

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2021 (06/09/21)

Конечно, основным событием последних дней стал военный переворот в маленькой африканской стране Гвинее. Казалось бы, что в этом перевороте необычного: каждый год в какой-то африканской стране, а даже, может быть, и в нескольких происходят военные перевороты. Дело в том, что в этой небольшой по территории африканской стране добывается примерно 20% бокситов – сырья для производства алюминия. По сути, 1/5 мирового алюминиевого производства оказалась под угрозой блокировки. Почему?

Потому что пришедшие к власти в Гвинее заявили о закрытии границ и о возможной национализации активов, которые находятся на территории страны. Очевидно, что может коснуться многих производителей алюминия: и тех компаний, которые добывают алюминий в мире. В России тоже есть такие компании, в частности, Русал, который активно инвестирует в модернизацию и строительство мощностей по добыче бокситов в Гвинее и в производство алюминия из этого сырья.

Таким образом, мы видим явную реализацию политических рисков для котировок алюминиевых компаний мира и для Русала; что касается котировок компании, то здесь видим краткосрочный положительный эффект.

Понятно, что первые дни, а может быть, даже и недели после случившегося цены на алюминий на мировых рынках будут расти, причём, будут расти довольно сильно. Возможно даже преодоление исторических максимумов за тонну алюминия на мировых рынках. Тем не менее, долгосрочно для тех компаний, которые работают в Гвинее, новость, конечно, носит негативный характер, поскольку реализация политических рисков может повлечь за собой либо сильное снижение, либо вообще прекращение объёма производства бокситов, что, в свою очередь, повлияет на объём сбыта, на выручку и на прибыль компаний, таких как Русал.

Таким образом, имеет смысл порекомендовать инвесторам приобретать акции алюминиевых компаний мира на краткосрочный период, скажем, на несколько недель, а потом активно фиксировать прибыль, полученную на росте за этот период, так как долгосрочное владение несёт за собой довольно существенные политические риски.

На азиатских рынках основные фондовые индексы региона преимущественно растут в понедельник на новостях из Японии, японский индекс обновил рекорд. На азиатских фондовых биржах в понедельник наблюдается преимущественно положительная динамика, чему способствовали новости из Японии. Японский Nikkei 225 подскочил после новости о том, что премьер-министр Японии Ёсихидэ Суга не будет выдвигать свою кандидатуру на выборах лидера правящей Либерально-демократической партии (ЛДП).

Индекс Shanghai Composite рос на 1,02% до 3618,31 пункта, Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite — на 1,47%, до 2449,66 пункта, гонконгский Hang Seng Index — на 0,44%, до 26014,5 пункта. Южнокорейский KOSPI снижался на 0,05%, до 3199,1 пункта, японский Nikkei 225 рос на 1,83%, до 29662,5 пункта, австралийский S&P/ASX 200 снижался на 0,2%, до 7505,5 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах роста цены среди российских акций оказались бумаги "Русала" (+7,8%), по инерции обновившие максимум за время торгов на Мосбирже (61,6 рубля). На торгах в Гонконге они максимально дорожали в апреле 2011 года — до 14,1 гонконгского доллара против текущих около 6,1 гонконгского доллара. Выросли акции "Норникеля" (+2,1%) на новостях о возможном мировом соглашении с Росрыболовством по иску агентства на 58,7 миллиарда рублей к Норильско-Таймырской энергетической компании (НТЭК, входит в "Норникель"). Подорожали бумаги ТМК (+2,5%), "Полюса" (+2%), "Газпрома" (+1,7%).

В лидерах снижения префы "Мечела" (-2,8%), бумаги Мосбиржи (-2,7%), Qiwi (-1,7%), "Башнефти" (-1,7%).

ГМК

Сегодня глобальный палладиевый фонд "Норникеля" (GPF) разместил на Венской фондовой бирже цифровые биржевые инструменты, обеспеченные углеродно-нейтральным никелем.

- Новый инструмент ориентирован на институциональных инвесторов и предлагает низкую стоимость инвестирования: его общий коэффициент расходов – 0,75%. Минимальная сумма инвестиций составляет \$100 тыс., а ежедневные котировки доступны на Венской фондовой бирже.
- Речь идет об инструментах, в которых распределены углеродные кредиты, отражающие снижение выбросов парниковых газов за счет мероприятий "Норникеля", реализованных в 2019-2020 годах. Объём этих выбросов заверен международным аудитором EY, а методология расчета – ведущим европейским консультантом по вопросам экологии и устойчивого развития Sphera GmbH, который ведёт работу по учету выбросов CO2 "Норникеля" с 2013 года.
- Напомним, что ГМК планировал в этом году выпустить две партии углеродно-нейтрального никеля общим объемом около 10 тыс. тонн, распределив в них снижение выбросов на 60-70 тыс. тонн диоксида углерода, достигнутое в 2021-22 гг.
- Снижение выбросов углекислого газа "Норникелем" стало возможным благодаря модернизации гидроэлектростанции, питающей производственные объекты "Норникеля" в Норильском промышленном районе, обновлению и ремонту энергетического оборудования, внедрению автоматизированных систем контроля и учета, сокращению тепловых потерь в зданиях и трубопроводах, выводу из эксплуатации устаревших энергоблоков.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг ГМК, поскольку компания стремится стать ведущим производителем "зеленых" металлов, предлагая инвесторам портфель низкоуглеродного сырья, которое является прозрачным и полностью аудированным источником в цепочке создания металлов, отвечающих требованиям устойчивого развития, а у инвесторов появилась возможность получить низкокзатратный доступ к никелю, который играет важнейшую роль при переходе на экологически чистые источники энергии.
- Целевая цена: 25 032 руб. в среднесрочной перспективе.

АФК СИСТЕМА

На прошлой неделе Система обнародовала отчетность по итогам II квартала 2021-го года.

- Выручка выросла на 16% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 180 млрд. рублей.
- Скорректированный показатель OIBDA увеличился на 6,7% в годовом исчислении до 58,491 миллиарда рублей, а рентабельность по этому показателю составила 32,5% против 35,4% годом ранее. **Операционная прибыль во втором квартале увеличилась на 7,1% до 25,77 миллиарда рублей. Скорректированный чистый убыток составил 3,387 миллиарда рублей против прибыли в 1,935 миллиарда годом ранее.**

- **Что касается I полугодия, то выручка выросла на 12,2% до 351,544 миллиарда рублей, скорректированный показатель OIBDA вырос на 6,4% до 115,421 миллиарда рублей, а рентабельность по нему составила 32,8% против 34,6% годом ранее.**
- **Мы считаем данные результаты позитивными для бумаг Системы, поскольку группа смогла добиться ускорения темпов роста выручки и показателя скорректированной OIBDA за счет сильной позитивной динамики публичных и непубличных компаний.**
- **Отдельно стоит выделить МТС, которая ускорила темп роста бизнеса до двузначных значений, а также Segezha Group, которая увеличила выручку на 45% в годовом исчислении. Что касается "Медси", то она нарастила выручку на 60% в годовом выражении, увеличив объем плановой медицинской помощи на фоне восстановления спроса и продолжив оказывать медицинские услуги, связанные с диагностикой, профилактикой и лечением COVID-19.**
- **Целевая цена: 37,13 руб. в среднесрочной перспективе.**

АКРОН

В середине августа совет директоров "Акрона", одного из крупнейших российских производителей минеральных удобрений, утвердил отчет об итогах предъявления акционерами компании заявлений о продаже своих акций.

- **Таким образом, компания выкупает бумаги, составляющие 9,32% капитала, включая пакет из 8,26% квазиказначейских акций.**
- В выкупе приняли участие дочерние общества ПАО "Акрон", владеющие акциями материнской компании, подав заявления на выкуп всех принадлежащих им акций. Пакет таких квазиказначейских акций составил 3,3 млн. штук.
- **Таким образом, по итогам завершения процедуры выкупа у Акрона не останется квазиказначейского пакета акций.** Уставный капитал компании составляет 202,67 миллиона рублей, он разделен на 40,534 миллиона обыкновенных акций номиналом 5 рублей. Таким образом, приобретаемый квазиказначейский пакет составляет 8,26% капитала компании.
- **Выкуп имеет место в рамках ESG стратегии, а, также по рекомендациям Кодекса корпоративного управления для упрощения структуры компании путем полного избавления от квазиказначейского пакета акций.** Решение о дальнейшей судьбе образуемого казначейского пакета акций будет принято позднее.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Акрона, поскольку по законодательству пакет казначейских акций подлежит либо погашению, либо продаже в течение одного года. Оплата приобретаемых акций осуществляется не позднее 21 августа. Совет директоров Акрона в июне одобрил выкуп акций по цене 6,05 тысячи рублей за бумагу.** Таким образом, на оплату всех приобретаемых акций будет направлено 22,85 миллиарда рублей, включая 20,25 миллиарда – на квазиказначейские бумаги. **После выкупа структура капитала компании станет проще и прозрачнее для потенциальных инвесторов, что будет способствовать росту спроса на бумаги компании.**
- **Целевая цена: 6 115 руб. в долгосрочной перспективе.**

СБЕР

На прошлой неделе Сбербанк первым в России запустил паспорта для своих инвестиционных продуктов с самой важной информацией об их условиях и рисках.

- **Сбербанк первым в России запустил ключевые инвестиционные информационные документы (КИИД) - инвестиционные паспорта для продуктов "Сбер Управление Активами" и "Сбербанк страхование жизни". В приложении "Сбербанк онлайн" теперь доступны КИИД для открытых ПИФов, стратегий доверительного управления, индивидуального инвестиционного счёта с готовыми стратегиями и инвестиционного страхования жизни.**
- В паспорте в понятном и едином формате изложена информация о продуктах, включая структуру комиссий, горизонт инвестирования, условия досрочного выхода, историческая доходность и сценарии доходности. Сценарии показывают, какая может быть доходность при разных вариантах развития событий на фондовом рынке: нейтральном, позитивном, негативном и стрессовом. Доходность сценариев указывается с учётом комиссий в процессе управления и комиссий при выходе из продукта, пояснили в Сбербанке.
- Отдельное внимание в таких паспортах уделяется перечню рисков и публикации событий, которые могут существенно повлиять на динамику стоимости инвестиционных паёв. Для наглядности в документе содержится не только полный список рисков, но и цветовая шкала, отражающая риск-рейтинг продукта. Такая шкала может иметь более существенную ценность для клиента, не обладающего достаточным уровнем знаний и опытом оценки указанных рисков.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Сбера, поскольку начинающим инвесторам, число которых стремительно растёт, непросто разобраться в многообразии предлагаемых на рынке инструментов. С октября этого года все участники финансового рынка должны будут ввести единые паспорта инвестиционных продуктов.** "Сбер" предложил своим клиентам КИИД первым в России. С их помощью даже неопытный инвестор легко сравнит между собой разные продукты и выберет именно те, которые соответствуют его целям, ожиданиям и аппетиту к риску.
- Напомним, что Банк России в мае прошлого года предложил рынку ввести единый формат информирования потребителей о финансовых продуктах. **В ЦБ тогда отмечали, что потребитель должен получать самую важную информацию о финансовом продукте в едином формате и до заключения договора, эту задачу можно решить через единые для рынка "паспорта" финансовых продуктов.**
- **Целевая цена: 325,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги Ленты

В середине марта ритейлер "Лента" проведет "День инвестора" и представит новую стратегию развития.

- **Перед инвесторами и аналитиками выступят председатель совета директоров "Ленты" и ее основной бенефициар Алексей Мордашов, гендиректор Владимир Сорокин, финансовый директор Руд Педерсен и директор по стратегии Анастасия Волохова.**

- **Напомним, что сейчас именно Лента является крупнейшей в России сетью гипермаркетов. Кроме гипермаркетов компания также развивает формат супермаркетов. По итогам 2020 года выручка ритейлера выросла на 6,7% до 445,5 млрд. рублей, чистая прибыль составила 17,4 млрд. рублей по сравнению с чистым убытком в 2,1 млрд. рублей годом ранее.** На конец декабря под управлением компании было 254 гипермаркета и 139 супермаркетов общей торговой площадью более 1,5 млн. кв. м.
- Весной 2019 года "Севергрупп" Мордашова приобрела 42% "Ленты" у TPG и ЕБРР, а затем увеличила свою долю до 78%, выкупив акции у миноритариев. Исходя из цен закрытия на 16 марта, капитализация компании составляет \$1,74 млрд.
- **Заметим, что в 2018-м году Лента столкнулась с замедлением роста продаж и осталась без гендиректора, который руководил компанией почти 10 лет (в декабре 2018 года Ян Дюннинг ушел из "Ленты", чтобы в январе вступить в должность президента "Магнита").** До сентября 2020 года "Ленту" возглавлял Герман Тинга (бывший коммерческий директор), в сентябре на должность генерального директора был назначен Сорокин, который ранее работал коммерческим директором "Магнита" и гендиректором сети супермаркетов "Перекресток".
- **После 2019-го года компания не объявляла ни о среднесрочных планах, ни о каких-либо масштабных проектах.** Мордашов говорил, что верит в потенциал "Ленты" в условиях трансформации ритейла, но все эти слова звучали до того, как Россию затронула пандемия и подстегнула развитие отечественной онлайн-торговли.
- **До покупки "Ленты" у "Севергрупп" уже был актив в розничной торговле - онлайн-гипермаркет "Утконос", также специализирующийся на продаже продуктов питания.** Объединять эти два актива "Севергрупп" не планировала, но опыт Утконоса сильно пригодился в пандемию, когда спрос изменился, что потребовало анализа рынка как с помощью цифровых технологий, так и со способностью правильно оперировать данными.
- **Лента стала активно развивать онлайн-продажи в ноябре 2019 года, запустив экспресс-доставку «Ленточка»; кроме того, ритейлер работает с агрегаторами доставки, в том числе "Сбермаркетом" и iGooods. По итогам 2020 года онлайн-продажи ритейлера выросли в 6,7 раза, до 6,269 млрд. рублей с 942 млн. рублей в 2019 году.**
- При новом акционере "Лента" также сменила место регистрации: в начале 2020 года - с Британских Виргинских островов на Кипр, а в июле акционеры ритейлера одобрили смену регистрации с Кипра на Россию: теперь головная компания "Ленты" зарегистрирована в специальном административном районе на острове Октябрьский Калининградской области.
- **Мы считаем, что сегодня на Дне Инвестора могут прозвучать новации в дивидендной политике Ленты, поскольку компания еще ни разу в своей публичной истории не платила дивиденды, но объявляла о таких планах еще до смены акционеров. После столь мощного роста онлайн-продаж в 2020-м году вероятность выплаты дивидендов по итогам работы за этот период мы оцениваем, как высокую.**
- **Целевая цена: 294 руб. в среднесрочной перспективе.**

Рекомендации:

Держать бумаги Сбера - **среднесрочно**

Накапливать бумаги Ленты – **долгосрочно**

Накапливать бумаги Акрона – **долгосрочно**

Держать бумаги Системы - **долгосрочно**

Накапливать бумаги ГМК - **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.

6 сентября 2021 года