

**Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2020 (21/10/20)**

Накануне на рынках США стартовал сезон отчетности, что сразу стало привлекать активное внимание инвесторов к различным корпоративным новостям.

В частности, нельзя обойти стороной партнерство Google и Apple, которое привлекло особое внимание министерства юстиции США, во вторник подавшее антимонопольный иск против дочерней компании Alphabet.

Напомним, что Google является поисковой системой по умолчанию в браузере Apple Safari. Согласно исковому заявлению, стоимость сделки технологических компаний оценивается в 15-20% годовой прибыли Apple. Это означает, что Google платит \$11 млрд., или примерно треть годовой прибыли Alphabet, за поддержание своих позиций на устройствах Apple, которые генерируют примерно половину трафика поисковой системы Google.

В СМИ появилась информация о том, что главный исполнительный директор Apple Тим Кук и глава Google Сундар Пичаи, имена которых не упоминаются в исковом заявлении, встречались в 2018 году, чтобы обсудить возможности сотрудничества для увеличения доходов от поисковой системы.

Google и Apple не стали комментировать информацию о встрече их руководителей, но дружественный тон между Google и Apple говорит о произошедшей в их отношениях перемене. Ранее отношения между двумя компаниями испортились после выхода Android, ставшей конкурентом операционной системы Apple.

Google намерена оспаривать обвинения, и разбирательства по этому делу могут продлиться несколько лет.

Очевидно, что иск не только не поможет потребителям, но и искусственно поддержит низкокачественные поисковые альтернативы, что приведет к росту цен на телефоны и к ограничению доступа людей к поисковым сервисам, которые они хотят использовать.

Проверка практик Apple происходит на фоне попыток главы компании увеличить доходы от предоставления услуг в условиях отсутствия роста выручки от продаж iPhone, которая ранее упала с пика, зафиксированного в 2018-м году.

Размер сделки Apple и Google в течение долгого времени оставался секретом для рынка, но понятно, что Google пытается не допустить конкуренции со стороны поисковой системы Microsoft Bing. На Bing приходится примерно 7% поисковых запросов, в то время как доля Google составляет 88%.

Помимо этого, власти США считают, что Google препятствует допуску конкурентов и к устройствам с Android. В отличие от операционной системы Apple, Android может устанавливаться на устройства сторонних производителей, однако Google с помощью жестких контрактных условий обязывает компании использовать свою поисковую систему по умолчанию.

Власти отмечают, что это имеет крайне важное значение, поскольку пользователи редко меняют настройки по умолчанию.

Так или иначе, пока ситуация остается напряженной, поэтому нам остается отчаянно за ней следить в самое ближайшее время.

**На азиатских рынках** основные фондовые индексы региона в среду преимущественно растут вслед за американскими биржами.

Американские индексы во вторник закрылись ростом в пределах 0,5%. Инвесторы ожидают достижения договоренности по пакету мер поддержки экономики США. Также росту на американских биржах способствовали данные по количеству новостроек в стране и корпоративные новости.

Рынки "воодушевлены надеждами на финансовую поддержку" экономики США, хотя предполагалось, что переговоры завершатся во вторник. Оптимизм связан с тем, что стороны выразили "добрую волю" и гибкость в сроках, чтобы скорее достичь соглашения.

Во вторник спикер палаты представителей Нэнси Пелоси и министр финансов США Стивен Мнучин сообщили, что приблизились к достижению договоренностей и продолжают переговоры в среду. Ранее Пелоси заявила, что оптимистично настроена по перспективам достижения соглашения между демократами и Белым домом, но предстоит еще много работы.

**Индекс Шанхайской фондовой биржи Shanghai Composite снижался на 0,35% — до 3316,35 пункта, Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite — на 1,09%, до 2254,46 пункта, гонконгский Hang Seng Index рос на 0,73% — до 24747,93 пункта. Южнокорейский KOSPI рос на 0,36% — до 2366,91, австралийский S&P/ASX 200 — на 0,11% — до 6191,7 пункта, японский Nikkei 225 — на 0,39%, до 23658,64 пункта.**

Теперь к российскому рынку акций:

**1. В лидерах роста** были бумаги финансового сектора, которые задавали тон в ходе торгов. Так, акции ВТБ поднимались в цене на 7,1%, до 3,398 копейки.

Эти бумаги усилили рост после сообщения члена правления банка Дмитрия Пьянова о том, что ВТБ намерен выплатить дивиденды за текущий год в размере половины от чистой прибыли по МСФО. Затем рост котировок банка поддержало сообщение о возможном уменьшении доли "префов" в уставном капитале. К закрытию основных торгов акции ВТБ подорожали на 6,4%.

Также заметно выросли в цене бумаги Сбербанка (префы – на 2,02%, обыкновенные акции – на 3,11%) и акции Московской биржи (на 0,81%). При этом депозитарные расписки TCS Group Holding, в которую входит "Тинькофф банк", после дневного роста сменили направление динамики и к закрытию основных торгов обвалились на 5,2%.

Кроме того, акции ЛСР обновили максимум с 30 января, поднявшись до 929 рублей, после выхода операционных результатов по итогам квартала. К закрытию основных торгов акции ЛСР подорожали на 6,1%, до 925,2 рубля.

Акции ЛСР сегодня взяли отметку 920 рублей впервые с докризисного февраля. Бумаги способны подняться еще на 30 рублей до конца недели.

Также в лидерах роста были акции "Русгидро" (4,22%), АФК "Система" (2,88%), "Северстали" (2,02%), "М.Видео" (1,99%) и акции ФСК "ЕЭС" (1,82%).

**2. В лидерах снижения** были акции "Мостотреста" (-7,84%), депозитарные расписки X5 (-3,66%), акции компании "Сафмар Финансовые инвестиции" (-2,01%), "Яндекса" (-1,88%), акции Polymetal (-1,72%) и депозитарные расписки Qiwi (-1,58%).

## ЛЕНТА

### Сегодня Лента обнародовала отчетность за III квартал 2020-го года.

- **Розничные продажи ритейлера выросли на 4,6% по сравнению с показателем за июль-сентябрь 2019 года, до 102,26 млрд. рублей. Общая выручка (с учетом падения оптовых продаж на 19,3%) увеличилась на 4% до 104,4 млрд. рублей.**
- **Сопоставимые продажи Ленты выросли на 3%** за счет роста среднего чека на 9,2%, который был частично нивелирован снижением трафика на 5,7%.
- Напомним, что **в III квартале Лента открыла два новых гипермаркета и пять супермаркетов, а один супермаркет был закрыт.** В результате торговые площади магазинов ритейлера выросли на 1,6%. На конец сентября под управлением компании было 386 магазинов (250 гипермаркетов и 136 супермаркетов).
- Стоит отметить замедление роста розничных продаж на протяжении квартала: с 11,8% в июле до 1,5% в августе и 0,7% в сентябре.
- **По итогам девяти месяцев общая выручка "Ленты" выросла на 7,3% до 321,4 млрд. рублей, в том числе розничная выручка - на 7,9%, до 315,7 млрд. рублей.**

**LfL-выручка ритейлера в январе-сентябре увеличилась на 5,9% за счет роста среднего чека на 11,5% при сокращении трафика на 5,1%.**

- Таким образом, динамика 3-м квартала оказалась самой низкой для "Ленты" в 2020 году: в 1-м квартале ритейлер увеличил выручку на 7% (в том числе розничную - на 7,5%), во 2-м квартале - на 10,8% (на 11,6%).
- **Мы склонны связывать слабые показатели III квартала со снижением продаж ряда сезонных непродовольственных товаров после беспрецедентно высокого спроса и продаж этих товаров во II квартале и в июле.** В то же время многие потребители продолжили тратить больше, что частично компенсировало негативную динамику, наблюдаемую в августе и сентябре.
- Исключительно сильная динамика продаж II квартала сохранилась и в июле, поскольку покупатели продолжили постоянно посещать определенные магазины и тратить за каждый поход за покупками больше, чем до пандемии, но уже в августе и сентябре динамика продаж изменилась, и поток покупателей снизился по сравнению с аналогичными периодами прошлого года: у покупателей появился более широкий выбор магазинов; жители больших городов переехали на дачи, где магазинов "Ленты" меньше; покупатели тратили меньше обычного на подготовку детей к школе.
- **Мы считаем данные результаты нейтральными для бумаг Ленты, поскольку динамика IV квартала 2020 года будет в значительной мере зависеть от темпов распространения COVID-19.** Пока наблюдается рост числа заражений, стоит ждать возврат покупателей к поведению, которое преобладало во втором квартале 2020 года, когда покупатели ограничили как частоту визитов, так и количество посещаемых магазинов. **Именно по этой причине средний чек Ленты должен остаться на уровне выше обычного.**
- **Целевая цена: 246,15 руб. в среднесрочной перспективе.**

СБЕРБАНК

**Вчера стало известно о том, что китайская Huawei и компания экосистемы Сбербанка VisionLabs займутся созданием совместных продуктов на основе компьютерного зрения.**

- **Компания VisionLabs и Huawei подписали соглашение о сотрудничестве. В рамках стратегического партнерства стороны договорились о создании совместных решений с использованием продуктов на основе компьютерного зрения и ИИ-ускорителей Atlas.**
- **Серия продуктов Huawei Atlas предоставляет вычислительные ресурсы для использования моделей машинного и глубокого обучения. В рамках партнерства поддержка Atlas 800 вошла в набор системы распознавания и анализа лиц VisionLabs - LUNA SDK.** Это решение может применяться в сферах видеонаблюдения и анализа, сложных промышленных решениях, системах "умный город".
- **Совместное решение VisionLabs и Huawei позволяет находить лица в видеопотоке и на фотографиях,** извлекать из этих изображений лиц биометрические шаблоны и сравнивать их с загруженной базой. Источниками изображений для системы могут выступать дорожные и IP-камеры, видеорегистраторы, носимые устройства и другие.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Сбербанка, поскольку партнерство с Huawei позволит предлагать клиентам банк законченное**

решение в сфере компьютерного зрения, в котором сочетание программной и аппаратной части дает эффективность в несколько раз выше существующих на рынке предложений. Этот аспект особенно важен, когда требуется быстрая работа с большими базами данных на транспортных и промышленных инфраструктурных предприятиях, платформах управления умными городами, в национальных банковских и государственных сервисах.

- Целевая цена: 214,2 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Северстали

Вчера Северсталь улучшила базовый прогноз спроса на сталь в России, в котором, если не будет жестких карантинных мер, скорее всего, рынок упадет на 6,4-7%.

- Напомним, что в конце июля СГО Северстали Алексей Куличенко заявлял, что снижение спроса на сталь на российском рынке, согласно базовому сценарию компании, составит 9% по итогам года, не исключив при этом более позитивного сценария с падением спроса на 6-7%.
- На прошлой неделе World Steel Association обновила мировой прогноз спроса на сталь, который теперь может сократиться лишь на 2,4% по итогам года, вместо ожидавшегося ранее падения на 6,4%. В России спрос, согласно ожиданиям ассоциации, сократится на 8,5% - до 40 млн. тонн.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Северстали, поскольку более щадящее сокращение объема мирового спроса на сталь отражает не структурный внутренний кризис в отрасли, а, прежде всего, внешние факторы, что дает возможность отрасли достаточно быстро восстанавливаться и реагировать на позитивные изменения внешней среды. Основным риском продолжает оставаться рост вероятности введения второй волны карантина.
- Целевая цена: 1004,2 руб. в среднесрочной перспективе.

б) держать бумаги Распадской

В конце сентября акционеры "Распадской" одобрили выплату дивидендов за первое полугодие в размере 2,7 рубля одну обыкновенную акцию, сообщается в материалах компании. Реестр акционеров под дивиденды закроется 15 октября.

- В марте 2019 года совет директоров "Распадской" утвердил новые принципы определения дивидендных выплат, согласно которым компания может выплачивать дивиденды при соотношении чистого долга к EBITDA не более 2х.
- Минимальный ежегодный платеж должен составлять 50 миллионов долларов и выплачиваться двумя траншами не менее 25 миллионов долларов каждый по итогам первого полугодия и финансового года в целом. При этом совет

директоров может рекомендовать увеличить выплаты, принимая во внимание финансово вые показатели компании, ее планы и рыночную ситуацию.

- **Дивиденды "Распадской" за 2019 год составили 2,83 рубля на одну обыкновенную акцию.** За первое полугодие 2019 года "Распадская" выплатила по 2,5 рубля на одну обыкновенную акцию (в целом 1,707 миллиарда рублей), и это были первые начисления с 2011 года.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Распадской, поскольку до этого года после крупной аварии на шахте "Распадская" в 2010 году компания начислила дивиденды только один раз - это были промежуточные выплаты по итогам первого полугодия 2011 года в размере 5 рублей на акцию.**
- **Целевая цена: 131,15 руб. в среднесрочной перспективе.**

**Рекомендации:**

Держать бумаги Сбербанка ао – **краткосрочно**

Держать бумаги Ленты – **долгосрочно**

Накапливать бумаги Распадской – **долгосрочно**

Накапливать бумаги Северстали – **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.*

*21 октября 2020 года*