

Навигатор прагматичного инвестора. Зима 2020-2021 (02/02/21)

Пока инвесторы в США «пампят» рынок из Reddit'a и пытаются анализировать отчеты, которые бурно начинают на этой неделе поступать на рынок, в России зреет своя корпоративная повестка дня, причем в разных секторах.

Сегодня хочется сказать пару слов об энергетическом секторе, а именно – о давнем споре государства и компаний на предмет дифференциации тарифов за пользование электроэнергией.

Накануне состоялся новый «виток» этого спора, когда министр энергетики Николай Шульгинов попросил правительство РФ на текущий момент приостановить работу над законопроектом о дифференциации тарифа ФСК ЕЭС. Если в 2019-м году государство в лице Минэнерго было готово обсуждать перспективы вопроса дифференциации тарифов, то сейчас, по мнению министра, ситуация изменилась. По его словам, в 2020 году появились два важных фактора, которые потребовали пересмотра предложений Минэнерго: изменения в экономике, вызванные пандемией, поскольку дифференциация послужит дополнительной нагрузкой для энергоемких предприятий, а также возможность введения углеродного сбора в ЕС для продукции российских компаний, что еще больше усугубит ситуацию.

Напомним, что идея по введению дифференцированного тарифа вынашивалась в качестве альтернативной меры внедрения механизма перекрестного субсидирования и была направлена на формирование прозрачного механизма расчета и распределения перекрестного субсидирования исходя из текущих условий.

Идею о дифференциации тарифа ФСК ЕЭС сразу же после её появления в СМИ стали называть вторым механизмом перекрестного субсидирования. Отличие от прежнего механизма состоит в том, чтобы нагрузку несли не только распределительные компании, а также и крупные потребители, которые находятся на сетях ФСК. Таким образом, планировалось, что после ввода дифференцированного тарифа последний для крупных промышленных компаний вырастет, а для территориальных сетевых компаний - снизится.

Посмотрим, как будет дальше развиваться ситуация, поскольку она грозит прецедентом для отрасли. Ясно, что при введении такого тарифа и появлении обязательной оплаты неиспользуемого резерва сетевой мощности резко вырастут платежи у крупных потребителей, что снизит спрос на электроэнергию, и будет способствовать росту тарифов на электроэнергию.

На азиатских рынках основные индексы региона бодро растут на оптимизме в связи с возможностью восстановления экономики после "коронавирусных" ограничений. Участники торгов внимательно следят за развертыванием вакцинации в мире, поскольку пандемия коронавируса остается одним из наиболее важных факторов на рынке. Любые сложности, возникающие с доставкой вакцины и ее внедрением, негативно сказываются на динамике рынка акций.

Ажиотаж, связанный с разработкой вакцины, сменился реальностью производства, логистики распределения и вопросами эффективности, и считает реальной перспективу восстановления мировой экономики во второй половине текущего года. Многие инвесторы в Азии позитивно смотрят на рынок акций, признавая при этом краткосрочный риск повышения волатильности. Несмотря на сложности в распределении, ранние данные из Израиля показали, что у тех, кто уже привит, возможность заражения снизилась. Вследствие этого наш прогноз восстановления после пандемии во второй половине года остается неизменным.

Кроме того, основные фондовые индексы США в понедельник выросли в пределах 2,5% после падения примерно на 2% в пятницу.

Индекс Shanghai Composite растёт на 0,55%, до 3524,42 пункта, Shenzhen Composite — на 1,23%, до 2391,51 пункта, гонконгский Hang Seng Index — на 1,52%,

до 29331,5 пункта. Южнокорейский KOSPI увеличивается на 1,17%, до 3092,17 пункта, австралийский S&P/ASX 200 — на 1,49%, до 6762,4 пункта, японский Nikkei 225 — на 0,83%, до 28325 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах роста были акции Polymetal, который выросли на 6,15% и уже подсказывали на 8,41% – до максимума с 12 января. Избыточная ликвидность на рынке серебра не может повторить движение цены вверх на сотни процентов, как это было с акциями GameStop, поскольку объем коротких позиций на металлы, включая рынок опционов, невелик на фоне объема всего рынка.

В лидерах роста также обыкновенные акции "Селигдара" (5,2%), акции "Полюса" (2,8%), Petropavlovsk (1,8%), префы "Лензолота" (6,22%). Акции золотодобывающих компаний в понедельник уверенно росли на фоне преодоления золотом отметки 1850 долларов за унцию. Основное движение, однако, наблюдалось в серебре. Кроме того, заметно выросли депозитарные расписки TCS Group Holding, в которую входит "Тинькофф банк" (4,63%), а также акции Ozon (3,66%), ТМК (3,85%), обыкновенные акции "Мечела" (2,89%), ММК (2,13%). Акции АФК "Система" поднялись на 2,54% на фоне сообщений СМИ об IPO входящего в ее состав лесопромышленного холдинга "Сеgezha Групп" (Segezha Group), в ходе которого весной компания планирует привлечь 400-500 миллионов долларов.

В лидерах снижения были акции "Детского мира" (-1,87%), ДВМП (-1,74%), ГК "ПИК" (-1,64%), "Мосэнерго" (-1,46%), префы "Башнефти" (-1,1%) и акции "Акрона" (-0,88%).

СБЕРБАНК

Сегодня стало известно о том, что Сбербанк как российская компания впервые за 12 лет вошел в топ-3 крупнейших рекламодателей в федеральном телеэфире.

- **Он занял третье место в рейтинге по итогам 2020 года после Nestle и Mars. Скорее всего, рост расходов на рекламу связан с запуском цифровой экосистемы. Общая высокая доля российских компаний в закупках телерекламы, сложившаяся на фоне пандемии, может сохраниться и в 2021 году.**
- В 2019 году на третьем месте была GSK Consumer Healthcare. Заняв ее позицию, Сбербанк стал первой с 2008 года отечественной компанией, которая вошла в топ-3.
- **В 2020 году Сбербанк на 90% увеличил закупку рекламного инвентаря на ТВ. Доля отечественных рекламодателей в целом на рынке в 2020 году составила 55%. Помимо Сбербанка объем закупок, например, увеличили «Тинькофф», Mail.ru Group, Wildberries, «Отисифарм», МТС, «Мираторг».** В Национальном рекламном альянсе, который продает почти всю рекламу на ТВ, подтвердили увеличение доли отечественных рекламодателей по итогам 2020 года. Тем не менее, весь рынок телерекламы в 2020 году сократился на 3%.
- Важно, что в 2020-м году, по итогам первого полугодия **доля отечественных рекламодателей на ТВ впервые превысила долю иностранных,** составив 52%. Причина этого тренда понятна – пандемия, во время которой российские бренды, доминирующие на рынках телекоммуникаций, банков и ритейла, пострадали меньше иностранных, а инвестировали в рекламу больше. Кроме того, 2020-й год стало годом мощного развития цифровых экосистем (МТС, Тинькофф-банк, Сбербанк, Яндекс), которые также нарастили свои рекламные бюджеты.

- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Сбербанка, поскольку увеличение рекламных бюджетов приводит к резкому росту узнаваемости нового бренда экосистемы и повышает лояльность потребителя. Расширение ассортимента и начало работы в новых нишах, изменение поведения людей из-за пандемии, которые стали больше времени проводить дома за просмотром ТВ – все это является логичными стимулами к расширению маркетинговых бюджетов группы.
- Целевая цена: 273,2 руб. в среднесрочной перспективе.

EXXON MOBIL

На прошлой неделе стало известно о том, что американская нефтегазовая компания Exxon Mobil планирует произвести изменения в совете директоров, а также принять дополнительные меры для сокращения углеродного следа под давлением инвесторов-активистов.

- По мнению ряда СМИ, Exxon рассматривает возможность введения одного или более новых директоров в совет директоров, а также наращивания инвестиций в устойчивое развитие. Компания, которая ранее объявила о планах уменьшения капиталовложений, может усилить эти сокращения.
- Уже сейчас Exxon ведет переговоры с одним из инвесторов-активистов D.E. Shaw Group, который может поддержать готовящиеся шаги. Другой инвестор - Engine No. 1 - заявил в среду, что продвигается вперед в борьбе за голоса акционеров, планируя выдвинуть четырех кандидатов в совет директоров Exxon.
- Exxon, в свою очередь, сообщила, что взаимодействует с Engine No. 1 с середины декабря, и комитет по делам совета директоров рассмотрит предложенных инвестором кандидатов.
- По словам СМИ, Exxon может объявить о готовящихся изменениях в четверг, одновременно с публикацией отчетности за четвертый квартал 2020 года.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Exxon Mobil в долгосрочной перспективе, поскольку сам факт того, что компания увеличивает количество информации, которую она планирует доводить до акционеров в будущем, является шагом на пути к созданию долгосрочной и устойчивой ценности для акционеров. Если в будущем Exxon продолжит обновлять информацию относительно показателей компании и ее действий по борьбе с изменением климата, а также о разных инициативах по коммерциализации технологий, являющихся ключевыми для сокращения выбросов и достижения целей Парижского соглашения по климату, то у компании есть все шансы вернуть себе титул самой дорогой американской компании, который был потерян несколько лет назад.
- За 2020-й год акции Exxon подешевели на 27,5% в результате падения цен на нефть из-за пандемии коронавируса, а также ряда ошибочных шагов, сделанных руководством компании. На рынке давно ходили слухи, что может появиться инвестор-активист, который воспользуется недовольством акционеров компании. И вот слухи стали реальностью.
- Целевая цена: 51,4\$ в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги Мать и Дитя

Вчера группа "Мать и дитя", одна из крупнейших компаний на российском рынке частных медицинских услуг, открыла новую многопрофильную клинику "Лапино-4" для лечения, в том числе, пациентов с коронавирусной инфекцией на территории своего подмосковном госпиталя "Лапино".

- Строительство нового двухэтажного многофункционального медицинского центра с возможностью лечения инфекционных больных, в том числе с новой коронавирусной инфекцией, было осуществлено в кратчайшие сроки.
- **Строительство клиники площадью 4,2 тысячи квадратных метров, как отмечает компания, было осуществлено с использованием технологии быстрого возведения. Общий объем инвестиций в проект составил 800 миллионов рублей. Лечение в клинике будет осуществляться по программам добровольного (ДМС) и обязательного медицинского страхования (ОМС).**
- Стационар нового корпуса рассчитан на 100 койкомест, в том числе 12 реанимационных, все палаты оборудованы возможностью подачи кислорода. В медицинском центре обеспечена безопасная маршрутизация потоков пациентов, на территории госпитального комплекса обустроен отдельный въезд для "Лапино-4".
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг «Мать и Дитя», поскольку после ввода в строй нового центра "Лапино-4" компания возобновит в полном объеме работу новой многопрофильной онкологической службы, которая возвращается в хирургический корпус "Лапино-2", который ранее работал в режиме приема больных с COVID-19.**
- **Кроме того, мы ожидаем роста выручки по программам лечения больных коронавирусом в рамках ДМС.**
- **Целевая цена: 474,15 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) держать бумаги Visa

В пятницу одна из крупнейших в мире компаний по обслуживанию банковских карт Visa обнародовала отчетность по итогам завершившегося 31 декабря первого квартала 2020-2021 финансового года, согласно которой чистая прибыль опустилась на 4,5%, до 3,126 миллиарда долларов.

- **В пересчете на одну обыкновенную акцию разводненная прибыль составила 1,42 доллара против 1,46 доллара годом ранее.** Скорректированный показатель оказался на уровне также в 1,42 доллара, прогноз составлял 1,28 доллара за акцию. Выручка Visa уменьшилась на 6% год к году и составила 5,687 миллиарда долларов при прогнозе в 5,53 миллиарда долларов.
- **Снижение выручки мы склонны видеть в уменьшении объема трансграничных операций к уровню предыдущего года.** Да, компания смогла частично компенсировать это снижение ростом объема платежей и обработанных транзакций (объем платежей в минувшем квартале вырос на 5%, обработанных транзакций - на 4%), но не целиком.
- **Кроме того, мы видим дальнейшие триггеры роста доходов компании в активном внедрении бесконтактной оплаты, которая стала самым востребованным сервисом для адаптации бизнеса к работе в условиях**

пандемии. В России этот сервис обогнал по востребованности продажу товаров онлайн (50%).

- По этому показателю Россия стала лидером среди других стран, значительно опередив такие страны, как Канада (21%), Германия (29%) и США (37%). При этом большинство российских предпринимателей (72%) уверены, что потребители будут отдавать предпочтение бесконтактной оплате и после окончания пандемии.
- Мы считаем данные отчетности нейтральными для бумаг Visa, поскольку ожидаем, что в ближайшее время внедрение бесконтактных способов оплаты останется для предпринимателей по всему миру главным приоритетом в процессе трансформации бизнеса наряду с развитием продаж в формате онлайн, рекламой в социальных медиа, развитием сервисов доставки, рассрочки, цифровизацией бизнес-процессов, в том числе оплаты счетов и начисления заработной платы.
- Целевая цена: 214,52\$ в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Накапливать бумаги Сбербанка АО - **среднесрочно**

Держать бумаги Exxon Mobil - **среднесрочно**

Держать бумаги Visa – **долгосрочно**

Накапливать бумаги Мать и Дитя - **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.

2 февраля 2021 года