

**Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2020 (31/08/20)**

Последний летний день на российском рынке проходит в условиях постоянных слухов о том, что российская валюта на рынке недооценена, а опасения относительно введения новых санкций в отношении России из-за ситуации в Белоруссии и госпитализации Навального неоправданны.

Напомним, что в середине прошлой недели нефтяные рынки выросли на фоне крупного урагана «Лаура» у берегов США. Ожидалось, что он нанесет серьезный ущерб нефтяной отрасли на побережье Атлантики, но ураган ослабел до состояния шторма, что не привело к закрытию всех нефтедобывающих мощностей на побережье Мексиканского залива.

Думается, что в долгосрочной перспективе у рубля есть ряд поводов для укрепления

Цены на нефть стоят стабильно возле \$45-46 за марку Brent. Когда цены были еще месяца полтора назад возле 40, рубль был в диапазоне 74-76 рублей, и это было нормально. Сегодня цены на нефть выше и при этом мы видим, что рубль не крепнет.

При том что доллар тоже не крепнет к большинству мировых валют. Почему это возможно? Здесь, на мой взгляд, как раз играет роль геополитическая история. Второй важный момент, который стоит обязательно выделить, который играет на руку рублю, то есть способствует укреплению, это конвертация валютной выручки в рубль крупными валютными экспортерами России в преддверии окончания летнего налогового периода.

То есть мы знаем, что 31 августа — это срок уплаты НДС и разного рода других налогов на добычу ресурсов, и соответственно нужно конвертировать валютную выручку в рубли. Соответственно, это тоже будет укреплять курс рубля. С третьей стороны, давайте зайдем со стороны доллара, там ситуация тоже пока явно не в пользу укрепления доллара к другим валютам, к рублю в том числе.

Мы также знаем, что 3 ноября состоятся выборы, и в преддверии этих выборов действующая президентская администрация Трампа сделает все возможное, чтобы повысить долю экспорта, а это можно сделать только через сверхмягкую денежно-кредитную политику, и соответственно ослабление доллара.

Если президент Трамп выигрывает выборы 3 ноября, то, судя по всему, до конца года ситуация сильно не поменяется. Если выигрывает Джо Байден, то тут ситуация может коренным образом измениться, поскольку демократы всегда приходят к власти на лозунгах роста расходов на социальные программы, укрепление доллара и повышение налогового бремени для основных компаний, юридических лиц, которые являются налогоплательщиками США. Эти вещи, естественно, сейчас, наверное, в пользу рубля говорят, по крайней мере, как минимум до начала ноября.

**На азиатских рынках** основные индексы региона поднимаются, кроме корейского KOSPI, данные по статистике деловой активности в сфере услуг Китая поддерживают настроения трейдеров.

Согласно официальным данным, индекс деловой активности (PMI) в непромышленном секторе Китая в августе на фоне восстановления экономики после эпидемии коронавируса продолжил рост и поднялся до 55,2 пункта с 54,2 пункта в июле, хотя ожидалось сохранение показателя. Значение августа стало самым высоким с января 2018 года.

Индекс Японии при этом укрепляется после новостей о том, что компания миллиардера Уоррена Баффета Berkshire Hathaway купила чуть более чем 5% выпущенных акций пяти торговых компаний Японии (Itochu, Marubeni, Mitsubishi, Mitsui и Sumitomo). Эти доли приобретались компанией в течение примерно 12 месяцев, и Berkshire намерена удерживать их на долгосрочной основе.

Поддерживает торги и рекордная динамика бирж США. В пятницу американские индексы выросли на 0,6-0,7%, при этом индекс широкого рынка S&P 500 вновь побил рекорд.

Индекс Shanghai Composite рос на 0,8% — до 3430,88 пункта, индекс Shenzhen Composite — на 0,68%, до 2321,19 пункта, гонконгский Hang Seng Index — на 1,36%, до 25767,65 пункта, южнокорейский KOSPI — снижался на 0,53%, до 2341,28 пункта, японский Nikkei 225 — поднимался на 1,8%, до 23295,14 пункта. Австралийский S&P/ASX 200 повышался на 0,11% — до 6080,7 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

Цены на нефть остаются вблизи максимумов с марта и в пятницу вечером прибавляют 0,5%, до 45,83 доллара за баррель сорта Brent. Ослабление доллара на фьючерсе в район 1,19 доллара за евро оказывает поддержку нефтяным котировкам.

**В лидерах снижения** цены на российской площадке оказались акции "Детского мира" (-5%), "М.Видео" (-2,8%), "Магнита" (-3,3%), "Роснефти" (-2,6%).

**В лидерах роста** были "защитные" акции золотодобытчиков: Petropavlovsk (+8,7%), "Селигдара" (+4%), Polymetal (+4%), "Полюса" (+1,2%).

## ГАЗПРОМ

**Сегодня Газпром обнародовал отчетность по МСФО за I полугодие 2020-го года.**

- **Прибыль для дивидендов по итогам первого полугодия 2020 года сократилась до 216 млрд. рублей с 288 млрд. рублей за первый квартал.**
- В пересчете на акцию из расчета 40% от чистой скорректированной прибыли по МСФО это составляет примерно 3,65 рублей на акцию. Ожидания рынка сложились на уровне 3,38 рубля на акцию.
- **Радует тот факт, что Газпром вообще смог выйти на положительную чистую прибыль как по итогам квартала, так и полугодия, поэтому дивидендная база составила вышеупомянутые 216 млрд. рублей за 6 месяцев 2020 года.** Ясно, что решение о размере дивидендов будет приниматься компанией по итогам 2020 года в целом, но комментарии о том, что в условиях, когда многие компании отказываются от выплаты дивидендов или переносят их, **Газпром продолжает придерживаться озвученных ранее планов и подтверждает, что дивидендная политика остается приоритетом компании,** бесспорно, являются позитивным фактором.
- **Рост долговой нагрузки на 16% до 3,7 трлн. руб., хоть и имел место, но находится на контролируемом уровне, поскольку в структуре общего долга Газпрома преобладают все-таки долгосрочные заимствования** со сроком погашения более 5 лет, а состояние ликвидности позволяет компании уверенно выполнять все обязательства.
- **Резко негативные рыночные условия второго квартала, когда сезонная слабость газового рынка была усугублена беспрецедентными ограничениями экономической активности во всем мире, привели к снижению цен на европейских хабах ниже уровня безубыточности для всех производителей.** В третьем квартале уже наблюдается ожидаемое улучшение рыночной конъюнктуры, поскольку в августе спотовые цены превысили психологическую отметку \$100 за тыс. куб. м, что будет способствовать улучшению финансовых показателей "Газпрома".
- **Мы считаем данные отчетности по МСФО нейтральными для бумаг Газпрома, но положительным для акционеров компании в связи с планами не менять дивидендную политику компании.** Из основных рисков II полугодия **мы видим продолжение снижения спроса на энергоресурсы в случае роста числа заражений коронавирусом и разнонаправленную волатильность валютных**

**курсов.** Снижение экспорта в Европу и по турецкому направлению могут существенно снизить уровень рентабельности компании по итогам всего 2020-го года. В этом случае меры по оптимизации операционных и капитальных расходов будут продолжены.

- **Целевая цена: 191,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

## MAIL RU GROUP

**В пятницу стало известно о том, что российский производитель офисного программного обеспечения "Новые облачные технологии" (бренд "МойОфис") и облачная платформа Mail.ru - Mail.ru Cloud Solutions (MCS) - заключили соглашение о технологическом партнерстве, которое позволит разработать инструмент "облачного офиса" и представить его на рынке.**

- **Технологическая совместимость IT-решений "МойОфис" и Mail.ru Cloud Services сокращает временные и финансовые издержки, упрощает процессы выбора ПО, развертывания и тестирования решений, а также обеспечивает непрерывность бизнес-процессов.** На первом этапе продукты "МойОфис" стали доступны в облаке Mail.ru Cloud Solutions, и теперь партнеры Mail Ru смогут развернуть совместную работу сотрудников заказчиков в облачном офисе.
- **Партнерство также должно упростить переход госструктур и крупного бизнеса на импортнезависимое программное обеспечение, поскольку оба этих решения входят в единый реестр отечественного ПО.**
- Такая интеграция облачных решений **позволит создать универсальное рабочее место сотрудника компании любого масштаба в частном облаке, в котором можно редактировать документы, хранить данные, пользоваться электронной почтой, проигрывать медиафайлы, общаться в мессенджере через веб-браузер.** Устанавливать и обновлять ПО на каждом компьютере отдельно при этом не потребуется, все будет выполняться централизованно.
- **Компания делает ставку на развитие информационных "облака", которые становятся предпочтительным форматом внедрения технологий - по данным Institute for Business Value, 85% организаций в мире уже используют более одного облачного сервиса в своих бизнес-процессах, а к 2021 году их доля составит 96%.**
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Mail Ru, поскольку такое решение может быть потенциально интересно многим организациям в РФ из сегментов B2B и B2G и с количеством сотрудников от 50 человек.**
- **Целевая цена: 2520 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

**а) накапливать бумаги Магнита**

**Сегодня 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:**

Накапливать бумаги MAIL RU – **среднесрочно**

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

Держать бумаги Газпрома – **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.*

*31 августа 2020 года*