

**Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2020 (16/09/20)**

Основной новостной фон сегодня задает международное энергетическое агентство, которое повысило прогноз на 2020 год по добыче нефти в странах, не входящих в ОПЕК: организация ожидает теперь его снижения на 2,6 миллиона баррелей в сутки вместо ожидавшихся ранее 2,8 миллиона - до 63 миллионов баррелей в сутки.

Как и прежде, МЭА ждет возобновления роста показателя в 2021 году на 0,5 миллиона баррелей в сутки, до 63,5 миллиона баррелей в сутки.

Агентство считает, что общая добыча нефти в странах вне ОПЕК, как ожидается, упадет на 2,6 миллиона баррелей в сутки году к году в 2020 году и на 4,9 миллиона в четвертом квартале 2020 года, прежде чем перейдет к некоторому восстановлению в 2021 году, примерно на 0,5 миллиона баррелей в сутки.

Ухудшение прогноза по нефти со стороны МЭА вполне понятно и очевидно, поскольку июльские запасы нефти и нефтепродуктов стран ОЭСР растут: они выросли на 13,5 млн. баррелей по отношению к июню.

Запасы снизились в июне, завершив трехмесячный период значительного роста месяц к месяцу и, как предполагалось, открыв период постепенного сокращения запасов. Вместо этого в результате июльского роста запасы промышленных предприятий ОЭСР достигли рекордного уровня в 3,225 млрд. баррелей, что примерно на 255,7 млн. баррелей выше среднего показателя за пять лет. В итоге по сравнению с показателем июля 2019 года запасы ОЭСР увеличились на 334,5 млн. баррелей.

Резкое восстановление мирового спроса на нефть, возникшее после ослабления ограничений по COVID-19 во многих странах, прекратилось из-за угрозы второй волны коронавируса, и теперь прогноз по рынку стал более хрупким.

Свежие данные показывают, что мировой спрос на нефть с января по июль был на 10,5 миллиона баррелей в сутки ниже уровня прошлого года. После ослабления ограничительных мер первоначально наблюдалось резкое восстановление спроса, главным образом за счет потребления бензина, но эта кривая стала плоской, и становится все более очевидно, что COVID-19 еще какое-то время пробудет с нами.

Если раньше МЭА заявляла об осторожной ребалансировке рынка, то теперь рынок стал еще более волатильным; достаточно посмотреть на пример Индии, где вновь растет заболеваемость коронавирусом, из-за чего в августе наблюдалось сильнейшее с апреля снижение спроса на нефть в месячном выражении со стороны индийских покупателей. Одновременно и в Китае резко замедлились закупки нефти с поставкой в сентябре и октябре, что привело к накоплению непроданных баррелей, постоянно низкая маржа переработки не мотивирует НПЗ наращивать покупки, а трейдинговые компании вновь начали поиск судов для фрахта под хранение нефти.

**На азиатских рынках** основные фондовые индексы региона не демонстрируют определенной динамики в ожидании результатов заседания Федеральной резервной системы (ФРС) США.

Внимание азиатских инвесторов в среду направлено на результаты двухдневного заседания ФРС, которые будут объявлены позже вечером. Это первое заседание после заявлений главы регулятора Джерома Пауэлла о корректировке подхода к своей политике. Аналитики не прогнозируют изменения учётной ставки комитетом по открытым рынкам, но ожидается, что в рамках сентябрьского заседания регулятор опубликует новые макроэкономические прогнозы.

Рынки Азии находятся в состоянии покоя и режиме ожидания перед объявлением решений Федерального комитета по открытым рынкам. Некоторую поддержку фондовым индексам в Азии также оказывает рост основных индексов США накануне.

**Индекс Shanghai Composite снижался на 0,24%, до 3287,93 пункта, индекс Shenzhen Composite – на 0,86%, до 2186,36 пункта, гонконгский Hang Seng Index — на 0,24%, до 24672,32 пункта. Южнокорейский KOSPI рос на 0,23%, до 2448,28 пункта,**

японский Nikkei 225 — на 0,14%, до 23488,58 пункта, австралийский S& P/ASX 200 – на 0,96%, до 5951,4 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

Инвесторов порадовали статданные второй по величине экономики мира: в Китае выросли промышленное производство и розничные продажи. Это очередное свидетельство возможностей китайской экономики более быстрого восстановления даже в условиях коронакризиса. На рынки продолжает давить рост заболеваемости в Европе. Но тем не менее, настроения инвесторов учитывают более быстрое создание и вывод на рынок эффективной вакцины.

**В лидерах роста** были депозитарные расписки TCS (4,88%), акции ТМК (4,32%), "Распадской" (3,73%), депозитарные расписки Qiwi (3,23%), акции "Энел Россия" (3,15%), а также обыкновенные акции "Мечела" (2,91%), акции "Роснефти" (2,71%), "Газпрома" (2,62%) и акции "Лукойла" (2,6%). ТМК дорожал на новостях об обратном выкупе акций.

**В лидерах снижения** были обыкновенные акции "Центрального Телеграфа" (-0,79%), ТГК-2 (-0,7%), "Фармсинтеза" (-0,49%), "Обуви России" (-0,43%) и акции "Яндекса" (-0,39%).

ММК

**Сегодня акционеры ПАО "Магнитогорский металлургический комбинат" на внеочередном собрании одобрили промежуточные дивиденды за I полугодие в размере 0,607 рубля на акцию.**

- **Датой, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов, утверждено 23 сентября.**
- Важно, что **утвержденный размер соответствует 100% свободного денежного потока за I полугодие 2020 года**, который составил \$97 млн., а не за второй квартал, по итогам которого показатель был отрицательным (минус \$18 млн.).
- **Напомним, что в конце апреля этого года ММК объявил, что откладывает решения о промежуточных дивидендах до осени в целях усиления баланса и ликвидности группы и вернется к этому вопросу после кризиса и восстановления бизнес-активности на основных рынках сбыта комбината.** Дивиденды за IV квартал 2019 года составляли 1,507 рубля на акцию.
- В ноябре 2019 года совет директоров ММК одобрил изменения дивидендной политики, согласно которым **компания будет направлять на дивиденды весь свободный денежный поток при коэффициенте долг/ЕБИТДА в пределах 1х.** При соотношении чистый долг/ЕБИТДА более 1х дивиденды будут выплачиваться в размере не менее 50% от FCF.
- **Мы считаем позитивной эту новость для бумаг ММК, поскольку возврат к выплате промежуточных дивидендов означает плавный рост свободного денежного потока и восстановления компании после наступления пандемии весной текущего года.**
- **Целевая цена: 41,15 руб. в среднесрочной перспективе.**

## МАГНИТ

**В понедельник ритейлер "Магнит" сообщил о своих планах запустить два вида собственной доставки продуктов - экспресс-доставку и сервис, рассчитанный на закупки впрок.**

- **О планах компании запустить собственную доставку до конца 2020 года сообщил исполнительный директор "Магнита" Флориан Янсен**, причем топ-менеджер компании сообщил, что у ритейлера будет два вида доставки: экспресс-доставка и доставка с более длительным сроком, рассчитанная на более крупные и регулярные покупки.
- **Пока Магнит развивает сервисы доставки совместно с партнерами и до недавнего времени у него не было крупных проектов в собственной доставке. Эксперименты в этой области "Магнит" начал в прошлом году, когда в апреле 2019-го года компания запустила пилотные проекты по доставке товаров из своих магазинов совместно с партнерами.** В частности, в Краснодаре был запущен сервис доставки продовольственных и непродовольственных товаров из супермаркетов "Магнит" вместе с компанией Broniboy. Кроме того, компания тестировала онлайн-заказы через сервис доставки из магазинов iGooods в нескольких городах.
- **В феврале 2020-го года Магнит запустил цифровую трансформацию, среди целей которое - усиление ИТ, поддержка бизнеса данными и технологиями, создание сильного цифрового бренда, а в начале мая Магнит объявил, что пригласил на работу несколько топ-менеджеров из Lamoda.** Новая команда возглавила процесс цифровой трансформации "Магнита", основной целью которой является запуск эффективной омниканальной платформы в ответ на изменяющиеся потребности покупателей.
- В мае ритейлер запустил пилотный проект доставки из 18 супермаркетов в Ростове-на-Дону и Волгограде совместно с Pony Express, а также тестовую экспресс-доставку продуктов совместно с "Яндекс.Лавкой", когда две тестовые точки "Яндекс.Лавки" открылись в Москве, а "Магнит" обеспечивает подавляющую часть ассортимента этих складов.
- **В конце августа "Магнит" активизировал развитие в сфере foodtech: ритейлер запустил доставку в партнерстве с крупнейшим сервисом доставки готовой еды - Delivery Club.** Услуга работает в нескольких районах Москвы, до конца 2020 года она появится по всей столице и в Петербурге. В перспективе география доставки из "Магнита" может расшириться до всех городов, где у Delivery Club есть собственная доставка (более 100 населенных пунктов помимо городов Московской и Ленинградской областей).
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Магнита, поскольку появление собственной доставки во всех форматах сети (кроме продовольственных магазинов ритейлер также управляет магазинами дрогери и аптеками) как под собственным брендом, так и совместно с партнерами должна увеличить доходы сети в обозримом будущем.**
- **Целевая цена: 4 904 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Аэрофлота

Сегодня совет директоров Аэрофлота утвердил проспект доэмиссии в объеме 1,7 млрд. обыкновенных акций, размещаемой по открытой подписке.

- Решение принято на заседании совета во вторник, а публикация проспекта ожидается после его регистрации ЦБ.
- Доэмиссию до 1,7 млрд. акций ранее утвердили акционеры "Аэрофлота". Привлечение средств через SPO направлено на повышение ликвидности и финансовой устойчивости группы, а также на поддержку восстановления операционной деятельности до докризисного уровня, имея в виду кризис, связанный с пандемией COVID-19.
- О возможности инвестиций в акции Аэрофлота ранее заявляли ВТБ, Российский фонд прямых инвестиций и Промсвязьбанк. При этом, согласно распоряжению правительства, по итогам размещения доля государства в Аэрофлоте должна быть не меньше нынешних 51,17%. Это значит, что государство должно выкупить чуть больше половины доэмиссии.
- Параметры SPO, в том числе объем и цена размещения, пока не объявлялись, но не факт, что Аэрофлот будет размещать весь планируемый пакет. В этом случае цена будет предложена с хорошим дисконтом к рынку, поскольку компания рассчитывает на интерес к размещению со стороны частных инвесторов.
- Цена будет зависеть от того, какой объем будет размещаться на открытом рынке; если большая его часть будет выкуплена подконтрольными государству структурами, то для меньшей части Аэрофлоту придется установить существенный дисконт к рынку, что должно позитивно отразиться на росте котировок из-за роста спроса на эти бумаги.
- Целевая цена: 91,2 руб. в краткосрочной перспективе.

б) накапливать бумаги Сбербанка

В понедельник Сбербанк получил одобрение регуляторов России и Абу-Даби на открытие своего представительства в Абу-Даби и планирует открыть его до конца года.

- В мае представители Сбербанка сообщили о том, что банк уже сформировал бизнес-план и бюджет представительства, а в августе уже были поданы документы на регистрацию офиса. До конца года Sberinvest Middle East Limited планирует получить лицензию регулятора ADGM и открыть офис в Абу-Даби.
- Напомним, что Sberinvest Middle East Limited является дочерней компанией "Сбербанк инвестиции", которая входит в блок "Корпоративно-инвестиционный бизнес" Сбербанка. Основная задача дочерней компании Сбербанка в Абу-Даби - стать ключевым партнером в инвестиционных сделках между российскими инвесторами и инвесторами из стран Ближнего Востока.
- Также компания станет полностью лицензированным "исламским окном", что позволит структурировать инвестиционные продукты в соответствии с принципами шариата. Кроме того, Sberinvest Middle East Limited планирует заниматься торговым финансированием экспорта из России в страны Ближнего

Востока, а также масштабированием сервисов экосистемы Сбербанка в этих странах.

- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Сбербанка, поскольку активное развитие ОАЭ и его трансформация в международный деловой хаб, связывающий Восток с Западом делает необходимым и значимым физическое присутствие Сбербанка в этом регионе.** Улучшение партнерства с инвесторами из стран Ближнего Востока для реализации ими проектов в России с последующим экспортом продукции в страны региона, а также сопровождение сделок по экспорту российского продовольствия в страны Персидского залива и развитию традиционных продуктов исламского финансирования могут существенно увеличить доходы банка в обозримом будущем.
- **Целевая цена: 248,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

**Рекомендации:**

Держать бумаги Аэрофлота – **краткосрочно**

Покупать бумаги Магнита - **долгосрочно**

Накапливать бумаги Сбербанка – **долгосрочно**

Накапливать бумаги ММК – **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.*

**16 сентября 2020 года**