

Навигатор прагматичного инвестора. Зима 2020-2021 (28/01/21)

Сегодня имеет смысл поделиться с инвесторами разными новостями, как плохими, так и хорошими.

Начнем, конечно, с хороших новостей. Мы неоднократно говорили о том, что самым лучшим мериллом инвестиционной привлекательности той или иной компании может и должно служить подтверждение роста акционерной стоимости ростом реальных результатов её деятельности, т.е. выручки.

Именно помня об этом утверждении, хочется посмотреть на бумаги Tesla, которая накануне обнародовала свою отчетность за 2020-й год. Оказалось, что американский производитель электромобилей впервые в своей истории завершил год с чистой прибылью, а также обнародовал планы существенного увеличения производства в ближайшие годы, с учетом рекордных поставок в минувшем году. Насчет планов рынок, конечно, пока не проявляет излишнего оптимизма, а вот с реальными результатами новость остается позитивной.

Итак, Tesla планирует наращивать производство автомобилей примерно на 50% в год и, вероятно, темпы роста будут выше этого уровня в текущем и следующем году. В 2020 году Tesla продала порядка 500 тыс. автомобилей. Маск ранее поставил цель продаж на 2021 год на уровне 840 тыс. автомобилей. Посмотрим, удастся ли компании сделать это. Чистая прибыль компании в 2020 году составила \$721 млрд. по сравнению с чистым убытком в \$862 млн. в 2019 году. Годовая выручка компании составила \$31,5 млрд. по сравнению с \$24,6 млрд. в 2019-м году. Квартальная выручка Tesla хоть и выросла на 46%, до \$7,38 млрд., но не оправдала ожиданий рынка. Все ждут новых моделей автомобилей, новых предприятий и наращивания производства в 2021-м году. Правда, четкой цели продаж автопроизводителя на 2021 год никто на рынке так и не услышал.

По словам Маска, Tesla в скором времени начнет предлагать своим клиентам функции беспилотного вождения по подписке и открыта к рассмотрению возможности лицензирования своего ПО для использования другими автопроизводителями.

Может быть, это и есть цель?

Что касается плохой новости для рынков, то речь идет о росте с начала пандемии у более половины владельцев кредитных карт в США задолженности по ним. Если еще в мае 2020 года, доля американцев, увеличивших свою задолженность по кредитным картам с момента вспышки коронавируса, составляла 23%, то сегодня она увеличилась до 52%.

Теперь, думается, понятно, что без нового пакета мер поддержки экономики, которые ожидаемо ослабят доллар, не обойтись. Ясно, что возможности осуществлять минимальные платежи у населения будут снижаться, если эффективная вакцина от коронавируса не станет общедоступна к июню 2021 года.

Хотя многие американцы сократили расходы и увеличили сбережения, некоторые все равно испытывают трудности. Налицо классическая «ловушка капитализма», когда наиболее обеспеченные группы населения по мере восстановления становятся еще богаче, в то время как другие теряют работу и испытывают финансовые трудности.

На азиатских рынках основные индексы региона существенно снижаются на фоне падения американских индексов в среду

Инвесторы из Азии обратили внимание на динамику на американских рынках. Фондовые индексы США в среду закрылись падением на 2-2,6%, показав худшее снижение с октября. Инвесторы отыгрывали данные корпоративных отчетностей компаний, а также итоги заседания Федеральной резервной системы (ФРС) США. ФРС по итогам заседания 26-27 января ожидаемо сохранила базовую процентную ставку на уровне в 0-0,25% годовых. Кроме того, регулятор объявил, что продолжит выкуп

активов по 120 миллиардов в месяц до обеспечения существенного прогресса в достижении целей по занятости и инфляции.

Признание ФРС замедления темпов восстановления и зависимости от внедрения вакцины — не новость, однако это возвращает инвесторов "в реальный мир" и отодвигает все сроки восстановления экономики.

Кроме того, аналитики отмечают, что участников торгов беспокоит замедление внедрения вакцин в регионе. За исключением Китая, разработавшего собственную вакцину, вакцинация в Азии не началась еще в полном масштабе, в то же время разрешения либо уже получены, либо находятся в стадии подготовки.

Индекс Shanghai Composite снижался на 1,48% до 3520,28 пункта, Shenzhen Composite — на 2,09%, до 2370,37 пункта, гонконгский Hang Seng Index — 2,2%, до 28652 пунктов. Южнокорейский KOSPI снижался на 1,98% — до 3060,51 пункта, австралийский S&P/ASX 200 — на 1,98%, до 6646,2 пункта, японский Nikkei 225 — на 1,61%, до 28170,5 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

Геополитические риски инвестирования в российские активы высоки. В частности, несмотря на достижение договоренности между РФ и США продлить Договор о сокращении стратегического наступательного вооружения (ДСНВ) на пять лет, по остальным вопросам разногласия сохраняются.

Американская администрация по итогам телефонной беседы президента РФ Владимира Путина и США — Джо Байдена — заявила, что Байден подтвердил твердую поддержку суверенитета Украины, а также поднял другие проблемные вопросы.

В лидерах падения цены на российской площадке оказались акции "Алросы" (-3,6%), Polymetal (-3,4%), "Мечела" (-2,3%), "Северстали" (-2,6%), АФК "Система" (-3,4%), "Норникеля" (-2,6%), "Новатэка" (-2,5%).

В лидерах роста были акции "М.Видео" (+1%), "Мосэнерго" (+0,7%), расписки ЛСР (+0,5%).

EXXON MOBIL

Сегодня стало известно о том, что американская нефтегазовая компания Exxon Mobil планирует произвести изменения в совете директоров, а также принять дополнительные меры для сокращения углеродного следа под давлением инвесторов-активистов.

- **По мнению ряда СМИ, Exxon рассматривает возможность введения одного или более новых директоров в совет директоров, а также наращивания инвестиций в устойчивое развитие. Компания, которая ранее объявила о планах уменьшения капиталовложений, может усилить эти сокращения.**
- Уже сейчас Exxon ведет переговоры с одним из инвесторов-активистов D.E. Shaw Group, который может поддержать готовящиеся шаги. **Другой инвестор - Engine No. 1 - заявил в среду, что продвигается вперед в борьбе за голоса акционеров, планируя выдвинуть четырех кандидатов в совет директоров Exxon.**
- Exxon, в свою очередь, сообщила, что взаимодействует с Engine No. 1 с середины декабря, и комитет по делам совета директоров рассмотрит предложенных инвестором кандидатов.
- **По словам СМИ, Exxon может объявить о готовящихся изменениях в четверг, одновременно с публикацией отчетности за четвертый квартал 2020 года.**
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Exxon Mobil в долгосрочной перспективе, поскольку сам факт того, что компания увеличивает количество информации, которую она планирует доводить до акционеров в будущем, является

шагом на пути к созданию долгосрочной и устойчивой ценности для акционеров. Если в будущем Exxon продолжит обновлять информацию относительно показателей компании и ее действий по борьбе с изменением климата, а также о разных инициативах по коммерциализации технологий, являющихся ключевыми для сокращения выбросов и достижения целей Парижского соглашения по климату, то у компании есть все шансы вернуть себе титул самой дорогой американской компании, который был потерян несколько лет назад.

- За 2020-й год акции Exxon подешевели на 27,5% в результате падения цен на нефть из-за пандемии коронавируса, а также ряда ошибочных шагов, сделанных руководством компании. На рынке давно ходили слухи, что может появиться инвестор-активист, который воспользуется недовольством акционеров компании. И вот слухи стали реальностью.
- Целевая цена: 51,4\$ в среднесрочной перспективе.

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.

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

Позавчера 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 Exxon Mobil - **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.

28 января 2021 года