

**Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2020 (02/09/20)**

Американский рынок продолжает своё поступательное движение вверх, хотя экономика США при этом продолжает сталкиваться со значительными рисками, включая преждевременное сворачивание финансирования государством программ по ее поддержке, что требует продолжения стимулирования со стороны американского ЦБ.

Накануне члены ФРС даже заявляли о том, что риск увольнений и банкротств компаний будет нарастать, поскольку связанная с пандемией COVID-19 неопределенность остается высокой. Поскольку восстановление экономики может столкнуться с вызванными коронавирусом проблемами, важно, чтобы в ближайшие месяцы денежно-кредитная политика сместилась от стабилизации к стимулированию, поскольку дополнительные госрасходы и соответствующая мягкая политика ФРС являются ключевыми факторами, которые могут повлиять на темпы восстановления экономики после коронавирусного шока.

Напомним, что следующее заседание ФРС, на котором будет обсуждаться вопрос процентных ставок, пройдет 15-16 сентября, и на нем основным вопросом будет продолжение текущей политики.

В Европе основные фондовые индексы уверенно растут в среду в рамках коррекции после четырех дней снижения подряд, поскольку инвесторы активно покупают акции компаний региона, подешевевшие за предыдущие четыре торговые сессии.

Инвесторы также обратили внимание на статистику из Германии, которая является крупнейшей европейской экономикой. Согласно официальным статданным, розничные продажи снизились в июле на 0,9% в месячном выражении и выросли на 4,2% - в годовом. Аналитики ждали роста на 0,5% и 3% соответственно.

Дополнительную поддержку настроений участников торгов оказывают корпоративные новости. Так, французский производитель алкоголя Pernod Ricard SA отчитался о снижении прибыли за 2019-2020 финансовый год (завершился 30 июня), однако она оказалась выше, чем ожидалось.

Неожиданные новости пришли из Греции, которая объявила об открытии границ с Россией с 7 сентября. Пока разрешен въезд до 500 человек в неделю при наличии отрицательного теста на коронавирус и ваучера на отель. Въехать граждане России смогут исключительно воздушным путем только через три аэропорта - Афин, Салоников и Ираклиона. Министерское решение будет действовать две недели, до 21 сентября.

Понятно, что коренным образом это не изменит ситуацию с туризмом и коснется главным образом бизнесменов и тех, у кого есть дела в Греции, поскольку один самолет перевозит в среднем 160-180 человек, и фактически получается, что озвученная квота подразумевает по одному рейсу в неделю в каждый из трех городов.

Для туроператоров решение стало неожиданным, поскольку все рейсы надо планировать за десять дней, да и вопрос получения виз требует времени.

Многие отели уже 5 сентября закрываются. Они давно это запланировали, потому что основной поток туристов составляли греки, особенно в континентальной Греции, и с 1 сентября они возвращаются домой из-за старта учебного года. Именно по этой причине ждать лавинообразного роста спроса на туристические предложения в Грецию не стоит.

**На азиатских рынках** основные фондовые индексы региона не показывают единой динамики на противоречивом внешнем фоне.

На торги в Азии влияют разнонаправленные факторы: ралли американских фондовых рынков, неоднозначная статистика по региону, а также продолжение пандемии коронавируса.

Во вторник американские фондовые индексы выросли на 0,8-1,4%, при этом индекс широкого рынка S&P 500 и индекс высокотехнологичных компаний NASDAQ побили очередные рекорды на фоне сильной статистики по США. Индекс деловой активности в промышленности США в августе вырос до 56% при прогнозе в 54,5%.

Рынки Азии взяли позитивный настрой, вдохновившись ростом Уолл-стрит. Сигналы о постепенном восстановлении экономики США поддерживают осторожный оптимизм.

При этом южнокорейский KOSPI снижается на сохранении опасений по коронавирусу. Как сообщают СМИ, страна переживает вторую волну пандемии, причем значительная часть новых случаев заражения приходится на людей старше 60 лет. Смягчает снижение сильная статистика Южной Кореи по инфляции, которая в августе в годовом выражении ускорилась до 0,7% с 0,3% при прогнозе в 0,4%.

Индекс Австралии показывает заметный рост, игнорируя негативную статистику по ВВП. Экономика страны во втором квартале снизилась на 6,3% в годовом выражении (ожидалось снижение на 5,3%). В результате австралийский доллар дешевеет к американскому. Дешевая национальная валюта поддерживает доходы местных компаний, что вместе с позитивом из США способствует росту австралийского S&P/ASX 200.

Индекс Shanghai Composite снижался на 0,39% — до 3397,38 пункта, индекс Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite — рос на 0,18%, до 2315,05 пункта, гонконгский Hang Seng Index — снижался на 0,55%, до 25045,53 пункта, южнокорейский KOSPI — уменьшался на 0,1%, до 2347,19 пункта, австралийский S&P/ASX 200 поднимался на 1,87% — до 6064,8 пункта. Японский Nikkei 225 увеличивался на 0,32% — до 23212,83 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

**В лидерах роста** были акции НЛМК (3,83%), "Алросы" (3,02%), ГК "ПИК" (3,02%), "Интер РАО" (2,97%), "Русала" (2,72%), "Норникеля" (2,55%), обыкновенные акции "Россетей" (2,2%), префы "Транснефти" (1,74%).

**В лидерах снижения** депозитарные расписки TCS (-4,12%), акции "Детского мира" (-3,03%), депозитарные расписки X5 (-2,73%), Qiwi (-2,37%), акции ТГК-2 (-1,83%), "Акрона" (-1,78%) и акции "Яндекса" (-1,63%).

Акции "Детского мира" дешевеют три дня подряд. В пятницу бумага атаковала поддержку 120 рублей, но осталась выше. Однако уже в понедельник уровень был пробит. Сегодня цены уже в качестве сопротивления тестировали 120 рублей. Уровень прошел проверку на прочность в статусе сопротивления. К вечеру акции падали до 50-дневной скользящей средней с текущим значением 113,91 рубля.

## АФК СИСТЕМА

**Сегодня один из активов АФК Системы - лесопромышленный холдинг Segezha Group обнародовал отчетность по МСФО за I полугодие 2020-го года.**

- **Выручка лесопромышленного холдинга во втором квартале 2020 года выросла на 8,9% по сравнению с показателем за аналогичный период прошлого года до 16,9 миллиарда рублей.**
- Показатель OIBDA во втором квартале снизился на 4,4% до 3,6 миллиарда рублей. Рентабельность по OIBDA составила 21,2%. **Чистая прибыль выросла на 152,1% год к году до 3,2 миллиарда рублей. Доля валютной выручки составила 72,8%.**
- Отдельно стоит выделить рост чистого долга холдинга на 25,5% до 47,5 миллиарда рублей и капитальных затрат на 82,5% до уровня в 3,6 миллиарда рублей по причине модернизации существующих производственных мощностей с целью увеличения объемов производства и снижения себестоимости продукции в будущем.
- **В первом полугодии все предприятия группы продолжили работу в штатном режиме с усиленными мерами по профилактике и предотвращению распространения коронавирусной инфекции.** В сложившейся ситуации в мире компании удалось сохранить рабочие места, производительность труда, стабильную

заработную плату, выполнить взятые на себя обязательства, сохранить важные для жизнеобеспечения городов присутствия производственные функции.

- **Рост выручки стал возможен благодаря увеличению объемов реализации и росту цен на пиломатериалы и фанеру вкупе с ростом объема реализации бумаги за счет снижения складских остатков.** На динамику экспортной выручки существенное влияние оказал рост среднего курса валют год-к-году: евро - на 10%, доллара - на 12%.
- **Мы считаем данные новости позитивными для бумаг Системы, поскольку, несмотря на негативные тенденции в мировой экономике и строительной отрасли, Segezha Group смогла нивелировать давление внешних факторов на бизнес благодаря слаженной работе команды и заделу прочности, который был сформирован ранее.**
- **Целевая цена: 25,15 руб. в среднесрочной перспективе.**

НМТП

**Вчера НМТП обнародовала отчетность по МСФО по итогам I полугодия 2020-го года.**

- **Чистая прибыль группы снизилась на 86% в годовом сравнении,** до \$86,4 млн. Выручка сократилась на 22%, до \$357 млн.
- **ЕБИТДА группы за отчетный период просела на 26% до уровня в \$254,5 млн. Рентабельность ЕБИТДА уменьшилась на 4,2 процентного пункта, до 71,4%.** Размер денежных средств и их эквивалентов в распоряжении группы на конец июня вырос на 34% до \$582,7 млн.
- Из позитивных моментов стоит отметить снижение чистого долга на 66% до \$133,2 млн., что повлияло и на отношение чистого долга к ЕБИТДА, которое составило 0,24х против 0,62х годом ранее.
- **Мы считаем данные отчетности нейтральными для бумаг НМТП, поскольку снижение выручки было ожидаемо, так как оно было связано со снижением доходов от перевалки сырой нефти, что было заметно компенсировано увеличением доходов от перевалки светлых нефтепродуктов и навалочных грузов.**
- **Целевая цена: 8,15 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

**а) накапливать бумаги Магнита**

**Вчера онлайн-сервис Delivery Club начал доставлять продукты и товары первой необходимости из сети магазинов Магнит.**

- Пользователям Delivery Club будет доступно около 5 тысяч товарных наименований, представленных в магазинах "Магнит", включая непродовольственный ассортимент. **Исключение составляют алкоголь, табачные изделия и пиротехника.** Delivery Club будет не только доставлять продукты, но и впервые собирать заказы в магазинах силами отдельных сотрудников-комплектовщиков.
- **Курьеры сервиса уже начали доставлять заказы из 10 магазинов Магнита в Москве, до конца 2020 года доставка будет доступна во всех районах столицы и Санкт-Петербурга, а также пятнадцати крупнейших городах России.** Время доставки составляет от 30 до 45 минут. В дальнейшем партнёрство позволит расширить географию этой услуги фактически до всех городов, в которых работает собственная логистика сервиса, а это - свыше 100 населенных пунктов без учета городов Московской и Ленинградской областей.
- **Минимальной стоимости заказа нет, стоимость доставки на текущий момент - 149 рублей,** в дальнейшем она будет варьироваться в зависимости от суммы заказа: чем сумма больше, тем дешевле доставка, вплоть до бесплатной.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Магнита, поскольку партнерство с Delivery Club является логичным шагом в создании омниканальной системы взаимодействия с покупателями.** Магнит, будучи крупнейшей розничной сетью в стране по числу магазинов, должна постоянно предоставлять покупателям самые выгодные предложения.
- **Целевая цена: 4 730 руб. в среднесрочной перспективе.**

**б) держать бумаги банка Санкт-Петербург**

**На прошлой неделе банк Санкт-Петербург обнародовал отчетность по МСФО за I полугодие 2020-го года.**

- **Чистая прибыль банка выросла на 3,6% до 3,6 млрд. рублей. Во втором квартале 2020 года показатель снизился в годовом выражении на 7,9% до 2 млрд. рублей.**
- Согласно отчету, резервы под ожидаемые кредитные убытки по долговым финансовым активам в первом полугодии составили 5 млрд. рублей по сравнению с 3,8 млрд. рублей в прошлом году.
- **Чистый процентный доход банка вырос на 11,2% по сравнению с результатом аналогичного периода 2019 года до 12,3 млрд. рублей, а во втором квартале этот показатель составил 6,1 млрд. рублей, что на 13,8% больше результата годом ранее.** Чистая процентная маржа выросла на 0,4% и составила 4% за первое полугодие 2020 года против 3,6% за январь-июнь 2019 года.
- **Чистый комиссионный доход банка вырос на 10% до 3,3 млрд. рублей, но во втором квартале чистый комиссионный доход сократился на 6,3% до 1,6 млрд. рублей.**
- Совокупный кредитный портфель банка с начала года вырос на 3,9%, но во втором квартале сократился на 3,9% до 417,2 млрд. рублей. Корпоративный портфель

вырос с начала года на 4,5% до 311,9 млрд. рублей, а розничный портфель вырос на 2,2% до 101,3 млрд. рублей.

- **Мы нейтрально оцениваем влияние результатов деятельности банка на бумаги, поскольку наряду с ростом чистой прибыли налицо рост уровня просрочки по итогам полугодия до 10,5% с 9,2% на начало года.** Кроме того, негативным моментом стоит признать снижение дохода от операций на финансовых рынках за первое полугодие 2020 года на 19%. из-за переоценки по полученной во втором квартале прибыли от операций с иностранными валютами и производными финансовыми инструментами в размере 0,5 млрд. рублей.
- **Целевая цена: 46,15 руб. в среднесрочной перспективе.**

**Рекомендации:**

Сокращать бумаги НМТП – **среднесрочно**

Держать бумаги банка Санкт-Петербург - **краткосрочно**

Накапливать бумаги Системы – **среднесрочно**

Накапливать бумаги Магнита – **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.*

*2 сентября 2020 года*