

**Навигатор прагматичного инвестора. Весна 2020 (22/04/20)**

Ситуация на нефтяных рынках пока остается главным событием для мировых финансовых, да и вообще, любых рынков, поскольку уже сейчас становится ясно, что положение на рынке нефти сложилось такое, какое не складывалось никогда до этого, поэтому подобная беспрецедентность вынуждает инвесторов принимать аналогичные беспрецедентные решения.

Сейчас уже практически всем ясно и понятно, что одновременно с резким снижением спроса и заполнением нефтехранилищ по всему миру нефтяной рынок не сталкивался, поэтому необходимость дополнительных мер по его стабилизации назрела немедленно.

Сильнейший спад потребления нефтепродуктов в виде потребления бензина частными транспортными средствами, авиационного топлива вынуждает резко снижать предложение. Если спрос упал резко на 30-35 мбд, то столь резко сократить предложение технически не всегда возможно. Предложение начнет сокращаться только на 20 мбд, да и то только с 1 мая, поэтому несоответствие налицо.

Именно по этой причине необходимо как можно скорее начать сокращать добычу нефти, не дожидаясь 1 мая, дабы не повышать волатильность нефтяного рынка дальше, которая и так находится последние дни на космических уровнях.

Думается, что дополнительные меры ОПЕК+ нужны немедленно, а в особенности от тех производителей, которые не брали на себя каких-либо обязательств по сокращению. Трудно не согласиться с министром нефти Ирана, который накануне заявил, что ОПЕК в одиночку не может решить проблему, которая является общей для всех.

Интересная ситуация наблюдается и на финансовых рынках, где биржи по всему миру учатся работать с фьючерсами с отрицательными ценами. Национальная ассоциация участников фондового рынка даже допустила ситуацию отрицательных цен в нефтяных и других базовых активах и просит Мосбиржу не останавливать торги производными финансовыми инструментами в таких случаях.

В понедельник нефть марки WTI с поставкой в мае впервые в истории упала до отрицательных значений, котировки на NYMEX достигали минус 40,32 доллара за баррель. На Мосбирже этот фьючерс завершил торги понедельника раньше, чем в Лондоне и Нью-Йорке, и на отметке 8,84 доллара за баррель. Но цена исполнения контракта определяется по итогам торговой сессии в Нью-Йорке, и во вторник Мосбиржа отменила торги этим инструментом еще до завершения исполнения контракта, опасаясь проблем для всего рынка в связи со сложившейся уникальной ситуацией.

Чрезвычайно важно, чтобы Московская биржа предоставляла российским участникам торгов возможность совершать операции даже после превышения лимитов колебаний цен сделок, а также перехода цен в отрицательные значения. В противном случае российские участники торгов будут лишены возможности минимизировать свои убытки и максимально быстро закрывать позиции.

Иностранные биржи, кстати, допускают возможность торгов в аналогичных условиях базовыми активами для финансовых инструментов, обращающихся на Московской бирже.

Желательно, конечно, также решить этот вопрос в кратчайшие сроки, поскольку вероятность значительного изменения цен на обращающиеся на Московской бирже производные финансовые инструменты, в том числе с переходом в область отрицательных чисел, сохраняется из-за повышенной волатильности на мировых рынках

**На азиатских рынках** основные индексы региона преимущественно снижаются вслед за падением американских бирж во вторник.

На фондовых рынках царит пессимизм ввиду продолжающегося обвала нефтяных цен. Американские биржи во вторник на этом фоне закрылись снижением в среднем на 3%.

Во вторник цены на июньские фьючерсы нефти марок Brent и WTI обрушились на 23% и 29% соответственно. В понедельник стоимость американской нефти WTI с поставкой в мае впервые в истории достигала отрицательной стоимости.

На этом фоне подешевели в том числе и акции компаний, которые, как считалось, наименее пострадают от коронавируса, таких как Amazon, которые во вторник просели на 2,7%.

Некоторую поддержку инвесторам оказали известия о том, что во вторник сенат США принял пакет поддержки экономики почти на 500 миллиардов долларов.

Индекс Shanghai Composite рос на символические 0,06% — до 2828,81 пункта, индекс Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite — на 0,3%, до 1758,66 пункта. Гонконгский Hang Seng Index опускался на 0,25% — до 23727,95 пункта, японский индекс Nikkei 225 — на 1,2%, до 19049,49 пункта, южнокорейский KOSPI — на 0,5% до 1870,82 пункта, австралийский S&P/ASX 200 — на 0,56%, до 5291,8 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

1. Рынок продолжал корректироваться на фоне неразберихи на рынке нефти. Кроме того, слабые финансовые корпоративные квартальные отчеты и прогнозы на следующие отчетные периоды добавляют давления на мировые биржевые индексы.

2. В лидерах падения цены во вторник оказались акции АФК "Система" (-4,2%), "Норникеля" (-4%), ГДР "Русатро" (-3,4%), префы "Татнефти" (-3,3%).

3. В лидерах роста были ГДР X5 (+2,4%), акции "РусГидро" (+2%), "Акрона" (+1,9%), "Фосагро" (+1,8%), Polymetal (+1,8%), "Полюса" (+1,4%).

ГМК

### Сегодня ГМК "Норильский никель" обновил по состоянию на апрель прогноз по мировому рынку палладия на 2020 год.

- Налицо профицит в объеме 0,1 миллиона унций на фоне резкого сокращения спроса из-за коронавируса.
- Вместе с тем отмечается, что текущий профицит временный, а дефицит вернется, как только спрос начнет восстанавливаться.
- Напомним, что в марте этого года "Норникель" прогнозировал дефицит палладия на уровне 0,2 миллиона унций, в феврале - 0,9 миллиона унций, но по причине распространения пандемии снижаются глобальные объемы продаж автомобилей, при производстве которых используется этот металл.
- В складывающейся ситуации компания также снизила прогноз по размерам мирового потребления палладия на 2020 год - до 9,2 миллиона унций (в предыдущих прогнозах этот показатель составлял 10,6 миллиона унций и 11,5 миллиона соответственно).
- Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг ГМК, без существенного негатива, поскольку поставки палладия на мировой рынок пока ожидаются на уровне 9,3 миллиона унций, данный показатель может быть частично скорректирован из-за снижения производства в Южной Африке, но одновременно с этим уже в мае мы ожидаем роста производства в Китае, который постепенно выходит из состояния пандемии.
- Целевая цена: 20 000 руб. в среднесрочной перспективе.

IBM

**Вчера крупнейший мировой поставщик компьютерных услуг американская компания International Business Machines объявила финансовые результаты по итогам I квартала 2020 года.**

- **Чистая прибыль составила \$1,18 млрд, или \$1,31 в расчете на акцию, по сравнению с \$1,59 млрд., или \$1,78 на акцию, за аналогичный период прошлого года.** Прибыль без учета разовых факторов опустилась до \$1,84 с \$2,25 на акцию.
- Выручка IBM уменьшилась на 3,4% до \$17,57 млрд. против \$18,18 млрд. в прошлом году.
- **Если смотреть на первый квартал, то в течение февраля показатели были на уровне ожиданий рынка, но с наступлением марта ситуация с коронавирусом, приведшая к социальному дистанцированию, стала более масштабной, что выразилось в заметных изменениях в приоритетах клиентов компании.**
- Из-за неопределенности, вызванной пандемией коронавируса, компания отозвала прогнозы на текущий год. В январе IBM ожидала скорректированную прибыль в размере не менее \$13,35 на акцию, но теперь компания будет пересматривать эту позицию на основе ясности относительно макроэкономического восстановления в конце второго квартала.
- **Выручка подразделения облачных и когнитивных технологий (включает облачные платформы и платформы обработки данных, когнитивные приложения и платформы обработки транзакций, а также показатели Red Hat) в первом квартале выросла на 5% и достигла \$5,24 млрд.** В сегменте, отвечающем за производство аппаратного и программного обеспечения, выручка поднялась на 3% - до \$1,37 млрд., а подразделение глобальных технологических услуг сократило выручку на 6% - до \$6,47 млрд.
- **Мы считаем данные отчетности нейтральными для бумаг IBM, поскольку ожидали более мощного роста прибыли от сегмента облачных технологий в свете активного спроса на удаленный доступ к данным по причине пандемии коронавируса.**
- **Целевая цена: 124,2\$ в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) покупать бумаги Акрона

Сегодня один из крупнейших российских производителей минеральных удобрений группа "Акрон" обнародовала операционные результаты по итогам I квартала 2020-го года.

- Было сокращено производство удобрений на 3% по сравнению с показателем за аналогичный период прошлого года до 1,596 миллиона тонн.
- Производство аммиака снизилось на 0,6% до 677 тысяч тонн, азотных удобрений - на 10,3% до 1,114 миллиона тонн. Выпуск сложных удобрений вырос на 1,3% и составил 618 тысяч тонн.
- Важно отметить, что в отчетном периоде мировые цены на карбамид восстанавливались после снижения во второй половине 2019 года. Цены в Балтике, снижавшиеся до \$210 в конце 2019 года, к концу первого квартала достигли \$230. Росту способствовал сильный спрос в странах Северного полушария, в частности в США, в преддверии весеннего посевного сезона, а также сокращение экспорта из Китая под воздействием логистических проблем на фоне вспышки коронавируса. В апреле активизировались закупки карбамида со стороны Индии.
- Тем не менее, с мая по июль рынок азотных удобрений традиционно входит в период низкого сезонного спроса, который ограничивает дальнейший рост цен. Такие факторы, как снижение мировых цен на газ и ослабление валют развивающихся стран имеют негативное влияние на рынок азотных удобрений.
- На фоне восстановления цен на карбамид и сильного спроса на российском рынке цены на аммиачную селитру в первом квартале 2020 года также повысились. Цены на сложные удобрения в первом квартале оставались относительно стабильными на фоне восстановления цен на азотные и фосфорные удобрения и снижения цен на калийные удобрения. Однако с учетом снижения цен на сложные удобрения в течение предыдущего квартала средние цены в первом квартале оказались ниже чем в четвертом прошлого года.
- Мы считаем данные результаты нейтральными для бумаг Акрона, поскольку долгосрочно видим в этих бумагах потенциал роста, так как пандемия коронавируса оказывает незначительное влияние на отрасль минеральных удобрений с точки зрения спроса и предложения, поскольку обеспечение продовольствием является приоритетом правительств.
- Благодаря гибкости производства Акрона, компания произвела корректировки в структуре выпуска конечных продуктов, увеличив производство премиальных товаров. В отчетном квартале цены на жидкое удобрение были наиболее слабыми среди линейки азотных удобрений, поэтому Акрон переориентировал выпуск на техническую аммиачную селитру, сложные удобрения и промышленный карбамид. В итоге производство минеральных удобрений сократилось на 3%, а выпуск промышленных продуктов увеличился на 19%.
- Целевая цена: 5 962 руб. в среднесрочной перспективе.

б) покупать бумаги X5

Вчера компания X5 Retail Group, управляющая сетями "Пятерочка", "Перекресток" и "Карусель", начала тестировать сервис быстрой доставки из супермаркетов "Перекресток".

- X5 Retail Group объявляет о запуске пилота быстрой доставки из московских супермаркетов торговой сети "Перекресток". В условиях непростой эпидемиологической ситуации сервис позволяет заменить ежедневный поход в магазин на онлайн-заказ из ассортимента ближайшего "Перекрестка".
- Сборка товаров происходит непосредственно в магазине - компания указывает, что это позволяет покупателям получить товары в течение одного-двух часов, в зависимости от удаленности торговой точки и уровня спроса. Пилотный проект проходит на базе девяти московских супермаркетов, сервис доступен жителям Северного, Северо-Восточного, Южного и Юго-Западного направлений столицы.
- X5 указывает, что в мае сервис охватит всю Москву, а до конца года выйдет в другие города. У "Перекрестка" уже есть онлайн-супермаркет Perekrestok.ru, в свою очередь в конце 2019 года была запущена экспресс-доставка из магазинов "Пятерочка".
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг X5, поскольку решение об ускоренном запуске пилота по экспресс-доставке из супермаркетов "Перекрёсток" даст возможность повысить средний чек в данном сегменте, поскольку охват доставки существенно вырастет.
- Целевая цена: 2115 руб. в среднесрочной перспективе.

**Рекомендации:**

Покупать бумаги ГМК – **долгосрочно**

Накапливать бумаги Х5 – **среднесрочно**

Накапливать бумаги Акрон – **долгосрочно**

Покупать бумаги IBM - **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.*

**22 апреля 2020 года**