

**Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2020 (23/07/20)**

Основной темой дня сегодня впервые за достаточно продолжительный период времени, скорее всего, стоит считать не пандемию и риски старта её второй волны, а эскалацию напряженности в отношениях между США и КНР. Именно эта эскалация продолжает сдерживать возможный потенциальный рост рынков не только в азиатском регионе, но и по всему миру.

Понятно, что инвесторов по всему миру, а не в отдельных странах, беспокоит очередной виток напряженности в отношениях между США и Китаем. Как только в начале недели Вашингтон потребовал от Пекина закрыть генеральное консульство КНР в Хьюстоне, МИД КНР моментально ответил тем же, заявив, что Китай примет решительные меры по закрытию генерального консульства США в Пекине, если Вашингтон не изменит свое решение. Позднее президент США Дональд Трамп еще "подлил масла в огонь", добавив, что американские власти могут потребовать Китая закрыть какие-то еще дипломатические учреждения в США вслед за генконсульством в Хьюстоне.

Такого рода словесные пикировки уже ни для кого не являются новинкой, но это не значит, что на них никто не обращает внимания. Трейдеры обращают, да еще как! Теперь для многих крупных фондов США, которые работали на китайском направлении, встает вопрос фиксации прибыли тогда, когда этого им делать не хотелось бы.

Очень пессимистичными оказались новости из Южной Кореи, где ВВП страны во втором квартале сократился на рекордные с 1998 года 3,3% по сравнению с предыдущими тремя месяцами на фоне вспышки COVID-19. В годовом выражении показатель сократился на 2,9%. Поскольку снижение ВВП имело место уже второй подряд квартал, то формально есть повод говорить о вступлении Южной Кореи в рецессию вслед за Японией, Таиландом и Сингапуром.

В Европе фондовые индексы, наоборот, преимущественно повышаются на данных о росте потребительского доверия в Германии и отчетности компаний.

Сегодня утром вышли свежие данные по доверию потребителей к экономике Германии, которые показали укрепление последнего в августе третий месяц подряд благодаря временному снижению налога на добавленную стоимость в рамках мер поддержки экономики в условиях кризиса, вызванного вспышкой коронавируса.

Опережающий индекс потребительского доверия в ФРГ может подняться до минус 0,3 пункта в следующем месяце с пересмотренных минус 9,4 пункта в июле, а ведь рынок ожидал значение показателя на уровне минус 5 пунктов в августе.

Индекс доверия предпринимателей к экономике Франции в июле вырос до 82 пунктов с пересмотренных 78 пунктов, что стало вообще максимальным значением индикатора за последние четыре месяца.

Среди лидеров роста оказались акции Unilever, которые дорожают на 7,6%, хотя производитель товаров повседневного спроса по итогам первого полугодия отчитался о снижении оборота на 1,6% до 25,7 млрд. евро. Дело в том, что базовые продажи за шесть месяцев сократились на 0,3%, в то время как рынок ожидал его падения аж на 4,3%.

**На азиатских рынках** основные индексы региона в основном опускаются, при этом биржи Китая показывают самое заметное снижение более чем в 1% из-за неопределенности вокруг отношений с США.

Напряженность между КНР и США вызывает осторожность региональных инвесторов. Ранее официальный представитель госдепартамента США Морган Ортагус заявила, что Вашингтон потребовал от Пекина закрыть генконсульство КНР в Хьюстоне. В ответ Китай рассматривает возможность закрытия консульства США в Ухане. Позднее президент США Дональд Трамп не исключил, что американские власти потребуют от Китая закрыть какие-то еще дипломатические учреждения в США вслед за генконсульством в Хьюстоне.

Главным образом эскалация напряженности между США и КНР является напоминанием об основном риске, с которым сталкиваются инвесторы во время кампании к предстоящим выборам в США.

Южнокорейский KOSPI опускается после выхода негативной статистики. Как сообщалось ранее, ВВП Южной Кореи во втором квартале сократился на рекордные с 1998 года 3,3% по сравнению с предыдущими тремя месяцами на фоне вспышки COVID-19.

Индекс Shanghai Composite снижался на 1,19% — до 3293,54 пункта, индекс Шэньчжэньской бржи Shenzhen Composite — на 1,35%, до 2220,96 пункта, гонконгский Hang Seng Index — рос на 0,37%, до 25151,52 пункта. Южнокорейский KOSPI уменьшался на 0,89%, до 2208,93 пункта, австралийский S&P/ASX 200 — поднимался на 0,27%, до 6091,6 пункта. Биржа Японии закрыта в четверг в связи с выходным днем. В среду японский Nikkei 225 снизился на 0,58% — до 22751,61 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

**1. В телекоммуникационном секторе** депозитарные расписки Qiwi выросли на 11,4%, отыгрывая новости об отмене SPO после провала накануне на противоположных новостях. Платежный сервис Qiwi в среду отменил проведение вторичного размещения акций. Депозитарные расписки Qiwi во вторник упали в цене на 10,07%, отыгрывая планы акционеров платежного сервиса в рамках вторичного размещения акций (SPO) продать 6,8 миллиона акций класса В в виде американских депозитарных акций (ADS).

**2. В лидерах роста** были котировки Petropavlovsk (+9,19%), которые увеличились на фоне ожиданий роста производственных показателей компании. Также в лидерах роста стоит выделить акции "Галс-Девелопмент" (9,23%), "Сахалин Энерго" (7,05%), "Эн+ Групп" (6,67%), обыкновенные акции "Селигдара" (4,47%), акции "М.Видео" (3,25%), а также депозитарные расписки TCS Group Holding, в которую входит "Тинькофф банк" (2,75%), акции Polymetal (2,53%) и акции "Полюса" (2,5%)

**3. В лидерах снижения** были акции "Энел Россия" (-1,94%), "Аэрофлота" (-1,9%), обыкновенные акции "Россетей" (-1,76%), обыкновенные акции "Мечела" (-1,26%) и акции "Мосэнерго" (-1,16%).

НЛМК

**Сегодня группа НЛМК обнародовала отчетность по МСФО за I полугодие 2020 года.**

- **Чистая прибыль сократилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года в 2,17 раза до \$366 млн. \$.**
- Показатель EBITDA снизился на 18% до 1,176 млрд. \$, его рентабельность осталась на уровне 25%. Выручка сократилась на 18% до 4,631 млрд. \$ по причине снижения цен на металлопродукцию и увеличения доли полуфабрикатов в продажах.
- **Негативным моментом стоит признать снижение свободного денежного потока на 32% до 635 млн.\$ из-за снижения показателя EBITDA и роста инвестиций в рамках "Стратегии 2022".**
- Второй квартал года оказался убыточным: **чистая прибыль по отношению к первому кварталу упала в 3,75 раза до 77 млн. \$ по причине обесценения инвестиций в NLMK Belgium Holdings**, без учета которого показатель составил бы 221 миллион \$. Показатель EBITDA уменьшился на 2%, до 582 млн. \$, его рентабельность увеличилась до 27% с 24% кварталом ранее.
- Выручка НЛМК за второй квартал также сократилась на 12% до 2,174 млрд. \$ по причине снижения средних цен реализации и увеличения доли полуфабрикатов в

портфеле продаж на фоне ослабления спроса на готовую продукцию, а также из-за сокращения продаж "НЛМК США" и "НЛМК Данстил".

- Из позитивных моментов отчетности стоит сказать о снижении величины общего долга на 3% до 3,4 млрд. \$ в связи с погашением краткосрочного долга на 150 млн. \$.
- **Мы считаем данные отчетности нейтральными для бумаг НЛМК, поскольку снижение основных финансовых показателей было ожидаемо из-за влияния пандемии и резкого снижения спроса на металлургическую продукцию на ключевых рынках для группы.**
- Тем не менее, во II полугодии мы ждем увеличения свободного денежного потока из-за снижения капитальных вложений во втором квартале на 24%, до 219 млн. \$ на фоне оптимизации графика финансирования. **При этом инвестиции в первом полугодии выросли в годовом выражении на 25% до 507 млн. \$ в связи с проведением крупных капитальных ремонтов доменного и конвертерного производств НЛМК, которые к этому моменту уже практически завершены.**
- **Целевая цена: 154,2 руб. в долгосрочной перспективе.**

## СБЕРБАНК

**Вчера стало известно, что Сбербанк выкупил у Яндекса долю в совместном предприятии Яндекс.Деньги, став тем самым его единственным владельцем. До конца года Сбербанк планирует провести ребрендинг сервиса, изменив его название.**

- **Вчера доля в ООО «ПС Яндекс.Деньги» в размере 25% перешла от "Яндекса" к ООО "Цифровые активы", которое является структурой Сбербанка, которому напрямую принадлежат остальные 75% "Яндекс.Денег".**
- В отличие от второй и более дорогостоящей составляющей сделки (за 45% в "Яндекс.Маркете" Сбербанк получит 42 млрд рублей), выкуп доли в "Яндекс.Деньгах" не требовал согласования с ФАС.
- **Напомним, что эта сделка стала частью анонсированной 23 июня сделки между Сбербанком и Яндексом.** Второй ее частью является выкуп Яндексом доли Сбербанка в "Яндекс.Маркете".
- **Доля "Яндекса" в "Яндекс.Деньгах" в рамках сделки была оценена примерно в 2,4 млрд.рублей, что существенно ниже рыночной стоимости.** Это связано с тем, что параметры выкупа рассчитывались исходя из акционерного соглашения сторон от 2013 года. Окончательная сумма сделки зависит от курса доллара перед завершением сделки и даты закрытия.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Сбербанка, поскольку наличие большой клиентской базы позволит банку активно продвинуться в создании своей собственной платежной системы SberPay, о создании которой банком недавно было объявлено.**
- **Целевая цена: 224,12 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

**а) накапливать бумаги М.Видео-Эльдорадо**

**Сегодня крупнейший в России ритейлер на рынке бытовой техники и электроники - группа "М.Видео-Эльдорадо" обнародовала операционные результаты за II квартал 2020 года.**

- **В отчетном периоде продажи снизились на 5,8% в годовом сравнении до 86,901 млрд. рублей по причине ограничений, действовавших в России в рамках борьбы с распространением COVID-19.**
- В апреле чистый оборот группы упал на 23,5% год к году до 22,105 млрд. рублей, тогда как в мае падение замедлилось до 3,8% (оборот составил 27,121 млрд. рублей), а в июне группа уже вернулась к росту продаж, увеличив оборот на 7,1% до 37,675 млрд. рублей.
- Отдельно стоит выделить мощный рост онлайн-продаж "М.Видео-Эльдорадо" во II квартале - на 117,5% до 60,1 млрд. рублей. По этой причине доля онлайн-продаж резко выросла и составила 69,1% от общих продаж. Только за один апрель онлайн-продажи увеличились на 110,9% год к году, а в мае - на 127,1%.
- **Приятным моментом стоит признать рост оборота Эльдорадо пусть и на символические 0,7% до 30,373 млрд. рублей, но все же снижения эта сеть не показала в отличие от сети "М.Видео", продажи которой пострадали во II квартале: чистый оборот "М.Видео" сократился на 8,9% до 56,528 млрд. рублей.**
- Мы считаем данные продаж позитивными для бумаг М.Видео-Эльдорадо, поскольку **по итогам I полугодия выросли продажи как объединенной группы на 7,6% до 208,389 млрд. рублей, так и по отдельности: продажи "М.Видео" выросли на 6,4% до 138,584 млрд. рублей, а продажи "Эльдорадо" прибавили 10,1% до 69,805 млрд. рублей.**
- **Целевая цена: 474,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

**б) держать бумаги ВТБ**

**Вчера группа ВТБ объявила о начале реализацию проекта по созданию и внедрению роботов в процессы сопровождения клиентских операций.**

- **К 2021 году планируется запустить в эксплуатацию 60 цифровых помощников, к концу 2022 года - 250 роботов.**
- Предполагается, что этот проект позволит сократить количество рутинных операций, в том числе, по обработке документов и вводу данных, а также снизить стоимость процессов соответствующих этапов в три-четыре раза и ускорить их.
- **Сотрудники банка сами будут выбирать, какие процессы можно и нужно роботизировать, и затем внедрять в работу цифровых помощников. Внедрение робота будет занимать около двух-трех месяцев. Сейчас свыше 15 сотрудников банка проходят обучение.**
- В период пандемии ВТБ за три недели внедрил робота для обработки и проверки данных по заявкам на получение льготных кредитов под 2% годовых предприятиям малого и среднего бизнеса в рамках программы господдержки занятости. Робот позволил сократить время обработки заявок почти в пять раз, он обрабатывает до 1,5 тыс. заявок в день.

- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг ВТБ, поскольку роботизация -уже давно стала важной частью стратегии цифровой трансформации ВТБ. Фабрика роботов в операционной функции позволит корость процессов, в том числе, например, работы с кредитными заявками. Правда, существует риск столкновения робота с проблемой в нестандартной ситуации, но использование нейронных обучающихся сетей должно снизить риск появления подобных ситуаций в будущем.
- Целевая цена: 0,041515 руб. в среднесрочной перспективе.

**Рекомендации:**

Накапливать бумаги М.Видео – долгосрочно

Держать бумаги ВТБ - долгосрочно

Держать бумаги НЛМК – среднесрочно

Держать бумаги Сбербанка ао – 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.*

23 июля 2020 года