

**Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2020 (24/08/20)**

Неделя стартует с новостей, приятных для многих инвесторов, а именно: о планах российских властей возобновить авиасообщение еще с семью странами. Сегодня утром стало известно о том, что российские власти готовят новый список стран, об открытии которых могут объявить на этой неделе. Среди них - Франция, Венгрия, Мальта, Кипр, Иордания, Египет (только Каир) и Китай (только Шанхай). По данным СМИ, решение ожидалось к концу прошлой недели, но его так и не огласили, и теперь его ожидают по итогам следующего заседания оперативного штаба, которое пройдет 25 августа.

Росавиация пока никак не прокомментировала эти новости, но "дыма без огня" не бывает, поэтому есть вероятность, что осенний период стартует с возможности посетить более широкий ряд стран.

Россия на фоне пандемии коронавируса с 27 марта прекратила регулярное и чартерное авиасообщение с другими странами, а возобновлять регулярное международное авиасообщение Россия начала 1 августа. Первыми были открыты полеты из Москвы, Санкт-Петербурга и Ростова-на-Дону в Лондон и Стамбул. Также были разрешены полеты в Танзанию, но пока таких рейсов нет. 10 августа возобновились полеты в турецкие города Даламан, Бодрум и Анталья. 15 августа начались рейсы в Швейцарию. С 20 августа РФ разрешила полеты за рубеж ещё из трех городов - Казани, Калининграда и Новосибирска.

Из других новостей дня стоит отметить информацию о том, что Российский союз промышленников и предпринимателей (РСПП) просит правительство включить участников комиссии по связи и ИТ, объединяющей крупнейших операторов связи, в рабочую группу, которая готовит концепцию развития телерадиовещания в РФ.

Федеральных операторов в концепции беспокоит модель онлайн-распространения каналов первого и второго мультиплексов через одного поставщика, поэтому РСПП считает нужным сохранить существующий порядок распространения каналов на основе договоров между вещателями и видеосервисами. Кроме того, планируется создать систему измерений ТВ-смотрения в интернете.

Также РСПП просит закрепить в концепции механизмы передачи частот в диапазоне 700 МГц, которые освобождает эфирное ТВ, сотовым операторам для 5G. В качестве компенсации предлагается создать фонд поддержки отечественного ТВ, который будет профинансирован за счет аукционов по распределению частот. Частоты в этом диапазоне выделены операторам в 2011 году, но требуется их расчистка, стоимость которой ФГУП НИИР оценило в 3,5 миллиарда рублей, а порядок распределения до сих пор неясен.

От сетей связи напрямую зависит развитие телесмотрения, поэтому для крупнейших российских сотовых компаний прямые договоры с каналами будут жизненно важны, так как они позволят монетизировать контент за счет видео по запросу, отложенного просмотра и других дополнительных услуг, а система онлайн-измерений позволит вещателям точнее понимать интернет-аудиторию и эффективнее принимать решения о производстве контента.

Концепцию развития ТВ-вещания ведут крупнейшие вещатели, и на первом этапе договориться должны именно они, поэтому другим игрокам выступать рано. Традиционно ранее вопросы ТВ-вещания решались без участия РСПП, но теперь для крупнейших телекоммуникационных компаний могут наступить другие времена.

**На азиатских рынках** основные индексы региона (растут в надежде на скорое появление лекарства от коронавируса).

Оптимизм в участников торгов вселили новости о том, что Управление по санитарному надзору за качеством пищевых продуктов и медикаментов США (FDA) разрешило лечить больных коронавирусом с помощью переливания плазмы крови вылечившихся пациентов.

Сегодня утром рынки открываются для оптимизма. Не лекарство от COVID-19, на которое надеется весь мир, но еще один положительный шаг, который поможет пациенту быстрее выздороветь и встать на ноги.

Кроме того, СМИ сообщили, что администрация президента США Дональда Трампа рассматривает возможность ускоренного внедрения в стране британской экспериментальной вакцины — до президентских выборов в ноябре.

**Индекс Shanghai Composite** рос на **0,18%** — до **3386,86** пункта, **индекс Shenzhen Composite** — на **1,21%**, до **2277,08** пункта, **гонконгский Hang Seng Index** — на **1,47%**, до **25483,06** пункта, **южнокорейский KOSPI** — на **0,89%**, до **2325,12** пункта, **японский Nikkei 225** — на **0,1%**, до **22943,57** пункта, **австралийский S&P/ASX 200** — на **0,17%**, до **6121,8** пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

**1. В лидерах падения** цены на российской площадке в пятницу оказались акции Petropavlovsk (-3,4%), "Селигдара" (-2,3%), "Интер РАО" (-1,9%).

**2. В лидерах роста** были акции ТГК-14 (+3,7%), а в течение дня они дорожали более чем на 18% на фоне публикации данных о росте чистой прибыли по МСФО в первом полугодии 2020 года на 36,1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, до 240,41 миллиона рублей.

Также подорожали бумаги "Яндекса" (+1,5%), "Фармсинтеза" (+3,8%), префы Сбербанка (+1,2%) – на фоне подтверждения наблюдательным советом банка рекомендации о выплате дивидендов за прошлый год в размере 50% от чистой прибыли по МСФО. Акции ВТБ (-1,6%) подешевели на фоне рекомендаций набсовета банка о выплате дивидендов за прошлый год в размере 10% от чистой прибыли по МСФО.

М.ВИДЕО

**Сегодня группа "М.Видео-Эльдорадо" обнародовала отчетность по МСФО за I полугодие 2020-го года.**

- **Увеличилась EBITDA на 20,3%** по сравнению с показателем за первое полугодие 2019 года до 13,354 млрд.рублей. Рентабельность EBITDA повысилась до 7,7% с 6,9% годом ранее.
- **Выручка выросла на 7,8% до 173,934 млрд. рублей, валовая прибыль увеличилась на 7% до 44,651 млрд. рублей, операционная прибыль выросла на 20,7%, до 9,372 млрд. рублей, а чистая прибыль увеличилась на 39,8% до 4,06 млрд. рублей.**
- Вследствие распространения коронавирусной инфекции COVID-19 и связанных с этим ограничений, требований регулирующих органов и необходимости защиты персонала, клиентов и партнеров, **группа понесла дополнительные расходы и потери, совокупный негативный эффект от которых по итогам первого полугодия оценивается группой в 248 миллионов рублей.**
- Данный эффект включает дополнительные расходы на приобретение средств индивидуальной защиты, дезинфекцию помещений, а также фактически понесенные потери по аренде и субаренде.
- **Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг "М.Видео-Эльдорадо", поскольку группа показала не только рост выручки и доли рынка, но и высокий уровень эффективности бизнеса, несмотря на все ограничения, с которыми компания столкнулись в весенние месяцы, в период острой стадии пандемии.**
- **Целевая цена: 534,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

## МОСКОВСКАЯ БИРЖА

**В пятницу Московская биржа обнародовала отчетность по МСФО за I полугодие 2020-го года.**

- **По итогам второго квартала 2020 года биржа получила 6,82 млрд. рублей чистой прибыли, что на 15,5% больше, чем в апреле-июне 2019 года.**
- Динамика показателя превысила консенсус-прогноз рынка, который предполагал чистую прибыль биржи во втором квартале в размере 6,5 млрд. рублей, что соответствовало бы росту ко второму квартале 2019 года на 10%.
- Скорректированная чистая прибыль биржи увеличилась на 8,6%, до 6,34 млрд. рублей, а операционные доходы выросли на 8,4%, до 12,028 млрд. рублей.
- **Из позитивных моментов отчетности стоит отметить рост комиссионных доходов биржи на 21,8% до 7,99 млрд. рублей,** благодаря росту объема комиссий на рынке акций, денежном и срочном рынках. Доля комиссий в структуре операционного дохода биржи составила 67%.
- **Комиссионный доход на рынке акций вырос за счет увеличения объемов торгов на 80,5%, до 975,9 млн. рублей, а вот комиссионные доходы на рынке облигаций, наоборот, снизились на 5,9% до 707,2 млн. рублей из-за уменьшения доли первичного рынка** в объеме торгов и сравнительно небольшого количества размещений корпоративных бумаг в условиях пандемии.
- **Комиссионные доходы на денежном рынке выросли на 13,6% до 2,032 млрд. рублей, а комиссионные доходы на валютном рынке выросли на 14,4% до 1,013 млрд. рублей.** При этом общий объем торгов снизился на 6% в связи с нормализацией волатильности по сравнению с первым кварталом. Структура объемов торгов сместилась в сторону более прибыльного сегмента спот, объемы которого увеличились на 31,5%, объемы операций своп сократились на 15,5%.
- **Комиссионные доходы срочного рынка выросли на 29,8%** до 834 млн. рублей. Комиссии от расчетно-депозитарных услуг увеличились на 12,2%, до 1,473 млрд. рублей.
- **Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг Мосбиржи, поскольку даже в условиях снижения чистых процентных доходов более чем на 10% на фоне снижения процентных ставок в России и в мире, биржа смогла нарастить комиссионные доходы практически на всех сегментах.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

- а) накапливать бумаги X5

**Вчера стало известно о том, что 5Post, дочерняя компания X5 Retail Group, развивающая почтовые сервисы, и международный интернет-магазин iHerb подписали соглашение о сотрудничестве, которое предусматривает, что 5Post займется доставкой товаров с iHerb в постаматы и пункты выдачи на кассах магазинов "Пятерочка".**

- **Важно, что в рамках соглашения iHerb обеспечивает перемещение посылок за границей и авиафрахт, таможенный брокер производит оформление посылок,**

а 5Post забирает растаможенные посылки в аэропорту и производит доставку по стране до выбранного покупателем магазина "Пятерочка".

- **На сегодняшний день сервис X5 охватывает 10,7 тыс. пунктов выдачи заказов в сети магазинов "у дома" "Пятерочка" в 65 регионах РФ.**
- 5Post является службой доставки для непродовольственных интернет-магазинов, использующей логистическую инфраструктуру и сети магазинов X5. **В работе 5Post используется попутная логистика X5, существующие маршруты и расписание движения собственного транспорта. 5Post сотрудничает с интернет-магазинами,** такими как "Беру", AliExpress, Ozon, Joom и другими. Доставка заказов осуществляется через 16 сортировочных центров компании.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг X5, поскольку iHerb является платформой, предлагающей более 30 тыс. товаров в сферах органических продуктов, витаминов, добавок, бакалеи, товаров для спорта и гигиены, косметических средств, зоотоваров и т.д. Таким образом, X5 может существенно повысить средний чек в онлайн-сегменте.**
- **Целевая цена: 3 054 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) держать бумаги Лензолото АО

**В понедельник стало известно о том, что дочерняя структура ПАО "Полюс" Полюс-Красноярск в рамках консолидации активов компании предлагает держателям обыкновенных и привилегированных акций ПАО «Лензолото» продать свои акции, либо обменять их на акции материнской компании.**

- Напомним, **что сейчас Полюсу около 83,6% акций "Лензолота".**
- Цель оферты заключается в предоставлении миноритарным акционерам "Лензолота" доступа к более ликвидному инструменту, а также в оптимизации корпоративной структуры "Полюса" и сокращения административных расходов в "Лензолоте".
- **Цена покупки одной обыкновенной акции составит 19567 рублей, привилегированной - 3607 рублей.** Коэффициент для обмена будет определен позднее. После объявления, **предложение будет действовать до 21 декабря 2020 года.** Несогласные со сделкой смогут продать свои акции по цене предложения.
- **Предложение должно быть одобрено внеочередным собранием акционеров "Лензолота", которое запланировано на 21 сентября.** После этого последует продажа за 19,9 млрд. рублей и передача акций "Полюсу Красноярск", который будет напрямую владеть 100% акций ГК "Лензолото".
- После завершения сделки "Полюс Красноярск" объединит ГК "Лензолото", а "Лензолото" распределит всю оставшуюся сумму денежных средств на своем балансе, включая выручку от сделки, за вычетом денежных средств, зарезервированных для поддержания юридической структуры, в форме дивидендов в 2021 году.
- **Мы рекомендуем акционерам «Лензолота» воспользоваться предложением оферты не только по причине неплохой премии к рынку (около 5%), но и по той причине, что впоследствии "Лензолото" может быть ликвидировано как юридическое лицо при условии получения всех необходимых корпоративных одобрений.**
- **Целевая цена: 18 950 руб. в среднесрочной перспективе.**

**Рекомендации:**

Накапливать бумаги Мосбиржи – **среднесрочно**

Покупать бумаги М.Видео - **долгосрочно**

Держать бумаги Лензолото ао – **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.*

*24 августа 2020 года*