чтобы не наблюдалось мощного роста госдолга и при этом проводить политику администрации нового президента через Конгресс – эти дилеммы новому министру финансов и предстоит решать в составе нового кабинета министров Байдена.

На азиатских рынках основные индексы региона преимущественно растут вслед за американскими биржами.

Сегодня рынки в Азии повторяют положительную динамику американских бирж. Так, индексы США во вторник выросли в пределах 1,5% после заявлений кандидата в министры финансов Джанет Йеллен. Она отметила, что обеспокоена долгосрочной устойчивостью долга и бюджета США, но что сейчас на первом месте стоит

необходимость помочь людям при пандемии и инвестировать в инфраструктуру и экологически чистые технологии.

В то же время давление на японский индекс оказывает статистика по заболеваемости коронавирусом в стране. Ранее во вторник в Японии были впервые зарегистрированы рекордные 100 новых смертей от коронавируса за один день. Также рекордным стало число пациентов в тяжелом состоянии — оно достигло тысячи. В Токио и ряде префектур действует режим ЧС.

До китайского Нового года осталось меньше месяца. Поскольку число заражений снова растет в некоторых частях Азии, есть опасения насчет того, что праздничный сезон может означать для усилий по сдерживанию вируса. Кроме того, инвесторы обратили внимание на новости из Китая. Так, народный банк Китая (Центробанк) вновь оставил неизменной основную ставку по кредитам для первоклассных заемщиков (LPR, loan prime rate) на уровне 3,85%.

Индекс Shanghai Composite рос на 0,01%, до 3566,67 пункта, Shenzhen Composite — на 0,73%, до 2396,12 пункта; гонконгский Hang Seng Index — на 0,13%, до 29682,12 пункта. Южнокорейский KOSPI снижался на 0,13%, до 3088,72 пункта, австралийский S&P/ASX 200 рос на 0,56%, до 6780 пунктов, японский Nikkei 225 снижался на 0,56%, до 28475 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

Инвесторы ждут и надеются не только пакета экономической помощи, но роста спроса на нефть; они обратили внимание на январский доклад Мирового энергетического агентства (МЭА), которое ожидает, что в текущем году спрос на нефть вырастет на 5,5 миллиона баррелей в сутки и восстановится до уровня 96,6 миллиона баррелей в сутки.

В лидерах падения вчера оказались ГДР TCS Group Holding, в которую входит "Тинькофф банк" (-5,6%), демонстрирующие в последнее время повышенную волатильность. Также подешевели акции "Роснефти" (-1,3%), Polymetal (-1,7%), ГДР Mail.ru (-1,7%), "Газпрома" (-1,4%).

В лидерах роста были акции ПИКа (+6%), "Детского мира" (+1,1%), "М.Видео" (+2,2%), "Мосбиржи" (+4,1%), "Аэрофлота" (+1%).

QIWI

Вчера стало известно о том, что «Рокетбанк», принадлежащий платежной системе Qiwi, объявил о закрытии в своем аккаунте в Instagram.

- **В тексте сообщения указано, что «все началось в 2013-м с идеи сделать банк с человеческим лицом».** После чего команда разрабатывала удобное мобильное приложение и веб-сервисы, запускала живые социальные сети, проводила конкурсы и раздавала призы.
- **Напомним, что «Рокетбанк» перешел под контроль Qiwi летом 2018 года, когда группа выкупила активы «Рокетбанка» и «Точки» за 700 млн. рублей у банка «ФК Открытие».** По итогам I полугодия 2019 год убыток проекта составил 1 млрд. рублей. После этого стало известно о том, что Qiwi рассматривает продажу «Рокетбанка». **В пресс-службе Qiwi отмечали, что стратегия развития сервиса «сохраняет дух стартапа и вектор непрерывных инноваций»**, но не соответствует инвестиционной стратегии группы.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Qiwi, поскольку еще в 2019-м году было понятно, что для Qiwi это убыточная сделка.** Именно по этой причине компания и приняла окончательное решение свернуть сервис. Чистые потери от «Рокета» в 2020-ом не превысят 1,5 млрд. рублей.
- **Целевая цена: 814 руб. в среднесрочной перспективе.**

РОСНЕФТЬ

В пятницу стало известно о том, что Роснефть ведет переговоры с крупными мировыми нефтетрейдерами, в том числе Vitol, Glencore и Gunvor, об инвестициях в проект "Восток Ойл" в Красноярском крае.

- Роснефть обсуждает с Vitol, Glencore и Gunvor инвестиции в свой проект "Восток Ойл" в Арктике". Обычно трейдеры избегают прямых инвестиций в добычу, но сделка с Роснефтью может быть привлекательной для них, поскольку дает доступ с долгосрочному крупному источнику поставок на растущий азиатский рынок.
- Для компании привлечение нефтяных трейдеров в проект имеет смысл, поскольку, по сути, дает долю с будущих поставках нефти.
- Роснефть планирует сформировать новую нефтегазовую провинцию на полуострове Таймыр в рамках проекта "Восток Ойл", его подтвержденная ресурсная база по жидким углеводородам составляет 6 миллиардов тонн.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Роснефти, поскольку проект объединит крупнейшие месторождения Ванкорского кластера (Ванкорское, Сузунское, Тагульское и Лодочное), а также Пайяхскую группу месторождений (принадлежит НКК) и Западно-Иркинский участок. Под нужды проекта планируется построить порт в бухте Север, из которого нефть планируется экспортировать по Северному морскому пути.
- Целевая цена: 520 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Microsoft

Сегодня стало известно о том, что Microsoft оказалась среди лидеров очередного раунда финансирования стартапа Cruise, который принадлежит General Motors и занимается разработкой самоуправляемых автомобилей.

- Общий объем финансирования превышает \$2 млрд., а стоимость стартапа была оценена в \$30 млрд. по сравнению с \$19 млрд. в 2019 году. GM, партнер Cruise Honda Motor Co. и другие институциональные инвесторы также участвуют в новом раунде финансирования.
- Cruise будет использовать "облачную" платформу Microsoft Azure, которая даст возможность управлять данными и навигацией беспилотных автомобилей, а также будет соединять их со службой поддержки Cruise. Подобное программное обеспечение необходимо стартапу, который собирается внедрять услуги роботакси.
- Этот раунд финансирования Cruise стал первым за последние полтора года. В 2018-2019 гг. компания привлекла от инвесторов, включая SoftBank Group и Honda, около \$7 млрд.
- Причина в столь сложном привлечении финансирования заключается в том, что Cruise не выполнила своей цели по внедрению услуг беспилотного такси до конца 2019 года и не установила новый дедлайн.
- Сейчас в мире наблюдается взрывной рост интереса инвесторов к компаниям, занимающимся разработкой самоуправляемых автомобилей, после затишья на

фоне проблем с выработкой осуществимых бизнес-планов: здесь и стартап Auroga Innovation стоимостью в \$10 млрд., здесь и стартап Luminar Technologies, которая производит сенсоры для самоуправляемых автомобилей, стоимостью также около \$10 млрд. после IPO в прошлом месяце, здесь и подразделение Alphabet по разработке самоуправляемых автомобилей Waymo, которое в прошлом году привлекло \$3 млрд. и недавно начало предоставлять услуги беспилотного такси в Финиксе.

- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Microsoft, но в долгосрочной перспективе, если Cruise сможет достичь поставленных целей, согласно своим планам. В противном случае мощный рост конкуренции в этом сегменте сделает данное приобретение со стороны IT-гиганта убыточным.**
- **Целевая цена: 224,2\$ в среднесрочной перспективе.**

б) держать бумаги НОВАТЭКа

Позавчера НОВАТЭК обнародовал операционные результаты по итогам 2020 года.

- **Добыча газа выросла на 3,6% по сравнению с 2019-м годом до уровня в 77,37 млрд. куб. м, а добыча жидких углеводородов выросла на 0,7% до 12,24 млн. т.**
- Важно, что реализация газа компанией за прошедший год хоть и снизилась на 3,6% до 75,62 млрд. кубометров, но в России НОВАТЭК увеличил продажи на 1,6% до 66,69 млрд. куб. м. Дело в резком снижении объема реализации на международных рынках: снижение составило 30% до уровня в 8,93 млрд. куб. м.
- **В России объем переработки дегтанизованного газового конденсата на Пуловском ЗПК вырос на 9,1% до 11 млн. 786 тыс. тонн, а на комплексе в Усть-Луге переработано 7 млн. т стабильного газового конденсата, объем переработки вырос на 1,5% по сравнению с 2019 годом.**
- **Мы считаем данные результаты нейтральными для бумаг НОВАТЭКа, поскольку снижение объемов реализации на международных рынках может продолжиться, так как оно связано с уменьшением доли продаж "Ямала СПГ" на спотовом рынке через акционеров, включая НОВАТЭК.**
- **Компенсация выпадения доходов от уменьшения доли продаж на спотовом рынке может быть реализована увеличением доли прямых продаж "Ямала СПГ" по долгосрочным контрактам.**
- **Целевая цена: 1388,2 руб. в среднесрочной перспективе**

Рекомендации:

Накапливать бумаги Роснефти – **среднесрочно**

Держать бумаги Qiwi – **среднесрочно**

Держать бумаги НОВАТЭКа – **краткосрочно**

Держать бумаги Microsoft – **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.

20 января 2021 года