

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

США накануне обрели нового, 46-го по счету президента страны; и понятно, что теперь инвесторы по всему миру пытаются понять и разобраться, что новый президент может предложить рынкам и чего рынкам ждать от его инициатив.

Очевидно, что США под руководством Джо Байдена продолжают политику санкций в отношении России, но эти шаги не будут носить радикальный характер, способный навредить мировой экономике и самим Соединенным Штатам. Ясно, что моментально санкции не исчезнут и они будут продолжаться в отношении РФ, но с приходом Байдена они могут стать более избирательными и гибкими. На это уже накануне намекала будущий министр финансов Джанет Йеллен в рамках своей пресс-конференции. Новый кабинет министров в окружении Байдена уже устами своих членов говорил о том, что надо иметь возможность вводить или изменять санкции в зависимости от поведения объекта санкций.

Что ожидает Россию с точки зрения санкционной политики, пока не понятно, как они будут выглядеть: ужесточение условий работы российского энергетического комплекса, блокирование экспорта российских газа и нефти на мировые рынки, исключение России из международной системы финансовых расчетов SWIFT, ограничения на валютные расчеты всех российских государственных банков.... Перечислять можно долго, осталось дожидаться заявлений из Вашингтона.

Правда, надо понимать, что введение хотя бы части из вышеупомянутых санкций создадут политические риски для самих Соединенных Штатов и экономические риски для американской экономики. Когда США вводили санкции против "Русала", ущерб был нанесен и самому американскому, да и мировому алюминиевому рынкам.

Отключение России от SWIFT резко увеличивает угрозу DDOS-атак по всему миру на сервера системы, поэтому огульно в одностороннем порядке вводить сразу много санкций вряд ли получится у новой американской администрации.

А вот история с «Северным Поток-2» как раз близка к стадии увеличения градуса конфликта, поскольку накануне даже в меморандуме еврооблигаций "Газпрома" появилась информация о том, что компания не исключает, что при серьезном ухудшении политических условий некоторые проекты могут быть отложены или аннулированы. Странно, что на неё обратили внимание именно сейчас, хотя регулярно публикуется в меморандумах Газпрома в разделе "Факторы риска" в одной и той же формулировке последние 3 года.

Вообщем, газопровод рискует стать частью или элементом большой политической игры между США, ЕС и РФ под названием «Уступи друг другу». Компромисс все равно придется находить, поэтому взаимные уступки однозначно будут, и «Поток» может стать их частью с большой долей вероятности в самое ближайшее время.

На азиатских рынках основные фондовые индексы региона в четверг растут, — инвесторы оценивают перспективы дополнительной поддержки экономики США. Оптимизм инвесторов вызван ожиданиями дальнейшего стимулирования экономики США. Джо Байден, который 20 января официально вступил в должность президента США, ранее предлагал пакет стимулирования на 1,9 триллиона долларов. Проект был поддержан лидерами демократов в конгрессе. Кроме того, кандидат на пост министра финансов США Джанет Йеллен ранее на этой неделе заявила, что будет работать над вторым пакетом поддержки американской экономики

Контроль демократов над сенатом США увеличивает не только вероятность дополнительного финансового стимулирования экономики, но также и его масштабы. Это означает, что рынок должен находиться в целом намного выше, и мы собираемся этого достигнуть.

Кроме того, инвесторы обратили внимание на решения японского финансового регулятора. Банк Японии снова сохранил процентную ставку на отрицательном уровне — минус 0,1%. Кроме того, японский центробанк улучшил прогноз по росту ВВП на 2020-2021 финансовый год на 0,3 процентного пункта — до 3,9%.

Индекс Shanghai Composite рос на 1,3% — до 3629,61 пункта, Shenzhen Composite — на 1,5%, до 2448,72 пункта; гонконгский Hang Seng Index — на 0,23%, до 30030,5 пункта. Южнокорейский KOSPI рос на 1,14% — до 3150,13 пункта, австралийский S&P/ASX 200 — на 0,71%, до 6818,7 пункта, японский Nikkei 225 — на 0,88%, до 28775 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

Рынок нефти повышается на 0,8%, до 56,3 доллара за баррель сорта Brent. Инвесторы надеются на сохранение позитивных настроений, которые поддерживаются ожиданиями по восстановлению экономики США.

В лидерах роста были акции "Ростелекома" (+2,9%), "Детского мира" (+2,8%), "Норникеля" (+2,8%), АФК "Система" (+2,2%), НЛМК (+2,1%).

В лидерах снижения были ГДР TCS Group Holding, в которую входит "Тинькофф банк" (-3%), акции ММК (-0,7%), "Мосбиржи" (-2,5%), "М.Видео" (-1,1%).

QIWI

Позавчера 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) накапливать бумаги Детского Мира

Сегодня группа компаний "Детский мир", крупнейший российский ритейлер детских товаров, обнародовала финансовые результаты по итогам 2020-го года.

- Консолидированная выручка увеличилась на 11% по сравнению с 2019 годом до 142,9 миллиарда рублей.
- Выручка онлайн-сегмента с учетом заказов на сайте с самовывозом из магазина в 2020 году выросла в 2,4 раза до 34,8 миллиарда рублей. Объем консолидированной выручки группы в четвертом квартале вырос на 14,4% в годовом выражении до 44,5 миллиарда рублей. Продажи интернет-магазина за этот период выросли в 2,2 раза до 12,7 миллиарда рублей.
- Продажи сопоставимых магазинов "Детского мира" увеличились на 3,9%, причем средний чек при этом увеличился на 5,5%. LfL-продажи компании в октябре-декабре увеличились на 5,9%, средний чек увеличился на 4,7%, количество чеков выросло на 1,2%.
- Важно отметить и увеличение торговых площадей группы: в 2020-м году был открыт 71 новый магазин, в частности, в четвертом квартале — 41 новый магазин. По состоянию на 31 декабря группа объединяла 868 магазинов. Общая торговая площадь компании в прошлом году увеличилась на 6,4% по сравнению с предыдущим годом и составила 897 тысяч квадратных метров.
- Мы считаем данные новости позитивными для бумаг Детского мира, поскольку есть надежда на продолжение тенденции и в 2021-м году по мере снижения ограничений и увеличения темпа вакцинации. Уже в январе группа демонстрирует аналогичные темпы роста выручки по всем сегментам. Более того, по итогам 2020 года компании удалось улучшить рентабельность по EBITDA согласно данным предварительной неаудированной отчетности.
- Целевая цена: 164,12 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги Microsoft

Вчера 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 Aurora 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.**

Рекомендации:

Накапливать бумаги Роснефти – **среднесрочно**

Держать бумаги Qiwi – **среднесрочно**

Накапливать бумаги Детского Мира – **долгосрочно**

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.

21 января 2021 года