

Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2020 (08/06/20)

Укороченная торговая неделя начинается на российском рынке с легкого роста в связи с ростом нефтяных цен на мировых рынках. Те инвесторы, которые ожидали продолжение коррекционных настроений, пока оказались не у дел. Возможно, что текущий рост связан с подъемом на американских рынках в конце предыдущей недели. Поддержку и российскому, и азиатским рынкам сейчас оказывает оптимизм из США, которые являются крупнейшей мировой экономикой.

В пятницу американские фондовые индексы выросли на 2,25-3,15% на внутренних статданных. Речь о данных Минтруда США, согласно которым безработица в стране в мае сократилась до 13,3% с рекордного с 1940 года показателя в 14,7%, хотя рынок ожидал скачка почти до 20%. Это вселило уверенность и надежды в сторонников роста спроса на нефтепродукты, поскольку сокращение безработицы означает не столь мощное снижение личных доходов населения, а значит, потребительский спрос замедлится в США не так сильно, как предполагалось изначально, на старте пандемии.

Поддержку азиатским рынкам оказало ралли не только на американском рынке, но и в Японии, где индекс Nikkei 225 поднялся выше отметки в 23 000 пунктов. Там участники рынка отыгрывали статистику, согласно которой ВВП страны в первом квартале, по окончательным данным, уменьшился на 2,2% в годовом выражении, а не на 3,4%, как показала предварительная оценка.

В России утром было объявлено о том, что для финансирования мер по поддержке граждан и пострадавших отраслей экономики в резервном фонде правительства РФ мобилизовано около 600 млрд. рублей, которые будут направлены на финансирование мероприятий по поддержке граждан и пострадавших отраслей экономики.

Премьер напомнил, что на прошлой неделе правительство представило президенту общенациональный план действий, основной задачей которого является рост благосостояния граждан, поэтому все меры плана, не только в социальной сфере, но и в сфере поддержки конкретных отраслей должны ориентироваться на этот результат.

Правда, пока не очень понятно, как план позволит выйти нам на стабильную траекторию роста ВВП и восстановить занятость в условиях отсутствия доходов у большого количества субъектов малого и среднего бизнеса. Когда активно говорится о новом полноценном инвестиционном цикле, почему-то не упоминается о том, как и в какие сроки планируется обеспечить возвратность этих инвестиций.

С учетом упора на финансирование социальной сферы, выделенные государством средства вместо того, чтобы приносить пользу, могут и должны рассматриваться практически как субсидирование.

На азиатских рынках основные индексы региона растут вслед за подъемом на американских биржах в пятницу.

В понедельник инвесторы в Азии обратили внимание на то, что в пятницу американские фондовые индексы выросли на 2,25-3,15% из-за неожиданного снижения уровня безработицы в стране и роста числа рабочих мест в мае.

По данным Минтруда США, безработица в стране в мае сократилась до 13,3% с рекордного с 1940 года показателя в 14,7%, хотя аналитики ожидали скачка почти до 20%. Обнадеживающие данные увеличили надежды рынка на быстрое восстановление экономики, в том числе на фоне ослабления по всему миру карантинных ограничений, установленных с целью остановить распространение коронавируса.

Индекс Шанхайской фондовой биржи Shanghai Composite рос на 0,28% — до 2939,13 пункта, индекс Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite — на 0,2%, до 1860,23 пункта, гонконгский Hang Seng Index — на 0,17% — до 24812,58 пункта, японский индекс Nikkei 225 — на 1,02%, до 23099,25 пункта, южнокорейский KOSPI — 0,13%, до 2184,63 пункта, австралийский S&P/ASX 200 — на 0,12%, до 5998,7 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

В РФ аппетит к риску усилился после выхода данных о том, что безработица в США в мае неожиданно сократилась, вместо того чтобы достичь нового локального максимума. Американские площадки вечером прибавляли на этом фоне 2,1-3,5%.

В лидерах роста цены в РФ оказались акции "Аэрофлота" (+4,5%), "Роснефти" (+3,1%), Сбербанк (+2,8%), "Русала" (+2,7%).

Акции "Норникеля" (+2%) слегка скорректировались после обвала накануне более чем на 8%. На совещании у президента РФ Владимира Путина по экологии глава МЧС Евгений Зиничев заявил, что ЧП в Норильске локализовано, развития не будет. В свою очередь один из основных совладельцев и глава "Норникеля" Владимир Потанин пообещал президенту, что компания за свой счет вернет экосистему в Норильске в нормальное состояние. Потанин также сообщил, что, скорее всего, восстановление экологии в районе разлива топлива компании обойдется в 10 миллиардов рублей и более.

В лидерах снижения были акции Polymetal (-5,7%), "Полюса" (-4,1%), "Алросы" (-2,8%), "Распадской" (-1,9%).

МАГНИТ

Сегодня стало известно о том, что акционеры "Магнита", одного из крупнейших российских ритейлеров, на годовом собрании акционеров 4 июня приняли решение о выплате дивидендов по итогам 2019 года в размере 16 миллиардов рублей, или 157 рублей на акцию.

- **Эта выплата будет второй выплатой дивидендов компанией за 2019 год. В результате общая сумма дивидендов, выплаченных за 2019 год, составит около 31 миллиарда рублей.** Напомним, что 14 февраля 2020 года Магнит уже осуществил выплату дивидендов в размере около 15 миллиардов рублей (147,19 рубля на одну акцию) за девять месяцев 2019 года.
- **В конце сентября 2018 года Магнит сообщал о том, что планирует обновить дивидендную политику, а именно: выплачивать дивиденды дважды в год - в январе и в июне.** В конце октября того же года совет директоров "Магнита" одобрил осуществление дивидендных выплат дважды в год.
- Совокупные дивиденды "Магнита" по итогам 2018 года составили 16,997 миллиарда рублей (166,78 рубля на обыкновенную акцию), промежуточные дивиденды по итогам девяти месяцев 2018 года - 14,001 миллиарда рублей (137,38 рубля на акцию). Дивидендные выплаты по итогам девяти месяцев 2019 года составили 15 миллиардов рублей (147,19 рубля на акцию).
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Магнита, поскольку налицо рост размера дивидендов по итогам 2019-го по сравнению с 2018-м годом.** Отрадно, что текущая экономическая ситуация не повлияла на дивидендные планы компании.
- **Целевая цена: 4 122 руб. в среднесрочной перспективе.**

ТРАНСКОНТЕЙНЕР

В пятницу стало известно о том, что рейтинговое агентство "Эксперт РА" понизило рейтинг кредитоспособности Трансконтейнера до уровня ruAA- с ruAA+ со стабильным прогнозом.

- Основной причиной, повлиявшей на понижение рейтинга, стало возникновение давления на денежные потоки компании из-за ожидаемой в скором будущем необходимости существенно увеличить распределение денежных средств на уровень группы компаний "Дело" для обслуживания ее долга, привлеченного для приобретения акций компании".
- Кроме того, в последнее время у Трансконтейнера существенно ухудшились показатели обслуживания долга на самостоятельном уровне за счет сокращения свободного денежного потока до отрицательных значений в 2019 году и кризисных эффектов в экономике, связанных с девальвацией рубля и пандемией коронавируса.
- Мы считаем данную новость негативной для бумаг Трансконтейнера, поскольку мы и в дальнейшем ожидаем сокращения денежного потока компании из-за медленного восстановления спроса после прохождения пика пандемии.
- Целевая цена: 8 390 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги Gilead Sciences

Сегодня стало известно о том, что шведско-британская фармацевтическая компания AstraZeneca неофициально обратилась к Gilead в мае с целью оценить возможность приобретения компании.

- Сами компании пока не комментируют появившиеся в минувшие выходные сообщения СМИ о потенциальном поглощении, но новость выпустило агентство Bloomberg со ссылкой на осведомленные источники.
- На рынке появилась информация о том, что Gilead обсуждает вариант с консультантами, но никаких решений пока не принято и компании не ведут формальных переговоров. Сами компании пока не делали официальных заявлений.
- Gilead привлекла внимание СМИ после того, как Управление по санитарному надзору за качеством пищевых продуктов и медикаментов США одобрило использование разработанного компанией препарата "Ремдесивир" для лечения коронавирусной инфекции.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Gilead в случае ее официального подтверждения, поскольку AstraZeneca занимается разработкой вакцины от коронавируса совместно с Оксфордским университетом. Таким образом, две компетенции в области борьбы с коронавирусом объединятся, что позволит ускорить сроки разработки препаратов для лечения новой инфекции.
- Целевая цена: 87,2\$ в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги ВТБ

В четверг ВТБ обнародовал отчетность за январь-апрель 2020-го года по МСФО.

- Чистая прибыль группы сократилась на 19,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 40,7 млрд. рублей.

- Интересно, что в апреле, когда в России действовали ограничительные меры из-за пандемии коронавируса, ВТБ получил 0,9 млрд. рублей чистой прибыли по МСФО, снизив этот показатель на 77% в годовом сравнении.
- **Чистые процентные доходы ВТБ составили 161,7 млрд. рублей за 4 месяца и 42 млрд. рублей в апреле, увеличившись по сравнению с аналогичными периодами прошлого года на 15,6% и 17,6% соответственно.** Чистая процентная маржа составила 3,6% по итогам 4 месяцев 2020 года и 3,7% в апреле 2020 года, прибавив на 40 базисных пунктов год к году в обоих периодах.
- Чистые комиссионные доходы за 4 месяца выросли на 27,2% год к году до 34,6 млрд. рублей, а в апреле снизились на 20,5% до 6,6 млрд. рублей по сравнению с апрелем 2019 года на фоне существенного падения деловой активности.
- **Логично, что расходы на создание резервов увеличились на 117,4% и 28,1% по сравнению с аналогичными периодами прошлого года и составили 62,4 млрд. рублей за 4 месяца и 17,3 млрд. рублей в апреле.** Дополнительный вклад в рост расходов на резервы пришелся на эффект создания макронадбавки в рамках стандарта МСФО 9. Размер этой надбавки за 4 месяца составил 16,5 млрд. рублей, из них 6,6 млрд. рублей пришлось на апрель и связано с корпоративным кредитным портфелем.
- Если по итогам первого квартала макронадбавка соответствовала падению ВВП России примерно в размере 2%, то теперь ВТБ в базовом сценарии оценивает падение в полтора раза больше - в пределах 3%.
- **Мы считаем данные отчетности ВТБ нейтральными для бумаг банка, поскольку они были ожидаемы. Мы ожидаем дальнейшего давления на прибыль банка из-за увеличения резервов по кредитам физическим и юридическим лицам уже в ближайшее время.**
- ВТБ в апреле сформировал 17,3 млрд. рублей резервов, из которых на корпоративный портфель кредитов пришлось 12,7 млрд. рублей, на портфель физических лиц 4,6 млрд. рублей. **В мае и в июне влияние на резервы будет оказывать розница, поскольку в мае закончился режим нерабочих дней, а это значит, что скоро будет расти просрочка кредитов физическими лицами, которые погашены лишь частично, а частично остались на отчетную дату в просрочке.**
- **Целевая цена: 0,041524 руб. в среднесрочной перспективе.**

Рекомендации:

Держать бумаги ВТБ – **среднесрочно**

Держать бумаги Магнита - **среднесрочно**

Накапливать бумаги Gilead Scinces – **долгосрочно**

Сокращать бумаги Трансконтейнера - **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.

8 июня 2020 года