

Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2020 (22/07/20)

Нефтяные рынки продолжают быть на удивление устойчивыми к любому негативу; причем даже публикация данных Американского института нефти (API), указавших на рост запасов в США за неделю, сильно цены на «черное золото» вниз не упали.

Согласно данным API, запасы нефти в США на прошлой неделе увеличились на 7,5 млн. баррелей. Запасы бензина сократились на 2 млн. баррелей, дистиллятов - почти на 1,4 млн. баррелей. Запасы нефти на терминале в Кушинге увеличились на 716 тыс. баррелей. Понятно, что риски второй волны пандемии никуда не ушли, и риски снижения спроса на углеводороды продолжают существовать, но пока большинство инвесторов просто не хотят привлекать свое внимание к сохраняющейся проблеме большого количества запасов в мире.

Сегодня Минэнерго США обнародует еженедельный доклад о запасах в среду в 17:30 МСК, и рынок ожидает, что статистика покажет снижение запасов нефти на прошлой неделе на 1,9 млн. баррелей.

Отдельно стоит сказать о Газпроме, который объявил о скором выпуске бессрочных облигаций для финансирования газификации объемом около 15-20 миллиардов рублей. Выпуск бессрочных рублевых облигаций может быть для Газпрома попыткой привлечь капитал еще одним способом и пробой нового инвестиционного инструмента. Ранее в РФ консоли выпускали ВТБ, Промсвязьбанк и Россельхозбанк.

Новая программа газификации должна реализовываться полностью Газпромом, с учетом решения проблемы "последней мили". Ее общий объем ее финансирования оценивается почти в 2 трлн. рублей.

Сейчас газификация реализуется по схеме: Газпром строит межпоселковые газопроводы, а далее региональные органы власти строят внутрипоселковые сети, чтобы газ пришел в каждый дом, но большинство регионов оказалось не в состоянии выполнять свои обязательства по газификации. Теперь Газпрому придется самому финансировать мероприятия по подключению граждан к газораспределительным сетям без привлечения их средств.

Рубль к вечеру ощутимо рос к доллару и к евро в район недельных максимумов, опираясь на дорожающую нефть, рост аппетита к риску на мировых площадках, приближение пика налогового периода июля и ожидания снижения в пятницу ключевой ставки ЦБ.

Курс доллара расчетами "завтра" до 70,62 рубля, а курс евро - на 52 копеек до уровня 81,15 рубля.

В ближайшие дни индекс МосБиржи, скорее всего, будет пытаться на фоне тренда роста нефтяных цен и укрепления рубля пробить верхнюю границу диапазона 2830-2850 пунктов, поскольку накануне инвесторы активно покупали на новостях о переговорах президента США Трампа с представителями двух партий в Конгрессе о деталях следующего плана стимулирования экономики страны. Помогает российскому рынку и нефть, которая также дорожала до \$44,5 за баррель Brent.

По валютной паре рубль/доллар мы ожидаем сохранение пары в диапазоне 69,5-70,5 руб. и 80,2-81,2 руб. по паре рубль/евро в случае дальнейшего роста нефтяных цен после продолжения смягчения карантинных мер в ряде стран мира.

На азиатских рынках основные индексы региона преимущественно поднимаются, новости о фонде восстановления ЕС поддерживают торги, при этом рост случаев заражения коронавирусом в Австралии сдерживает австралийский S&P/ASX 200.

Во вторник в Брюсселе завершился саммит лидеров ЕС, который длился с пятницы. Лидеры ЕС договорились о создании фонда восстановления, в который планируется привлечь 750 миллиардов евро на финансовых рынках от имени Евросоюза. Средства планируется направить на восстановление наиболее пострадавших секторов экономики.

Новости о мерах восстановления экономики региона поддерживают ожидания трейдеров. При этом инвесторы оценивают перспективы по продолжению поддержки в США. Нет ожиданий того, что рынки Азии разделят хорошее настроение в середине этой недели, так как есть сомнения относительно прогресса по поводу следующей финансовой поддержки экономике США.

Австралийский индекс падает на опасениях по пандемии. Ранее местные СМИ сообщили о том, что властями будет объявлено о резком росте случаев заболевания коронавирусом в штате Виктория. В прошлые выходные власти штата ввели обязательное ношение масок в Мельбурне и районе Митчелл. Как сообщила ранее Всемирная организация здравоохранения (ВОЗ), общее число выявленных случаев заболевания в мире составляет 14,56 миллиона.

Рынки ждут продолжения сезона отчетностей. Позднее на текущей неделе будут опубликованы финрезультаты Microsoft, Tesla, Intel и Twitter.

Индекс Shanghai Composite рос на 1,2% — до 3360,78 пункта, индекс Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite — на 1,5%, до 2266,11 пункта, гонконгский Hang Seng Index — на 0,08%, до 25655,88 пункта. Южнокорейский KOSPI понижался на 0,16%, до 2232,32 пункта, австралийский S&P/ASX 200 — уменьшался на 1,5%, до 6064,1 пункта, японский Nikkei 225 — на 0,44%, до 22782,58 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах роста были обыкновенные акции "Россетей" (5,44%), депозитарные расписки X5 (5,42%), обыкновенные акции "Мечела" (4,81%), акции ГК "ПИК" (4,72%), "Аэрофлота" (3,74%), а также депозитарные расписки TCS Group Holding, в которую входит "Тинькофф банк" (3,7%), акции "Мосэнерго" (3,66%), "Магнита" (3,54%) и акции ОГК-2 (3,29%).

В телекоммуникационном секторе депозитарные расписки Qiwi упали в цене на 10,07%, отыгрывая планы акционеров платежного сервиса в рамках вторичного размещения акций (SPO) продать акции компании класса В в виде американских депозитарных акций (ADS). В ходе вечерних торгов расписки уже падали на 10,4%, до 1201 рубля – минимума с 29 июня. Бумаги компании на Московской бирже в течение дня находились под давлением, падение усилилось с открытием бирж США.

Ранее во вторник компания сообщила, что акционеры Qiwi планируют в рамках вторичного размещения акций (SPO) продать 6,8 миллиона акций компании класса В в виде американских депозитарных акций (ADS). Компания также отметила, что продающие акционеры предоставили страховщикам 30-дневный опцион на покупку до 1,02 миллиона ADS. Конкретные акционеры в сообщении компании не называются. Также указано, что всю выручку от размещения получают продающие акционеры, при этом компания не получит никаких доходов.

Среди лидеров снижения были акции "Фармсинтеза" (-8,18%), депозитарные расписки ГК "Эталон" (-1,59%), акции "Системы" (-1,54%), "Яндекса" (-1,51%), Московской биржи (-1,29%) и акции ТМК (-1,07%).

СБЕРБАНК

Сегодня стало известно, что Сбербанк выкупил у Яндекса долю в совместном предприятии Яндекс.Деньги, став тем самым его единственным владельцем. До конца года Сбербанк планирует провести ребрендинг сервиса, изменив его название.

- **Вчера доля в ООО «ПС Яндекс.Деньги» в размере 25% перешла от "Яндекса" к ООО "Цифровые активы", которое является структурой Сбербанка, которому напрямую принадлежат остальные 75% "Яндекс.Денег".**

- В отличие от второй и более дорогостоящей составляющей сделки (за 45% в "Яндекс.Маркете" Сбербанк получит 42 млрд рублей), выкуп доли в "Яндекс.Деньгах" не требовал согласования с ФАС.
- **Напомним, что эта сделка стала частью анонсированной 23 июня сделки между Сбербанком и Яндексом.** Второй ее частью является выкуп Яндексом доли Сбербанка в "Яндекс.Маркете".
- **Доля "Ядекса" в "Яндекс.Деньгах" в рамках сделки была оценена примерно в 2,4 млрд.рублей, что существенно ниже рыночной стоимости.** Это связано с тем, что параметры выкупа рассчитывались исходя из акционерного соглашения сторон от 2013 года. Окончательная сумма сделки зависит от курса доллара перед завершением сделки и даты закрытия.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Сбербанка, поскольку наличие большой клиентской базы позволит банку активно продвинуться в создании своей собственной платежной системы SberPay, о создании которой банком недавно было объявлено.**
- **Целевая цена: 224,12 руб. в среднесрочной перспективе.**

ЛСР

Вчера девелоперская группа ЛСР обнародовала операционные результаты I полугодия 2020 года, согласно которым группа получила от продаж недвижимости 38 миллиардов рублей.

- **Продажи по новым контрактам в натуральном выражении составили около 350 тысяч квадратных метров, что в целом практически не изменилось по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.**
- Средняя цена за квадратный метр увеличилась на 5% и достигла 119 тысяч рублей. Доля продаж по ипотечным кредитам составила 58% по сравнению с 48% в первой половине 2019 года.
- Согласно данным ЛСР, **в Москве продажи недвижимости по новым контрактам в первом полугодии сократились на 15% до 14 миллиардов рублей, а в натуральном выражении - на 26% до 86 тысяч квадратных метров.** В Санкт-Петербурге этот показатель вырос на 9% до 20 миллиардов рублей, а в натуральном выражении - на 3% до 207 тысяч квадратных метров.
- **Мы считаем данные новости нейтральными для бумаг ЛСР, поскольку, несмотря на операционные трудности в свете вспышки COVID-19 и просадку в продажах в ключевом для группы московском регионе, компания смогла достичь роста продаж по новым контрактам в годовом сопоставлении в Санкт-Петербурге и Екатеринбурге - тех двух регионах, где были введены менее строгие карантинные меры, чем в Москве.**
- **Целевая цена: 754,3 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги ВТБ

Вчера группа ВТБ объявила о начале реализацию проекта по созданию и внедрению роботов в процессы сопровождения клиентских операций.

- **К 2021 году планируется запустить в эксплуатацию 60 цифровых помощников, к концу 2022 года - 250 роботов.**
- Предполагается, что этот проект позволит сократить количество рутинных операций, в том числе, по обработке документов и вводу данных, а также снизить стоимость процессов соответствующих этапов в три-четыре раза и ускорить их.
- **Сотрудники банка сами будут выбирать, какие процессы можно и нужно роботизировать, и затем внедрять в работу цифровых помощников. Внедрение робота будет занимать около двух-трех месяцев. Сейчас свыше 15 сотрудников банка проходят обучение.**
- В период пандемии ВТБ за три недели внедрил робота для обработки и проверки данных по заявкам на получение льготных кредитов под 2% годовых предприятиям малого и среднего бизнеса в рамках программы господдержки занятости. Робот позволил сократить время обработки заявок почти в пять раз, он обрабатывает до 1,5 тыс. заявок в день.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг ВТБ, поскольку роботизация -уже давно стала важной частью стратегии цифровой трансформации ВТБ. Фабрика роботов в операционной функции позволит корость процессов, в том числе, например, работы с кредитными заявками.** Правда, существует риск столкновения робота с проблемой в нестандартной ситуации, но использование нейронных обучающихся сетей должно снизить риск появления подобных ситуаций в будущем.
- **Целевая цена: 0,041515 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) держать бумаги Газпрома

Вчера стало известно о том, что Газпром в расчете дивидендов за 2020 год будет исходить из чистой прибыли за первый квартал в размере 288 миллиардов рублей с учетом корректировки на "неденежные" статьи.

- **Сегодня же компания опубликовала отчет о финансовых результатах по МСФО, согласно которым в I квартале 2020 года Газпром получил убыток впервые с 2015 года, составивший 116,25 млрд. рублей против прибыли в 535,908 млрд. рублей годом ранее.**
- Чистый убыток, зафиксированный по итогам первого квартала 2020 года, носит в основном **"бумажный" характер, поскольку он был обусловлен значительными отрицательными курсовыми разницеми, вызванными резким снижением курса рубля в марте на фоне набравшей обороты пандемии, а также известными событиями на мировом нефтяном рынке.**
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Газпрома, поскольку корректировка на подобные "неденежные" статьи была предусмотрена в дивидендной политике компании, которая была утверждена еще в конце 2019 года. **С учетом этих корректировок, сделанных, подчеркиваю, по заранее объявленным правилам, в расчете дивидендов за 2020 год будет учитываться прибыль первого квартала в размере 288 миллиардов рублей. Кроме того,**

итоговая величина дивидендной базы будет определяться, исходя из прибыли за весь 2020 год.

- **Целевая цена: 201,15 руб. в среднесрочной перспективе.**

Рекомендации:

Накапливать бумаги Газпрома – **долгосрочно**

Держать бумаги ВТБ - **долгосрочно**

Держать бумаги ЛСР – **среднесрочно**

Держать бумаги Сбербанка ао – **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 июля 2020 года