

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

Ну вот и началось самое важное для инвестора. Концовка недели обещает быть крайне мощной. Почему?

Она обещает быть крайне важной для инвесторов по нескольким причинам. **Причина первая - заседание Центрального банка России в пятницу.**

С учетом тех инфляционных ожиданий, которые сейчас преобладают в российской экономике, как никогда высока вероятность того, что российский регулятор ключевую ставку сразу на 75 процентных пунктов. О чём это говорит?

Это говорит о том, что в ближайшее время привлекательность депозитов банковских инструментов чуть-чуть повысится. С другой стороны, это говорит о том, что регулятор понимает, что инфляционная спираль в этом году продолжает раскручиваться, и столь мощное повышение процентных ставок является следствием этого процесса, вернее, я бы даже сказал, реакции на этот процесс.

Как эти решения отразятся на российском рынке?

В первую очередь, инвесторы, безусловно, будут искать более доходные и более выгодные для себя ценные бумаги. Сейчас в разгаре дивидендный сезон; многие компании ещё пока не закрыли реестр для получения дивидендов, а это значит, что возможность заработать на дивидендах ещё пока остается и будет оставаться достаточно долго, по крайней мере, до конца июля.

Во-вторых, стоит обратить внимание и на тон, с которым регулятор в пятницу будет принимать решение по ставке. Понятно что, никто не сомневается в том, что ставка будет повышена, но важны комментарии. Насколько долго регулятор планирует повышать ставку, и, вообще, каких критериев денежно-кредитной политики он будет в будущем придерживаться?

Вторым важным событием недели станет заседание Европейского Центробанка в четверг. Здесь каких-то сюрпризов ждать от главы ЕЦБ не стоит, но и тут тоже важны комментарии: насколько долго ЕЦБ будет продолжать сверх мягкую денежно-кредитную политику, которую он проводит уже достаточно долго. Будет ли продолжать регулятор выкупать на свой баланс ряд проблемных ценных бумаг еврозоны, прежде всего, долговых?

Это большой вопрос, и на него мы в скором времени узнаем ответ.

На азиатских рынках основные биржм региона преимущественно снижаются, инвесторы находятся в ожидании данных, которые укажут на перспективы дальнейшей монетарной политики Центробанков.

Внимание инвесторов на этой неделе приковано к публикации данных о потребительских ценах в США в четверг. Ожидается, что в мае годовая инфляция в стране ускорилась до 4,7% с 4,2% в апреле. Информация по инфляции является ключевой для рынков на данный момент, поскольку она может определить дальнейший курс монетарной политики Федрезерва США.

Кроме того, в четверг будут обнародованы итоги заседания Европейского центробанка (ЕЦБ), регулятор сообщит о своих решениях относительно ставки и о параметрах специальной программы покупки активов РЕПР. Инвесторы также обратили внимание на статистику по Китаю. Так, годовая инфляция в стране в мае ускорилась до 1,3% с 0,9% в апреле. Аналитики при этом ожидали показатель на уровне 1,6%. В месячном выражении потребительские цены в КНР за отчетный месяц снизились на 0,2%, в то время как ожидалось снижение на 0,1%.

Индекс Shanghai Composite рос на 0,4% — до 3594,53 пункта, **Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite** — на 0,38%, до 2402,17 пункта, **гонконгский Hang Seng Index** снижался на 0,01% — до 28771,42 пункта. **Южнокорейский KOSPI** снижался на 0,44% — до 3233,58 пункта, **японский Nikkei 225** — на 0,27%, до 28884 пунктов, **австралийский S&P/ASX 200** — на 0,13%, до 7283 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах падения оказались низколиквидные акции "Белуги", которые потеряли 9,45% и достигли 3027 рублей к закрытию основных торгов на сообщениях возможной цене в рамках вторичного размещения, которое может пройти по нижней границе первоначального ориентира цены 2800-3200 рублей за бумагу. Пока неизвестен процент аллокации при размещении, поэтому разница в цене между текущей ценой и возможным размещением по нижней границе сохраняется. Но после того, как у участников SPO появится понимание в полученных объемах, вероятно, цена акций эмитента на бирже уйдет к отметке 2800 рублей.

Также лидерах падения котировок были расписки HeadHunter Group (-3,62%), акции ТМК (-2,43%), "Северстали" (-2,28%), расписки "Ленты" (-2,17%), акции ЛСР (-2,13%), а также акции "Газпром нефти" (-2,05%), МКБ (-1,82%), Polymetal (-1,4%) и акции НЛМК (-1,38%).

В лидерах роста были акции ОАК (+5,18%), префы "Квадры" (+4,46%), акции компания "Энел Россия" (+2,82%), "Алросы" (+2,71%), расписки "Русагро" (+2,04%), а также акции ВТБ (+1,97%), префы "Транснефти" (+1,51%), акции "Юнипро" (+1,03%), "Русала" (+1%) и расписки ГК "Эталон" (+0,96%).

БЕЛУГА ГРУПП

Сегодня один из ведущих производителей и импортеров алкоголя в России Белуга Групп объявила о том, что в рамках вторичного публичного размещения акций (SPO) размещает 2 миллиона бумаг по 2,8 тысячи рублей за акцию, привлекая таким образом 5,6 миллиарда рублей.

- **Вторичное публичное предложение компанией Tottenwell Limited, являющейся продающим акционером, составило 2 миллиона акций, что составляет около 12,7% акционерного капитала компании.** Цена размещения на 7,5% ниже цены закрытия торгов акциями "Белуги" на Московской бирже 8 июня.
- Важно отметить, что **средства, привлеченные в рамках предложения, будут использованы компанией для ускорения роста бизнеса в соответствии с принятой стратегией развития.**
- Белуга Групп, Tottenwell Limited и контролирующий акционер, председатель правления "Белуги" Александр Мечетин приняли на себя обязательства по соблюдению моратория на продажу акций на стандартных условиях на срок 180 дней после окончания SPO.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Белуги, поскольку в ходе предложения в капитал компании были привлечены новые международные и российские инвесторы, а доля акций ПАО "Белуга Групп", находящихся в свободном обращении, увеличилась практически в 2 раза, что в долгосрочной перспективе должно позитивно отразиться на бумагах компании.**
- **Целевая цена: 2911 руб. в среднесрочной перспективе.**

ПИК

На прошлой неделе стало известно о том, что крупнейший девелопер жилья в России – группа ПИК – планирует этим летом запустить свой первый проект на рынке индивидуальных домов.

- **По словам главы компании Сергея Гордеева, ПИК сейчас концептуализирует продукт, чтобы сделать большое количество проектов, в первую очередь в Подмоскowie.** Пока компания определяется со строительной технологией. Параллельно, по словам Гордеева, девелопер работает над кредитным продуктом, который бы он смог предложить своим покупателям.
- Вице-президент ПИК Юрий Ильин в свою очередь уточнил РИА Новости, что первая площадка ПИК, где будет строиться индивидуальное жилье, находится на северо-востоке Подмоскowie не очень далеко от МКАД.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг ПИК вкпе с заявлением президента на ПМЭФ о продлении на год программы льготной ипотеки по ставке 7% и максимальный размером первого взноса в размере 3 млн. рублей.** В компании хотят запустить такой загородный продукт, чтобы жить за городом можно было с сохранением качеств а городской жизни и комфортной инфраструктурой. Посмотрим, насколько удастся реализовать данные планы.
- **Целевая цена: 1315 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.

б) сокращать бумаги Аэрофлота

На прошлой неделе Аэрофлот обнародовал отчетность за IV квартал 2020-го года.

- Чистый убыток по МСФО вырос в отчетном периоде в 6,4 раза до 43,8 млрд. руб. по сравнению с 6,79 млрд. руб. в октябре-декабре 2019 года.
- Прогноз по рынку предполагал квартальный чистый убыток группы в диапазоне от 28 млрд. до 41,5 млрд. руб. Скорректированный чистый убыток (без учета обесценения гудвила авиакомпания "Россия", выбытия дочерних компаний, прочих единоразовых эффектов) вырос отчетном периоде в 3,9 раза до 32,9 млрд. руб.
- По итогам всего 2020-го года Аэрофлот получил 123,2 млрд. руб. чистого убытка против 13,5 млрд. руб. прибыли годом ранее, а квартальная выручка в IV квартале упала на 56% до 68 млрд. руб.
- Ясно, что на фоне ограничения полетов из-за COVID-19 операционные расходы группы сократились на 33% до 103,4 млрд. руб., причем только на топливо - почти на 66%, до 15,5 млрд. руб., поскольку снизился и пассажиропоток: в IV квартале он упал на 49% год к году (до 7,1 млн. человек). Пассажирооборот снизился на 60% до 14,3 млрд. пассажиро-километров, а загрузка кресел – на 4,5% до 75%.
- В принципе, подобные результаты были ожидаемы, поскольку компания продолжает переживать низкий зимний сезон первого квартала. С одной стороны, компания отмечает точечные улучшения по операционным показателям, загрузке и бронированию, но в целом ситуация пока остается крайне тяжелой.

- Мы считаем данные отчетности негативными для бумаг Аэрофлота, поскольку результаты оказались хуже прогноза по рынку, но на позитив настраивает стартовавшая трансформация группы в виде открытия рейсов дочерними компаниями группы по новым маршрутам. В летнем сезоне авиакомпания "Победа" уже должна начать полеты из главного хаба группы – московского аэропорта "Шереметьево". Все эти действия направлены на долгосрочное повышение эффективности группы "Аэрофлот", и мы надеемся, что данные шаги окажут положительное влияние и на показатели текущего года.
- Целевая цена: 74,15 руб. в среднесрочной перспективе.

Рекомендации:

Держать бумаги Белуги - **среднесрочно**

Держать бумаги ПИК - **среднесрочно**

Накапливать бумаги Ленты – **долгосрочно**

Сокращать бумаги Аэрофлота - **краткосрочно**

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.

9 июня 2021 года