

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2020 (03/09/20)

На первый план для российского инвестора достаточно неожиданно вышли геополитические риски, которые уже начинают реализовываться, например, на валютных рынках в виде резкого ослабления курса рубля. Безусловно, возможное введение санкций в отношении России и её экономический бойкот в связи с делом оппозиционера Алексея Навального никто не хотел бы наблюдать воочию, но страны Запада оказались в такой ситуации, когда, с одной стороны, отреагировать на него только дипломатическими мерами они уже не могут, а с другой - реагировать экономическими мерами, в частности, по проекту "Северный поток 2" - это навредить себе.

Напомним, что вчера кабинет министров Германии заявил, что специалисты лаборатории бундесвера установили, что находящийся на лечении в Берлине Навальный был "отравлен" субстанцией группы отравляющих боевых веществ "Новичок". Российская сторона тут же заявила, что Берлин не проинформировал Москву о своих выводах про "отравление" Навального "Новичком", а у России нет таких данных. Российская сторона ждет ответа от Германии на запрос Генпрокуратуры РФ по ситуации в округ Навального. Хорошо еще, что канцлер ФРГ Ангела Меркель заявила, что газопровод "Северный поток 2" должен быть завершен, поскольку этот вопрос нецелесообразно связывать с делом Навального, но тот факт, что реакция будет согласована с партнерами в ЕС и НАТО, настораживает.

Почему настораживает? Потому что ответная реакция может не ограничиться сугубо дипломатическими мерами в виде высылки нескольких российских дипломатов или работников спецслужб; ясно, что российская стороны будет принимать ответные меры... Экономические отношения, как и проект "Северный поток 2", будут теперь очень пристально обсуждаться.

Стороны понимают, что отказ от проекта "Северный поток 2", который находится уже в завершающей стадии строительства, будет означать совершенно новый виток и градус конфликта.

Германии чисто экономически невыгодно проводить тотальный бойкот России и по причине климатической политики, и по украинскому вопросу, и по вопросу товарооборота и по многим другим направлениям.

В любом случае, какой-то ответ с немецкой стороны, видимо, последует, но хотелось бы, чтобы он был разумным для рынков.

На азиатских рынках основные индексы региона не показывают единой динамики, инвесторы оценивают динамику американских рынков и данные макростатистики по Китаю.

Днем ранее американские фондовые биржи закрылись ростом на 1-1,6%. При этом индекс высокотехнологичных компаний NASDAQ впервые поднялся выше отметки в 12 тысяч пунктов, и также как и индекс широкого рынка S&P 500, вновь обновил исторический рекорд.

Инвесторы также обращают внимание на статистику по Китаю. Так, композитный индекс деловой активности (PMI) вырос в августе до 55,1 пункта с 54,5 пункта месяцем ранее. При этом PMI в сфере услуг в стране за отчетный месяц незначительно опустился, до 54 пунктов с 54,1 пункта в июле. Показатели остаются выше 50 пунктов, что указывает на рост экономической активности.

Трейдерам также оценивают новости по США и КНР. В среду США сообщили о введении ограничений на работу китайских дипломатов на территории Штатов, теперь им понадобится получать разрешение от властей США на посещение университетских кампусов и на проведение культурных мероприятий более чем на 50 человек вне своих дипломатических зданий. Китай назвал такие меры несправедливыми.

Индекс Shanghai Composite снижался на 0,06% — до 3402,69 пункта, индекс Shenzhen Composite — на 0,3%, до 2314,41 пункта, гонконгский Hang Seng Index —

опускался на 0,31%, до 25042,65 пункта, южнокорейский KOSPI — рос на 1,3%, до 2395,01 пункта, австралийский S&P/ASX 200 — на 0,74% — до 6108 пунктов. Японский Nikkei 225 увеличивался на 1,13% — до 23509,01 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

На российском рынке акций вновь на передний план вышел рост геополитической напряженности. Поводом стало заявление кабинета министров Германии об отравлении Алексея Навального. При этом распродажи на российском рынке не являются паническими. Умеренное снижение по-прежнему свидетельствует о сохраняющемся интересе инвесторов к российскому рынку акций.

В лидерах роста были акции "Магнита" (2,41%), депозитарные расписки X5 (2,29%), акции ГК "ПИК" (1,56%), префы "Сургутнефтегаза" (1,3%), акции "М.Видео" (1,14%), а также акции ФСК ЕЭС (1,07%) и акции "Фосагро" (1,02%).

В лидерах снижения были акции Petropavlovsk и Polymetal, которые снизились на 3,76% и 3,67% соответственно вслед за ценами на золото. Также среди лидеров снижения – акции АФК "Система" (-3,15%), депозитарные расписки Mail.Ru (-3,06%), обыкновенные акции "Сургутнефтегаза" (-2,74%), обыкновенные акции Сбербанка (-2,57%), расписки ГК "Эталон" (-2,55%), а также акции банка "Санкт-Петербург" (-2,47%) и акции "Алросы" (-2,33%).

ГАЗПРОМ

Сегодня стало известно о том, что Газпром приступил к проектированию магистрального газопровода "Силы Сибири 2".

- **Новый проект позволит соединить газотранспортные системы на западе и востоке России,** создаст базу для развития газификации регионов, создаст новые возможности для экспорта газа в Китай.
- **Задача нового магистрального газопровода заключается в том, чтобы объединить газотранспортную систему Востока и Запада страны, что значительно расширит возможности работы и создаст дополнительные условия для газификации регионов Восточной Сибири.** Может появиться новая возможность создания экспортного канала мощностью до 50 млрд. куб. м газа в год - поставка российского газа через территорию Монголии в Китай.
- **Недавно был подписан меморандум с правительством Монголии о создании совместного предприятия для реализации проекта транзитного газопровода через республику.** Проектная компания займется подготовкой ТЭО и выбором маршрута газопровода.
- Поставки российского газа в Китай по газопроводу "Сила Сибири" постепенно наращиваются: в июне поставки газа по газопроводу "Сила Сибири" в июне уже выросли до 10 млн. куб. м в сутки после 9 млн. куб. м в сутки в феврале-мае. По данным "Интерфакса", с июля поставки могли вырасти до 12 млн. куб. м в сутки.
- **Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг Газпрома, поскольку в условиях нарастающих геополитических рисков вокруг "Северного потока 2" и снижения объемов прокачки по "Турецкому потоку" компании необходимо переориентировать свои поставки на другие регионы.** Именно по этой причине скоро начнется строительство участка "Силы Сибири" от Ковыктинского до Чаяндинского месторождения и проектирование "Силы Сибири 2".
- **Целевая цена: 191,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

АФК СИСТЕМА

Вчера 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.**

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.

3 сентября 2020 года