

**Навигатор прагматичного инвестора. Весна 2020 (29/04/20)**

Сегодня несколько слов скажем о коронавирусной тематике, поскольку накануне президент страны в своем обращении к нации снова поднял эту тематику, продлив карантинные меры до 11 мая. Теперь основным вопросом для бизнеса является желание заглянуть "за горизонт" 11 мая и понять, что же будет дальше: очередное продление карантинных мер или начало процесса плавного выхода из карантина по примеру ряда европейских стран, которые объявили об этом процессе в последние несколько дней.

Сам факт того, что в России стартовал первый этап составления плана выхода регионов страны из режима ограничений, которые были введены ранее из-за распространения коронавирусной инфекции, уже не может не радовать как население, так и бизнес. Понятно, что этот процесс будет крайне плавным и постепенным, поскольку предстоит определить критерии выхода из изоляционного состояния, а для этого необходимо уточнить уровень заболеваемости по каждому региону.

Будем надеяться, что к окончанию майских "карантинных" выходных эта работа будет завершена, чтобы стало ясно, куда в каком регионе движется тренд заболеваемости. Как только количество заболевших начнет постоянно снижаться, станет понятно, что пандемия пошла на убыль, а, значит, каждый конкретный регион будет готов к выходу из режима изоляции.

Пока же режим карантина действует, многие эмитенты не готовы активно продолжать свою дивидендную политику.

В частности, сегодня группа ММК приняла решение отложить обсуждение промежуточных дивидендов 2020 года до осени текущего года из-за ситуации с коронавирусом.

Совет директоров вернется к обсуждению промежуточных дивидендов после урегулирования кризиса и возобновления деловой активности на ключевых рынках сбыта ММК. Сегодня компания видит ряд признаков, указывающих на нормализацию ситуации, но для обеспечения дополнительной устойчивости к потенциальному срыву производства компания решила сократить запланированные капвложения в 2020 году примерно на 20%, а также планирует реализацию программы по сокращению расходов.

Но по ряду эмитентов все индивидуально. Например, Алроса не планирует в ближайшее время на фоне коронавируса обращаться к государству с просьбой о поддержке в виде льготного кредитования, так как у компании на счетах по-прежнему около \$1 млрд. При этом при падении выручки и EBITDA коэффициент чистый долг/EBITDA подрастет, но не до критического уровня. У компании также есть невыбранные открытые кредитные линии в российских и международных банках, поэтому пока ситуация не требует каких-то мер неотложной господдержки, условно говоря, на горизонте ближайших месяцев.

Вообщем, рынок ждет начала снятия карантинных мер; "первая ласточка" может стать триггером к очень уверенному росту.

**На азиатских рынках** основные индексы региона растут на фоне общего оптимизма на рынках и возвращении аппетита к риску.

Японская биржа закрыта в связи с национальным праздником. По итогам торгов вторника японский индекс Nikkei 225 снизился на 0,06%, до 19771,19 пункта.

В среду на рынках преобладают оптимистичные настроения на фоне постепенных ослаблений карантинных мер в разных странах, введенных с целью предотвратить распространение коронавируса. Участники торгов также обратили внимание на рост на нефтяных рынках. Так, июньские фьючерсы на американскую нефть WTI дорожали на 9%, до 13,55 доллара за баррель, а цена июльских фьючерсов на североморскую нефтяную смесь марки Brent росла на 2,4%, до 23,3 доллара за баррель.

Инвесторы отдают предпочтение рисковым активам, включая акции, обращая внимание на решения центробанков разных стран, направленные на смягчение

экономического удара пандемии COVID-19. Ранее на текущей неделе прошло заседание центробанка Японии, по итогам которого регулятор сообщил о намерении покупать неограниченное количество государственных облигаций.

Теперь рынки ожидают итогов заседания Федеральной резервной системы (ФРС) США и Европейского центробанка позднее на этой неделе.

**Индекс Shanghai Composite** рос на **0,46%** — до **2823,09** пункта, индекс Шэньчжэньской биржи **Shenzhen Composite** — на **0,12%**, до **1734,61** пункта, гонконгский **Hang Seng Index** — на **0,27%**, до **24641,17** пункта, южнокорейский **KOSPI** — на **0,79%**, до **1949,31** пункта, австралийский **S&P/ASX 200** — на **0,87%**, до **5359,5** пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

**В лидерах роста** цены оказались акции "Сургутнефтегаза" (+5,1%), акции "Мосбиржи" (+4,4% до 125 рублей). Акционеры торговой площадки во вторник приняли решение направить на выплату дивидендов по результатам 2019 года 18,052 миллиарда рублей, или 7,93 рубля на акцию. Также выросли бумаги "Новатэка" (+4,1%), "Алросы" (+3,3%), "Татнефти" (+2,5%).

**В лидерах снижения** были бумаги "Полюса" (-1,4%), "Распадской" (-0,9%), "Мечела" (-0,2%).

## МАГНИТ

**Сегодня один из крупнейших российских ритейлеров Магнит обнародовал отчетность за I квартал 2020 года.**

- **Чистая прибыль по МСФО выросла на 30,8% по сравнению с показателем за аналогичный период прошлого года до 4,201 миллиарда рублей.**
- Чистая розничная выручка Магнита в отчетном периоде повысилась на 17,6% до уровня в 364,784 миллиарда рублей, а общая выручка выросла на 18,5% до 376,038 миллиарда рублей. **Показатель EBITDA в I квартале увеличился на 21,4% до 22,744 миллиарда рублей,** а рентабельность по EBITDA увеличилась до 6% с 5,9% годом ранее.
- **Крайне важным показателем для компаний потребительского сектора является like-for-like, LfL - продажи сопоставимых магазинов. Этот показатель у Магнита в первом квартале 2020 года вырос на 7,8%, средний чек вырос на 3,7%, а покупательский трафик - на 4%.**
- Мы склонны связывать ускорение роста как общей, так и LfL-выручки не с закупками впрок на фоне вспышки коронавируса, а с улучшением ценностного предложения покупателю.
- **Из негативных моментов отчетности стоит выделить рост общего долга Магнита на 31 марта 2020 года на 19% до уровня в 218,9 млрд. рублей.** Чистый долг вырос на 9,6% до 192,2 миллиарда рублей. Отношение чистого долга к EBITDA составило 2,2х против 2,1х на конец 2019 года.
- **Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг Магнита в среднесрочной перспективе, поскольку в компании налицо дальнейший приток уникальных покупателей вкупе с ростом частоты посещений.** Совокупные расходы "Магнита" в связи с COVID-19 составили приблизительно 1 миллиард рублей, включая закупку индивидуальных средств защиты, увеличение числа мероприятий по уборке и дезинфекции помещений, дополнительные расходы на персонал и логистику, но открытие новых магазинов (ритейлер открыл 321 магазин) и **рост общей торговой площади на 8,3% в годовом выражении должно по итогам I полугодия компенсировать эти затраты.**
- **Целевая цена: 3 615 руб. в среднесрочной перспективе.**

## ГАЗПРОМ НЕФТЬ

**Вчера совет директоров Газпромнефти рекомендовал годовому собранию акционеров утвердить финальные дивиденды по итогам 2019 года в 19,82 рубля на акцию.**

- **Реестр на получение дивидендов рекомендуется закрыть 26 июня.**
- Таким образом, суммарные выплаты за год составят рекордные 37,96 рубля, что суммарно составляет 45% чистой прибыли по МСФО.
- Напомним, что за 6 месяцев Газпромнефть уже выплатила 18,14 рубля на одну обыкновенную акцию.
- **Чистая прибыль компании по МСФО за 2019 год составила 400,2 миллиарда рублей. Поскольку уставный капитал компании состоит из 4 741 299 639 обыкновенных акций, то получается, что Газпром нефть направит на дивиденды за 2019 год около 180 миллиардов рублей, что как раз и соответствует 45% чистой прибыли по МСФО.**
- В середине февраля Газпром сообщил, что холдинг планирует выплату дивидендов в своих "дочках" на уровне не менее 50% чистой прибыли по МСФО с 2020 года. Позднее представители Газпром нефти сообщали о том, что компания выходит на дивиденды не менее 50% прибыли по МСФО с 2020 года.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Газпромнефти, поскольку компания выплатит рекордные дивиденды по итогам 2019-го года, тогда как дивиденды за 2018 год составили 30 рублей на обыкновенную акцию.**
- **Целевая цена: 347,4 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги Яндекса

**Сегодня Яндекс обнародовал отчетность по МСФО за I квартал 2020-го года.**

- **Выручка группы компаний Яндекс.Маркет в прошлом квартале выросла на 65%** по сравнению с аналогичным периодом 2019 года, а общий товарооборот сервиса составил 60 миллиардов рублей.
- **Выручка сервиса сравнения цен и выбора товаров Яндекс.Маркета за квартал выросла на 27%**, а общий оценочный оборот площадки за квартал составил почти 60 миллиардов рублей, прибавив 24% выше показателя аналогичного периода прошлого года.
- **Крайне важным трендом для Яндекса мы считаем рост дневной аудитории сервиса почти на 15% до 4 миллионов уникальных пользователей, лишь немного уступив показателям четвертого квартала 2019 года.** Это говорит о том, что **фактор сезонности не влияет на рост аудитории Яндекс.Маркета.**
- Важно отметить, что в I квартале года Яндекс активно работал над собственной курьерской платформой, поскольку стало ясно, что именно этот способ доставки стал особенно актуален из-за режима самоизоляции. **К концу квартала доля курьерской доставки на Беру выросла до 70%.** В итоге товарооборот маркетплейса Беру за этот период вырос на 183% по сравнению с первым кварталом 2019 года и превысил 4 миллиарда рублей в месяц.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Яндекса, поскольку ситуация вокруг коронавируса сильно увеличила популярность сервисов доставки, поэтому в первом квартале компания сначала столкнулась с ажиотажным спросом на некоторые категории товаров, а потом и с притоком новых клиентов, которые стали решать задачи своих ежедневных покупок при помощи Яндекс.Маркета.**
- **Целевая цена: 2 870 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) накапливать бумаги ММК

**Вчера совет директоров Магнитогорского металлургического комбината назначил проведение годового собрания акционеров на 29 мая в заочной форме, а финальные дивиденды за 2019 год в размере 1,507 рубля на акцию не пересматривались.**

- Совет директоров также рекомендовал акционерам утвердить распределение прибыли ММК по результатам 2019 отчетного года, с учетом ранее выплаченных дивидендов. **В частности, по итогам первого квартала на сумму 16,627 миллиарда рублей, из расчета 1,488 рубля на акцию, второго квартала - в размере 0,690 рубля на бумагу, или 7,71 миллиарда рублей в целом.** Выплаты за третий квартал составили 1,65 рубля на акцию в сумме 18,438 миллиарда рублей.
- По итогам работы компании за четвертый квартал 2019 года совет директоров ранее рекомендовал дивиденды в размере 1,507 рубля на акцию, что предполагает совокупный размер выплат почти на 16,84 миллиарда рублей (соответствует 100% свободного денежного потока за отчетный период).

- Кроме того, завтра ММК планирует опубликовать отчет по МСФО за первый квартал 2020 года и представить рекомендации совета директоров по дивидендам за этот период.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг ММК, поскольку компания продолжает оставаться одним из лидеров отрасли по производственным издержкам и показателю рентабельности.** Выручка ММК за 2019 год составила \$7566 млн., а EBITDA – \$1797 млн. Долговая нагрузка компании является наименьшей в отрасли. **Соотношение чистый Долг/EBITDA на конец 2019 года составляет -0,13х.**
- **Целевая цена: 49,15 руб. в среднесрочной перспективе.**

**Рекомендации:**

Покупать бумаги Газпромнефти – **среднесрочно**

Накапливать бумаги Яндекса – **среднесрочно**

Накапливать бумаги ММК – **долгосрочно**

Держать 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.*

**29 апреля 2020 года**