

**Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2020 (13/08/20)**

Сегодня, в свете ожидания ежемесячного бюллетеня от ОПЕК, снова на рынке стали появляться различные слухи и заявления по поводу дальнейшей перспективы действия сделки ОПЕК+.

Министр энергетики РФ Новак поспешил успокоить инвесторов, заявив, что никаких предложений по изменению условий сделки ОПЕК+ нет, а мониторинговый комитет должен пройти планово. Сейчас рассматривается проведение мониторингового комитета 18 августа, на котором будет оценено исполнение соглашения за июль, а также будут подтверждены или не подтверждены квоты на август.

Напомним, что сделка по снижению нефтедобычи ОПЕК+, заключенная в начале апреля на фоне беспрецедентного падения спроса на нефть из-за пандемии COVID-19, предполагала сокращение производства в мае-июне на 9,7 млн. б/с (на 23% от уровня октября 2018 года, для России и Саудовской Аравии установлены отдельные базы отчета), с июля предполагалось чуть ослабить ограничения - 7,7 млн. б/с (на 18%), а с начала 2021 года до мая 2022 года планируется снизить добычу на 5,7 млн. б/с (на 14% от базы).

Позднее было принято решение о продлении ограничений в 9,7 млн. б/с еще и на июль. С августа страны ОПЕК+ могут нарастить добычу на 2 млн. б/с. Страны, которые не полностью исполняли соглашение, должны будут компенсировать то, что было ими не добыто в августе и сентябре.

Приятные новости пришли по Яндексу: накануне стало известно о включении акций компании в индекс MSCI Russia. MSCI, как и ожидалось, включил акции Яндекса в индекс MSCI Russia после очередного квартального пересмотра, результаты которого были объявлены в ночь на 13 августа по московскому времени, говорится в сообщении индексного провайдера. Все изменения вступят в силу 31 августа после закрытия торгов.

Для акций компании этот факт крайне важен, поскольку индексы MSCI носят прикладной характер, многие инвестиционные фонды инвестируют в акции, входящие в структуру индекса, пропорционально весу в нем, а также разрабатывают сложные структурные инструменты на основе индексов. Включение в индекс MSCI гарантирует акциям компаний более высокую ликвидность.

**На азиатских рынках** основные индексы региона торгуются разнонаправленно, сильная статистика по США поддерживает настроения трейдеров, однако остается неясность относительно перспектив принятия новых стимулирующих мер.

В среду американские рынки закрылись ростом на 1-2%, ралли было связано с сильной макростатистикой. Потребительские цены в стране в июле выросли на 1% в годовом выражении, а в месячном — на 0,6%, что оказалось выше ожиданий аналитиками роста на 0,8% и 0,3% соответственно.

При этом власти США по-прежнему не могут договориться по новым мерам поддержки экономики на фоне пандемии коронавируса. Ранее конгресс выделил около 3 триллионов долларов на поддержку экономики. Руководство демократов в конгрессе и министр финансов Стивен Мнучин обменялись в среду упреками в нежелании вести переговоры о поддержке экономики на фоне второй волны коронавируса.

Главной силой, которая движет рынками последние несколько недель, на самом деле является динамика импульса. Рынок ориентирован на благоприятный исход по коронавирусу.

**Индекс Shanghai Composite** рос на 0,01% — до 3319,28 пункта, **индекс Shenzhen Composite** — снижался на 0,04%, до 2214,2 пункта, **гонконгский Hang Seng Index** — уменьшался на 0,12%, до 25213,62 пункта, **южнокорейский KOSPI** — рос на 0,67%, до 2448,38 пункта, **австралийский S&P/ASX 200** — опускался на 0,86%, до 6079,3 пункта, **японский Nikkei 225** — увеличивался на 2%, до 23301,2 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах роста сегодня оказались бумаги золотодобывающих компаний: акции Petropavlovsk подорожали на 4,95%, Polymetal – на 5,55%, "Полюса" – на 3,69%, префы компании "Лензолото" — на 1,89%, ее обыкновенные акции — на 1,23%. Также в лидерах роста было большинство бумаг финсектора: префы Сбербанка поднялись в цене на 2,55%, его обыкновенные акции – на 3,76%, акции ВТБ – на 1,71%, акции Московской биржи – на 1,15%. Наконец, бумаги нефтегазового сектора прибавили в пределах 0,26-3,44%.

Среди лидеров снижения были акции "Юнипро (-1,83%), TCS Group Holding, в которую входит "Тинькофф банк" (-1,49%), акции АФК "Система" (-1,42%), "Эн+ Груп" (-1,38%) и депозитарные расписки Qiwi (-1,38%).

## X5 RETAIL GROUP

### Сегодня ритейлер X5 Retail Group обнародовал отчетность по МСФО за II квартал 2020 года.

- **Чистая прибыль увеличилась на 20,5% по сравнению с показателем за II квартал 2019 года до 16,275 млрд. рублей.** EBITDA ритейлера в апреле-июне увеличилась на 14,4% до 41,327 млрд. рублей, рентабельность EBITDA составила 8,4% против 8,3% годом ранее.
- **Скорректированная EBITDA (без учета расходов, связанных с программой долгосрочного премирования менеджмента, выплат на основе акций и прочих разовых вознаграждений) повысилась на 14,4% до 41,854 млрд. рублей,** а рентабельность этого показателя составила 8,5% против 8,4% годом ранее. Скорректированная чистая прибыль X5 (до учета единовременного эффекта трансформации сети гипермаркетов "Карусель") выросла на 23,6%, до 16,696 млрд. рублей.
- **Что касается выручки компании во II квартале, то она увеличилась на 12,9% до 493,631 млрд. рублей, в том числе розничная выручка - на 13,2%, до 492,975 млрд. рублей.**
- Валовая прибыль выросла на 13,9% до 124,727 млрд. рублей, а валовая маржа выросла до 25,3% против 25% во II квартале 2019 года. Рост показателя был обусловлен успешными инициативами по снижению уровня потерь и более низкой долей промо.
- Операционная прибыль X5 увеличилась на 16,1%, до 25,932 млрд. рублей, операционная рентабельность повысилась до 5,3% с 5,1%.
- **Важно отметить, что общее влияние расходов, связанных с COVID-19, на EBITDA компании во II квартале оценивается в 1,78 млрд. рублей, причем большая часть которых связана с закупкой средств индивидуальной защиты и дополнительной дезинфекцией помещений, а также влиянием арендных каникул, которые X5 предоставила своим арендаторам в магазинах на период ограничений, связанных с пандемией.** Влияние COVID-19 также отражает дополнительные потери запасов и дополнительные рабочие смены в логистике в периоды высокого спроса в апреле и мае.
- **Операционный денежный поток X5 до изменения оборотного капитала во II квартале вырос на 14,5%, до 41,563 млрд. рублей, отражая рост бизнеса и высокую рентабельность. Уровень запасов во II квартале 2020 года был сопоставим с уровнем запасов в конце 2019 года,** отметила компания.
- **Самым прибыльным сегментом бизнеса X5 в первом полугодии 2020 года осталась сеть магазинов "у дома" "Пятерочка", которая приносит ритейлеру основную выручку.** Выручка "Пятерочки" в январе-июне увеличилась на 16,5%, до 776,086 млрд. рублей. EBITDA повысилась на 15,3%, до 64,796 млрд. рублей.

Рентабельность EBITDA составила 8,3% против 8,4% годом ранее. Снижение показателя было в основном обусловлено таргетированными инвестициями в цены в январе-феврале и дополнительными расходами, связанными с пандемией COVID-19.

- **Выручка сети супермаркетов "Перекресток" в первом полугодии выросла на 16,6%, до 154,735 млрд. рублей. EBITDA увеличилась на 15,1%, до 10,67 млрд. рублей.** Рентабельность EBITDA сети сократилась до 6,9% с 7% из-за закрытия торговых центров, в которых расположены некоторые супермаркеты, а также продолжающимся развитием онлайн-супермаркета Perekrestok.ru с плановым отрицательным показателем EBITDA, которому способствовал высокий спрос во время ограничений, связанных с COVID-19.
- **Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг X5, поскольку компания продолжает увеличивать отрыв по выручке от основных конкурентов на российском рынке продуктового ритейла. В частности, выручка X5 сегодня на 42% превышает аналогичный показатель ближайшего конкурента, и этот разрыв увеличился на 16% в первой половине 2020 года.**
- **Целевая цена: 3074 руб. в среднесрочной перспективе.**

## МАГНИТ

**Вчера стало известно о том, что ритейлер Магнит планирует реструктурировать коммерческий департамента после ухода заместителя генерального директора - коммерческого директора Владимира Сорокина.**

- **Полномочия Сорокина, который принял решение покинуть компанию, заканчиваются 28 августа.** Работая в Магните с января 2019 года, он отвечал за развитие коммерческого направления, ассортиментную политику, категорийный менеджмент, ценообразование, взаимодействие с поставщиками и развитие собственной торговой марки.
- **Магнит планирует реструктурировать коммерческий департамент; в частности, внутри него будет создано отдельное подразделение по коммерческим закупкам.** Реструктуризация блока нацелена на дальнейшее качественное развитие категорийного менеджмента, ценообразования, планирования промо и частных марок, чтобы обеспечить улучшение предложения для покупателя и рост маржинальности бизнеса.
- **Президент будет руководить ключевыми инициативами в рамках реструктуризации и временно возьмет на себя обязанности коммерческого директора.** Руководители основных блоков коммерческого департамента будут подчинены непосредственно генеральному директору.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Магнита, поскольку после оптимизации ассортимента товаров на полках компания смогла выстроить современную структуру категорийного менеджмента.** Теперь Магнит продолжит дальнейшую работу по развитию коммерческой деятельности, но уже с большим функционалом и долей ответственности.
- **Целевая цена: 4815 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) сокращать бумаги Lyft

Сегодня американский сервис заказа такси Lyft обнародовал отчетность по итогам II полугодия 2020 года.

- Компания сократила чистый убыток во втором квартале, однако выручка и число активных пользователей снизились более чем наполовину на фоне негативных последствий пандемии коронавируса.
- Руководство компании сообщило, что ей придется приостановить операции в Калифорнии, если она не сможет обжаловать решение суда Сан-Франциско, который постановил, что Lyft и другой сервис заказа такси Uber должны классифицировать водителей как своих сотрудников.
- В апреле-июне 2020 года она зафиксировала чистый убыток в размере \$437,1 млн., или \$1,41 в расчете на акцию, по сравнению с \$644,2 млн., или \$2,23 на акцию, за аналогичный период прошлого года. При этом выручка сократилась до 339,3 млн. по сравнению с 867,3 млн. за аналогичный период годом ранее.
- Мы считаем данные отчетности негативными для бумаг Lyft, поскольку пандемия продолжает снижать число активных пользователей сервиса: по итогам полугодия их число составило 8,7 млн., по сравнению с 21,8 млн. на конец аналогичного квартала в прошлом году и 21,2 млн. на конец предыдущего квартала.
- Целевая цена: 25,3\$ в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги Moderna, Inc.

Вчера стало известно о том, что американская биотехнологическая компания Moderna Inc. договорилась с властями США о предоставлении 100 млн. доз своей экспериментальной вакцины от коронавируса за более чем \$1,5 млрд.

- Правительство США уже заключило ряд соглашений о приобретении сотен миллионов доз вакцин с другими компаниями. С учетом последней сделки власти страны суммарно согласились потратить более \$9 млрд. Они также инвестируют в исследования и разработки вакцин. Важно, что вакцины будут предоставляться пациентам в США бесплатно, у правительства будет возможность дополнительно приобрести еще 400 млн. доз.
- С учетом стоимости соглашения цена одной дозы составляет около \$15, что ниже \$32-\$37 за дозу - ценового диапазона, который Moderna озвучила на прошлой неделе, сообщив о правительственных контрактах на поставки небольшого количества доз.
- Вакцина Moderna является одной из наиболее развитых. На текущий момент она проходит испытания на поздней стадии с участием 30 тыс. пациентов.
- Мы считаем данные новости позитивными для бумаг Moderna, поскольку Moderna получила государственное финансирование в размере около \$950 млн. на разработку и тестирование вакцины, созданной совместно с Национальными институтами здравоохранения США. С учетом этого финансирования цена одной дозы вакцины может подскочить до около \$25. Moderna планирует производить по меньшей мере 500 млн. доз в год начиная с 2021 года, при этом максимальный объем может достичь 1 млрд.
- Целевая цена: 88,2\$ в среднесрочной перспективе.

**Рекомендации:**

Сокращать бумаги Luft – **среднесрочно**

Покупать бумаги Магнита - **среднесрочно**

Держать бумаги Moderna – **среднесрочно**

Накапливать бумаги X5 – **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.*

*13 августа 2020 года*