

Навигатор прагматичного инвестора. Весна 2020 (07/05/20)

Накануне стало известно о том, что московские власти решили продлить режим самоизоляции и после 12 мая, что стало вполне логичным решением. Исключение сделано только для сотрудников строительных и промышленных предприятий.

Вообще, история со столичным стройкомплексом остается непростой, поскольку, с одной стороны, простой в строительстве чреват цепным эффектом для многих других отраслей, а с другой - спрос на жилье сейчас оставляет желать лучшего.

В этой связи программа выкупа квартир у застройщиков жилья с целью поддержки строительной отрасли, которую планируется запустить в рамках поручения президента страны Владимира Путина, может коснуться застройщиков почти в 60 регионах.

Дом.РФ будет оператором программы по выкупу квартир у застройщиков, для реализации которой компании будет предоставлена гарантия Минфина в размере 50 миллиардов рублей. Кроме этого, Дом.РФ направил в правительство для рассмотрения свои предложения, которые позволяют втрое увеличить объем программы для поддержки строительной отрасли - до 150 миллиардов рублей.

В случае поддержки правительством предложений **станет возможным увеличение первоначального объема средств на реализацию программы в три раза**, что особенно важно в сегодняшней ситуации, когда практически все застройщики столкнулись с резким снижением продаж. В первую очередь выкуп квартир поможет застройщикам, которые реализуют проекты по старым правилам - таких около 60%.

Конечно, не стоит забывать, что около 30% вводимого жилья в РФ уже строится с использованием счетов эскроу и привлечением проектного финансирования, что позволяет застройщикам избежать резких кассовых разрывов в денежном потоке, но это не значит, что они не сталкиваются со снижением спроса. В этом случае имеет смысл вводить механизм субсидирования ставки по проектному финансированию.

Из мировых трендов стоит выделить снижение мировых цен на продовольствие в апреле, которые продолжили снижение и стали самыми низкими с января 2019 года. В апреле индекс цен на продовольствие ФАО составил 165,5 пункта, что на 5,7 пункта (на 3,4%) ниже, чем в марте. Индекс продовольственных цен ФАО - это средневзвешенный показатель, отслеживающий динамику международных цен на пять основных продовольственных товарных групп.

Снижение объясняется рядом негативных последствий для международных продовольственных рынков, вызванных пандемией COVID-19. Причем скорость снижения цен на некоторые виды продовольствия, за исключением зерновых, ускорилась. Международные цены на пшеницу и рис в апреле выросли значительно, но резкое падение котировок кукурузы сохранило общее значение индекса на уровне, близком к мартовскому. Цены на пшеницу в среднем выросли на 2,5% по сравнению с предыдущим месяцем, что отражает высокий международный спрос на фоне сообщений о быстром выполнении экспортной квоты из РФ, которая, как ожидается, не будет скорректирована до конца текущего маркетингового сезона 30 июня.

Индекс цен на молочные продукты в апреле снизился на 3,6%) до 196,2 пункта. Он падает второй месяц подряд. Котировки на сливочное масло, сухое обезжиренное молоко и цельное сухое молоко упали более чем на 10%, что отражает увеличение экспортных возможностей и рост запасов на фоне слабого спроса на импорт.

Индекс цен на мясо составил 168,8 пункта, опустившись по сравнению с мартом на 4,7 пункта (на 2,7%). Здесь падение происходит четвертый месяц подряд, поскольку частичное восстановление спроса на импорт, главным образом в Китае, было недостаточным для того, чтобы сбалансировать спад импорта других стран, вызванный экономическими трудностями из-за COVID-19, логистическими узкими местами и резким падением спроса со стороны сектора продовольственных услуг из-за блокировок. Падение

продаж в ресторанах привело к увеличению запасов и экспортных возможностей, что также повлияло на котировки цен на мясо.

На азиатских рынках основные индексы региона преимущественно растут после публикации статистики из КНР.

В четверг азиатские инвесторы обратили внимание на китайскую макростатистику. Экспорт Китая за апрель неожиданно вырос на 3,6%, в то время как аналитики ожидали падения на 15,7%. При этом импорт упал на 14,2% по сравнению с показателями аналогичного периода 2019 года, что оказалось хуже прогнозов аналитиков, ожидавших падения на 11,2%.

Трейдера также продолжают следить за новостями о постепенном снятии карантинных мер и возобновлении экономической активности. При этом давление оказывает тот факт, что число заболевших в мире по-прежнему растет. По последним данным ВОЗ, в мире зафиксировано более 3,5 миллиона случаев заражения новой коронавирусной инфекцией COVID-19, более 247 тысяч человек скончались.

Кроме того, участники торгов продолжают следить за обострившимися отношениями США и КНР. Президент США Дональд Трамп ранее заявлял, что американская сторона рассматривает версии, что новый коронавирус возник в лаборатории в китайском городе Ухань, и намерена установить его происхождение. Американский президент пригрозил Китаю последствиями, если выяснится, что Пекин сознательно допустил вспышку COVID-19. Впоследствии госсекретарь США Майк Помпео заявил о наличии у США доказательств, что Китай скрывал ситуацию с коронавирусом.

Индекс Шанхайской фондовой биржи Shanghai Composite рос на 0,01% — до 2878,43 пункта, **индекс Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite** — на 0,31%, до 1795,86 пункта, **гонконгский Hang Seng Index** — опускался на 0,55%, до 24005,13 пункта. **Японский индекс Nikkei 225** рос на 0,41%, до 19699,98 пункта, **южнокорейский KOSPI** — на 0,44%, до 1937,15 пункта, **австралийский S&P/ASX 200** же опускался на 0,39%, до 5363 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

С утра на российских финансовых площадках короткое время преобладал оптимизм, обусловленный вчерашним уверенным ростом рынка нефти. Однако "черное золото", поднявшись до \$32,18 за баррель сорта Brent и обновив максимум с середины апреля, затем стало сползать. И вечером нефть дешевела уже более чем на 6%, до \$29/

В лидерах снижения цены в РФ на фоне упавшей в цене нефти оказались акции "Сургутнефтегаза" (-3,1%), "Лукойла" (-2,4%), "Татнефти" (-1,8%), "Роснефти" (-1,7%).

В лидерах роста были бумаги "Мосбиржи" (+1,5%), "Яндекса" (+0,8%), "Полюса" (+0,8%), "Фосагро" (+0,6%).

LYFT

Сегодня американский сервис заказа такси Lyft Inc. обнародовал отчетность за I квартал 2020-го года.

- **Компания сократила чистый убыток в первом квартале почти втрое, при этом выручка осталась близка к \$1 млрд. и превзошла ожидания рынка.**
- Как сообщается в пресс-релизе Lyft, в отчетном периоде компания зафиксировала убыток в размере \$398 млн., или \$1,31 в расчете на акцию, по сравнению с \$1,14 млрд., или \$48,53 на акцию, за аналогичный период прошлого года. Выручка выросла на 23% и достигла \$955,7 млн. против \$776 млн. годом ранее.
- **Скорректированный убыток без учета процентных, налоговых и амортизационных выплат (отрицательная EBITDA) - ключевой показатель**

рентабельности операций Lyft - сократился до \$85,2 млн. с \$216 млн. годом ранее.

- Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг Lyft, поскольку снижение убытка связано с ростом числа активных пользователей сервиса, которое превысило уровень в 21,2 млн. человек, увеличившись за год на 3%. Средняя выручка в расчете на одну поездку в первом квартале увеличилась до \$45,06 по сравнению с \$37,86 за тот же период прошлого года.
- Целевая цена: 31,4\$ в среднесрочной перспективе.

РОССЕТИ АП

Вчера стало известно о том, что совет директоров Россетей рекомендовал акционерам утвердить дивиденды по итогам 2019 года на уровне 8,852 копейки на обыкновенную акцию и 18,93 копейки - на привилегированную.

- Таким образом, общие выплаты за год с учетом промежуточных могут составить рекордные 23 миллиарда рублей.
- Стоит отметить, что планы по выплате по итогам 2019-го года рекордных за всю историю Россетей дивидендов оказались большой неожиданностью для рынка. В общей сложности за 2019 год Россети планируют направить на дивиденды 23 миллиарда рублей, с учетом промежуточных дивидендов в размере 5 миллиардов рублей за первый квартал 2019 года. Собрание акционеров компании, где будет приниматься решение о выплате дивидендов, пройдет 1 июня в заочной форме.
- Напомним, что за первый квартал 2019 года Россети выплатили дивиденды на уровне 2,443 копейки на обыкновенную акцию и 7,997 - на привилегированную. По итогам 2018 года дивиденды не выплачивались.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Россетей, поскольку дивиденды за 2019 год почти в четыре раза превышают объемы дивидендных выплат за всю историю компании. Менеджмент продолжит работу над увеличением акционерной доходности, с максимальной эффективностью решая задачи, стоящие перед холдингом, с учетом интересов всех акционеров компании.
- Целевая цена: 2,06 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги Юнипро

Сегодня ПАО Юнипро сообщило о том, что дивиденды в декабре 2020 г. будут выплачены в размере 7 млрд. руб. вместо ранее ожидавшихся 11 млрд. руб.

- **Причина снижения дивидендных выплат заключается в реализации рисков ухудшения денежного потока на фоне пандемии и переноса срока ввода третьего энергоблока Березовской ГРЭС на конец 2020 г., что не позволяют зафиксировать обоснованный уровень дивидендных выплат до конца года.**
- Умеренные темпы развития кризиса, связанного с пандемией, позволят обеспечить дивидендные выплаты на уровне только 7 млрд. руб. в декабре текущего года.
- **Напомним, что ранее совет директоров Юнипро рекомендовал выплатить дивиденды за 2019 г. в размере 0,111 руб. на акцию. До этого акционеры Юнипро утвердили промежуточные дивиденды за 9 месяцев 2019 г. также в размере 7 млрд. руб.**
- Таким образом, всего за 2019-й год Юнипро должна выплатить акционерам 14 млрд. руб., в рамках дивидендной политики. Суммарные выплаты за 2018 г. также составили 14 млрд. руб.
- **Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг Юнипро, поскольку изменение размеров выплаты под дивиденды было ожидаемо в текущих условиях пандемии.** В будущем мы ожидаем рост дивидендной доходности, поскольку в марте 2019-го года Юнипро утвердила новую дивидендную политику, которая предусматривает выплаты акционерам в 2020-2022 гг. по 20 млрд. руб. ежегодно двумя платежами.
- **Целевая цена: 2,94 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) покупать бумаги Electronic Arts

Накануне американский разработчик видеоигр Electronic Arts продемонстрировал сильные финансовые результаты в I квартале 2020-го года благодаря росту спроса на развлечения со стороны остающихся дома из-за пандемии COVID-19 людей.

- **Чистая прибыль EA в четвертом финансовом квартале (январь-март) выросла до \$418 млн. по сравнению с \$209 млн. за аналогичный период прошлого года, или до \$1,43 в расчете на акцию с \$0,69. Выручка увеличилась до \$1,387 млрд. с \$1,238 млрд.**
- Стоит отметить, что рост продаж игр как в "коробках", так и в цифровом формате начался еще до закрытия розничных магазинов, и с ростом пандемии эта тенденция сохранилась и в дальнейшем. **Сейчас именно цифровые продажи продолжают оставаться локомотивом роста выручки.**
- Кроме того, **стоит отметить большой интерес населения к спортивным играм;** в частности, вовлеченность игроков Madden NFL 20 (американский футбол) достигла самого высокого уровня в истории франшизы. Количество уникальных пользователей футбольного симулятора FIFA 20 превысило 25 млн. человек.

- **В целом за прошедший финансовый год EA увеличила чистую прибыль в три раза** - до \$3,039 млрд., или \$10,3 на акцию. Выручка выросла на 12% - до \$5,537 млрд. За последний год рыночная стоимость разработчика повысилась на 29%, в то время как фондовый индекс Standard & Poor's 500 снизился на 3,5% за этот период.
- **Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг Electronic Arts, поскольку по итогам 2021 финансового года, который начался 1 апреля, компания планирует получить выручку около \$5,525 млрд., чистую прибыль - \$978 млн., или \$3,35 в расчете на акцию, что почти в 3 раза может превысить показатели 2020 финансового года.**
- **Целевая цена: 124,2\$ в среднесрочной перспективе.**

Рекомендации:

Держать бумаги Россетей ап – **среднесрочно**

Накапливать бумаги Lyft – **среднесрочно**

Покупать бумаги Electronic Arts – **долгосрочно**

Накапливать бумаги Юнипро - **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.

7 мая 2020 года