

**Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2020 (10/08/20)**

Новая неделя стартовала на российском рынке ростом в свете роста нефтяных цен и напряженных отношений между США и КНР.

Вносят свою лепту в рынок и новости о росте числа инфицированных коронавирусом COVID-19 в мире с начала пандемии, которое по состоянию на утро понедельника достигло 20 млн. 7 тыс. человек. Число жертв вируса составило понедельника более 733 тыс. человек. Более 5 млн. заболевших и 165 тыс. скончавшихся зарегистрировано в США, более 3 млн. инфицированных при 101 тыс. случаев смертельного исхода - в Бразилии, в Индии заболели более 2 млн., умерли 44,5 тыс.

Продолжает негативно влиять на рынок история вокруг TikTok, поскольку продолжают выясняться новые обстоятельства: оказывается, Twitter вел предварительные переговоры о покупке популярного сервиса обмена короткими видео TikTok, принадлежащего китайской ByteDance. Да, речь шла только об американских операциях TikTok, но сам факт переговоров крайне важен. Ранее стало известно, что Microsoft уже несколько недель ведет переговоры с ByteDance о приобретении операций TikTok не только в США, но и в Австралии, Канаде и Новой Зеландии. Microsoft остается главным претендентом на покупку TikTok.

Времени на согласование сделки остается немного: в минувший четверг президент США Дональд Трамп подписал указ, фактически установивший 45-дневный дедлайн для покупки TikTok американской компанией. Согласно указу Трампа, по истечении этого периода всем субъектам юрисдикции США будут запрещены сделки с ByteDance.

Вообщем, американским компаниям стоит поторопиться, поскольку в администрации Трампа считают, что TikTok несет в себе угрозу для экономической и национальной безопасности США, поскольку дает китайским властям доступ к данным американцев, собираемым приложением. В соответствии с указом Трампа, TikTok должен найти покупателя до 15 сентября или будет заблокирован в США.

Американские операции TikTok могут быть оценены в \$20-25 млрд., поэтому пока не очень понятно, каким образом, например, Twitter сможет профинансировать сделку. Капитализация Twitter составляет порядка \$29 млрд., что существенно ниже рыночной стоимости Microsoft, которая превышает \$1,6 трлн. Зато, если состоится сделка TikTok не с Twitter, а с Microsoft, то это ожидаемо вызовет много вопросов у антимонопольных регуляторов.

Остается внимательно следить за ситуацией.

**На азиатских рынках** основные фондовые индексы региона в основном растут, рынки оценивают стимулирующие экономику меры США и внутреннюю статистику.

Президент США Дональд Трамп объявил в субботу пакет мер по поддержке экономики после того, как переговоры с демократами о новом пакете помощи зашли в тупик. Трамп предложил доплату к пособию по безработице в 400 долларов в неделю вместо 600-долларового пособия, действовавшего до 1 августа, а также подписал указы о других стимулирующих мерах. Демократы в конгрессе раскритиковали односторонние меры Трампа по поддержке экономики и призвали республиканцев к дальнейшим переговорам.

Рынки оценивают и данные макростатистики из Китая. В июле годовая инфляция в стране составила 2,7% против 2,5% месяцем ранее, показатель ожидался аналитиками на уровне 2,6%. В месячном выражении потребительские цены выросли на 0,6% против дефляции июня в 0,1%, прогноз составлял 0,4%.

**Индекс Shanghai Composite** рос на 0,42% — до 3368,27 пункта, **индекс Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite** — снижался на 0,41%, до 2263,26 пункта, **гонконгский Hang Seng Index** — опускался на 0,36%, до 24443,73 пункта. **Южнокорейский KOSPI** поднимался на 1,58%, до 2388,94 пункта, **австралийский S&P/ASX 200** — рос на 1,8%, до 6113 пунктов. **Биржа Японии** в понедельник не

работает в связи с выходным днем. В пятницу японский Nikkei 225 снизился на 0,39% — до 22329,94 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

**1. В лидерах снижения** цены на российской площадке были акции "Центрального телеграфа" (-36,71% префы и —33,16% "обычка") после дивидендной отсечки.

Также подешевели бумаги ВТБ (-3,25%) на фоне сообщений, что банк выплатит государству 6,3 миллиарда рублей особых дивидендов, которые затем будут переданы в Промсвязьбанк в обеспечение передаваемых банку активов. Ранее на этой неделе негативом для бумаг ВТБ стали сообщения о том, что правительство РФ решило предусмотреть выплату банком дивидендов за 2019 год в размере всего 10% от чистой прибыли по МСФО.

Среди лидеров снижения акции "Интер РАО" (-2,34%), "Московской биржи" (-2,99%), "Полюса" (-2,69%), Polymetal (-1,55%), "Норникеля" (-2,6%), а также обыкновенные акции "Мечела" (-2,53%) и акции ТГК-1 (-2,19%).

**2. В лидерах роста** были акции "Камаза" (12,12%), "Абрау-Дюрсо" (9,8%), обыкновенные акции "Селигдара" (7,12%), депозитарные расписки Qiwi (2,43%), акции "Распадской" (-1,49%), "Эн+ Груп" (0,8%) и депозитарные расписки группы "Эталон" (0,44%).

## РОСТЕЛЕКОМ

**Сегодня стало известно о том, что акционеры Ростелекома на годовом собрании 7 августа одобрили выплату дивидендов по итогам 2019 года в размере 5 рублей на обыкновенную и привилегированную акцию.**

- **Всего на выплату будет направлено 17,46 млрд. рублей, что составляет 77% от свободного денежного потока Ростелекома за прошлый год.** Что касается дивидендных выплат по итогам 2019 года, то они осуществляются одним траншем, без промежуточных.
- **Дата закрытия реестра акционеров, имеющих право на получение дивидендов - 21 августа.**
- Напомним, что дивидендная политика Ростелекома предусматривает выплату не менее 75% свободного денежного потока и одновременно не менее 5 рублей на акцию. **Также выплаты не должны превышать 100% чистой прибыли, но по итогам 2019 года компания отступила от этого критерия** для обеспечения акционерам обещанного уровня выплат с учетом увеличившегося после сделки по консолидации Tele2 количества акций.
- **Мы считаем данную новость негативной для бумаг Ростелекома, поскольку по результатам 2020 года компания планировала вернуться к промежуточным дивидендам, но накануне стало известно, что за 2020 год компания, скорее всего, тоже не будет платить промежуточные дивиденды.** По словам руководства компании, Ростелеком вернется к обсуждению этого вопроса осенью, но вероятность возврата к двухразовым выплатам сейчас оценивается как низкая - менее 50%.
- **Целевая цена: 93,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

## ИНТЕР РАО

**В конце июля Интер РАО обнародовала отчетность по РСБУ за I полугодие 2020 года.**

- Чистая прибыль компании выросла по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 26,5%, до 6,9 млрд. руб.
- Важно отметить, что компания получила операционный убыток в 1,5 млрд. руб. против 5,5 млрд. руб. прибыли годом ранее. Общая выручка упала на 54,4% до 13,2 млрд. руб., а выручка от экспорта электроэнергии снизилась на 62% до 9,2 млрд. руб. по причине уменьшения объёмов поставок электроэнергии и снижения цены реализации на фоне снижения цен на бирже NordPool по направлениям "Финляндия" и "Литва".
- Кредиты и займы компании выросли на 21,9%, до 135,2 млрд. руб. Чистый долг по-прежнему является отрицательным (-44,7 млрд. руб.).
- Мы считаем данные позитивными для бумаг Интер РАО, поскольку связываем факт роста чистой прибыли с ростом в 2,2 раза (до 2,2 млрд. руб.) дивидендов от дочерних компаний, а также с положительным сальдо прочих доходов/расходов в размере 5,9 млрд. руб. за счет изменения курсов валют.
- Целевая цена: 6,1215 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Polymetal

Сегодня стало известно о том, что Росгеология и компания Polymetal создали совместное предприятие для проведения геологоразведочных работ на Новопетровской площади на юге Республики Башкортостан для выявления медно-цинково-колчеданной минерализации.

- Polymetal приобрел 75-процентную долю участия в дочерней компании АО "Росгеология", владеющей лицензией на Новопетровскую площадь, за денежные средства в размере 490 миллионов рублей, также получил 7-летний колл-опцион на выкуп оставшихся 25% долей совместного предприятия после постановки запасов на баланс ГКЗ. Также Polymetal предоставит акционерные займы для финансирования геологоразведочных работ в объеме, необходимом для оценки запасов. Оценка минеральных ресурсов планируется завершить в 2023 году.
- Напомним, что Росгеология проводила геологоразведочные работы на Новопетровской площади в 2015-2017 годах на территории 28 квадратных километров, в результате которых был выявлен значительный потенциал обнаружения промышленно-значимых объектов с высокими содержаниями меди, цинка, золота и серебра.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Polymetal, поскольку компания продолжает следовать стратегии геологоразведки через развитие совместных предприятий с компетентными компаниями. Росгеология является лидером в вопросах геологоразведочных работ в России, чей предшествующий опыт работы на Новопетровской площади подтвердил ее большой потенциал. Партнерство с Росгеологией должно укрепить присутствие Polymetal в перспективном Уральском регионе.
- Целевая цена: 2076 руб. в среднесрочной перспективе.

## б) накапливать бумаги М.Видео-Эльдорадо

**В конце июля крупнейший в России ритейлер на рынке бытовой техники и электроники - группа "М.Видео-Эльдорадо" обнародовала операционные результаты за II квартал 2020 года.**

- **В отчетном периоде продажи снизились на 5,8% в годовом сравнении до 86,901 млрд. рублей по причине ограничений, действовавших в России в рамках борьбы с распространением COVID-19.**
- В апреле чистый оборот группы упал на 23,5% год к году до 22,105 млрд. рублей, тогда как в мае падение замедлилось до 3,8% (оборот составил 27,121 млрд. рублей), а в июне группа уже вернулась к росту продаж, увеличив оборот на 7,1% до 37,675 млрд. рублей.
- Отдельно стоит выделить мощный рост онлайн-продаж "М.Видео-Эльдорадо" во II квартале - на 117,5% до 60,1 млрд. рублей. По этой причине доля онлайн-продаж резко выросла и составила 69,1% от общих продаж. Только за один апрель онлайн-продажи увеличились на 110,9% год к году, а в мае - на 127,1%.
- **Приятным моментом стоит признать рост оборота Эльдорадо пусть и на символические 0,7% до 30,373 млрд. рублей, но все же снижения эта сеть не показала в отличие от сети "М.Видео", продажи которой пострадали во II квартале: чистый оборот "М.Видео" сократился на 8,9% до 56,528 млрд. рублей.**
- Мы считаем данные продаж позитивными для бумаг М.Видео-Эльдорадо, поскольку **по итогам I полугодия выросли продажи как объединенной группы на 7,6% до 208,389 млрд. рублей, так и по отдельности:** продажи "М.Видео" выросли на 6,4% до 138,584 млрд. рублей, а продажи "Эльдорадо" прибавили 10,1% до 69,805 млрд. рублей.
- **Целевая цена: 474,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

**Рекомендации:**

Накапливать бумаги М.Видео – **долгосрочно**

Сокращать бумаги Ростелекома ао - **среднесрочно**

Накапливать бумаги Polymetal – **среднесрочно**

Держать бумаги Интер РАО – **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.*

*10 августа 2020 года*