

**Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2020 (20/11/20)**

Накануне как гром среди ясного неба на инвесторов "свалилась" новость от Минстроя о том, что ведомство намерено утвердить законодательно жилой статус уже имеющихся апартментов и запретить их строительство в дальнейшем. От заявления Минстроя дело пошло дальше: практически сразу после первой новости последовала вторая, которая гласила о том, что комитет Совета Федерации по федеративному устройству и региональной политике уже (!) рекомендовал правительству определить требования для классификации апартментов в качестве жилых помещений, используемых для постоянного проживания, и нежилых, используемых в коммерческих целях, а также определить порядок регистрации по месту жительства в апартментах.

Судя по всему, есть большая вероятность того, что уже в 2021-м году в отечественном законодательстве появится новое понятие "**многофункциональные здания с жилыми помещениями**".

По сути, запрет на строительство новых апартментов и признание уже построенных жильем быстро отразится на портфелях заказов отечественных девелоперов, и вряд ли в лучшую сторону, поскольку это затормозит дальнейшее развитие многих офисных пространств в стране.

Теперь в районах крупных бизнес-центров девелоперы просто начнут пересматривать планы своего строительства в сторону отказа от жилья, поскольку возводить деловой квартал по нормам жилищного строительства вряд ли кто-то возьмется.

Кроме того, **придется забыть и о проектах точечной застройки в историческом центре**, что сократит предложение первичной недвижимости в премиальном секторе с качественными видовыми характеристиками.

Мы видим двоякий эффект от подобной новации: с одной стороны, на уже введенные в строй апартменты резко повысится цена из-за ожидания недостатка предложения в будущем, а с другой - перевод апартментов в жилье подтолкнет власти к строительству дополнительной социальной инфраструктуры, что в будущем сделает локацию многих бизнес-кварталов более комфортной для жизни.

Из других важных новостей стоит упомянуть о том, что Народный банк Китая сегодня сохранил неизменной базовую процентную ставку по кредитам **уже седьмой месяц подряд (!)** на фоне продолжающегося восстановления экономики после кризиса, вызванного пандемией COVID-19.

На нефтяном рынке цены утром просели после того, как губернатор Калифорнии Гэвин Ньюсом накануне объявил о введении в большинстве округов штата комендантского часа с субботы по меньшей мере до 21 декабря.

Количество американцев, которые в этом году отправятся путешествовать во время каникул по случаю Дня благодарения, может упасть на 45% по сравнению с прошлым годом, несмотря на снижение цен на бензин до минимума с 2016 года для этого времени года.

Правда, есть и позитив: главный исполнительный директор Pfizer, сообщившей на этой неделе о 95%-й эффективности разрабатываемой совместно с BioNTech вакцины от коронавируса, Альберт Бурла заявил накануне, что компания может подать заявку на одобрение применения вакцины в США уже в пятницу.

**На азиатских рынках** основные индексы региона (не показывают единой динамики, инвесторы продолжают оценивать эффект новостей о вакцине от коронавируса на фоне ухудшающейся эпидемиологической обстановки.

На текущей неделе основным фактором, влиявшим на настроения инвесторов, оказались новости от биотехнологической компании Moderna, которая сообщила об эффективности вакцины от коронавируса на уровне более 90%. Ранее в ноябре об успехах в области разработки вакцины сообщала компания Pfizer. Это дало значительный импульс для роста на рынках.

В то же время, несмотря на оптимизм, вызванный новостями об успехах в этой области, эпидемиологическая обстановка в мире продолжает ухудшаться и остается тяжелой, особенно в Европе и США, где на фоне высокой заболеваемости и рекордных приростов ужесточаются карантинные меры.

Хорошие новости вокруг вакцины борются с ухудшением ситуации с коронавирусом. Мы находимся на том этапе, когда конец уже виден, но путь к нему кажется очень темным.

Давление на японский индекс оказывают макроэкономические данные по стране. Так, потребительские цены в Японии в октябре снизились на 0,4% в годовом выражении после нулевой инфляции в сентябре. В месячном выражении потребительские цены в стране также снизились на 0,4%.

**Индекс Shanghai Composite** рос на 0,1% — до 3366,53 пункта, **Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite** — на 0,26%, до 2281,85 пункта, **гонконгский Hang Seng Index** рос на 0,35%, до 26449,07 пункта. **Южнокорейский KOSPI** снижался на 0,1%, до 2544,81 пункта, **австралийский S&P/ASX 200** — на 0,04%, до 6544,9 пункта, **японский Nikkei 225** — на 0,36%, до 25485,95 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

**1. В лидерах снижения котировок** были депозитарные расписки ГК "Эталон" (-6,93%), депозитарные расписки Qiwi (-4,55%), акции "М.Видео" (-3,78%), "Полюса" (-2,08%), ЛСР (-2,02%), бумаги "Мечела" (обыкновенные акции снизились на 1,96%, префы – на 1,49%), акции "Северстали" (-1,84%) и обыкновенные акции Сбербанка (-1,61%).

**2. В лидерах роста** были акции "Русала", которые выросли в цене на 5% на новостях о прогрессе в переговорах о контрактах на следующий год и вслед за ростом цен на алюминий в связи с восстановлением спроса, особенно в автомобильной и упаковочной промышленности.

Акции ДВМП подорожали третий день подряд без новостей — сегодня на 6,28%, а ранее поднимались в цене на 7,3%, до 11,78 рубля, максимума с июня 2012 года.

Также в лидерах роста сегодня оказались бумаги HeadHunter Group (2,2%), акции "Черкизова" (1,9%), Московской биржи (1,36%), Алросы (1,24%).

## МЕЧЕЛ

**Вчера Мечел сообщил о том, что в III квартале 2020 года квартале сократил добычу угля на 7% к предыдущему кварталу до 4,3 млн. тонн.**

- **Снижение добычи мы склонны связывать с плановым снижением добычи** в связи с ремонтом лавы на шахте им. В.И. Ленина и проведением крупного ремонта на обогатительных фабриках.
- **Продажи концентрата коксующегося угля сократились на 12% до 1,4 млн. тонн по причине снижения отгрузок на внутренний рынок и перераспределения объемов на более маржинальные азиатские рынки.** В 3-м квартале продажи концентрата коксующегося угля в страны АТР выросли на 11% к уровню II квартала.
- Продажи пылеугольного топлива снизились на 3% по отношению к предыдущему кварталу до 506 тыс. тонн.
- **Реализация антрацита выросла на 9%, до 309 тыс. тонн, а энергетического угля - на 2%, до 1 млн. тонн.** благодаря частичному перенаправлению объемов энергетического угля с азиатских рынков на внутренний, а также заключению долгосрочного контракта на поставку энергетического угля в Турцию.
- **Выплавка стали Мечелом за 3-й квартал снизилась на 8% к предыдущему кварталу, до 852 тыс. тонн, чугуна - на 5%, до 862 тыс. тонн. из-за ремонта**

оборудования на Челябинском меткомбинате. В готовой продукции снижение производства стали в наибольшей степени затронуло наименее маржинальный рядовой сортовой прокат, в то время как наиболее рентабельная продукция рельсобалочного стана - балочная продукция - выросла в объемах.

- Мы считаем данные нейтральными для бумаг Мечела, поскольку с одной стороны, в III квартале наблюдалось оживление экономической активности в России и за рубежом, что благоприятно сказалось на спросе и продажах металлопродукции, а с другой - реализация сортового проката осталась на уровне предыдущего квартала, из-за чего и общий уровень продаж квартал к кварталу не изменился.
- Целевая цена: 64,15 руб. в среднесрочной перспективе.

ВСМПО-АВИСМА

В понедельник стало известно о том, что корпорация "ВСМПО-Ависма" инвестирует 2,6 миллиарда рублей в проект развития механообрабатывающих мощностей.

- Проектом предусмотрено установка 13 механообрабатывающих комплексов в цехе механической обработки колец и дисков. В настоящее время приступили к сборке первого обрабатывающий центра - токарно-карусельного станка известного мирового производителя, который будет ориентирован на обработку колец диаметром до четырёх метров.
- Монтаж и пусконаладка станка займёт три месяца, а в конце января 2021 года, после тестовых испытаний, станок планируют сдать в эксплуатацию. Завершить проект по расширению участка механической обработки колец и дисков планируется в четвертом квартале 2021 года.
- Важно отметить, что крупногабаритные титановые кольца являются уникальным продуктом, который выпускает ВСМПО-Ависма. Они применяются при производстве корпусных деталей газотурбинных двигателей в авиационном двигателестроении. Новый комплекс выгодно отличается от имеющихся двух станков наличием фрезерной функции, что позволит расширить номенклатуру производимой продукции.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг ВСМПО-Ависмы, поскольку с поставщиком уже согласован комфортный график оплаты оборудования с рассрочкой до 2022 года, что позволит снизить затраты компании до момента получения экономического эффекта.
- Целевая цена: 18 890 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги X5

Сегодня X5 Retail Group, управляющая сетями "Пятерочка", "Перекресток" и "Карусель", сообщила о том, что онлайн-продажи компании в январе-сентябре 2020 года составили 12,7 миллиарда рублей с НДС.

- Это означает рост онлайн-продаж и за квартал, и за девять месяцев выросли более чем в четыре раза по сравнению с аналогичными периодами прошлого года.

Таким образом, **Х5 сохранил первое место на российском рынке онлайн-торговли продуктами питания.**

- Из 12,7 миллиарда рублей 9,6 миллиарда рублей приходится на долю онлайн-гипермаркета "Перекресток Впрок", а 3,1 миллиарда рублей на долю сервисов экспресс-доставки.
- **Важно отметить, что по итогам 2020 года доля онлайн-бизнесов должна превысить 1% от общего объема продаж Х5 и составить более 2% от продаж в Москве и Московской области.** В 2021 году выручка от цифровых бизнесов должна составить не менее 2% от общей выручки Х5, а формат "Перекресток Впрок", по оценкам компании, в 2021 году будет генерировать положительную EBITDA.
- Кроме того, **группа активно развивает и направление экспресс-доставки, что может вывести последнее на положительную EBITDA уже в 2023 году.** Х5 также отмечает, что в октябре и ноябре наблюдала ускорение роста спроса на покупку продуктов онлайн, что связано с более активным использованием онлайн-сервисов покупателями, а также с сезонными факторами и соображениями безопасности, в связи с ростом числа случаев заражения COVID-19.
- **Мы считаем данные новости позитивными для бумаг Х5, поскольку благодаря стабильному росту онлайн-продаж в течение девяти месяцев 2020 года, компания смогла сохранить за собой первое место на российском рынке онлайн-торговли продуктами питания.**
- **Целевая цена: 2724 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) держать бумаги МКБ

**На прошлой неделе Московский кредитный банк обнародовал отчетность за 9 месяцев 2020 года.**

- **Чистая прибыль по МСФО выросла на 44% до 17,1 млрд. рублей по сравнению с 11,9 млрд. рублей прибыли годом ранее.**
- В III квартале текущего года чистая прибыль банка сократилась на 18% почти до 8 млрд. рублей против 9,7 млрд. рублей прибыли за аналогичный период прошлого года. **Расходы банка на резервы за 9 месяцев 2020 года выросли в 5,3 раза до 15,8 млрд. рублей,** в III квартале расходы на резервы составили 2,9 млрд. рублей против доходов от восстановления резервов годом ранее в 2,6 млрд. рублей.
- **Чистый процентный доход до резервов в январе-сентябре текущего года вырос на 32,4% - до 42,5 млрд. рублей, после резервов сократился на 8,4% - до 26,7 млрд. рублей.** Чистая процентная маржа выросла на 0,1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 2,2%, что обусловлено увеличением процентных доходов на 7,1% до 116,8 млрд. рублей - при сокращении процентных расходов на 3,5% - до 74,2 млрд. рублей.
- **Не радует снижение чистых комиссионных доходов банка на 9,8% до 7,6 млрд. рублей из-за сокращения комиссионных доходов от инкассации и комиссий по обеспечению договоров страхования из-за карантинных ограничений в первом полугодии 2020 года.**
- **Мы считаем данные отчетности позитивными для бумаг МКБ, поскольку налицо рост операционных доходов на 71,7% до 52,6 млрд. рублей,** а также рост активов за январь-сентябрь 2020 года на 21,8% до 2 952,7 млрд. рублей благодаря увеличению портфеля ценных бумаг на 60,7% до 476,8 млрд. рублей за счет приобретения ОФЗ и валютной переоценки.

- Кроме того, отразно отметить рост средств на счетах и депозитах клиентов МКБ за январь-сентябрь 2020 года на 10,1% до 1 474,3 млрд. рублей благодаря росту корпоративных депозитов на 13,2% и валютной переоценке.
- Целевая цена: 6,03 руб. в среднесрочной перспективе.

**Рекомендации:**

Накапливать бумаги X5 Retail Group – **среднесрочно**

Держать бумаги МКБ – **среднесрочно**

Накапливать бумаги ВСПО-АВИСМА – **среднесрочно**

Держать бумаги Мечела 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.*

**20 ноября 2020 года**