

Навигатор прагматичного инвестора. Весна 2020 (13/04/20)

Итак, сделка ОПЕК+ все-таки заключена! Эту новость можно, пожалуй, назвать главным итогом католических пасхальных выходных. Правда, сегодня утром стоимость нефти перешла к снижению в понедельник днем, растеряв рост на 4-7% на открытии торгов после новой сделки, но это связано, скорее, с пессимистичными ожиданиями участников рынка в отношении перспектив восстановления мировой экономики и непониманием того, когда начнет восстанавливаться мировой спрос на большинство услуг. Пока пик пандемии не пройден, такие настроения на рынке будут вполне ожидаемо преобладать.

Итак, каковы новые форматы альянса ОПЕК+, которые были утверждены в воскресенье?

Новое сокращение добычи нефти будет отсчитываться от уровня октября 2018 года: на 23% снижение последует в мае-июне, на 18% - до конца 2020 года и на 14% - до конца апреля 2022 года. На первом этапе альянс снизит добычу на 9,7 миллиона баррелей в сутки, с июля 2020-го до конца года - на 8 миллионов и до конца апреля 2022 года - на 6 миллионов. Для РФ и Саудовской Аравии базой отсчета будет 11 миллионов баррелей в сутки. На отдельных условиях настояла и Мексика, она снижает добычу только на 100 тысяч баррелей в сутки в мае-июне, а остальное (300 тыс. баррелей) компенсируют США.

Тем не менее, участников рынка продолжают беспокоить перспективы мировой экономики и спроса на нефть в свете продолжающегося распространения коронавируса. Ясно, что панические распродажи прошлого месяца прекратились, поэтому сейчас мало кто из инвесторов стремится покупать, учитывая, что рынки ждут новые свидетельства ухудшения экономической ситуации.

Понятно, что текущий кризис носит иной характер, нежели все мировые предыдущие. И в России на фоне распространения коронавируса он может перекинуться на банковскую систему через полгода, что потребует докапитализации для банков.

При резком искусственном ограничении спроса и предложения проявления для банковского сектора наступят позднее, поскольку сейчас экономика старается думать в первую очередь о людях. Но надо понимать, что если через 3-4 месяца большинство компаний МСБ не возродятся, то рано или поздно все плохие долги этих компаний, которые будут не в состоянии дальше функционировать, перекинутся и на банки.

Следующая стадия кризиса может затронуть и банковский сегмент, но здесь многое будет зависеть от скорости восстановления предприятий МСБ и сферы услуг.

На азиатских рынках основные индексы региона снижаются на фоне продолжающегося роста числа заболевших COVID-19.

Поскольку большая часть мира все еще в отпуске, это будет тихое начало недели.

На фоне сниженного объема торгов инвесторы обращают свое внимание на рост числа заболевших новым коронавирусом. При этом Южная Корея зарегистрировала новый минимум с конца февраля — 25 случаев заражения коронавирусом COVID-19 за сутки, общее число зараженных в стране выросло до 10 537, выздоровели 79 человек, скончались 217.

Индекс Shanghai Composite опускался на 0,33% — до 2787,28 пункта, индекс Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite — на 0,56%, до 1711,65 пункта, южнокорейский KOSPI — на 1,12% до 1839,79 пункта, японский индекс Nikkei 225 — на 1,92%, до 19123,96 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

Среди лидеров роста были депозитарные расписки "Русагро" (+3,43%), акции "Юнипро" (+2,11%), префы "Ростелекома" (+1,8%), акции АФК "Система" (+1,49%), префы "Мечела" (+1,43%), а также акции ТГК-1 (+1,33%), ТМК (+1,29%), "Полюса" (+1,25%), компании "Сафмар финансовые инвестиции" (+1,06%).

Среди лидеров снижения были акции "Роснефти" (-2,55%), "Норникеля" (-2,31%), депозитарные расписки X5 (-2,24%), акции банка "Санкт-Петербург" (-2,03%), депозитарные расписки "Эн+ групп" (-1,49%), акции "Алросы" (-1,46%), НЛМК (-1,41%), Московской биржи (-1,4%), "Лукойла" (-1,37%)

АЛРОСА

Накануне Алроса обнародовала операционные результаты по итогам I квартала 2020 года.

- **Всего продажи алмазно-бриллиантовой продукции «АЛРОСА» в стоимостном выражении снизились на 10% и составили \$904,2 млн.** При этом общая стоимость реализованного алмазного сырья в январе-марте составила \$881,2 млн., бриллиантов – \$23 млн.
- **Годом ранее продажи составили \$377 млн., а выручка от продаж алмазного сырья третьим сторонам составила \$148,7 млн., бриллиантов – \$4,1 млн.**
- В марте Группа АЛРОСА реализовала алмазно-бриллиантовую продукцию на общую сумму \$152,8 млн. Выручка от продаж алмазного сырья третьим сторонам составила \$148,7 млн., бриллиантов – \$4,1 млн.
- **Стоит отметить, что именно март 2020 года был отмечен резким снижением спроса на алмазно-бриллиантовую продукцию на всех основных рынках. Ситуация неопределенности, которая наблюдалась в феврале, сменилась серьезными ограничениями и даже прекращением торговли на фоне закрытия границ и введения карантинных мер по всему миру.** Безусловно, это оказало самое негативное влияние на все звенья алмазно-бриллиантового трубопровода.
- Понятно, что ситуация на мировых рынках менялась крайне быстро: торговая сессия Алросы в марте начиналась в одних условиях, а завершалась уже в других, поэтому прямо в ходе нее компании пришлось корректировать условия продаж, делать их более гибкими.
- **Последние новости из Китая, одного из крупнейших рынков торговли бриллиантами, где эпидемиологическая ситуация постепенно нормализуется, и меры карантина начинают смягчаться, позволяют надеяться, что это будет первый рынок, который сможет в ближайшее время встать на путь восстановления и нормализации спроса.**
- **Мы считаем данные нейтральными для бумаг Алросы, поскольку после марта 2020-го года мы ожидали такого негативного влияния рыночной ситуации на показатели продаж АЛРОСЫ на фоне распространения коронавирусной инфекции по всему миру. Тем не менее, результаты во II квартале года мы ожидаем еще более низкими, поскольку ситуация на крупнейших мировых рынках огранки и бриллиантов - в Индии и в США соответственно пока не показывает какого-нибудь улучшения.**
- **Целевая цена: 58,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

ЧЕРКИЗОВО

В пятницу стало известно о том, что один из крупнейших производителей мяса и мясных продуктов в РФ группа Черкизово обнародовал операционные результаты по итогам I квартала 2020 года.

- **Согласно этим данным, в первом квартале 2020 года группа увеличила объем продаж мяса курицы на 15% по сравнению с показателем за аналогичный период прошлого года до 174,7 тысячи тонн.** Что касается мяса индейки, то объем продаж повысился на 20% до уровня в 9,87 тысячи тонн. Реализация продукции сегмента свиноводства выросла на 13% до 74,27 тысячи тонн. Объем производства свинины увеличился также на 13% до 77,11 тысячи тонн.
- **В целом же продажи в мясопереработке группы в I квартале года выросли на 15% до 61,36 тысячи тонн,** в частности, реализация колбасных изделий увеличилась на 13% до 25,43 тысячи тонн.
- **Очень неплохим для группы Черкизово стал март по причине роста спроса на мясные продукты из-за введения режима самоизоляции в РФ. В марте группа увеличила продажи мяса курицы на 8% по сравнению с мартом прошлого года - до 61,3 тысячи тонн, индейки - на 22% до 3,59 тысячи тонн.** Продажи свинины снизились на 2%, до 23,83 тысячи тонн, ее производство - на 1%, до 24,91 тысячи. Реализация в сегменте мясопереработки выросла на 16% - до 22,05 тысячи тонн, продажи колбасных изделий - на 22%, до 9,3 тысячи.
- **Мы считаем данные новости позитивной для бумаг Черкизово, поскольку рост выручки группы в I квартале 2020-го года может быть обеспечен за счет эффекта масштаба, поскольку средняя цена реализации мяса практически не менялась по сравнению с прошлым годом:** по курице в первом квартале она составила 103,48 рубля за килограмм, стоимость свинины снизилась всего на 10% до 79,97 рубля за килограмм, цена свинины уменьшилась на 3% - до 87,68 рубля за килограмм.
- **Целевая цена: 1900 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги Группы ПИК

Сегодня ВТБ совместно с группой компаний ПИК объявили о запуске новой программы ипотечного кредитования, по которой ставка по ипотеке в первый год обслуживания кредита составит 0,01% годовых.

- **Приобрести квартиру в кредит практически по нулевой ставке клиенты смогут на тех же условиях, что и покупатели без ипотеки: стоимость объекта недвижимости не меняется. Льготные условия будут действовать для заемщиков в течение одного года,** после чего ценовые параметры устанавливаются на уровне зафиксированной в договоре ставки в рамках стандартных ипотечных программ ВТБ.
- **Условия распространяются на все объекты ГК ПИК в регионах присутствия компании: Москва и Московская область, Санкт-Петербург, Екатеринбург, Тюмень, Новороссийск, Ярославль, Калуга, Обнинск, Ростов-на-Дону.** Первоначальный взнос в рамках предложения составляет от 20% от стоимости объекта, максимально возможный срок кредита - 30 лет по программам готовое и строящееся жилье, по программе ВТБ - до 20 лет.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг группы ПИК, поскольку практически нулевая ставка в первый год обслуживания кредита позволит**

заемщикам ВТБ почти в 3 раза сократить платеж на этот период, что должно стимулировать спрос на новые объекты ПИК при улучшении жилищных условий. Аудитория ипотечных покупателей по-прежнему активна, а при совершении покупки, не выходя из дома, мы ждем дальнейшего роста спроса на объекты ГК ПИК.

- Целевая цена: 416 руб. в долгосрочной перспективе.

б) сокращать бумаги Трансконтейнера

В пятницу совет директоров Трансконтейнера рекомендовал финальные дивиденды за 2019 год в размере 53,27 рубля на акцию.

- Таким образом, общий объем выплат за год с учетом промежуточных составит 25% чистой прибыли по РСБУ. Напомним, что чистая прибыль компании по РСБУ в 2019 году выросла на 28,9% до 11,6 миллиарда рублей.
- Трансконтейнер уже выплачивал дивиденды за первое полугодие 2019 года в размере 154,57 рубля на акцию на общую сумму 2,147 миллиарда рублей. Таким образом, общая сумма дивидендов за весь 2019-й год составит 207 рублей, что предполагает дивидендную доходность в размере 2,4%.
- Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг Трансконтейнера, поскольку уровень дивдоходности не является высоким для сектора.
- Кроме того, на спрос к акциям компании негативно может повлиять снижение рейтингов компании со стороны агентства Fitch Ratings с уровня «ВВ+» до «ВВ-». Причина снижения рейтинга заключается в приобретении мажоритарной доли в компании со стороны ООО Управляющая компания Дело («УК Дело») и отражает мнение агентства о консолидированной кредитоспособности УК Дело.
- Целевая цена: 8 200 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Сокращать бумаги Алросы – **среднесрочно**

Накапливать бумаги Черкизово – **долгосрочно**

Сокращать бумаги Трансконтейнера – **среднесрочно**

Накапливать бумаги группы ПИК - **долгосрочно**

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 апреля 2020 года