

Навигатор прагматичного инвестора. Зима 2020-2021 (10/12/20)

Очередные новости пришли утром из потребительского сектора, где компания Gulf Investments Limited, которая уполномочена инвесткомпанией Altus Capital для покупки акций "Детского мира" в рамках оферты, сообщила о том, что она не намерена приобретать 100% акций ритейлера и не имеет договоренностей по приобретению акций у третьих лиц за рамками оферты. **Выяснилось, что Gulf Investments Limited не владеет акциями компании, которые, в соответствии с российским законодательством агрегируются для целей расчетов пороговых значений, влекущих необходимость делать обязательное предложение о приобретении акций российского акционерного общества.**

Теперь, после того, как стало понятно, что у покупателя нет намерения приобрести 100% акций компании и нет договоренностей по приобретению акций компании у третьих лиц за рамками приглашения, котировки Детского Мира могут немного просесть. Изначально цена выкупа подразумевала премию почти в 30% к стоимости акции на закрытии торгов 27 ноября на Московской бирже.

Неприятные новости пришли и по Qiwi: сегодня Банк России по итогам плановой проверки "Киви банка" наложил ограничения на осуществление платежей в пользу зарубежных торговых компаний и переводы на предоплаченные корпоративные карты, а также выписал штраф в размере 11 миллионов рублей.

Штраф был выписан по итогам плановой проверки компании, которая охватила период с июля 2018 по сентябрь 2020 года. Сама компания считает, что наложенные ограничения в первую очередь обусловлены общим подходом ЦБ РФ к регулированию электронных платежей и усилением контроля в области киберпространства и трансграничных платежей. Существует риск того, что наложенные штрафы повлияют на финансовый результат за 2020 год.

А вот по Газпрому пришли позитивные новости: сегодня глава Минэнерго РФ Николай Шульгинов сообщил, что дорожная карта по газификации регионов РФ практически согласована со всеми компаниями и в ближайшие дни будет внесена в правительство. Это значит, что в 2021 году должны запуститься механизмы ее реализации.

Минэнерго разработало новую концепцию газификации России, получившую название "социальная". Она призвана вдвое снизить сроки этого процесса и максимально освободить граждан от платы за подключение газа к их домам. В рамках этой концепции предлагается создать единого оператора газификации в каждом субъекте РФ, но в основном им должен быть Газпром. Этот оператор должен нести ответственность за доведение газа от магистральной трубы до дома.

На азиатских рынках основные индексы региона (не показывают единой динамики, инвесторы продолжают следить за процессом принятия пакета поддержки экономики США и переговорам по Brexit между Великобританией и ЕС.

Участники торгов по-прежнему следят за процессом принятия мер по поддержке американской экономики. Ранее в ночь на среду министр финансов США Стивен Мнучин предложил 916 миллиардов долларов в качестве стимулирующих мер в период пандемии коронавируса. Эта сумма оказалась выше ранее предлагаемой двумя партиями.

Кроме того, одним из основных событий на рынке остаются переговоры по Brexit. Ранее глава Еврокомиссии Урсула фон дер Ляйен заявила, что Евросоюз и Великобритания придут к решению по Brexit к концу текущей недели. Переговоры ведутся уже несколько месяцев, переходный период после Brexit истекает 31 декабря.

Риски вокруг переговоров между Великобританией и ЕС по Brexit, а также обсуждения суммы пакета финансовой помощи экономики США приводят к волатильности на мировых рынках.

Индекс Shanghai Composite рос на 0,24% — до 3380,1 пункта, **Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite** — на 0,28%, до 2257,18 пункта, **гонконгский Hang Seng**

Index снижался на 0,48%, до 26375,97 пункта. Южнокорейский KOSPI рос на 0,28% — до 2762,9 пункта, австралийский S&P/ASX 200 снижался на 0,57% — до 6690,2 пункта, японский Nikkei 225 колеблется: растет на 0,01%, до 26821,73 пункта, минутами ранее индекс снижался.

Теперь к российскому рынку акций:

В потребительском секторе акции "Магнита" выросли на основных торгах на 6,74%. Накануне цена акций "Магнита" обновила 2-летний максимум, с точки зрения технического анализа появились перспективы ускорения роста котировок. Это увеличило спрос на акции компании со стороны спекулятивно настроенных игроков. Рынок увидел более чем 20%-ный потенциал роста котировок акций "Магнита" с текущих уровней, что в сочетании с устойчиво высокой дивидендной доходностью (10%, самая высокая в секторе) делают их одной из наиболее перспективных бумаг в потребительском секторе.

Также выше рынка растут депозитарные расписки X5 (+3,47%) и расписки "Ленты" (+2,9%) и акции "М.Видео" (1,34%).

В лидерах роста были депозитарные расписки TCS Group Holding, в которую входит "Тинькофф банк" (5,58%), расписки HeadHunter Group (3,39%), акции "Яндекса" (2,41%), "Норникеля" (1,83%) и акции "Иркутскэнерго" (1,79%).

В лидерах снижения были акции "Полюса" (-3,52%), "Черкизово" (-1,83%), ГК "ПИК" (-1,78%) АФК "Система" (-1,63%) и акции Росбанка (-1,55%).

СБЕРБАНК

Вчера стало известно о том, что Сбер может стать оператором единой цифровой платформы "Гостех", поскольку заявка компании стала единственной, поданной на аукцион.

- **Напомним, что с 1 ноября начался эксперимент по переводу государственных информационных систем на "Гостех", он продлится до 31 мая 2022 года. В рамках эксперимента будет апробировано создание, перевод и развитие государственных информсистем и их компонентов, которые обеспечивают комплексное взаимодействие между гражданами, государством и бизнесом на платформе "Гостех".** В частности, речь идет об информсистемах в сфере учета и управления госимуществом, ОМС, кадастрового учета, сделок с недвижимостью и ряда других.
- Сумма контакта составит 900 миллионов рублей. Предметом контакта является оказание услуг по передаче неисключительных прав и обеспечению функционирования, администрирования и бесперебойной работы программного обеспечения в целях проведения эксперимента по созданию, переводу и развитию государственных информационных систем и их компонентов на единой цифровой платформе РФ "Гостех".
- **Напомним, что Минцифры 21 ноября объявило о проведении аукциона, на него была подана лишь одна заявка, уточняется в материалах на портале госзакупок.** Аукцион был признан несостоявшимся, аукционная комиссия приняла решение о заключении контракта с единственным участником. Согласно действующему законодательству, при наличии только одной заявки результаты аукциона утверждает ФАС.
- **"Гостех" представляет собой большой набор компонент, объединенных в одно целое, и с нуля за короткий срок собрать такую платформу невозможно - уйдет много времени на тестирование этих компонент, чтобы они работали как единая целостная система. Поэтому было решено взять за основу готовый продукт, для его выбора был объявлен аукцион.**

- Речь идет о платформе, которая прошла проверку боем - в реальной жизни, на больших данных, на массовых процессах. В нашей стране не так много компаний, которые для своих нужд реализовали и работают на таких платформенных решениях. **Интерес государства здесь очевиден - взять что-то уже работающее и сэкономить тем самым годы на построении платформы с нуля. Поэтому, конечно же, прицел был на приобретение и адаптацию к государственным нуждам существующего платформенного решения.**
- Государство приобретает не только техническое ИТ-решение, но и целый пакет мер по сопровождению данной платформы.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Сбербанка, поскольку Сбербанк уже достаточно далеко ушел в части использования платформы, обеспечивая отличный уровень качества финансовых услуг при высокой надежности функционирования своей инфраструктуры на массовых процессах.** Важно, что обслуживание клиентов в финансовом секторе является частным случаем массового розничного обслуживания, а государственные услуги и сервисы по своей природе также относятся к массовому обслуживанию и близки к той сервисной модели, в которой работают финансовые организации.
- **Целевая цена: 302,4 руб. в среднесрочной перспективе.**

МАГНИТ

Позавчера Магнит объявил о запуске совместно с Delivery Club сервиса экспресс-доставки из сети магазинов дрoгери "Магнит Косметик".

- Курьеры Delivery Club уже доставляют товары из магазинов "Магнит Косметик" в Краснодаре и Екатеринбурге. В 2021 году доставка будет также доступна в Москве, Санкт-Петербурге и всех крупных городах присутствия сети.
- **К заказу доступно около 6,6 тыс. товарных наименований: уходовая и декоративная косметика, бытовая химия, а также товары для дома. Товары будут доставляться в соответствии с требованиями российского законодательства, Delivery Club разработал отдельные герметичные сумки, которые курьеры могут носить как отдельно, так и внутри своих рюкзаков.** Время доставки составляет 30-45 мин. Минимальной стоимости заказа нет, стоимость доставки варьируется в зависимости от суммы заказа: чем сумма больше, тем дешевле доставка, вплоть до бесплатной.
- **Напомним, что «Магнит Косметик» станет первым специализированным партнером Delivery Club в направлении доставки косметики.** Ранее эта категория товаров была доступна пользователям только в ассортименте подключенных к сервису продовольственных сетей магазинов.
- **Для "Магнита" это также первый шаг в развитии доставки из этого формата магазинов. Ранее доставка из сети "Магнит Косметик" не осуществлялась.**
- "Магнит Косметик" является самым быстро растущим форматом "Магнита". За девять месяцев 2020 года его выручка увеличилась на 24%, до 97,3 млрд. рублей, LfL-продажи выросли на 10,3%. По итогам III квартала доля формата дрoгери в розничных продажах "Магнита" выросла до 9,4%. На конец сентября в 65 регионах России работало 5,986 тыс. магазинов "Магнит Косметик".
- **По итогам почти года работы в сфере доставки продуктов питания мы видим, что большой популярностью у клиентов сервиса пользуются категории**

сопутствующих товаров. Их основной ассортимент представлен в продовольственных сетях, однако интерес к ним намного шире.

- Мы позитивно оцениваем данную новость для бумаг Магнита, поскольку с помощью Delivery Club компания сможет предложить своим покупателям новый удобный сервис, который сделает "Магнит Косметик" еще ближе к клиентам и усилит его позиции на рынке. Экспресс-доставка уходовой и декоративной косметики, которую можно заказать вместе с широким ассортиментом товаров для дома и бытовой химии, сегодня является уникальной услугой в российской рознице, поэтому успех этого проекта весьма вероятен. "Магнит" будет, по всей видимости, и дальше активно наращивать свое присутствие в сегменте e-commerce, чтобы сформировать удобную экосистему цифровых и офлайновых предложений для покупателей.
- Целевая цена: 5 120 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги Роснефти

Сегодня стало известно, что правление РЖД приняло решение о продлении для Роснефти действующих скидок на перевозку нефтепродуктов по железной дороге на десять лет в обмен на объемы.

- РЖД продлило на десять лет крупные скидки на перевозку нефтепродуктов с НПЗ Роснефти и нефти на них. Скидка дается под гарантии объемов перевозок. До 2030 года РЖД получит гарантии на перевозку 237,5 миллиона тонн грузов Роснефти - это почти точно соответствует годовому объему перевозок нефтегрузов компанией - с возможностью привлечения дополнительных объемов.
- Напомним, что Роснефть является крупнейшим поставщиком нефтегрузов на железную дорогу, на нее приходится около 30% таких перевозок (65,5 миллиона тонн в 2019 году). 17% от этого объема отгружает Самарская группа НПЗ, 15% - Уфимская группа, 8% - Саратовский НПЗ, для которых с 2017 года действуют крупные скидки, чтобы эти высокодоходные для РЖД грузы не уходили на альтернативные виды транспорта.
- Роснефть попросила РЖД сохранить скидки до 2030 года на текущем уровне, а также распространить на перевозки на припортовые станции безотносительно того, куда дальше отправляется продукт, а также дать отдельную скидку 38% на дообъемы экспортных перевозок. По Самарской группе нефтяная компания хотела изменить структуру гарантии, поставив ее в зависимость от расстояния перевозки (более 1,3 тысячи километров), включить в гарантированные объемы нефтяной кокс.
- По Уфимской группе Роснефть признавала, что в связи со снижением переработки не сможет выполнить гарантированный объем, но была готова при условии предоставления преференций сохранить в 2022-2030 годах объем перевозок на уровне 9,6 миллиона тонн в год, догрузить недопоставленные 1,8 миллиона тонн и поставлять порядка 0,5 миллиона тонн дополнительного объема дизтоплива на условиях скидки в 38%.
- Правление РЖД не везде сохранило действующий уровень скидки: по Самарской группе утверждена скидка в 10,9% вместо запрошенных 18%, по Саратовскому НПЗ - не 25%, а 19%.

- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Роснефти, поскольку система железнодорожных тарифов изменилась; сейчас фиксируется снижение доли перевозок нефтяных грузов, но даже, несмотря на это, Роснефть дала ряд скидок.

б) накапливать бумаги АФК Система

Позавчера стало известно, что основные акционеры маркетплейса Ozon, АФК "Система" Владимира Евтушенкова и Baring Vostok, выкупили акции компании по цене IPO в рамках частного размещения, как и планировалось.

- Как следует из информации, опубликованной на странице Ozon в SEC (американский регулятор), АФК приобрела причитавшиеся ей в рамках private placement 2,25 млн. ADS 2 декабря. Такой же пакет выкупили структуры Baring.
- Напомним, что крупнейшие акционеры выкупят акции Ozon по цене размещения на общую сумму \$135 млн., было объявлено на старте IPO компании. Количество акций, выпускаемых в рамках private placement, определилось по итогам определения цены. Ozon провел IPO по \$30 за ADS, поэтому для внесения \$135 млн. "Системе" и Baring нужно было купить в сумме 2,25 млн. штук на каждого основного акционера.
- По итогам IPO, конвертации ранее выданных займов и частного размещения "Системе" принадлежит 33,78% Ozon. Ранее АФК сообщала, что в результате реализации опциона организаторов IPO на переподписку (они могут приобрести до 4,95 млн. акций) ее доля может сократиться до 33,1%. Примерно такой же пакет будет и у фондов Baring.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Системы, поскольку даже в случае реализации опциона на переподписку Система будет соблюдать не только полугодовое ограничение на продажу акций после IPO, но не планирует монетизировать свою долю в Ozon даже после истечения периода ограничений. Явный рост спроса на услуги ритейлера в период пандемии должны увеличить акционерную стоимость доли Системы в капитале маркетплейса.
- Целевая цена: 37,18 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Накапливать бумаги Магнита – **среднесрочно**

Держать бумаги Роснефти – **среднесрочно**

Держать бумаги Сбербанка – **долгосрочно**

Накапливать бумаги Системы – **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 декабря 2020 года