

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2020 (28/10/20)

Выборы в США все ближе, а неопределенности там все больше. Инвесторы смотрят на рост количества зараженных и им все некомфортнее и некомфортнее: давление на рынок продолжают оказывать данные о новых случаях заражения коронавирусом в США. По состоянию на понедельник среднее число новых случаев заражения в США за минувшие семь дней составило рекордные 69,97 тыс. в сутки.

Помимо этого, надежды на принятие нового пакета мер поддержки экономики США до президентских выборов развеялись после того, как лидер республиканского большинства в Сенате Митч Макконнел объявил, что верхняя палата Конгресса не возобновит работу до 9 ноября.

Накануне росту нефтяных цен способствовали новости о приближении к побережью США в Мексиканском заливе урагана "Зета". По оценкам Бюро по вопросам безопасности и охраны окружающей среды министерства внутренних дел США, по состоянию на вторник было остановлено около 49,5% нефтедобывающих мощностей в Мексиканском заливе по сравнению с 15,9% накануне.

Рынки Китая продемонстрировали рост второй день подряд на ожиданиях продолжения "посткоронавирусного" восстановления экономики, так как акции компаний потребительского сектора и фармацевтических компаний выросли в цене на ожиданиях дальнейшего восстановления экономики после пандемии нового коронавируса.

В то же время на других биржах наблюдалась не столь дружная динамика из-за сохранения панических "коронавирусных" настроений - правда, в основном за пределами Азии. Количество случаев заболевания Covid и госпитализаций продолжает расти - за ними и дальше будут внимательно следить, поскольку инвесторы оценивают вероятность принятия более жестких мер для сдерживания пандемии.

Из коронавирусных новостей стоит отметить заявления главы управления Роспотребнадзора по Москве Елены Андреевой о том, что бизнес в Москве не будет закрываться, а будут проводиться "точечные" надзорные мероприятия. Роспотребнадзор вынужден приостанавливать и опечатывать объекты, нарушающие требования, незамедлительно, и в течение суток направлять материалы в суд для рассмотрения закрытия и рисков, которые несут эти объекты.

Андреева также сообщила, что Роспотребнадзор по Москве с мая наложил штрафы на сумму около 29 млн. рублей на организации в связи с нарушением эпидемиологических требований. В судебном порядке решается вопрос о закрытии 235 объектов, а еще 98 объектов столичный Роспотребнадзор опечатал.

Надо отметить, что в Москве по-прежнему отмечаются наиболее высокие показатели в РФ, хотя вторые сутки наблюдается снижение количество выявлений. Для субъектов столичного МСБ эти новости могут стать позитивными в случае продолжения тенденции выхода на плато по заболеваниям.

На азиатских рынках основные индексы региона не показывают единой динамики на опасениях за восстановление мировой экономики на фоне пандемии коронавируса и неопределенности с пакетом поддержки экономики США.

Инвесторов по-прежнему беспокоит ситуация с коронавирусом. Высокое число заболевших наблюдается в Европе и США, ряд стран ставит рекорды по суточному приросту заразившихся. На этом фоне вводятся новые карантинные меры и ограничения, направленные на сдерживание пандемии. В то же время подобные меры замедляют процесс восстановления экономики.

Кроме того, на настроения участников торгов оказывают влияние переговоры по принятию пакета мер по поддержке экономики США. На рынках преобладает мнение о том, что решение не будет принято до проведения президентских выборов в стране, несмотря на острую необходимость финансовой помощи экономики в период пандемии.

Отмечается также, что сумма пакета может зависеть от исхода выборов в США, которые пройдут 3 ноября.

Рынки не настроены на риски, поскольку данные по потребительскому доверию в США оказались разочаровывающими, число случаев заражения коронавирусом продолжает расти, а шансы на принятие финансовой помощи экономики США до выборов исчезают.

Индекс Shanghai Composite рос на 0,16% — до 3259,6 пункта, Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite — на 0,3%, до 2230,62 пункта, гонконгский Hang Seng Index снижался на 0,24%, до 24727,2 пункта. Южнокорейский KOSPI снижался на 0,06% — до 2329,53 пункта, австралийский S&P/ASX 200 рос на 0,26% — до 6066,6 пункта, японский Nikkei 225 снижался на 0,45%, до 23380,06 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

Фьючерсы на сорт нефти Brent прибавляют 2,1%, до 41,68 доллара за баррель. Впрочем, это связано с локальными факторами в виде природной ситуации в США. Национальный центр слежения за ураганами сообщил, что тропический циклон "Сета" в Карибском море усилился до урагана. Такие нефтяные компании, как BP, Chevron и Equinor эвакуировали буровые установки. На данный момент почти 16% от нефтяной добычи в Мексиканском заливе остановлено.

В лидерах падения на российской площадке оказались акции "Лукойла" (-2,6%), "Татнефти" (-2,5%), "Русала" (-2,4%), ММК (-2,3%), "Распадской" (-2,1%).

В лидерах роста были бумаги "Полюса" (+2%), Polymetal (+1,8%), "Яндекса" (+1,7%), "Фосагро" (+1,1%), Petropavlovsk (+1,1%).

РУСГИДРО

Сегодня РусГидро обнародовала отчетность за 9 месяцев 2020 года по РСБУ.

- **Чистая выросла на 29% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, до 42,716 млрд. рублей.** Выручка компании увеличилась на 17% до 135,6 млрд. рублей, а валовая прибыль выросла на 28% и составила 59,219 млрд. рублей.
- **Важно отметить, что рост выручки имел место и без учета влияния применения надбавки к цене на мощность в первой и второй ценовых зонах, установленной в целях достижения на территории Дальневосточного федерального округа базовых уровней цен на электроэнергию.**
- Отметим, что такие высокие результаты обеспечены за счет рекордной выработки электроэнергии объектами генерации компании.
- **Мы считаем данные отчетности позитивной для бумаг РусГидро, поскольку кроме роста выручки налицо и рост активов компании на 7% до 1,134 трлн. рублей, а также снижение размера кредитного портфеля по сравнению с показателем на 31 декабря 2019 года на 5% до уровня в 137,3 млрд. рублей.**
- **Целевая цена: 0,904 руб. в среднесрочной перспективе.**

X5 RETAIL GROUP

Вчера X5 Retail Group обнародовал отчетность по МСФО за III квартал 2020 года.

- **Чистая прибыль группы выросла в 5,3 раза** до 11,949 млрд. рублей с 2,238 млрд. рублей годом ранее.

- **Результат X5 в целом совпал с ожиданиями рынка, поскольку консенсус-прогноз предполагал рост чистой прибыли в 5,4 раза до 12,054 млрд. рублей.**
- EBITDA ритейлера в июле-сентябре возросла на 35,1% до 38,702 млрд. рублей, а рентабельность EBITDA составила 8% против 6,8% годом ранее. **Выручка X5 в III квартале увеличилась на 15,3% до 486,641 млрд. рублей.**
- Валовая прибыль выросла на 18,1% до 122,226 млрд. рублей благодаря снижению уровня потерь и более низким инвестициям в цену.
- **Коммерческие, общие и административные расходы (без учета расходов на амортизацию, обесценение, ЛТИ и эффекта трансформации сети гипермаркетов "Карусель") сократились до 17,9% от выручки с 18,2% в III квартале 2019 года также по причине снижения затрат на персонал и аренду.** Затраты на персонал сократились до 8% от выручки с 8,1% благодаря положительному эффекту операционного рычага, снижению текучести персонала и росту производительности труда. Расходы на аренду сократились до 5% с 5,1% от выручки, несмотря на рост доли арендованных площадей в портфеле недвижимости X5 до 80% с 79% на конец сентября 2019 года.
- **Затраты на компенсационные выплаты по программе долгосрочного премирования и выплат на основе акций составили 508 млн. рублей, прибавив с 270 млн. рублей годом ранее с учетом достижения обеих целей в течение периода: сохранения лидерства по выручке и достижения лидерства с точки зрения мультипликатора EV/EBITDA относительно конкурентов.**
- **Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг X5, поскольку свободный денежный поток X5 за девять месяцев 2020 года был положительным и составил 22,948 млрд. рублей благодаря сильным операционным результатам и высокой рентабельности.**
- **Целевая цена: 3 115 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Детского Мира

Вчера ритейлер "Детский мир" обнародовал отчетность по итогам 9 месяцев 2020-го года по РСБУ.

- **Чистая прибыль выросла на 0,4% по сравнению с показателем за аналогичный период 2019 года до 3,754 млрд. рублей.**
- Напомним, что традиционно именно чистая прибыль по РСБУ служит ориентиром для размера дивидендов компании, поскольку дивидендная политика Детского мира предусматривает выплаты в размере минимум 50% чистой прибыли по МСФО за предыдущий период, но исторически компания направляла на дивиденды более 100% чистой прибыли по МСФО, что соответствует до 100% показателя по РСБУ. Как правило, Детский Мир платит дивиденды дважды в год - по итогам девяти месяцев и по итогам года.
- **По итогам 9 месяцев 2019 года "Детский мир" направил на выплату дивидендов 3,7 млрд. рублей (тогда выплаты на одну акцию составили 5,06 рубля).**
- Выплаты по итогам 2019 года были разделены на два этапа: часть выплат была отложена из-за неопределенности, связанной с влиянием на бизнес пандемии

COVID-19. Сначала ритейлер выплатил 3 рубля на акцию, в сумме - 2,217 млрд. рублей (90% чистой прибыли по МСФО или 55% чистой прибыли по РСБУ за 4-й квартал), а в сентябре акционеры компании одобрили выплату еще 2,5 рубля на акцию, в сумме - 1,847 млрд. рублей из нераспределенной прибыли за IV квартал.

- Таким образом, всего за 2019 год с учетом промежуточных дивидендов выплаты составили 7,8 млрд. рублей (10,6 рубля на акцию), что соответствует 100% чистой прибыли по РСБУ.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Детского Мира, поскольку ранее в октябре представители компании говорили, что ритейлер не планирует корректировать текущую дивидендную политику, продолжая рекомендовать акционерам распределять всю чистую прибыль по РСБУ в качестве дивидендов.
- Выручка "Детского мира" по итогам 9 месяцев по РСБУ выросла на 9,5% - до 98,4 млрд. рублей. Финансовые показатели по МСФО за 3-й квартал и 9 месяцев компания планирует опубликовать 2 ноября.
- Целевая цена: 124,2 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги Ростелекома

На прошлой неделе стало известно о том, что дочерняя структура Ростелекома "Ростелеком-Солар" и "Лаборатория Касперского" запустили сервис по выявлению сложных многокомпонентных кибератак на компьютерах и серверах.

- В основе сервиса EDR лежат системы выявления атак на конечные хосты от "Лаборатории Касперского" и центра мониторинга и реагирования на кибератаки Solar JSOC. Он может выявлять активность (например, присутствие в инфраструктуре) злоумышленников, которые скрываются от базовых инструментов киберзащиты. Сейчас компании готовят запуск сервиса для нескольких крупных государственных и коммерческих заказчиков.
- Сейчас злоумышленники с высокой квалификацией (кибернаёмники и кибервойска) используют сочетание уникальных и дорогих собственных разработок с легальными утилитами и методами социальной инженерии для внедрения вредоносных модулей в атакуемую систему. Эти сложные инструменты постепенно распространяются в теневом сегменте сети, и их берут на вооружение уже киберпреступники со средней квалификацией (киберкриминал). При этом их основными методами для проникновения в инфраструктуру жертвы остаются фишинговые рассылки со сложным вредоносным ПО, которое обычно не распознаётся стандартным антивирусом.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Ростелекома, поскольку с каждым годом техники и методики хакеров для обхода классических средств защиты становятся сложнее, всё больше атак связаны с длительным и скрытым нахождением в инфраструктуре жертвы. В этом смысле развитие инструментария и техник злоумышленников требует новых подходов к детектированию атак. Проблема защиты рабочих станций, которые чаще всего становятся точкой закрепления и развития атаки злоумышленника, является одной из первоочередных для объектов критической информационной инфраструктуры Ростелекома.
- Целевая цена: 102,6 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Держать бумаги X5 Retail Group – **краткосрочно**

Накапливать бумаги РусГидро – **среднесрочно**

Накапливать бумаги Ростелекома ао– **долгосрочно**

Накапливать бумаги Детского Мира – **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 октября 2020 года