

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2020 (13/11/20)

Сейчас, вроде бы, нефть немножко укрепилась, рубль тоже пытается что-то подобное делать, но для формирования тренда пока не хватает драйверов и направленного движения. Новость о том, что резко снизилось количество запасов на прошлой неделе в Америке, конечно, важна для рынка. Она повлияла на настроение участников рынка в связи с тем, что раз количество запасов снизилось, естественно, нефть стала расти.

Но так получилось, что одновременно с этим появилась новость BioNTech и Pfizer о том, что якобы создана вакцина, которая на 90% эффективна. Имеется в виду, что 90% людей, которым ее поставили, не имели больших побочных эффектов и, самое главное, не заболели коронавирусом потом.

Вот эти два момента, наверное, способствовали росту цен на нефть. Говорить о том, что этот тренд, конечно, преждевременно, потому что продолжает расти число заражений. Говорить о том, что риск локдаунов миновал, абсолютно неправильно. Пока ничего не изменилось.

Рынок традиционно полнится слухами, любит покупать на слухах, продавать на фактах. Поэтому никто ничего не продавал, но все покупали на этих самых слухах и покупали достаточно уверенно, понимая, что сейчас это очень хорошая возможность хоть как-то компенсировать свои убытки в тех бумагах, которые были куплены еще давно, в феврале-марте, и которые больше всего пострадали от влияния пандемии.

Но видно, что число заражений растет, и рынки понимают, что даже в случае, если эта вакцина действительно такая магическая и уникальная, и она на 90% помогает всем, кто ее сделал, до того момента, как ее можно будет сделать каждому, должно пройти довольно много времени. Её нужно сертифицировать, подать заявку, пройти исследование на большой выборке и, наконец, получить одобрение регулятора, а только потом начать массовое серийное производство. За этот период количество заражений может увеличиться, как вы понимаете, кратно. Поэтому говорить о том, что это какой-то новый тренд, пока рано.

Выборы в США сейчас продолжают оказывать влияние на рынок, но крайне вялое и слабое, чем это было еще несколько недель назад. Все осознают, что штаб республиканцев очень сильно пытается противодействовать исходу выборов, пытается делать какие-то резкие движения. Трамп постоянно грозит подать в суд, пересчитать голоса в тех штатах, где голосование было по почте, говорит, что его обманули.

Но это все из серии "махать кулаками после драки". "Драка", по большому счету, проиграна, и я думаю, что **единственное, что может сделать Трамп, – это оттянуть процесс признания Байдена избранным президентом путем пересчета голосов в некоторых штатах.** Но вопрос в том, что эти штаты, как выяснилось, не стали решающими для Трампа. Те штаты, в которых республиканцы традиционно побеждали и в которых Трамп победил четыре года назад, были республиканцами проиграны.

Поэтому даже если во всех проблемных штатах будет сделан пересчет голосов, будет оглашено решение Верховного суда США, как это было 20 лет назад на выборах Гора и Буша, и даже если там признают победу Трампа и голоса выборщиков уйдут к Трампу, все равно с небольшим перевесом будет лидировать Байден. Для того, чтобы победил Трамп, нужно чтобы в тех штатах, где выиграл Байден, тоже был инициирован подсчет голосов, то есть там, где голосование уже завершено.

Сейчас идет речь о пересчете голосов там, где еще подсчет продолжается. Подсчет по почте – это длительная процедура, она занимает неделю. В некоторых штатах подсчет будет вестись аж до 14 ноября. Сейчас рынок это понял, в принципе, тему Байдена раскрыл в котировках и начал уже эту историю отыгрывать.

На азиатских рынках основные индексы региона преимущественно снижаются на фоне второй волны коронавируса в мире.

Ситуация с коронавирусом продолжает оставаться одним из важнейших факторов, влияющим на настроения на рынках. Несмотря на появляющиеся новости о разработке вакцин различными компаниями, рост заболеваемости в мире продолжается, страны фиксируют новые рекорды суточного прироста.

Так, рекордный прирост был зафиксирован в Японии, в четверг выявили более 1,6 тысячи новых случаев коронавируса за сутки. В США также зарегистрирован новый суточный максимум случаев COVID-19 – более 150 тысяч. Число подтвержденных случаев коронавируса в Великобритании за сутки составило рекордные с начала пандемии 33,5 тысячи. Эпидемиологическая ситуация остается тяжелой в Германии.

Текущая ситуация является хорошим временем для инвестиций. Рынки наблюдают вторую волну коронавируса, введение новых карантинных мер, сокращений поездок, проблемы во всем мире, но в то же время на рынке есть убедительные доказательства того, что вакцина разрабатывается, и многие люди будут привиты в течение следующих нескольких месяцев.

Индекс Shanghai Composite снижался на 0,75% — до 3313,75 пункта, индекс Shenzhen Composite — на 0,07% — до 2272,06 пункта, гонконгский Hang Seng Index — на 0,55% — до 26025,21 пункта. Южнокорейский KOSPI рос на 0,31% — до 2483,38 пункта, австралийский S&P/ASX 200 снижался на 0,38%, до 6394,1 пункта, японский Nikkei 225 — на 1%, до 25266,32 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах роста цены на российской площадке оказались акции ВТБ (+6,5%). Бумаги второго по размеру активов банка страны дорожают после новостей о выходе у него нового мобильного приложения.

Программа существенно расширила функционал и скорость работы. ВТБ рассчитывает за счет внедрения сервиса нарастить за два года число пользователей в полтора раза. Модернизация сервиса – это отличная новость для клиентов и инвесторов, но рост цены на таких новостях обычно не бывает долго продолжительным.

Также заметно подорожали акции "Магнита" (на 3,1%), ГДР "Ленты" (на 3%), бумаги НМТП (на 2,2%), "Газпрома" (плюс 1,9%).

В лидерах снижения были акции "Сургутнефтегаза" (минус 1,9%), "Аэрофлота" (минус 1,2%), "Башнефти" (минус 1,1%), самой Московской биржи (минус 1,1%).

АЛРОСА

Вчера Алроса обнародовала отчетность за 9 месяцев 2020 года по МСФО.

- **Чистая прибыль компании снизилась в 4,7 раза по сравнению с тем же периодом прошлого года до 10,901 млрд. рублей.**
- Выручка за девять месяцев сократилась на 29,2% до 122,87 млрд. рублей, показатель **ЕБИТДА просела на 28% до 55,8 млрд. рублей. Валовая прибыль снизилась на 21,9% до 65,543 млрд. рублей, а себестоимость продаж сократилась на 36,4% до 56,424 млрд. рублей.**
- Прибыль до налогообложения за девять месяцев упала в 4,4 раза до 14,708 млрд. рублей. Свободный денежный поток снизился на 54% до 14,3 млрд. рублей, по сравнению с показателем января-сентября прошлого года.
- **Если бы не третий квартал 2020 года, то снижение было бы еще больше: чистая прибыль компании в третьем квартале выросла в 25 раз по сравнению с предыдущим кварталом до 7,6 млрд. рублей на фоне роста выручки несмотря на негативное влияние обменного курса.**
- Выручка за третий квартал увеличилась в 5 раз по сравнению со вторым кварталом до 49,7 млрд. рублей по причине восстановления спроса на алмазы после

существенного снижения предложения алмазов во втором квартале на фоне распространения пандемии.

- **Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг Алросы, поскольку столь мощное снижение прибыли и финансовых результатов за 9 месяцев было вызвано влиянием эффекта пандемии.** III квартал 2020 года показал рост выручки по причине плавно восстанавливающегося спроса на алмазы, **что дает надежду на незначительное снижение прибыли по итогам всего 2020 года.**
- **Целевая цена: 83,12 руб. в среднесрочной перспективе.**

М.ВИДЕО

На неделе акционеры М.Видео одобрили выплату из нераспределенной прибыли по итогам 2019 года дивидендов в размере 30 рублей на одну обыкновенную акцию.

- **Реестр акционеров для получения дивидендов закрывается 20 ноября.**
- Уставный капитал "М.Видео" состоит из 179,8 миллиона обыкновенных акций номиналом 10 рублей. Таким образом, на выплату дивидендов будет направлено 5,394 миллиарда рублей.
- **Напомним, что ранее акционеры "М.Видео" на своем годовом собрании акционеров 22 июня решили не выплачивать дивиденды по итогам 2019 года.** В декабре прошлого года акционеры компании утвердили выплату дивидендов по результатам девяти месяцев 2019 года в размере 6 миллиардов рублей (33,37 рубля на акцию). По итогам 2016, 2017 и 2018 годов компания дивиденды не платила.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг М.Видео, поскольку сам факт решения собрания акционеров о возврате к выплате дивидендов в размере 30 рублей на акцию отражает гибкость и качество бизнес-модели компании, а также высокие темпы роста бизнеса группы в непростых условиях пандемии.** Кроме того, инвесторам дан позитивный сигнал от компании, направленный на повышение инвестиционной привлекательности и рост акционерной стоимости.
- **Целевая цена: 711,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) **держат бумаги Роснефти**

Сегодня Роснефть обнародовала отчетность за 9 месяцев 2020 года по МСФО.

- **Чистый убыток составил 177 млрд. рублей против прибыли в 550 млрд. рублей годом ранее.** Показатель EBITDA снизился на 47,7% до 845 млрд. рублей.
- **В третьем квартале чистый убыток составил 64 миллиарда рублей против прибыли в 43 миллиарда во втором квартале.**
- Заметим, что отрицательная динамика показателя за девять месяцев связана с негативным влиянием рыночных колебаний из-за пандемии COVID-19, а также с негативным эффектом неденежных факторов.

- **Снижение показателя EBITDA связано с существенным снижением мировых цен на нефть (на 36,4%)** из-за снижения спроса на нефть на мировом рынке, сокращения объема реализации нефти и отрицательного влияния обратного акциза. Роснефть пыталась частично скомпенсировать эти потери снижением административных расходов на 5,3%, но на общие итоги периода это повлияло не сильно.
- **Мы считаем данные отчетности нейтрально негативными для бумаг Роснефти, поскольку влияние эффектов пандемии было ожидаемо по итогам 9 месяцев 2020 года.** Третий квартал оказался позитивным: показатель EBITDA составил 366 млрд. рублей, увеличившись в два раза в рублевом выражении по сравнению со вторым кварталом 2020 года как раз из-за восстановления цен на нефть почти на 40%.
- **Целевая цена: 422,3 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) держать бумаги ВТБ

На прошлой неделе 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.**

Рекомендации:

Держать бумаги Роснефти – **среднесрочно**

Держать бумаги ВТБ – **среднесрочно**

Накапливать бумаги М.Видео – **среднесрочно**

Держать бумаги Алросы – **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.

13 ноября 2020 года