

Навигатор прагматичного инвестора. Зима 2020-2021 (01/12/20)

Зима на мировых фондовых рынках нагрянула вместе с выступлением главы ФРС о перспективах дальнейшего развития американской экономики в самое ближайшее время.

Господин Пауэлл заявил о том, что американская экономика остается в сложном и неопределенном положении, несмотря на прогресс в разработке вакцин от COVID-19. Кроме того, глава ФРС заявил о том, что последние новости о вакцинах являются очень позитивными на среднесрочную перспективу, а на данный момент существенные сложности и неопределенность сохраняются, в том числе, это касается сроков появления вакцин, их производства и распространения, а также их эффективности для разных групп населения.

Ясно, что пока в США рост числа новых случаев заболеваемости COVID-19 остановиться не удастся, поэтому это может оказаться проблематичным в следующие несколько месяцев. Именно по этой причине экстренные программы, введенные Федеральным резервом весной этого года с целью поддержки кредитных рынков в условиях пандемии COVID-19, открыли бизнесу, властям городов и штатов доступ к ресурсам на сумму почти \$2 трлн.

Важно, что глава ФРС подтвердил важность сохранения кредитных программ, отметив, что время для отмены экстренных стимулирующих мер еще не пришло, несмотря на то, что успех в разработке вакцин улучшает перспективы восстановления экономики в следующем году. Накануне ФРС продлила до конца марта 2021 года срок действия четырех кредитных программ, которые помогли стабилизировать рынок краткосрочного финансирования на пике пандемии COVID-19.

Ранее Минфин США устами своего главы Стивена Мнучина сообщил о том, что не станет продлевать срок действия пяти из девяти экстренных кредитных программ, реализуемых Федеральным резервом, в том числе схем, поддерживавших рынки корпоративного и муниципального долга, а также малый бизнес и некоммерческие организации. Центробанку придется вернуть Минфину неиспользованные \$455 млрд., которые Конгресс распределит на другие цели. **Вчера глава ФРС четко дал понять, что регулятор негативно относится к решению Минфина завершить ряд экстренных программ,** заявив, что именно весь набор чрезвычайных инструментов, созданных в период пандемии коронавируса, должен выполнять свою важную роль опоры все еще напряженной и уязвимой экономики.

Важно, что Федеральное резерв продлил до конца марта программу поддержки рынка краткосрочных корпоративных заимствований Commercial Paper Funding Facility, а также Money Market Fund Liquidity Facility, предназначенную для взаимных фондов, и Money Market Fund Liquidity Facility, позволяющую банкам Уолл-стрит заимствовать средства у ФРС под обеспечение более широкого, чем обычно, круга активов.

В любом случае, сумма в размере \$455 млрд., не использованные ФРС, ждет своей судьбы; возможно, уже в ближайшее время Конгресс направит её на новый пакет мер поддержки экономики.

На азиатских рынках основные индексы региона в первый день зимы заметно увеличиваются, в основном на 1% или более, инвесторы оценивают перспективы восстановления экономики с учетом новостей о вакцинах от коронавируса и макростатистики.

Индекс деловой активности в промышленном секторе экономики Китая, по данным делового издания Caixin, в ноябре в силу активного восстановления пострадавшей от коронавируса экономики страны вырос до максимума с декабря 2010 года, до 54,9 пункта. А тот же показатель для Японии поднялся до 49 пунктов с 48,7 пункта в октябре. Кроме того, безработица в Японии, с учетом сезонных колебаний, в октябре ожидаемо выросла до 3,1% с 3% месяцем ранее.

Также инвесторы оптимистично настроены по поводу восстановления экономики и в свете последних новостей с фронта борьбы с новым коронавирусом.

Так, в понедельник американская компания Moderna сообщила, что ее вакцина от коронавируса при первоначальном анализе показала эффективность в 94,1%, а при тяжелых случаях COVID-19 ее эффективность составила 100%. Позднее медицинский регулятор США FDA сообщил в релизе, что рассмотрит заявку Moderna на вакцину 17 декабря на заседании консультационного комитета регулятора.

Индекс Шанхайской фондовой биржи Shanghai Composite рос на 1,31%, до 3436,04 пункта, **Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite** — на 1,1%, до 2274,49 пункта, **гонконгский Hang Seng Index** увеличивался на 0,93%, до 26586,21 пункта. **Южнокорейский KOSPI** поднимался на 1,45%, до 2628,88 пункта, **японский Nikkei 225** — на 1,32%, до 26781,37 пункта, **австралийский S&P/ASX 200** прибавлял 1,07%, достигая 6587,6 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах роста цены на российской площадке оказались акции "Детского мира" (+11%, до 140,5 рубля) на фоне сообщений о том, что ИК Altus Capital готова приобрести до 220,961 миллиона акций (29,9% капитала) крупнейшего российского ритейлера детских товаров по 160 рублей за акцию.

Бумаги "Яндекса" выросли на 3,4% на фоне очень высокого объема торгов – около 18 миллиардов рублей. Игроки рынка сейчас используют любой повод для разгона котировок компании. Сегодня у них для этого было как минимум два сообщения: успешное окончание "Черной пятницы" (рост оборота и среднего чека в российском онлайн), а также запуск опционов на бумаги "Яндекса". Оба фактора довольно спекулятивны, поэтому мы можем увидеть отскок бумаг вниз как минимум на 3% уже завтра. Также выросли акции "Русала" (+2,1%), "М.Видео" (+4,1%), "ВСМПО-Ависма" (+2,6%).

В лидерах снижения были акции "Сургутнефтегаза" (-4%), "Лукойла" (-4,4%), "Новатэка" (-4%), "Татнефти" (-3,9%). Коррекционное падение рынка нефти поддержало давление на бумаги сектора.

М.ВИДЕО

В пятницу стало известно о том, что президент группы "М.Видео-Эльдорадо" (объединяет две крупнейшие российские сети бытовой техники и электроники) Александр Тынкован покидает правление компании. Он передал гендиректору группы Александру Изосимову операционное управление ритейлером, а сам сфокусируется на работе в совете директоров.

- Совет директоров ПАО "М.Видео" на заседании 23 ноября принял решение прекратить полномочия Тынкована в качестве члена правления компании, а сам количественный состав правления сокращен до семи человек с восьми. **В пресс-службе "М.Видео-Эльдорадо" РИА Новости сообщили, что Александр Тынкован передал операционное управление ритейлером гендиректору группы Александру Изосимову.**
- Тынкован - основатель ритейлера "М.Видео". В конце апреля 2017 года он вместе с партнерами продал 57,7% акций "М.Видео" группе "Сафмар" Михаила Гуцериева, а сам стал президентом компании. В апреле 2018 года "Сафмар" продала "М.Видео" сеть "Эльдорадо", создав на базе двух компаний объединенную группу.
- **В сентябре 2020 года ритейлер сообщил о назначении на пост гендиректора группы Александра Изосимова, который с 2003 года по 2011 год возглавлял "Вымпелком" (бренд "Билайн") как генеральный директор и президент. Ранее**

акционеры ПАО "М.Видео" утвердили новый устав компании, согласно которому единоличным исполнительным органом общества является только генеральный директор, а не президент и гендиректор, как ранее.

- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг М.Видео, поскольку теперь господин Тынкован возглавил комитет совета директоров компании по стратегии и цифровой трансформации, в рамках работы которого будет фокусироваться на всесторонней поддержке менеджмента по вопросам стратегии Группы и дальнейшем развертывании модели One Retail, которая остается чрезвычайно востребованной в период пандемии на рынке розничных продаж.
- Целевая цена: 725,2 руб. в среднесрочной перспективе.

ЛУКОЙЛ

Вчера стало известно, что годовые потери по показателю EBITDA Лукойла из-за налоговых изменений по сверхвязкой нефти при цене марки Urals в 40 долларов за баррель составят примерно 40 миллиардов рублей.

- Напомним, что президент России Владимир Путин в середине октября подписал закон о корректировке параметров налога на дополнительный доход от добычи нефти и льгот по налогу на добычу полезных ископаемых (НДПИ). По закону расширяется перечень месторождений, подпадающих под НДС. Вместе с тем отменяются налоговые льготы по НДС для выработанных месторождений, а также для сверхвязкой нефти.
- Речь идет о месторождениях высоковязкой нефти компании - Ярегском и пермо-карбонной залежи Усинского месторождения в Коми. На Ярегском месторождении пониженная ставка экспортной пошлины действует до конца 2022 года, поэтому дальше эффект будет меньше. То есть, это ориентировочно менее 30 млрд. рублей в год при тех же макроэкономических параметрах.
- Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг ЛУКОЙЛа, поскольку отмена налоговых льгот по месторождениям сверхвязкой нефти не должна оказать сильное отрицательное влияние на свободный денежный поток компании из-за оптимизации инвестиций, которые планировал осуществить ЛУКОЙЛ.
- Целевая цена: 5 515 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги MAIL RU GROUP

Сегодня вступают в силу итоги ноябрьского пересмотра индекса MSCI Russia и ребалансировки индекса MSCI Russia 10/40.

- Напомним, что по результатам ноябрьского полугодического пересмотра в расчетную базу MSCI Russia Index и индекса MSCI Russia 10/40, который строится на основе индекса MSCI Russia Standard, включается Mail.ru с весом на уровне 1,37% и 3% соответственно. В то же время из этих индексов исключается ПАО "Магнитогорский металлургический комбинат".

- Список "тяжеловесов" индекса MSCI Russia 10/40 после ребалансировки не изменился, в настоящее время в него входят "Газпром", "ЛУКОЙЛ", Сбербанк и "Яндекс".
- Итоги пересмотра индекса MSCI Russia были объявлены в ночь на 11 ноября 2020 года по московскому времени, а результаты ребалансировки MSCI Russia 10/40 - в ночь на 19 ноября 2020 года по московскому времени.
- Распределение весов в индексе MSCI Russia 10/40 важно с точки зрения активов фондов, вкладывающих средства в Россию, так как многие из них обязаны следовать директивам UCITS III, которые, в частности, предполагают запрет на аллокацию более 10% активов в акции одной компании.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Mail Ru Group, поскольку индексы MSCI носят прикладной характер, так как многие инвестиционные фонды инвестируют в акции, входящие в структуру индекса, пропорционально весу в нем, а также разрабатывают сложные структурные инструменты на основе индексов. Включение в индекс MSCI добавит ликвидность бумагам Mail Ru Group.
- Целевая цена: 2 350 руб. в среднесрочной перспективе.

б) сокращать бумаги Аэрофлота

Вчера стало известно, что авиакомпания "Победа" просит отложить начало работы новой структуры воздушного пространства в Московской зоне, которое запланировано на 3 декабря.

- Из-за того, что Росавиация вовремя не опубликовала данные об изменениях структуры, дочерняя структура Аэрофлота вынуждена отменять рейсы.
- "Победа" ссылается на правила ICAO, согласно которым такие данные должны быть опубликованы не позднее чем за 56 дней до вступления в силу, но по большинству аэропортов, которые охватывает Московская зона, данные публиковались в период с 22 октября по 5 ноября. По этой причине поставщик аэронавигационной информации "Победы" (структура Boeing - компания Jeppesen) не успевает обновить базы данных для аэропортов Астрахани, Ижевска, Кирова, Кургана, Назрани, Петрозаводска, Ярославля.
- Полеты на аэродромы, по которым нет актуальных данных с аэронавигационной информацией, противоречат федеральным авиационным правилам и представляют угрозу безопасности, поэтому "Победа" вынуждена отменить все рейсы в ряд российских городов с 3 декабря до приведения баз данных в соответствие с новой структурой воздушного движения.
- "Росавиация" сообщила, что 11 ноября ведомство провело совещание с крупнейшими российскими авиакомпаниями, включая "Аэрофлот", S7, "Уральские авиалинии", Utair, на котором были детально проработаны вопросы перехода на новую структуру.
- Мы считаем данную новость негативной для бумаг Аэрофлота, поскольку существует риск ограничения транспортной доступности для жителей ряда регионов РФ и нарушение прав пассажиров, что может привести к выставлению штрафов структуре Аэрофлота.
- Целевая цена: 77 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Накапливать бумаги М.Видео – **среднесрочно**

Покупать бумаги MAIL RU GROUP – **среднесрочно**

Накапливать бумаги ЛУКОЙЛа – **долгосрочно**

Сокращать бумаги Аэрофлота – **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.

1 декабря 2020 года