

**Навигатор прагматичного инвестора. Весна 2020 (21/05/20)**

Похоже, что не только рынок нефти начинает плавно восстанавливаться после мощного удара первой волны пандемии, но и государственные структуры начинают активно искать попытки выхода из сложившейся ситуации с большим количеством представителей малого и среднего бизнеса.

Вот и ВЭБ накануне сообщил о том, что совместно с организациями развития разработал дорожную карту для поддержки МСП на 2020 год с учетом влияния последствий пандемии на деловую активность.

При координации ВЭБ в реализации дорожной карты участвуют "Корпорация МСП", "Дом.РФ", "Моногорода.РФ", Фонд развития Дальнего Востока и Арктики, VEB Ventures, а также "Опора России" и Торгово-промышленная палата России.

Среди предусмотренных мер значится формирование системы продвижения продукции отечественных малых и средних предприятий через сервисы и инфраструктуру крупных торгово-логистических партнёров "Почта России", Wildberries, X5 Retail Group, "Метро Кэш энд Кэрри Россия".

Важно отметить, что в ближайшее время крайне важным моментом для системы МСБ является разработка специальных финансовых продуктов для предпринимателей, развитие онлайн-кредитования через дочерние банки ВЭБа, создание льготных кредитных продуктов для индивидуальных предпринимателей и самозанятых с реализацией через отделения уполномоченных банков и т.д.

Из других важных тенденций хочется отметить рост спроса на инвестиции венчурных фондов, бизнес-ангелов, и крупных компаний в цифровые активы. Очевидно, что в ближайшее время те компании, которые активно скупают цифровые активы и стартапы, могут стать бенефициарами текущей ситуации. Только в 2019-м году около 120 стартапов были соединены с крупнейшими акселерационными программами в Кремниевой долине, в Дубае, Абу-Даби и в Сингапуре.

И последнее: важная новость пришла из Англии, где местные СМИ написали о том, что президент США Дональд Трамп может потерпеть серьезное поражение на президентских выборах ноября 2020 года в связи с проблемами в национальной экономике, вызванными пандемией коронавируса. Модель в СМИ по исходу выборов учитывает уровень безработицы, реальные доходы и инфляцию для предсказания результатов выборов. Ранее эта модель показывала верные результаты для выборов в США, начиная с 1948 года, но за исключением выборов 1968 и 1976 годов.

До пандемии и вызванного ею кризиса здравоохранения в США модель отдавала победу на выборах 2020 года Трампу: он должен был получить 55% голосов избирателей. Однако теперь СМИ в Англии полагают, что Трамп потерпит поражение, набрав всего 35% голосов., поскольку экономика будет непреодолимым препятствием для Трампа в ноябре.

Думается, что результаты выборов будут зависеть от того, как будет развиваться ситуация с эпидемией в последующие шесть месяцев. Этот срок штаб Трампа может использовать для перестройки стратегии против бывшего вице-президента США демократа Джо Байдена, считающегося основным конкурентом Трампа на выборах, а также для развертывания кампании против Китая в связи с коронавирусом. С учетом того факта, что потенциальные потери для экономики США могут составить до \$20 трлн., исход выборов в ноябре 2020-го года отнюдь не очевиден.

**На азиатских рынках** основные индексы региона в основном мало меняются на фоне неопределенности с дальнейшим распространением коронавируса в мире и продолжительностью влияния на экономику.

Инвесторы в целом предпочитают сохранять осторожность, в то время как правительства по всему миру постепенно ослабляют карантинные меры. Многие трейдеры

по-прежнему настороженно относятся к перспективам мировой экономики, так как статистика показывает, что полномасштабное восстановление еще далеко.

Также инвесторы обратили внимание на статданные из Японии. В апреле экспорт Японии сократился на 21,9%, а импорт — на 7,2% в годовом исчислении, что, тем не менее, оказалось лучше прогнозов, ожидавших снижение экспорта на 22,7%, а импорта — на 12,9%.

Индекс Шанхайской фондовой биржи Shanghai Composite рос на 0,05% — до 2885,2 пункта, индекс Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite — опускался на 0,09%, до 1804,22 пункта, гонконгский Hang Seng Index — на 0,01%, до 24397,29 пункта, японский индекс Nikkei 225 — на 0,16% — до 20561,44 пункта, южнокорейский KOSPI рос на 0,45%, до 1998,54 пункта, австралийский S&P/ASX 200 снижался на 0,08%, до 5568,6 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

1. Инвесторы в РФ оценивали перспективы восстановления экономики на фоне ослабления карантинных мер, принятых ранее по всему миру в ответ на распространение новой коронавирусной инфекции.

**В лидерах роста** оказались акции "Мостотреста" (+7,2%) на фоне новостей внеочередного собрания компании о ее реорганизации в формате выделения из нее нового акционерного общества "Дороги и мосты". Новому акционерному обществу в соответствии с передаточным актом будут переданы часть прав и обязанностей, включая долг "Мостотреста". Цена выкупа акций у несогласных акционеров составит 220,44 рубля за одну обыкновенную акцию "Мостотреста" при том, что к закрытию среды они стоили 171,95 рубля. В течение торгов среды они подскакивали до 197 рублей (+22,9%).

Также выросли акции "Новатэка" (+5,9%), "Норникеля" (+4,7%), "Россетей" (+5,5%), "Алросы" (+4%).

**В лидерах снижения** были акции "Русгидро" (-2,1%), "Ленты" (-0,9%), "Ростелекома" (-0,8%), "Акрона" (-0,5%).

## ЧЕРКИЗОВО

### Сегодня группа Черкизово обнародовала отчетность по МСФО за I квартал 2020-го года.

- Чистая прибыль группы снизилась на 6,1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 3 млрд. рублей.
- **Выручка по итогам первого квартала выросла на 13,1% в годовом сопоставлении до 30,2 млрд. рублей против 26,7 млрд. рублей в прошлом году.** Во многом рост выручки мы связываем **с повышением объемов реализации** во всех сегментах благодаря органическому росту, приобретению новых активов и улучшению ценовой конъюнктуры на рынке продуктов из курицы и индейки.
- **Важно отметить рост валовой прибыли на 22,5% до 8,8 млрд. рублей, а также рост скорректированного показателя EBITDA на 23,9% до 5 млрд. рублей,** что повысило рентабельность по скорректированному показателю EBITDA с 15,1% до 16,6%. Капитальные вложения сохранились на уровне прошлого года и составили 1,9 млрд. рублей.
- **Из позитивных моментов стоит выделить незначительный рост чистого долга** компании: до 62,2 млрд. рублей с 62,1 млрд. рублей по итогам I квартала 2019 года.
- **Мы связываем рост выручки и прибыли Черкизово в большей степени с увеличением объемов реализации в сегменте птицеводства, а также с значительным расширением экспорта в Китай.** Если бы на внутреннем рынке не сохранялось избыточного предложения свинины из-за временного снижения

активно на ряде других экспортных направлений, то доходы группы выросли бы более существенно. Тем не менее, мы считаем, что снижение цен на свинину положительно повлияло на сегмент мясопереработки, где подросли экспортные продажи.

- В 2020-м году Черкизово планирует удвоить объемы экспорта курицы и увеличить экспорт индейки, сохраняя при этом запасы зерновых на несколько месяцев вперед и стремясь выйти на полное самообеспечение в сегменте растениеводства.
- В качестве ключевых рисков для компании мы видим риск снижения курса рубля и сокращения располагаемых доходов потребителей, но планы компании по наращиванию доли рынка за счет инвестирования в расширение и модернизацию производственных мощностей, должны нивелировать эти риски.
- Целевая цена: 1 825 руб. в среднесрочной перспективе.

## СЕВЕРСТАЛЬ

Вчера стало известно о том, что Северсталь планирует ввести в эксплуатацию третий шаропрокатный стан на Череповецком металлургическом комбинате в четвертом квартале 2020 года.

- В настоящее время Северсталь уже завершила работы по фундаментам весовой группы и печей низкотемпературного отпуска. Предварительно группа строительного контроля дирекции по инвестициям и авторского надзора "Северсталь-Проекта" проверила качества армирования и устройство опалубки указанных узлов будущего шаропрокатного стана.
- Сейчас завершаются фундаментные работы нагревательной печи, а также начата подготовка фундаментов самого глубокого участка - ямы окалины. Общий объем инвестиций оценивается порядка 850 миллионов рублей.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Северстали, поскольку компания запускает данный проект по причине того, что видит высокий спрос на строительном и горно-обогательном рынках на стальные мелющие шары в диаметре 60 - 100 миллиметров. Новый агрегат позволит компании закрыть эту потребность.
- Дело в том, что стальные мелющие шары используют для измельчения руды в шаровых мельницах.
- В данный момент примерно треть продукции с двух шаропрокатных станов отправляется ресурсным предприятиям группы, а также экспортируется в Европу и Африку.
- Целевая цена: 890,2 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

**а) сокращать бумаги ТМК**

**Сегодня группа ТМК обнародовала отчетность по МСФО за I квартал 2020-го года.**

- Скорректированная EBITDA по МСФО снизилась на 24% до 8,7 млрд. рублей,
- **Важно, что отчетность стало первой для ТМК после продажи за \$1,1 млрд. американского подразделения IPSCO в начале 2020 года.**
- Основной причиной снижения EBITDA является выбытие американского дивизиона; кроме того, слабые итоги по сравнению с предыдущим кварталом показали российский и европейский дивизионы группы.
- **Выручка ТМК в прошлом квартале снизилась на 33% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и на 21% по сравнению с предыдущим кварталом до уровня в 55,3 млрд. рублей также из-за выбытия американского дивизиона.**
- Рентабельность по скорректированной EBITDA составила 16% по сравнению с 14% в I квартале 2019 г. и 16% в IV квартале 2019 г., а чистый долг составил 108,6 млрд. рублей.
- **Из позитивных моментов отчетности стоит выделить рост чистой прибыли ТМК до 19,1 млрд. рублей,** тогда как годом ранее этот показатель находился на отметке 2,9 млрд. рублей.
- **Мы ожидаем, что во II квартале 2020 года сохранится давление на рынок неблагоприятной макроэкономической обстановки,** вызванной пандемией COVID-19, а также волатильностью цен на нефть, что продолжит оказывать давление на общий спрос на продукцию ТМК как в России, так и в Европе.
- **Мы ожидали более слабые результаты ТМК по сравнению с предыдущим кварталом в Российском и Европейском дивизионах,** поскольку волатильность цен на нефть привела к снижению деловой активности потребителей на основных рынках группы и снизила уровень потребления трубной продукции в ключевых сегментах.
- **Мы считаем данную новость умеренно негативной для бумаг ТМК, поскольку с учетом длинного цикла оборачиваемости продукции ТМК мы ожидаем еще более тяжелой ситуации на рынке во II квартале этого года, что продолжит оказывать негативное влияние на спрос на продукцию ТМК.**
- **Целевая цена: 54,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

**б) накапливать бумаги Facebook**

**Вчера Facebook сообщил о том, что запустит новую функцию для онлайн-магазинов в социальных сетях Facebook и Instagram.**

- Facebook и раньше предоставляла возможность загрузки каталогов в соцсетях, но теперь ритейлерам будет достаточно загрузить каталог один раз, чтобы он стал доступен в нескольких приложениях.
- **Запуск новых услуг должен увеличить конверсию и рост продаж малого бизнеса компании,** поскольку Facebook планирует сделать функцию доступной и на других платформах, включая Messenger и WhatsApp, что позволит ритейлерам получить доступ к примерно 3 млрд. пользователей.

- **Понятно, что не все ритейлеры смогут продавать товары напрямую в соцсетях. Такую возможность будут иметь только те компании, которые используют функцию оформления заказа Checkout. Компания берет комиссию с продаж, осуществленных таким способом.**
- Сегодня Facebook наращивает усилия по поддержке малых ритейлеров в условиях пандемии, поскольку подавляющее большинство рекламодателей Facebook являются малыми предприятиями. С начала пандемии Facebook анонсировала программу поддержки малого бизнеса объемом \$100 млн.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Facebook, поскольку новый сервис в долгосрочной перспективе позволит компании увеличить рекламные доходы, так как бизнес-модель компании основана на рекламе.** Вместо того, чтобы брать с компаний плату за пользование функцией торговли, Facebook будет стимулировать больше тратить на рекламу.
- **Целевая цена: 247,2\$ в среднесрочной перспективе.**

**Рекомендации:**

Держать бумаги Северстали – **долгосрочно**

Сокращать бумаги ТМК - **среднесрочно**

Накапливать бумаги Черкизово – **долгосрочно**

Держать бумаги Facebook - **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.*

*21 мая 2020 года*