

Навигатор прагматичного инвестора. Зима 2020-2021 (27/01/21)

Конечно, мало кто ожидал, что экономический и политический сезон 2021 стартует с места в карьер. Это, конечно, была абсолютно сюрреалистическая картина, когда инвесторы вечером 6 января смотрели на одном экране пасхальное богослужение из Храма Христа Спасителя и штурм Капитолия в Вашингтоне и думали, что им это снится, но это не снилось, это было реальностью.

Но если серьезно, то, конечно, год начался с места в карьер, и штурм Капитолия стал только началом целой цепочки событий. И импичмент президенту Трампу, дабы он не смог баллотироваться в 2024 году на пост президента, и практически отмена 15 указав республиканской администрации новой администрацией Байдена в первый же день президентства.

А, ну и, конечно, появление новой санкционной риторики со стороны США, причем не только в отношении России, а вообще в отношении мира, потому что будущий министр финансов, экс-глава ФРС Джанет Йеллен уже заявила в пресс-конференции – еще не будучи назначенный на пост министра финансов – что санкционная политика США будет пересматриваться.

Она не упомянула конкретно страны, но очевидно, что здесь фигурировать будут и Россия, и Китай. Но Китай не остался в стороне, он ввел санкции против 27 чиновников республиканской администрации в ответ на действия США. Ну, в общем, думается, что задача новой демократической администрации будет в том, чтобы как-то, наверное, снизить градус противостояния с Китаем.

Понятно, что американо-российские отношения будут стоять во главе угла, но, наверное, не на первом месте. На первом месте будет история с Китаем, потому что Китай – это, конечно, партнер номер один для США, и надо с ним как-то будет попытаться договориться или, по крайней мере, прийти к компромиссу. Об этом, кстати, Байден говорил относительно недавно, еще в декабре. Так что, видимо, сейчас придется этим заниматься вплотную.

Если говорить в целом про ожидания от года, то стоит ожидать результатов вакцин. По всему миру сейчас стартовали активные кампании вакцинации, причем разными вакцинами. По мере того как будут появляться новые вакцины, будет становиться понятно, каковы побочные эффекты от них, насколько они эффективны, как будет плавно восстанавливаться спрос в мире, в том числе, конечно, и на сырье как на ключевой триггер изменений мирового спроса. Так что это будет, наверное, главной историей года.

Если говорить про ближайший квартал, то очевидно, что уже в самое ближайшее время администрация Байдена будет педалировать вопрос о выделении финансовой помощи американскому населению в размере \$19 трлн. Понятно, что это надо будет провести через Сенат. Может быть, сумма будет немного уменьшена – не \$1,9 трлн, а \$1,5 трлн – чтобы найти компромисс с Сенатом, но так или иначе печататься новые доллары будут.

Это значит, доллар будет ослабевать в ближайший квартал. Это будет повышать риск для стоимости всех долларовых активов для тех, кто в них находится, и, наоборот, повышать их привлекательность для тех, кто в них не находится. Соответственно, в них можно будет входить относительно дешево. Кроме того, это будет повышать доходность золотодобывающих активов в долларах по всему миру, потому что золото в этот момент будет прибавлять.

Думается, что первый квартал должен стать кварталом плавного ослабления доллара к мировым резервным валютам и роста спроса на все золотодобывающие активы. А потом постепенно, судя по всему, доллар будет набирать свои обороты, потому что та же Джанет Йеллен сказала в своем интервью о том, что у американской администрации нет планов ослаблять доллар сильно. Поэтому меры поддержки населения закончатся после того, как вакцина докажет свою

эффективность. Если же эффективность не будет доказана, придется поддержку продлевать.

На азиатских рынках основные фондовые индексы региона (преимущественно снижаются на опасениях за влияние пандемии коронавируса на перспективы мировой экономики.

Заболееваемость коронавирусом в мире остается высокой. Общее число заразившихся в мире приближается к 100 миллионам, выявляются новые штаммы вируса. На этом фоне ряд стран ужесточает и продлевает карантинные меры. Эпидемиологическая обстановка остается ключевым фактором для перспектив мировой экономики в краткосрочной перспективе, снижая спрос на рискованные активы.

Ввиду того, что вирус распространяется со скоростью лесных пожаров в некоторых частях мира, теперь возможно, что первый квартал, а также часть второго будут "потеряны.

Сегодня инвесторы в Азии ожидают публикации итогов двухдневного заседания Федеральной резервной системы (ФРС) США. Ожидается, что регулятор сохранит базовую процентную ставку на уровне в 0-0,25% годовых, а также оставит без изменений объем программы выкупа активов, продолжив курс на сохранение мягкой монетарной политики.

Индекс Shanghai Composite снижался на 0,03% — до 3568,4 пункта, Шэньчжэньской Shenzhen Composite — на 0,17%, до 2410,15 пункта, гонконгский Hang Seng Index рос на 0,1%, до 29421 пункта. Южнокорейский KOSPI снижался на 0,53% — до 3123,71 пункта, австралийский S&P/ASX 200 — на 0,65%, до 6780 пунктов, японский Nikkei 225 рос на 0,21%, до 28606 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах роста были акции российской корпорации "ВСМПО-Ависма", крупнейшего в мире производителя титана, которые обновили максимум с 15 декабря, подорожав по максимуму на 3,48%, отыгрывая сообщение о том, что компания и американский концерн Boeing подписали долгосрочный контракт на поставку титановой продукции. На закрытие торгов прибавка составила 3,39%.

Цены акций "Распадской" ускорили рост и обновили максимум с августа 2011 года, поднявшись до 167,26 рубля, на сообщении компании Evraz о том, что он рассмотрит перспективы выделения угольных активов в отдельный бизнес. Потенциальное разделение может позволить Evraz сосредоточиться на развитии своего сталелитейного бизнеса и создать угольный бизнес, который в настоящее время консолидируется в рамках ПАО "Распадская". К закрытию торгов основной сессии акции подорожали на 3,11%. Также в лидерах роста сегодня оказались акции "Алросы" (на 2,5%), депозитарные расписки ГК "Эталон" (на 2,47%), акции ГК ПИК (на 1,87%), депозитарные расписки "Ленты" (на 1,78%), префы "Ростелекома" (на 1,55%).

В лидерах снижения — акции "Лукойла" (-2,31%), депозитарные расписки TCS Group Holding, в которую входит "Тинькофф банк" (-2,08%), акции Polymetal (-2%), бумаги Petropavlovsk (-1,84%).

РОСТЕЛЕКОМ

Вчера 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 провайдинга/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 провайдинга.
- **Целевая цена: 118,15 руб. в среднесрочной перспективе.**

QIWI

На прошлой неделе 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.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги Microsoft

Накануне Microsoft обнародовал результаты по итогам II финансового квартала 2020-го года.

- **Налицо были зафиксированы рекордные квартальные продажи. Рост объясняется спросом на видеоигры, возросшим во время пандемии, и ускоренным внедрением облачных вычислительных услуг.** Бизнесы во время кризиса в сфере здравоохранения продолжали осваивать новые цифровые инструменты.
- **Чистая прибыль Microsoft выросла более чем на 30% до уровня в \$15,5 млрд., а продажи увеличились на 17% до \$43,1 млрд.** Оба показателя превысили ожидания рынка.
- **Технологические компании в целом оказались среди тех, кто больше всех выиграл в пандемию и вызвал энтузиазм инвесторов.** Акции Apple за последний год выросли примерно на 80%, пока люди, находясь дома на карантине, покупали компьютеры Mac и iPad. Онлайн-ритейлер Amazon.com нарастил выручку, в том числе в бизнесе облачных компьютерных вычислений, который конкурирует с Microsoft.
- **Накануне представители компании заявили о том, что Microsoft рассчитывает на продолжение роста в текущем квартале.** Продажи, как ожидается, составят 40,35-41,25 млрд. долларов. Рост в сегменте видеоигр в годовом сравнении должен составить около 40%, продажи ноутбуков Surface также должны вырасти на двузначный процент.
- **Суммарная выручка в игровом подразделении увеличилась на 51%. Согласно Microsoft, выручка в этом сегменте, в который входят подразделения видеоигр и ноутбуков, возросла до 15,1 млрд. долларов и превысила выручку в размере 14,6 млрд. долларов, полученную в сегменте облачных услуг.** Microsoft отметила продолжающийся рост в бизнесе ноутбуков Surface, выручка которого повысилась на 3% вследствие продления режима удаленной работы. Впрочем, ее повышение меркнет в сравнении с 37%-скачком продаж в предыдущем квартале.
- **Выручка от лицензирования программного обеспечения Windows поднялась на 1%, что превысило ожидания самой компании, учитывая, что их сравнивали с высокими показателями за аналогичный квартал прошлого года:** тогда клиенты обновляли ПО после того, как компания начала постепенно отказываться от поддержки ОС Windows 7.
- **Как отмечает Microsoft, признаки восстановления наблюдаются даже в ее рекламном бизнесе, который в начале пандемии оказался в числе отстающих сегментов.** Выручка от контекстной рекламы в прошлом квартале повысилась на 2%, тогда как в предыдущие два квартала компания зафиксировала ее снижение на двузначный процент.
- **Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг Microsoft, поскольку ставка руководства компании на облачные компьютерные вычисления оправдывает себя: продажи облачного сервиса Azure стремительно выросли из-за роста спроса на удаленную работу. Продажи Azure за квартал увеличились на 50%.**
- **Целевая цена: 262\$ в среднесрочной перспективе.**

б) накапливать бумаги Ленты

Вчера Лента обнародовала финансовые и операционные результаты по итогам 2020-го года.

- **Розничная выручка ритейлера "Лента" в 4-м квартале 2020 года увеличилась на 5,7% по сравнению с динамикой за 4-го квартал 2019 года, до 122 млрд. рублей.** Продажи сопоставимых магазинов выросли на 4% за счет увеличения среднего чека на 13,2%, которое было частично нивелировано снижением трафика на 8,1%.
- **По итогам всего 2020 года розничные продажи "Ленты" повысились на 7,3% до 438 млрд. рублей, а сопоставимая выручка выросла на 5,4% за счет роста среднего чека на 11,6%, а не роста трафика.**
- Общая выручка "Ленты" в IV квартале 2020-го года увеличилась на 5,3%, несмотря на снижение оптовых продаж на 12% до 2,4 млрд. рублей. По итогам года общая выручка ритейлера выросла на 6,7% до 445,5 млрд. рублей за счет роста розницы.
- **Отдельно стоит выделить рост доходов основного формата Ленты – гипермаркетов, которые в IV квартале нарастили розничные продажи на 6% до 111,7 млрд. рублей.** В 2020 году выручка гипермаркетов выросла на 7,1% до 399,3 млрд. рублей. Выручка в формате супермаркетов в IV квартале 2020-го года увеличилась на 3,3% до 10,1 млрд. рублей, по итогам года - на 9,3% до 38,3 млрд. рублей.
- Торговая площадь магазинов "Ленты" выросла на 2% до 1,519 млн. кв. м на конец года (торговая площадь сети гипермаркетов - на 1,6%, супермаркетов - на 6,5%).
- **Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг Ленты, поскольку группа завершила год, продемонстрировав хорошие результаты с высокими показателями розничных продаж во всех форматах - гипермаркетах, супермаркетах и онлайн-сегмента.** Вторая волна пандемии продолжила оказывать влияние на поведение покупателей в 4-м квартале 2020 года, поскольку большинство покупателей предпочитали реже посещать магазины, основным драйвером роста стало увеличение среднего чека.
- **Радует, что показатели гипермаркетов Ленты демонстрировали устойчивую динамику благодаря конкурентному ассортименту товаров, привлекательным ценам и заботе о безопасных условиях покупок и ростом спроса на товары в магазинах перед продолжительными январскими праздниками, которые многие люди провели дома, что привело к розничной выручке ритейлера в декабре выросла на 6,5% после роста на 2% в ноябре и на 8,5% в октябре.**
- **Целевая цена: 281,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

Рекомендации:

Накапливать бумаги Ростелекома ао – **среднесрочно**

Держать бумаги Qiwi – **среднесрочно**

Накапливать бумаги Ленты – **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.

27 января 2021 года