

**Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2020 (26/08/20)**

Хотим мы того или нет, но цифровые технологии продолжают уверенно проникать в повседневную жизнь инвесторов. Именно по этой причине новость о том, что Сбербанк вместе с S7 в скором будущем планирует запустить систему по продаже авиабилетов для корпоративных клиентов с использованием блокчейн-платформы и виртуальных токенов, уже никого не удивила. В перспективе существует большая вероятность перехода на такую систему и других участников рынка, поскольку это ощутимо снизит затраты на проведение операций, обеспечит их высокую скорость и прозрачность. Проблема пока стоит в масштабировании системы на всех клиентов, поскольку это весьма дорогое тестирование.

Идея состоит в том, что агенты по продаже авиабилетов смогут моментально производить расчеты с авиакомпанией через смарт-контракты с помощью виртуальной расчетной единицы - токенов, привязанных к реальным счетам клиентов. Банк будет выступать владельцем платформы токенизации, а также гарантом наличия на расчетном счете клиента необходимой суммы денег. Получается, что в России впервые расчеты на блокчейн-платформе будут происходить при помощи токенов, обеспеченных денежными средствами на счете клиента.

Сочетание технологии смарт-контрактов с одной стороны и банковского контроля с другой формирует перспективную среду, к которой со временем можно подключать новых участников, которые будут видеть всю информацию в соответствии с уровнями доступа, что делает ее абсолютно прозрачной. Сами транзакции происходят в автоматическом режиме, что позволит существенно снизить временные затраты на осуществление операций.

Похоже, что мы вступаем в новый мир, где скоро не потребуется бумажный документооборот между контрагентами, а движение денег будет автоматическим согласно правилам смарт-контракта без отдельных распоряжений. Главное теперь - масштабировать участникам экосистемы её на всех клиентов, что пока является весьма дорогостоящим решением.

В "новый мир" вступает и сфера недвижимости: число выданных по итогам июля ипотечных кредитов на новостройки является абсолютным рекордом за всю историю российской ипотеки по ежемесячным показателям. За прошедший месяц было выдано 50 тысяч кредитов на жилье на первичном рынке, причём 80% из них по программе ипотеки под 6,5%. В 2019-м году выдавалось примерно 25 тысяч кредитов в месяц. Всего в июле в России было предоставлено 140 тысяч ипотечных кредитов на 340-350 миллиардов рублей, а за первые семь месяцев 2020 года было выдано примерно 740 тысяч кредитов на сумму в 1,8 трлн. рублей. И это в период пандемии!

**На азиатских рынках** основные индексы региона снижаются на опасениях за перспективы восстановления мировой экономики.

В среду снижение азиатских индексов обусловлено беспокойством инвесторов за перспективы восстановления мировой экономики. Согласно данным, опубликованным во вторник, индекс доверия потребителей в США в этом месяце неожиданно упал до 84,8 пункта, что, по данным агентства Рейтер, стало более чем шестилетним минимумом, затмив резкий рост продаж новых домов.

Продажи новых домов в США в июле выросли на 13,9% по сравнению с пересмотренным показателем июня, в то время как аналитики ожидали более скромного роста, на 1,3%.

Если посмотреть на макроэкономические показатели, то заметное улучшение во втором квартале, похоже, замедляется, а центральные банки и правительства на самом деле не объявляют ничего нового.

Опасения за распространение коронавируса также по-прежнему оказывает давление на инвесторов. Беспокойство особенно усилилось после новостей о повторных случаях заражения в Европе и Азии.

Индекс Shanghai Composite снижался на 1,08% — до 3337,03 пункта, индекс Shenzhen Composite — на 1,55%, до 2245,45 пункта, гонконгский Hang Seng Index — на 0,21%, до 25432,47 пункта, южнокорейский KOSPI — на 0,27%, до 2360,41 пункта, японский Nikkei 225 — на 0,14%, до 23263,44 пункта, австралийский S&P/ASX 200 — на 0,88%, до 6107,2 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

**1. В лидерах снижения цен** в РФ оказались акции Сбербанка (-2%), ВТБ (-1,7%), Московской биржи (-1,6%) – на фоне слабеющего рубля; заметно подешевели также бумаги "Распадской" (-1,7%).

**2. В лидерах роста** на российской площадке второй день подряд оказались акции "М.Видео" (+6,6%) на фоне новостей о дивидендах и прибыли компании. Также заметно подорожали ГДР Mail.ru (+6%), "Русагро" (+2,8%), акции "Яндекса" (+1,8%), Petropavlovsk (+2%).

## X5 RETAIL GROUP

**Сегодня крупнейший в России ритейлер X5 Retail Group открыл распределительный центр торговой сети "Пятерочка" в Татарстане.**

- **При выходе на полную мощность распределительный центр "Елабуга" обеспечит продуктами 600 магазинов "у дома" "Пятерочка" в 300 населенных пунктах Татарстана и Удмуртии.** Логистический комплекс будет обрабатывать 1,5 тыс. тонн груза в сутки.
- РЦ "Елабуга" площадью 18 тыс. кв. м. включает четыре зоны хранения: для продукции категории fresh, фруктов и овощей, а также сухой и алкогольный склады. В каждой секции созданы специальные температурные условия.
- **Новый объект стал вторым современным логистическим комплексом торговой сети в Татарстане.** Напомним, что в ноябре 2019 года в Зеленодольске был открыт распределительный центр "Казань". Таким образом, совокупная площадь складских помещений "Пятерочки" в регионе превысила 57 тыс. кв. м. На сегодняшний день в Татарстане работает более 700 магазинов сети, 24 из которых были открыты в этом году.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг X5, поскольку запуск нового распределительного центра даст возможность компании полноценно начать реализацию доставки товаров в формате онлайн, поскольку количество товаров на складах увеличится, что сократит время доставки и увеличит спрос на онлайн-заказы.**
- **Целевая цена: 2 950 руб. в среднесрочной перспективе.**

## ДЕТСКИЙ МИР

**Вчера ритейлер Детский мир обнародовал отчетность по МСФО за I полугодие 2020-го года.**

- **Сеть планирует к концу 2024 года открыть не менее 800 магазинов нового "сверхмалого" формата «ПВЗ Детмир».**
- Новый формат позволит ритейлеру одновременно увеличить проникновение в малые города и населенные пункты, а также улучшить сервис доставки онлайн-заказов.

- При этом компания подтверждает объявленные в начале марта цели компании открыть не менее 300 магазинов традиционного формата сети "Детский мир" и сохранить двузначный уровень рентабельности по скорректированной EBITDA.
- Кроме того, "Детский мир" принял решение о масштабировании сети магазинов товаров для животных "Зоозавр": в среднесрочной перспективе компания планирует открыть не менее 500 торговых точек и достичь 30% доли онлайн-продаж товаров для животных.
- Напомним, что по итогам первого полугодия выручка ритейлера выросла на 7,1% до 59,9 млрд. рублей. Компания скорректировала прогноз на 2020 год: теперь она планирует открыть 70 магазинов "Детский мир", а также по 10 магазинов "Зоозавр" и "ПВЗ Детмир".
- Компактные магазины "ПВЗ Детмир" (формат совмещает классический магазин с пунктом выдачи заказов) и магазины зоотоваров "Зоозавр" будут новыми форматами для компании.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Детского мира, поскольку ожидаем существенно роста выручки от новых форматов группы, которые имеют шансы на большой экстенсивный рост по причине массового ухода потребителей в онлайн-сегмент.
- Целевая цена: 138,4 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги банка Санкт-Петербург

Сегодня 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.**

**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 ГМК "Лензолото".
- После завершения сделки "Полюс Красноярск" объединит ГМК "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 Детского Мира – **среднесрочно**

Держать бумаги банка Санкт-Петербург - **краткосрочно**

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.*

*26 августа 2020 года*