

**Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2020 (04/09/20)**

Коррекция в США, которую так долго все ждали, стартовала. И это хорошо. На протяжении нескольких последних недель мы постоянно говорили о том, что никакой рынок не может расти вечно, даже если нет существенных негативных поводов для снижения. Заметим, что коррекция накануне не сопровождалась повышенной активностью на валютных рынках; отсюда можно сделать вывод о том, что коррекция была вызвана желанием, прежде всего, зафиксировать прибыль.

Конечно, свою роль сыграло и снижение нефтяных цен, поскольку резко снизился спрос на авиаперелеты и транспорт, а соответственно и на топливо, что привело к снижению объемов производства на Мексиканском Заливе, а значит, к росту заполнения хранилищ нефти. Вероятность дальнейшего заполнения хранилищ есть, и она тем выше, чем дольше продолжается карантин. Крупнейшее хранилище нефти в США, которое находится в штате Оклахома, может быть заполнено уже на 70-75%.

Снижение котировок рубля продолжится, если санкционная риторика будет подкреплена действиями. Речь может идти о высылке дипломатов — это мягкий сценарий, или о приостановке строительства «Северного потока-2» — пессимистичный сценарий. «Вопрос о «Северном потоке-2» естественно будет стоять на повестке дня. Если вдруг случится так, что затормозится строительство или вообще заблокируется, тогда рубль ждет довольно уверенное снижение. Будем идти в сторону 77-79 рублей за доллар.

Осталось напомнить, что Московская биржа в понедельник не будет проводить торги акциями американских компаний в связи с празднованием Дня труда в США, так как в соответствии с правилами торгов на Московской бирже торги иностранными акциями не проводятся в праздничные неторговые дни страны первичного листинга.

Мосбиржа, таким образом, перенесла начало торгов акциями Apple на 8 сентября. Ранее сообщалось, что бумаги Apple начнут торговаться 7 сентября. Старт торгов акциями Apple завершает первый этап допуска к торгам на Московской бирже акций иностранных компаний, в ходе которого инвесторы смогут заключать сделки с бумагами 20 иностранных компаний. На втором этапе, до конца текущего года, планируется расширить список акций до 50.

**На азиатских рынках** основные индексы региона снижаются после резкого падения бирж США, следовавшего после рекордного роста.

В четверг на американских биржах наблюдалась сильная волатильность, основные фондовые индексы США в итоге опустились на 3-5%. В результате акции Apple подешевели на 8%, Amazon — на 4,6%, Facebook — на 3,8%.

При этом в последние дни рынки страны показывали рекордный рост: индекс высокотехнологичных компаний NASDAQ в среду впервые поднялся выше отметки в 12 тысяч пунктов, и также как и индекс широкого рынка S&P 500, вновь обновил исторический рекорд.

Это не похоже на что-то иное, кроме некоторой фиксации прибыли. Если бы это был масштабный уход от риска, рынки увидели бы ралли доллара, но этого не было.

**Индекс Shanghai Composite снижался на 1,38% — до 3338,14 пункта, индекс Shenzhen Composite — на 1,42%, до 2269,07 пункта, гонконгский Hang Seng Index — на 1,83%, до 24551,18 пункта, южнокорейский KOSPI — уменьшался на 1,37%, до 2363,1 пункта, австралийский S&P/ASX 200 — на 3% — до 5929,4 пункта. Японский Nikkei 225 опускался на 1,27% — до 23168,34 пункта.**

Теперь к российскому рынку акций:

**В лидерах снижения** были депозитарные расписки Qiwi (-3,61%), акции Polymetal (-3,32%), "Полюса" (-3,27%), префы "Мечела" (-3,02%), депозитарные расписки TCS Group Holding, в которую входит "Тинькофф банк" (-2,39%), обыкновенные акции "Селигдара" (-2,38%), обыкновенные акции ТГК-2 (-2,36%) депозитарные расписки "Русagro" (-2,34%) и префы "Татнефти" (-2,16%).

По акциям "Полюса" и Polymetal в четверг продолжалась фиксация прибыли, несмотря на стабильность котировок золота, которые к вечеру пытались вернуться к отметке 1950 долларов за унцию. Polymetal при этом торговался без дивидендов за первое полугодие текущего года.

**В лидерах роста** были депозитарные расписки "Ленты" (1,78%), акции "Акрона" (1,33%), обыкновенные акции "Ростелекома" (1,14%), акции "Русгидро" (1,08%) и акции "Юнипро" (1,02%).

## PETROPAVLOVSK

**Сегодня стало известно, что CEO Petropavlovsk Максим Мещеряков обратился в Арбитражный суд Амурской области с заявлением об отмене обеспечительных мер в отношении "УК "Петропавловск", которые были приняты на основании иска гендиректора российской компании Сергея Ермоленко.**

- Мещеряков просит отменить обеспечение имущественных интересов УК "Петропавловск" из-за наличия материалов о смене состава совета директоров.
- **Напомним, что ранее Арбитражный суд Амурской области в качестве предварительных обеспечительных мер вынес запрет на внесение изменений в ЕГРЮЛ по УК "Петропавловск".**
- В обоснование иска Ермоленко указал, что была предпринята попытка сместить его с должности гендиректора АО "УК "Петропавловск". Мещеряков подал соответствующее заявление в инспекцию ФНС России N1 по Амурской области, "не приложив при этом документов, подтверждающих его полномочия". Как отмечается в материалах суда, налоговая служба 27 августа приостановила регистрацию изменений.
- **Предполагая, что попытки смены руководства в ближайшее время будут предприняты и на производственных активах Petropavlovsk - Покровском, Маломырском и Албынском рудниках - Ермоленко обратился с аналогичной просьбой к суду и в отношении этих компаний. По ним также приняты обеспечительные меры.**
- Глава УК "Петропавловск" выразил опасения, что могут быть внесены изменения, упрощающие действующую на сегодня процедуру смены органов управления дочерних предприятий Petropavlovsk.
- **Petropavlovsk пребывает в состоянии корпоративного конфликта с конца июня, когда по итогам годового собрания Масловский и еще несколько директоров не прошли в совет директоров головной компании. Временным CEO Petropavlovsk в середине августа был назначен Максим Мещеряков.** Руководители рудников и УК, в том числе Ермоленко, направили письмо совету директоров с просьбой раскрыть дополнительную информацию о Мещерякове. Они ставят под сомнение его компетенции и независимость, в частности, отмечая аффилированность с Bonum Capital, миноритарием Petropavlovsk.
- **Мы считаем данную новость негативной для бумаг Petropavlovsk, поскольку компания далека от завершения корпоративного конфликта, поскольку господин Мещеряков продолжает отстаивать свои позиции на посту временного CEO компании.**
- **Целевая цена: 37.15 руб. в среднесрочной перспективе.**

ГАЗПРОМ

**Вчера 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.**

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.*

**4 сентября 2020 года**