

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2020 (10/11/20)

Главной геополитической новостью дня, бесспорно, следует признать завершение военной фазы операции в Нагорном Карабахе и начало миротворческой операции. Сегодня ночью президент Путин заявил о том, что российские миротворцы будут развернуты вдоль линии соприкосновения в Нагорном Карабахе и вдоль коридора, соединяющего его с Арменией.

Вчера президентом Азербайджанской республики Алиевым, премьер-министром республики Армения Пашиняном и президентом Российской Федерации подписано заявление, в котором объявляется о полном прекращении огня и всех военных действий в зоне нагорно-карабахского конфликта с 00 часов 00 минут по московскому времени 10 ноября 2020 года. Азербайджанская республика и республика Армения останавливаются на занимаемых ими позициях.

Договоренности лидеров Азербайджана, Армении и России по Карабаху предусматривают разблокирование всех экономических и транспортных связей в регионе, а контролировать транспортное сообщение будет Погранслужба ФСБ России.

Важно, что теперь в регионе разблокируются все экономические и транспортные связи в регионе, поскольку появляется шанс, что договоренность между Баку и Ереваном создаст основу для долгосрочного урегулирования проблемы Нагорного Карабаха.

Понятно, что для Армении это стало непростым решением, но оно было принято исходя из анализа военного положения и оценки людей, лучшим образом владеющих ситуацией. Понимание того, что РФ не участвовала помощью армянской стороне в конфликте, тогда как турецкая сторона как член НАТО открыто сообщала о военной поддержке Азербайджана, вынудило армянскую сторону принять вышеупомянутое решение.

Теперь, после военной фазы конфликта, в Нагорном Карабахе будет осуществляться совместная миротворческая миссия России и Турции.

Из мировых новостей стоит сказать об информации накануне об успешном испытании вакцины от COVID. Вчера днем компания BioNTech сообщила, что вакцина, разработанная ею совместно с Pfizer, в ходе испытаний показала более чем 90-процентную эффективность в предотвращении заражения COVID-19. Заявка на регистрацию вакцины в США может быть подана уже в ноябре.

Правда, надо понимать, что до внедрения в серию вакцины еще очень далеко: для применения вакцины потребуется еще достаточно долгое время, поскольку необходимо сделать большое количество тестов, потом их одобрить регуляторам, и только после этого начать серийное массовое производство.

На азиатских рынках основные индексы региона преимущественно растут на новостях об успешном испытании вакцины от COVID.

Трейдера в Азии разделяют оптимизм на европейских и американских рынках, вызванный новостями о вакцине от коронавируса. В понедельник днем компания BioNTech сообщила, что вакцина, разработанная ею совместно с Pfizer, в ходе испытаний показала более чем 90-процентную эффективность в предотвращении заражения COVID-19. Заявка на регистрацию вакцины в США может быть подана уже в ноябре.

Для применения вакцины потребуется еще достаточно долгое время. "Необходимо еще больше тестов, затем идет процесс одобрения.

Инвесторы также обратили внимание на статистику из Китая. Инфляция в КНР в октябре составила 0,5% в годовом выражении против 1,7% месяцем ранее, что оказалось хуже прогнозов.

Индекс Shanghai Composite рос на **0,12%** — до **3377,64** пункта, **Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite** снижался на **0,36%** — до **2325,01** пункта, **гонконгский Hang Seng Index** рос на **0,72%** — до **26202,58** пункта. **Южнокорейский KOSPI**

снижался на 0,03% — до 2446,45 пункта, австралийский S&P/ASX 200 рос на 0,66% — до 6340,5 пункта. Японский Nikkei 225 рос на 0,36% — до 24930,04 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах роста были акции крупнейшего в РФ авиаперевозчика "Аэрофлота", которые выросли на 8,45%.

Акции "ВСМПО-Ависма" поднялись на 6,27%, "Алросы" — на 6,11%, "Распадской" — на 5,28%, обыкновенные акции Сбербанка — на 5,7%, а его привилегированные акции — на 5,04%. Акции "Мосэнерго" выросли на 4,07%, банка "Санкт-Петербург" — на 4,06%, обыкновенные акции "Мечела" — на 3,55%, акции "Русала" — на 3,37%. Акции "Газпрома" подорожали на 3,99%, "Газпром нефти" — на 3,78%, "Лукойла" — на 9,53%, "Роснефти" — на 5,54%, префы "Транснефти" — на 1,65%, акции "Новатэка" — на 7,99%.

Также заметно прибавили бумаги "Башнефти" (префы — на 3,94%, обыкновенные акции — на 3,35%), "Татнефти" (префы — на 7,58%, обыкновенные акции — на 8,8%), обыкновенные акции "Сургутнефтегаза" — на 4,12%.

В лидерах снижения были бумаги золотодобытчиков: акции Polymetal (-11,17%), "Полюса" (-8,73%), Petropavlovsk (-3,9%), бумаги "Селигдара" (префы снизились на 2,3%, обыкновенные акции — на 1,73%), акции "Акрона" (-2,08%).

MICROSOFT

Сегодня в России и в мире стартуют продажи консолей Xbox нового поколения - Xbox Series X и Xbox Series S.

- Американская корпорация Microsoft в сентябре представила две консоли нового поколения - Xbox Series X и Xbox Series S. Первая поступит в продажу по рекомендованной розничной цене 45 590 рублей, Xbox Series S - 26 990 рублей.
- Отметим, что Xbox Series X является самой быстрой и мощной консолью в истории Xbox. Она оснащена сверхбыстрым SSD-накопителем на 1ТБ, позволяющим мгновенно загружать игры, 8-ядерным процессором Zen 2 и вычислительной мощностью в 12 терафлопс, что в 2 раза больше по сравнению с Xbox One X. Вторая консоль - Xbox Series S - полностью цифровая, она разработана для запуска игр в 1440P при 60 кадрах в секунду с возможностью повышения вплоть до 120 кадров в секунду.
- Обе консоли будут доступны для покупки в "М.Видео", "Эльдорадо", DNS и других розничных магазинах потребительской электроники и видеоигр, а также на маркетплейсах.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Microsoft, поскольку как мировые, так и российские пользователи получили возможность выбора: во что играть, когда, с кем и на каком устройстве. Для того, чтобы и сам процесс покупки стал более удобным, к старту продаж Microsoft обеспечил широкую дистрибуцию консолей нового поколения. В России и в мире Xbox Series X|S можно приобрести как в магазинах розничных сетей, так и на популярных маркетплейсах.
- Целевая цена: 224,2\$ в среднесрочной перспективе.

ФОСАГРО

Вчера один из ведущих мировых производителей фосфорсодержащих удобрений группа Фосагро обнародовала отчетность за 9 месяцев 2020-го года по МСФО.

- **Компания сократила чистую прибыль по МСФО на 90,7% по сравнению с показателем за аналогичный период прошлого года до 3,958 млрд. рублей.**
- Скорректированная чистая прибыль (без учета прибыли или убытка от курсовых разниц) увеличилась на 13,8% - до 39,311 млрд. рублей, а показатель EBITDA вырос на 2,3% до 65,897 млрд. рублей. **Выручка Фосагро осталась на уровне прошлого года и составила 194,988 млрд. рублей.** Рентабельность по EBITDA компании по итогам девяти месяцев составила 33,8% против 33% годом ранее.
- **В третьем квартале чистый убыток группы составил 1,333 млрд. рублей против прибыли в 9,762 млрд. годом ранее, скорректированная прибыль выросла на 53,4% - до 18,095 млрд. рублей, EBITDA увеличилась на 27% до 27,054 млрд. рублей, а выручка выросла на 10% до 70,992 млрд. руб.**
- Отдельно стоит отметить рост чистого долга Фосагро на 14% по сравнению с показателем на конец прошлого года до 149,939 млрд. рублей, из-за чего соотношение чистого долга к EBITDA, рассчитанной за 12 месяцев, составило 1,95x против 1,74x на 31 декабря 2019 года.
- **Мы нейтрально оцениваем данные отчетности на бумаги Фосагро, поскольку снижение выручки и EBITDA Фосагро в третьем квартале года было объяснимо: продолжили сохраняться низкие мировые цены на основные сырьевые ресурсы.** В годовом выражении имел место небольшой рост EBITDA по причине роста объемов производства и более эффективного управления оборотным капиталом. Кроме того, компания в 2020-м году занималась реализацией запасов готовой продукции, что позволило Фосагро добиться существенного роста свободного денежного потока, который превысил 19 миллиардов рублей, что более чем в 5 раз больше аналогичного показателя прошлого года.
- **Из позитивных моментов стоит выделить рост свободного денежного потока: в январе-сентябре он составил 39,665 млрд. рублей, в третьем квартале - 19,391 млрд. рублей по сравнению с 3,605 млрд. рублей в июле-сентябре 2019 года.**
- **Целевая цена: 3 025 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги ВТБ

Вчера группа ВТБ обнародовала отчетность по МСФО за III квартал 2020 года.

- **Группа восстановила чистую прибыль по МСФО до 17,2 млрд. рублей с 2 млрд. рублей во втором квартале.**
- Чистая прибыль группы ВТБ в третьем квартале оказалась в 3 раза ниже результата годичной давности, тогда как чистая прибыль за девять месяцев снизилась в 2,2 раза до 59,1 млрд. рублей. **Показатель чистой прибыли за девять месяцев оказался чуть ниже прогноза по рынку, составленного на основании опроса**

аналитиков. Эксперты ожидали чистую прибыль за этот период в размере 61 млрд. рублей.

- Что касается расходов ВТБ на резервы, то они увеличились за девять месяцев в 2,4 раза до 185,9 млрд. рублей, а за третий квартал выросли в 2,2 раза в годовом выражении до 72 млрд. рублей.
- Негативный эффект на прибыль оказало обесценение непрофильных активов в объеме 39 млрд. рублей, в частности в отчетности группа отразила убыток от обесценения инвестиции в АО "Московский Метрострой" в 12,8 млрд. рублей. Дело в том, что ВТБ принадлежит в компании 49% акций, и этот непрофильный актив банк унаследовал в рамках залога по кредиту "Банка Москвы", который прекратил свое существование. Всего в третьем квартале отрицательная переоценка непрофильных активов на балансе ВТБ составила 39 млрд. рублей, а с начала года - 94 млрд. рублей.
- Тем не менее, мы позитивно оцениваем влияние отчетности ВТБ на акции компании, поскольку имеет место положительный эффект на прибыль в виде структурной открытой валютной позиции банка в долларах, связанной с вечными бондами. Сейчас налицо наличествует период ослабления рубля, который генерирует дополнительный доход. По итогам третьего квартала размер дохода составил 10,1 млрд. рублей, а в первом квартале обесценение рубля принесло банку около 35 млрд. рублей.
- Целевая цена: 0,041150 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги Аэрофлота

Вчера стало известно о том, что Аэрофлот возобновил платежи за самолеты "ВТБ Лизинг" после полугодовых "каникул", предоставленных компании на фоне COVID-кризиса авиаперевозок.

- По словам представителей Аэрофлота, компания уже начала платить в соответствии с реструктурированными графиками за те самолеты, по которым закончилась отсрочка.
- Напомним, что в марте текущего года "Аэрофлот" и "ВТБ Лизинг" договорились о лизинговых "каникулах" для 67 самолетов: пятидесяти Boeing 737-800, четырех Boeing 747, двух Boeing 777, девяти Airbus A319, одного A320 и одного A330. Отсрочка платежей на общую сумму около \$200 млн. вводилась с апреля до конца сентября 2020 года. Образовавшуюся задолженность "Аэрофлот" должен выплатить в июле 2021 года - в высокий для отрасли сезон.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Аэрофлота, поскольку платежи за самолеты возобновились; понятно, что речь не идет о каком-то единоразовом платеже в размере сразу всей накопленной суммы. Сам факт того, что Аэрофлот смог договориться с ВТБ Лизинг по вопросу переноса платежей, после чего возобновил последние, является позитивным для компании, поскольку уровень долга у компании будет плавно снижаться.
- Целевая цена: 64,3 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Держать бумаги Аэрофлота – **среднесрочно**

Держать бумаги ВТБ – **среднесрочно**

Сокращать бумаги Фосагро – **среднесрочно**

Накапливать 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.

10 ноября 2020 года