

Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2021 (12/08/21)

Конечно, новости для российского рынка и для большинства иностранных рынков по темпу потребительской инфляции в США в годовом выражении были важны. Да, он оказался хуже прогнозов (напомним, что предыдущее значение в июне было 5,4% в годовом выражении), да, рынок ожидал, что инфляция за июль в годовом выражении снизится до 5,3%, но этого не произошло. **В итоге по факту мы имеем те же 5,4%, что является максимальным уровнем инфляции за 13 лет с августа 2008 года.** Казалось бы, не нужно поддаваться панике, казалось бы, нужно активно продавать, но этого на рынке не происходит. Более того, вчера американские индексы показывали исторические максимумы и по S&P500, и по Dow Jones.

Почему так случилось – вопрос. Давайте попытаемся на него ответить.

Во-первых, стоит отметить тот факт, что случай гипотетического снижения американского рынка имел бы место прежде всего в котировках технологических компаний, а также компаний, которые работают в сегменте информационных технологий. Остальные компании не так остро и не так активно реагирует на данные по инфляции. Это связано с тем, что ряд компаний традиционно являются получателями льгот и субсидий со стороны американского правительства. В частности, речь идет о компаниях, которые работают в сегменте так называемых «зеленых технологий». Ряд компаний, представляющих энергетический сектор, сейчас пребывают в достаточно позитивном расположении духа, поскольку одновременно с данными по инфляции вышли и другие данные, которые зафиксировали пусть небольшое, но снижение запасов нефти, а, значит, мы видим рост спроса на «черное золото» на американском рынке. Таким образом, мы видим потенциальный рост доходов и котировок энергетических компаний Америки.

Во-вторых, никто не отменял продолжающегося режима политики ФРС. Многие говорят о том, что рост инфляции будет вынуждать регулятор менять свою политику в сторону повышения ставок, но пока всё остается лишь на уровне слов. Пока регулятор никаких резких заявлений, не говоря уже о конкретных действиях, не делал. Инвесторы увидели, что после выхода данных по инфляции никаких комментариев со стороны членов комитета ФРС по открытым рынкам не было. Это стало сигналом к продолжению активных покупок, что и привело к росту американских рынков до исторических максимумов по соответствующим индексам.

Ну и, наконец, в-третьих, продолжается сезон отчётов не только в Америке но и в России, и в Европе. В целом можно сказать, что сезон отчётов по миру пока радует: больше двух третей компаний превышают свои прогнозные значения по выручке и прибыли как суммарно, так и в расчете на акцию. Это значит, что инвестором просто пока, возможно, не до сильного внимания на уровень инфляции в США.

Но это не значит, что на инфляцию в США в годовом выражении не надо обращать внимания. Надо! Вопрос только в том, когда это стоит делать. Видимо, по окончании сезона отчётности. **Если по итогам августа инфляция будет такой же или даже выше, рынок может сдать ждать серьёзное охлаждение. Можно даже уверенно говорить о полномасштабной коррекции, но не по всему фронту американского рынка, а по ряду его важных секторов, а вместе с этим как «снежный ком» эта коррекция может захватить с собой и другие рынки – европейские и азиатские, ну и, конечно, российский в том числе.**

На азиатских рынках основные фондовые индексы региона в четверг опускаются на фоне осторожности трейдеров в связи с коронавирусными рисками, Что касается COVID-19, опасения по поводу ужесточения ограничений становятся поводом для беспокойства. Ожидания роста (ограничений — ред.) в регионе, скорее всего, могут сказаться в ближайшие недели. Недавнее увеличение случаев заражения, вероятно, замедлит восстановление экономики.

Опасения вокруг коронавируса и перспектив восстановления экономики продолжают влиять на настроения трейдеров, которые проявляют осторожность. Инвесторы опасаются, что карантинные ограничения будут ужесточаться как в регионе, так и по всему миру.

Несколько сказывается на торгах и динамика фондовых бирж США. Хотя в среду Dow Jones и S&P 500 обновили исторические рекорды, индекс высокотехнологичных компаний NASDAQ показал снижение.

Индекс Shanghai Composite снижался на 0,12%, до 3528,27 пункта, Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite — на 0,31%, до 2479,21 пункта, гонконгский Hang Seng Index — на 0,37%, до 26560,39 пункта. Южнокорейский KOSPI уменьшался на 0,35% — до 3209,5 пункта, австралийский S&P/ASX 200 сокращался на 0,08%, до 7578,1 пункта, японский Nikkei 225 — на 0,04%, до 28058,5 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

Бумаги российских компаний в среду закрыли торги ростом цен, подешевели лишь расписки НЛМК.

Цена глобальных депозитарных расписок (GDR) "Роснефти" увеличилась на 0,34%, до 7,57 доллара, "Новатэка" — на 0,61%, до 231,7 доллара. Бумаги "Лукойла" подорожали на 1,06%, до 87,4 доллара, "Газпрома" — на 1,01%, до 7,83 доллара, "Газпром нефти" — на 0,52%, до 29 долларов. Бумаги "Норникеля" подорожали на 0,15%, до 33,2 доллара, НЛМК — подешевели на 1,21%, до 34,2 доллара, "Северстали" — подорожали на 0,5%, до 24,04 доллара.

Стоимость расписок ВТБ увеличились на 2,92%, до 1,41 доллара, Сбербанк — на 0,59%, до 17,86 доллара. Цена бумаг TCS Group Holding, в которую входит "Тинькофф банк", поднялась на 0,4%, до 95,4 доллара.

GDR АФК "Система" подорожали на 1,26%, до 8,01 доллара, "Ленты" — на 0,64%, до 3,12 доллара. Бумаги "Магнита" выросли в цене на 1,26%, до 14,87 доллара.

АКРОН

Сегодня 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 образующегося 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.**

АЛРОСА

Вчера Алроса обнародовала производственные результаты по итогам июля, согласно которым объем продаж алмазов и бриллиантов в июле составил в денежном выражении \$334 миллиона, снизившись по сравнению с предыдущим месяцем на 18,5%.

- Стоимость реализованного алмазного сырья за отчетный месяц достигла \$318 миллионов, бриллиантов - \$15 миллионов.
- **Напомним, что в июне группа реализовала алмазов и бриллиантов на общую сумму \$410 миллионов, в июле 2020 года - на \$35,8 миллиона.**
- Всего за 7 месяцев 2021 года компания продала алмазов и бриллиантов на \$2,67 миллиарда, в том числе общая стоимость реализованного алмазного сырья составила \$2,548 миллиарда, бриллиантов - \$122 миллиона. За 7 месяцев 2020 года "Алроса" реализовала алмазов и бриллиантов на \$1,027 миллиарда.
- **Стоит отметить рост спроса на ювелирную продукцию в июле текущего года даже после сильных показателей первого полугодия, когда в США и Китае (включая Гонконг) он вырос в среднем на 35% и 15% соответственно по сравнению с аналогичным периодом 2019 года.** Кроме того, на рынке продолжает сохраняться потребительский оптимизм и рост интереса к приобретению изделий с бриллиантами и во втором полугодии 2021 года.
- **Мы считаем данные результаты ожидаемыми для Алросы за июль, но в годовом выражении с учетом высокого спроса на алмазное сырье со стороны гранильного сектора, который столкнулся с дефицитом сырья уже в мае-июне этого года, мы оцениваем результаты позитивно.** Пока уровни запасов алмазов у добывающих компаний достигли рекордно низких значений, только ценовая политика позволяет обеспечивать баланс спроса и предложения. Именно по этой причине к концу летнего периода мы ожидаем выход цен на алмазное сырье на докризисные уровни.
- **Целевая цена: 154,2 руб. в среднесрочной 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 igoods. 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 Алросы - **долгосрочно**

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.

12 августа 2021 года