

Навигатор прагматичного инвестора. Весна 2021 (24/05/21)

Новости о сплитах не так часто появляются на рынках, но когда они появляются, то они становятся крайне актуальными для всего рынка. В частности, вчера американский производитель графических процессоров Nvidia объявил о намерении провести сплит акций "4 к 1" - крупнейший в своей истории и первый с 2007 года.

Nvidia в период с 2000 года по 2007 год провела четыре сплита: трижды с коэффициентом "2 к 1" и один раз "3 к 2". За четырнадцать лет цена бумаг компании взлетела на 1640% по сравнению с ростом фондового индекса Standard & Poor's 500 на 183%.

Вопрос о сплите будет выставлен на голосование в ходе ежегодного собрания акционеров Nvidia, которое назначено на 3 июня. Если он будет решен положительно, то закрытие реестра акционеров произойдет 21 июня, а изменение числа акций - 19 июля. Соответственно с 20 июля акции начнут торговаться по новой стоимости. За последние три месяцев капитализация компании увеличилась на 14,8% (до \$597 млрд), в то время как фондовые индексы Standard & Poor's 500 и Nasdaq Composite выросли соответственно на 10,6% и 4,5% за этот период.

На валютном рынке пока изменения доллара США и евро остаются незначительными, хотя рубль относительно стабилен к бивалютной корзине на фоне отсутствия ярко выраженных сигналов на мировых рынках. После волатильной прошлой недели, ситуация на мировых рынках несколько успокоилась, но этого пока недостаточно для формирования устойчивой тенденции к укреплению рубля, так как позитивные сигналы в целом относительно слабы и участники рынка опасаются возможной новой волны снижения. В центре внимания продолжает оставаться тема инфляции в США. Инвесторы пытаются понять, как долго Федеральная резервная система США продолжит пытаться удерживать процентные ставки на низком уровне.

Продолжает оставаться напряженной и ситуация с дефицитом топлива: российский топливный союз накануне предупредил о возможном дефиците топлива на внутреннем рынке в сезон отпусков, поскольку на фоне ограничений отдыха за рубежом, принимаемых правительством РФ мер по стимулированию развития внутреннего туризма приближающийся период отпусков приведёт к ещё большему росту спроса, который может вырасти ещё на 10-20%. Особенно рост потребления проявляется по бензину Аи-95. **Непринятие срочных мер по насыщению бензинами внутреннего рынка может привести к дефициту и дальнейшему росту оптовых цен или к появлению суррогатов для замещения недостающих объемов. Судя по всему, вполне вероятен запрет экспорта бензина до 1 октября.**

На азиатских рынках основные индексы региона в основном поднимаются, при том в этот день не ожидается важных событий на рынке.

Большинство индексов АТР, кроме индексов Гонконга и Южной Кореи, показывают рост. При этом в понедельник трейдеры не ожидают важных событий для рынка. Важной статистикой на неделе будут данные по второй оценке ВВП США за первый квартал, которые будут опубликованы в четверг.

Индексы Азии следуют разнонаправленной динамике фондовых рынков в США. Так, американские индексы в основном снизились по итогам торгов пятницы, в том числе индекс высокотехнологичных компаний NASDAQ опустился почти на 0,5%, а промышленный индекс Dow Jones (DJIA) — увеличился на 0,4%.

Аналитики указывают при этом на риски для тех рынков, которые показывают рост, в частности — на японский Nikkei 225. Хотя акции в Японии растут, риски сохраняются, поскольку власти готовятся расширить режим ЧС, чтобы сдержать распространение коронавируса в некоторых регионах.

Индекс Shanghai Composite рос на 0,16% — до 3492,04 пункта, Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite — на 0,43%, до 2329,74 пункта, гонконгский Hang Seng Index — опускался на 0,35%, до 28320,5 пункта, южнокорейский KOSPI уменьшался на 0,21% — до 3149,69 пункта. Австралийский S&P/ASX 200 рос на 0,22% — до 7045,9 пункта, японский Nikkei 225 — увеличивался на 0,28%, до 28397,5 пункта.

Среди эмитентов российского фондового рынка выделяется "Мечел" (префы выросли на 16,62%, обыкновенные акции — на 2,4%), поскольку инвесторы продолжают покупать бумаги добывающей компании после выхода сильного финансового отчета за первый квартал, который был опубликован в четверг. Большинство бумаг нефтегазового сектора подорожали в пределах 2,46%.

В лидерах роста были акции "М.Видео" (4,37%), Ozon (3,22%), "Русала" (2,69%) и депозитарные расписки TCS Group Holding, в которую входит "Тинькофф банк" (2,48%).

В лидерах падения были акции ОВК (-4,23%), "Распадской" (-2,3%), "Северстали" (-2,13%), ВТБ (-1,77%) и акции Petropavlovsk (-1,98%).

РОССЕТИ

Сегодня из СМИ стало известно, что руководство ПАО "Россети" выступает против выплат акционерам по итогам прошлого года на фоне грядущих масштабных проектов.

- **Пока директивы от государства ещё нет, несмотря на то, что совет директоров должен рассмотреть вопрос на заседании уже сегодня.**
- По данным СМИ, позиция об отказе от выплат пока не согласована с Минфином и Росимуществом, которые настаивают на выплатах на минимальном уровне или хотя бы не менее 10 млрд. руб. (при прибыли в 2020 г. на уровне 61 млрд. руб. по МСФО и 29,6 млрд. руб. по РСБУ).
- **Отказ от выплат обусловлен будущими масштабными проектами "дочерней" "ФСК ЕЭС" с высокой стоимостью. Сама ФСК, которая эти проекты будет реализовывать, готова выплатить акционерам около 20 млрд. руб. за 2020-й год.**
- Напомним, что по итогам 2019 года акционеры ПАО "Россети" получили выплаты в объеме 18 млрд. руб. (0,0885 руб./АО и 0,1893 руб./АП). Всего, с учетом направленных акционерам 5 млрд. руб. промежуточных дивидендов за I квартал 2019 года, объем выплат за 2019 год достиг 23 млрд. руб.
- **Мы считаем данную новость негативной для бумаг Россетей, поскольку отказ от выплат дивидендов может существенно снизить спрос на акции компании, что может привести к снижению акционерной стоимости компании в среднесрочной перспективе на 5-7%.**
- **Целевая цена: 1,3415 руб. в среднесрочной перспективе.**

CISCO

На прошлой неделе американский производитель сетевого оборудования Cisco Systems обнародовал отчетность по итогам третьего финансового квартала.

- Чистая прибыль выросла на 3%, но компания дала слабый прогноз на текущий квартал, что вызвало снижение котировок.

- Чистая прибыль по итогам квартала составила \$2,86 млрд. по сравнению с \$2,77 млрд. за аналогичный период предыдущего года. Выручка выросла до \$12,8 млрд. против \$11,98 млрд. годом ранее.
- Выручка занимающегося инфраструктурными платформами подразделения Cisco, которое включает в себя производство коммутаторов и маршрутизаторов, в минувшем квартале выросла на 6% до \$6,83 млрд., а доход в сфере выпуска приложений поднялся на 5% и достиг \$1,43 млрд.
- В то же время выручка подразделения программного обеспечения для компьютерной безопасности увеличилась на 13% до \$876 млн. при прогнозе \$859,9 млн., а сервисная выручка Cisco поднялась на 8% до \$3,66 млрд., при средней оценке в \$3,49 млрд.
- В компании ожидают, что в текущем финансовом квартале ее прибыль составит 81-83 цента на акцию при повышении выручки на 6-8% по сравнению с тем же периодом предыдущего года, то есть до \$12,88-13,13 млрд.
- Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг Cisco, поскольку факт того, что прогноз оказался ниже ожиданий, был ожидаем и был связан с глобальным дефицитом чипов, что вызвало повышение расходов компании на их покупку. Главный финансовый директор Скотт Херрен сказал, что нехватка полупроводников, как ожидается, продлится до конца 2021 года.
- Целевая цена: 54,15\$ в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги Ленты

В середине марта ритейлер "Лента" (проведет "День инвестора" и представит новую стратегию развития.

- Перед инвесторами и аналитиками выступят председатель совета директоров "Ленты" и ее основной бенефициар Алексей Мордашов, гендиректор Владимир Сорокин, финансовый директор Руд Педерсен и директор по стратегии Анастасия Волохова.
- Напомним, что сейчас именно Лента является крупнейшей в России сетью гипермаркетов. Кроме гипермаркетов компания также развивает формат супермаркетов. По итогам 2020 года выручка ритейлера выросла на 6,7% до 445,5 млрд. рублей, чистая прибыль составила 17,4 млрд. рублей по сравнению с чистым убытком в 2,1 млрд. рублей годом ранее. На конец декабря под управлением компании было 254 гипермаркета и 139 супермаркетов общей торговой площадью более 1,5 млн. кв. м.
- Весной 2019 года "Севергрупп" Мордашова приобрела 42% "Ленты" у TPG и ЕБРР, а затем увеличила свою долю до 78%, выкупив акции у миноритариев. Исходя из цен закрытия на 16 марта, капитализация компании составляет \$1,74 млрд.
- Заметим, что в 2018-м году Лента столкнулась с замедлением роста продаж и осталась без гендиректора, который руководил компанией почти 10 лет (в декабре 2018 года Ян Дюннинг ушел из "Ленты", чтобы в январе вступить в должность президента "Магнита"). До сентября 2020 года "Ленту" возглавлял Герман Тинга (бывший коммерческий директор), в сентябре на должность генерального директора был назначен Сорокин, который ранее работал

коммерческим директором "Магнита" и гендиректором сети супермаркетов "Перекресток".

- **После 2019-го года компания не объявляла ни о среднесрочных планах, ни о каких-либо масштабных проектах.** Мордашов говорил, что верит в потенциал "Ленты" в условиях трансформации ритейла, но все эти слова звучали до того, как Россию затронула пандемия и подстегнула развитие отечественной онлайн-торговли.
- **До покупки "Ленты" у "Севергрупп" уже был актив в розничной торговле - онлайн-гипермаркет "Утконос", также специализирующийся на продаже продуктов питания.** Объединять эти два актива "Севергрупп" не планировала, но опыт Утконоса сильно пригодился в пандемию, когда спрос изменился, что потребовало анализа рынка как с помощью цифровых технологий, так и со способностью правильно оперировать данными.
- **Лента стала активно развивать онлайн-продажи в ноябре 2019 года, запустив экспресс-доставку «Ленточка»; кроме того, ритейлер работает с агрегаторами доставки, в том числе "Сбермаркетом" и igooods. По итогам 2020 года онлайн-продажи ритейлера выросли в 6,7 раза, до 6,269 млрд. рублей с 942 млн. рублей в 2019 году.**
- При новом акционере "Лента" также сменила место регистрации: в начале 2020 года - с Британских Виргинских островов на Кипр, а в июле акционеры ритейлера одобрили смену регистрации с Кипра на Россию: теперь головная компания "Ленты" зарегистрирована в специальном административном районе на острове Октябрьский Калининградской области.
- **Мы считаем, что сегодня на Дне Инвестора могут прозвучать новации в дивидендной политике Ленты, поскольку компания еще ни разу в своей публичной истории не платила дивиденды, но объявляла о таких планах еще до смены акционеров. После столь мощного роста онлайн-продаж в 2020-м году вероятность выплаты дивидендов по итогам работы за этот период мы оцениваем, как высокую.**
- **Целевая цена: 294 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) сокращать бумаги Аэрофлота

На прошлой неделе Аэрофлот обнародовал отчетность за IV квартал 2020-го года.

- **Чистый убыток по МСФО вырос в отчетном периоде в 6,4 раза до 43,8 млрд. руб. по сравнению с 6,79 млрд. руб. в октябре-декабре 2019 года.**
- **Прогноз по рынку предполагал квартальный чистый убыток группы в диапазоне от 28 млрд. до 41,5 млрд. руб. Скорректированный чистый убыток (без учета обесценения гудвила авиакомпании "Россия", выбытия дочерних компаний, прочих единоразовых эффектов) вырос отчетном периоде в 3,9 раза до 32,9 млрд. руб.**
- По итогам всего 2020-го года Аэрофлот получил 123,2 млрд. руб. чистого убытка против 13,5 млрд. руб. прибыли годом ранее, а квартальная выручка в IV квартале упала на 56% до 68 млрд. руб.
- **Ясно, что на фоне ограничения полетов из-за COVID-19 операционные расходы группы сократились на 33% до 103,4 млрд. руб., причем только на топливо - почти на 66%, до 15,5 млрд. руб., поскольку снизился и пассажиропоток: в IV квартале он упал на 49% год к году (до 7,1 млн. человек). Пассажирооборот снизился на 60% до 14,3 млрд. пассажиро-километров, а загрузка кресел – на 4,5% до 75%.**

- В принципе, подобные результаты были ожидаемы, поскольку компания продолжает переживать низкий зимний сезон первого квартала. С одной стороны, компания отмечает точечные улучшения по операционным показателям, загрузке и бронированию, но в целом ситуация пока остается крайне тяжелой.
- **Мы считаем данные отчетности негативными для бумаг Аэрофлота, поскольку результаты оказались хуже прогноза по рынку, но на позитив настраивает стартовавшая трансформация группы в виде открытия рейсов дочерними компаниями группы по новым маршрутам. В летнем сезоне авиакомпания "Победа" уже должна начать полеты из главного хаба группы – московского аэропорта "Шереметьево". Все эти действия направлены на долгосрочное повышение эффективности группы "Аэрофлот", и мы надеемся, что данные шаги окажут положительное влияние и на показатели текущего года.**
- **Целевая цена: 74,15 руб. в среднесрочной перспективе.**

Рекомендации:

Сокращать бумаги Россетей - **среднесрочно**

Держать бумаги Cisco - **среднесрочно**

Накапливать бумаги Ленты – **долгосрочно**

Сокращать бумаги Аэрофлота - **краткосрочно**

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.

24 мая 2021 года