

Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2020 (09/07/20)

Пока риски второй волны пандемии продолжают реять и бродить в умах и головах многих мировых инвесторов, на рынках продолжается активный приток инвесторов на фондовый рынок как по причине экстремально низких процентных ставок по всему миру, так и на фоне крайне дешевых валютных активов, заходить в которые, наконец, появился крайне весомый повод.

В это же самое время появляются новости о том, что Россия может возобновить международное авиасообщение в августе, скорее всего, со странами СНГ на первом этапе. До 1 августа никаких международных полетов Росавиация не планирует, они запрещены, но уже в конце июля терминал D "Шереметьево" начнет подготавливаться к полетам. Возможно, где-то в августе начнутся международные полеты. Международные чартерные рейсы, скорее всего, будут запущены после летнего сезона, который планируется пока развивать на территории РФ.

Для туристической отрасли эта новость, бесспорно, является позитивной, поскольку потери туристической отрасли за полгода составили 1,5 триллиона рублей, а отрасль будет восстанавливаться не менее полутора лет до тех объемов, которые были до кризиса. В России в туристической отрасли работает порядка 2,5 миллиона человек, а со смежными отраслями - примерно 5-6 миллионов человек.

Напряженные отношения между США и КНР вынуждают китайскую сторону искать активное деловое сотрудничество на иных направлениях. Сегодня Евразийский экономический союз и Китай договорились до конца года провести первое заседание совместной комиссии по реализации соглашения о торгово-экономическом сотрудничестве.

Ключевые направления практического сопряжения евразийской интеграции и китайской инициативы "Один пояс, один путь" касаются вопросов таможен, транзита, цифровизации торговли, продовольствия и содействия кооперации предприятий для того, чтобы сделать возможным обмен данными о товарах и транспортных средствах международной перевозки через таможенные границы ЕАЭС и КНР.

На азиатских рынках основные фондовые индексы региона уверенно растут на статистике из Китая и позитиве на американских биржах.

В центре внимания азиатских инвесторов в четверг экономическая статистика из Китая, свидетельствующая о продолжении восстановления экономики. Инфляция в Китае в июне на фоне значительного улучшения эпидемиологической обстановки составила 2,5% в годовом выражении против 2,4% месяцем ранее. В месячном же выражении дефляция замедлилась до 0,1% с майских 0,8%. Показатель оказался лучше прогнозов аналитиков в 0,5%.

Оптимизма азиатским инвесторам добавляет и позитивная динамика Уолл-стрит. Фондовые индексы США по итогам торгов среды выросли на 0,7-1,5%, а высокотехнологичный NASDAQ побил очередной исторический рекорд, показав наибольший рост среди основных индексов.

Индекс Shanghai Composite рос на 1,03% — до 3438,61 пункта, индекс **Shenzhen Composite** — на 2,26%, до 2248,38 пункта, гонконгский **Hang Seng Index** — на 0,47%, до 26252,36 пункта, японский **Nikkei 225** — на 0,41%, до 22672,33 пункта, южнокорейский **KOSPI** — на 0,98%, до 2180,14 пункта, австралийский **S&P/ASX 200** — на 1,25%, до 5994,2 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

1. В лидерах роста оказались малоликвидные акции многопрофильного холдинга в сфере ЖКХ "Городские инновационные технологии" (+33%). Объем торгов превысил 65 миллионов рублей.

2. Среди растущих бумаг стоит отметить акции золотодобытчиков: бумаги Polymetal поднялись на 0,29%, "Полюса" — на 1,48%, Petropavlovsk – на 1,26%, Также

выросли акции АФК "Система" (3,93%), "Русгидро" (2,555), "Норникеля" (1,7%), обыкновенные акции "Россетей" (1,53%), "Газпрома" (1,47%).

3. Среди лидеров снижения стоит выделить акции "Энел Россия" (-7,18%), МТС (-5,27%), депозитарные расписки Qiwi (-5%), депозитарные расписки X5 (-2,72%), акции ТГК-1 (-2,4%), депозитарные расписки TCS (-2,01%), депозитарные расписки Mail.ru (-1,84%), обыкновенные акции "Сургутнефтегаза" (-1,69%), префы "Ленэнерго" (-5,42%) и обыкновенные акции "Ростелекома" (-1,59%).

СБЕРБАНК АО

Сегодня Сбербанк сообщил о запуске новой системы платежных сервисов SberPay.

- Эта система позволяет оплачивать покупки онлайн и в обычных магазинах, для ее использования нужно мобильное приложение банка.
- **SberPay позволяет оплачивать покупки как онлайн на сайтах и в приложении, так и офлайн в торговых точках, оснащенных POS-терминалами Сбербанка, принимающими бесконтактную оплату.** Для этого достаточно иметь мобильное приложение "Сбербанк Онлайн.
- **Важно, что если клиент оплачивает покупки онлайн через SberPay, то ему больше не нужно тратить время на ввод данных карты и ждать подтверждения по СМС.** В результате, больше не стоит бояться кражи персональных данных. Для оплаты можно выбрать любую из имеющихся карт, причем остаток по карте виден сразу.
- **Одним из преимуществ оплаты покупок в обычных магазинах через новый сервис будет то, что не потребуются устанавливать дополнительных приложений в свой смартфон, поскольку в приложении "Сбербанк Онлайн" есть весь необходимый функционал.**
- Сервис офлайн-оплаты доступен владельцам любых Android-смартфонов с поддержкой NFC. На первом этапе для офлайн-оплаты доступны карты Visa, в ближайшее время будут добавлены и карты других платежных систем.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Сбербанка, поскольку запуск собственной платежной системы означает более удобное и простое использование клиентами банка всего функционала бесконтактных платежей. Если сервис банка будет более простым, то это может привести к росту клиентской базы банка в долгосрочной перспективе.**
- **Целевая цена: 224,15 руб. в среднесрочной перспективе.**

ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

Вчера стало известно о том, что Норильский никель оспаривает рассчитанный Росприроднадзором размер вреда от ЧП под Норильском, но подтверждает обязательства ликвидировать последствия.

- Напомним, что Росприроднадзор оценил ущерб окружающей среде в результате разлива дизельного топлива на ТЭЦ-3 в Норильске в 147,7 миллиарда рублей, из которых 147 миллиардов - ущерб для водных ресурсов, 0,7 миллиарда - ущерб почвам.
- **"Норильский никель" накануне подтвердил, что оспаривает размер вреда, причиненного окружающей среде в результате разлива дизельного топлива,**

рассчитанный Федеральной службой по надзору в сфере природопользования (Росприроднадзор). Тем не менее, ГМК подтверждает обязательство ликвидировать последствия аварии за свой счет. ГМК считает, что расчеты вреда, причиненного водным объектам и почве, выполненные Енисейским межрегиональным управлением Росприроднадзора, основаны на принципах, которые привели к искажению результатов и нуждаются в корректировке.

- Компания указывает, что при расчете был использован максимальный коэффициент 5, учитывающий длительность негативного воздействия загрязняющих веществ на водный объект при непринятии мер по его ликвидации (Кдл). Такой коэффициент носит штрафной характер и применяется при непринятии или при длительном непринятии мер по ликвидации загрязнения. Учитывая незамедлительные действия компании по ликвидации, его применение нельзя признать обоснованным.
- Аргумент о необходимости применения максимального коэффициента Кдл к случаям загрязнения водных объектов нефтепродуктами в связи с их растворимостью опровергается судебной практикой. Попавшее в водные объекты дизельное топливо не относится к категории растворимых загрязняющих веществ, которые нельзя собрать с водной поверхности.
- Компания полагает, что некорректно определена и масса нефтепродуктов, попавших в водные объекты, поскольку их количество в водотопливной смеси, загрязненном грунте и сорбенте, собранных в районе ТЭЦ-3, рассчитаны до окончания работ по сбору в данном районе.
- Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг ГМК, поскольку в любом случае компании придется существенно сократить свой свободный денежный поток, как и долю наличных средств на балансе, поскольку компания уже подтвердила обязательство компенсировать причиненный вред окружающей среде в полном объеме. Для миноритариев компании пришло время подготовки к существенному сокращению размера выплачиваемых дивидендов.
- Целевая цена: 18 100 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

- а) накапливать бумаги Amazon

На прошлой неделе стало известно, что крупнейший в мире интернет-ритейлер Amazon.com приобрел стартап Zoox, занимающийся разработкой беспилотных автомобилей, более чем за \$1,2 млрд. Компания должна объявить о сделке сегодня.

- Amazon совместно с Zoox создаст парк беспилотных автомобилей, что позволит интернет-ритейлеру конкурировать с Waymo, лидером в отрасли, которого поддерживает Alphabet Inc. СМИ впервые сообщили о переговорах между Amazon и Zoox в мае. Тогда компании не подтвердили эту информацию.
- Напомним, что ранее Amazon приобрела доли в производителе электрогрузовиков Rivian и стартапе Aurora, занимающемся разработкой беспилотных автомобилей.
- Что касается компании Zoox, то была основана в 2014 году, в июле 2018 года стартап был оценен в \$3,2 млрд. До пандемии коронавируса компания

планировала запуск пилотной программы для своего сервиса совместных поездок в текущем году.

- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Amazon, поскольку сделка станет вторым крупнейшим приобретением для Amazon с 2009 года, когда компания купила интернет-ритейлера обуви Zappos за \$1,2 млрд.** После этого компания сможет активно конкурировать с ведущими разработчиками в сегменте развития беспилотных автоматизированных автомобилей.
- **Целевая цена: 3025\$ в среднесрочной перспективе.**

б) накапливать бумаги X5 Retail Group

На прошлой неделе X5 Retail Group обнародовала операционные и финансовые результаты за 5 месяцев 2020-го года.

- **Результаты превзошли ожидания компании благодаря сильной динамике продаж и рентабельности.**
- Сейчас финансовые результаты компании существенно выше прогнозов, а уровень рентабельности EBITDA во 2-м квартале соответствует прошлогоднему показателю. **В прошлом году финансовые результаты 2-го квартала были исторически самыми высокими, когда рентабельность EBITDA составляла 8,3%.** Сейчас квартал еще не закончен, но уже понятно, что по итогам 2-го квартала рентабельность EBITDA может превысить 10%.
- **Рост выручки группы в апреле-мае превзошел ожидания компании и показатели, заложенные в бюджет, причем в апреле рост был примерно на уровне I квартала, то есть выше 15%, что тоже оказалось выше ожиданий компании.** В мае рост немного стабилизировался по сравнению с апрелем и с мартом, но все равно оставался достаточно высоким, а в начале июня снова наблюдается ускорение относительно мая.
- **Из положительных моментов стоит выделить положительную динамику трафика и среднего чека, причем, начиная с апреля 2020-го года: в мае продолжился тот же тренд, который был в апреле: люди реже ходят в магазины, но корзина гораздо больше, что перекрывает эффект от падения трафика и приводит к росту сопоставимых продаж.**
- **Мы считаем эти новости позитивными для бумаг X5, поскольку даже с учетом непростой ситуации в апреле, когда было гораздо больше рисков, которые сложно было оценить, продажи продолжают расти.** Отмена карантинных ограничений в московском регионе, по нашему мнению, также увеличит средний чек и в III квартале 2020 года.
- **Кроме того, многие из дополнительных расходов, которые потребовались X5 в марте, потребовали роста резервов на апрель и на май, но данные риски не реализовались, что даст возможность компании высвободить часть резервов и направлять их на открытие новых торговых площадей.**
- **Целевая цена: 2 615 руб. в долгосрочной перспективе.**

Рекомендации:

Накапливать бумаги X5 Retail Group – **долгосрочно**

Накапливать бумаги Amazon - **долгосрочно**

Накапливать бумаги Сбербанка ао – **долгосрочно**

Сокращать бумаги ГМК – **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.

9 июля 2020 года