

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2020 (23/11/20)

Неделя стартовала с анонсированного премьером Михаилом Мишустиным мощного реформирования институтов развития, которую кабинет готовил по поручению президента Владимира Путина.

Напомним, что несколько месяцев назад президент Путин дал поручение по оптимизации институтов развития. Официальная причина – усиление эффективности работы на достижение национальных целей развития, которые определены указом президента. Реальная причина – оптимизация расходов бюджетов различных уровней в период роста нагрузки на социальную сферу вкупе с риском недополучения нефтяных доходов из-за нестабильности на сырьевых рынках в преддверии возможного второго мирового локдауна.

Опять же стоит напомнить, что сейчас в РФ действует около 40 институтов развития с разными формами собственности и организационно-правовыми формами. В свое время они создавались для решения конкретных задач – поддержки инноваций, малого и среднего предпринимательства, экспорта, регионального развития, жилищного строительства и промышленности. От них требовались совершенно определённые действия, которые в своё время дали значимые результаты.

Теперь будет сформирован крупный инвестиционный блок на базе ВЭБ.РФ с передачей под его управление Корпорации МСП, Российского экспортного центра, ЭКСАРа, "Роснано" и четырёх фондов. В их числе - "Сколково", Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере, Фонд инфраструктурных и образовательных программ и Фонд развития промышленности. Часть функций ещё восьми институтов развития будут перераспределены между ВЭБ.РФ и федеральными органами исполнительной власти, а сами эти институты развития будут ликвидированы.

Также планируется изменить форму двух лизинговых компаний - ГТЛК и "ВЭБ-лизинг", которые будут преобразованы в Единую лизинговую компанию. Также будет создан универсальный банк - на основе МСП Банка и банка "ДОМ.РФ". Фонд содействия реформированию ЖКХ и Фонд защиты прав граждан - участников долевого строительства будут объединены в единый Фонд содействия реформированию ЖКХ. К Российскому научному фонду будет присоединён Российский фонд фундаментальных исследований, а Российская венчурная компания будет передана в управление Российского фонда прямых инвестиций.

Сегодня в период пандемии стало понятно, что ее влияние на экономические процессы оказалось не конкретным, а глобальным. Занимаясь вопросами экспорта, приходится уделять внимание вопросам МСП; занимаясь вопросами регионального развития, нельзя не заниматься вопросами жилищного строительства и т.д. Реальность изменилась, поэтому вкупе с решением вопроса по оптимизации затрат приходится учитывать веяния времени, когда требуются агрегированные и глобальные ответы на запросы общества. Дабы связать деятельность этих институтов и устранить пересечение функций с федеральными органами исполнительной власти и коммерческими организациями, необходимо создавать единые механизмы управления.

На азиатских рынках основные фондовые индексы Азиатско-Тихоокеанского региона в понедельник преимущественно растут на фоне новостей о вакцине от коронавируса.

В понедельник трейдеры продолжают отыгрывать новости вокруг вакцины от коронавируса. Ранее компании Pfizer и Moderna объявили об успешных испытаниях своих кандидатов, которые показывали эффективность на уровне около 95%. Это вызвало волну оптимизма на рынках. В связи с этим некоторые страны начали объявлять о скором начале вакцинации населения.

В то же время эксперты отмечают, что на данный момент рынки "колеблются" между новостями о вакцинах и опасениями, вызванными продолжающимся ростом

заболеваемости коронавирусом в мире. Ситуация по-прежнему остается тяжелой в США, где число случаев заражения коронавирусом за неделю выросло на один миллион и превысило 12 миллионов случаев. В ряде стран Европы на фоне "второй волны" были введены новые карантинные меры.

Новости о вакцинах вызывают большой энтузиазм, и это логично – чем скорее мы сможем получить эффективную вакцину, тем скорее вернемся к нормальной жизни. Проблема, с нашей точки зрения, заключается в том, что мы сначала должны пережить зиму, которая может встретить нас неприятными экономическими сюрпризами.

Индекс Shanghai Composite рос на **0,86%** — до **3406,79** пункта, **Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite** — на **0,27%** — до **2295,71** пункта, **гонконгский Hang Seng Index** снижался на **0,18%** — до **26403,17** пункта. **Южнокорейский KOSPI** рос на **1,85%** — до **2600,62** пункта, **австралийский S&P/ASX 200** — на **0,53%** — до **6572,1** пункта. **Японская биржа в понедельник закрыта в связи с выходным днем, по итогам торгов в пятницу Nikkei 225** снизился на **0,42%** — до **25527,37** пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах роста стоит отметить акции **Дальневосточного морского пароходства**, которые подскочили с утра более чем на 7% — до 12,5 рубля на корпоративных новостях, обновив максимум с июня 2012 года. За последние четыре торговых сессии акции компании суммарно выросли уже на 21%. К закрытию основных торгов акции **ДВМП** выросли на 4,11%.

Акционеры **ДВМП** избрали новый совет директоров, полностью сменив его состав, сообщила ранее в пятницу **Fesco**.

Акции **"Роснефти"** в пятницу продолжали уверенный рост, который был спровоцирован в том числе новостями о продаже 10% в **"Восток Ойл"**, поступившими ранее на неделе. Кроме того, 27 ноября совет директоров **"Роснефти"** рассмотрит изменения в программе обратного выкупа акций – ранее говорилось о возможности ее продления до конца следующего года. На этом фоне котировки поднялись до максимумов с февраля текущего года. К закрытию основных торгов акции **"Роснефти"** поднялись на 2,28%.

Также в лидерах роста также акции **"Детского мира"** (2,76%), обыкновенные акции **"Селигдара"** (2,47%), префы **"Мечела"** (1,44%), акции **АФК "Система"** (1,24%), **"Черкизово"** (2,34%), а также бумаги **"Россетей"** (обыкновенные акции выросли на 1,16%, префы – на 1,05%) и акции банка **"Санкт-Петербург"** (1,15%).

В лидерах снижения были бумаги **HeadHunter Group** (-4,84%), акции **"Распадской"** (-2,25%), **"Магнита"** (-2,24%), депозитарные расписки **X5** (-1,82%), обыкновенные акции **"Сургутнефтегаза"** (-1,2%), акции **Petrovavlovsk** (-1,14%).

ФАРМСИНТЕЗ

Сегодня стало о том, что российский фармпроизводитель Фармсинтез, международная биотерапевтическая компания NifiBio Therapeutics и Институт биоорганической химии РАН договорились о совместной разработке и производстве в России моноклонального антитела HFB30132A для профилактики и лечения коронавирусной инфекции.

- **Планируется, что вышеупомянутые участники объединят свои компетенции для проведения клинических испытаний,** производства и поставок на российский рынок моноклонального антитела HFB30132A для лечения и профилактики коронавирусной инфекции SARS-CoV-2.
- **Антитело HFB30132A разработано с использованием технологии клонирования и расширения генома единичных В-клеток из крови**

пациентов, переболевших коронавирусом. Согласно релизу, проект был ранее представлен на встрече представителей Фармсинтеза и ИБХ РАН с руководством Минздрава РФ и Минпромторга РФ, где получил одобрение ведомств для дальнейшей разработки в России.

- **По предварительным результатам клинических исследований HFB30132A, уже проведенных в США, моноклональное антитело показало высокий уровень безопасности, переносимости и фармакокинетики. Следующим шагом станут испытания на пациентах из группы высокого риска с диагнозом COVID-19.**
- Важно, что Фармсинтез получит эксклюзивные права на маркетинг и выпуск препарата в России, который планируется организовать на производственных мощностях Института биоорганической химии РАН.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Фармсинтеза, поскольку результаты проведенных в мире научных исследований сегодня позволяют говорить о том, что первое поколение вакцин, создаваемых для профилактики SARS-CoV-2 инфекции, вероятно, не сможет в полной мере взять под контроль распространение вируса SARS-CoV-2.** В этих условиях расширение арсенала средств специфической иммунотерапии SARS-CoV-2 инфекции приобретает крайне важное значение.
- **Целевая цена: 8,94 руб. в среднесрочной перспективе.**

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 перемонтажом 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.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги X5

В пятницу 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, X5 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 X5 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 X5, 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.** X5 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 X5, 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, отрадно 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 Фармсинтеза – **долгосрочно**

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.

23 ноября 2020 года