

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2021 (13/10/21)

В последнее время в России все чаще стали говорить о якобы найденном новом способе снизить траты на электроэнергию в ближайшие годы, а то и десятилетия. Речь о массовом использовании водорода в качестве альтернативы традиционным углеводородам в качестве полноценного источника топлива.

Думается, что в этой теме можно выделить три основных тезиса.

Первое – чтобы производить водород, нужно проводить реакцию электролиза. Для того чтобы проводить реакцию электролиза, необходимо потреблять электроэнергию. Причем в больших количествах. Окупит ли затраты на электроэнергию экономия от использования водорода — это вопрос, ответ на который можно получить только экспертным путем.

Второй момент – коэффициент использования установленной мощности. Сейчас он около 50% в России по традиционным источникам энергии. В статье говорят о 100%. Как можно об этом говорить, если мы понимаем, что в энергосистеме потери просто неизбежны. Невозможно использовать все энергопотенциалы. Так или иначе, какая-то энергия необходима для работы самой установки. Где-то какой-то газ может утекать, например. Да, 80-85% — это, наверное, возможно. Но вопрос – при каких объемах. Если это будут большие объемы, которые благодаря эффекту масштаба позволят производить такой объем водорода, который даст возможность сэкономить, то да.

И третье – это вопрос строительства самих мощностей. Лягут ли затраты на плечи потребителей? Если да, то в течение какого периода это будет окупаться? Будут ли потребители юридическими лицами или затраты лягут на наши с вами плечи? Вот когда будут четкие ответы на эти вопросы, то будет возможно четко сказать, является водород альтернативой снижению трат на электроэнергию или нет.

На азиатских рынках основные фондовые индексы региона преимущественно снижаются в среду вслед за американскими фондовыми рынками. На настроение азиатских инвесторов повлияла предыдущая торговая сессия на фондовых биржах США, которые закрылись в минусе. При этом всё-таки росту на одной из основных китайских бирж помогает макростатистика. Так, экспорт и импорт Китая по итогам первых трех кварталов года показали активный рост — на 33% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, до 2,4 триллиона долларов, и на 32,6%, до 1,9732 триллиона, соответственно.

Индекс Shanghai Composite опускается на 0,35%, до 3534,43 пункта, Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite — растёт на 0,22%, до 2368,99 пункта. Гонконгский Hang Seng Index снижается на 0,08%, до 24942,39 пункта, австралийский S&P/ASX 200 — на 0,05%, до 7276,9 пункта. Южнокорейский KOSPI растёт на 1,08%, до 2946,88 пункта, японский Nikkei 225 уменьшается на 0,19%, до 28179 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах снижения были акции "ВСМПО-Ависма" (-3,95%), бумаги Сбербанка (префы снизились на 2,51%, обыкновенные акции – на 2,48%), обыкновенные акции "Селигдара" (-2,49%), акции "Акрона" (-2,43%), префы "Нижнекамскнефтехима" (-1,97%), а также акции "Фосагро", расписки "Ленты" (-1,44%), акции "Газпрома" (-1,3%) и акции НЛМК (-1,25%).

В лидерах роста были акции Petropavlovsk (6,6%), "ЭН+ Групп" (5,89%), Московской биржи (3,94%), "Полюса" (3,94%), "Распадской" (2,84%), а также расписки HeadHunter (2,75%), акции Polymetal (2,59%), бумаги "Татнефти" (обыкновенные акции выросли на 2,41%, префы – на 2,09%) и акции "Магнита" (2%). Металлурги выросли на 0,9% и стали лидером роста. Здесь лидерство обеспечили золотодобывающие компании во главе с "Петропавловском", который второй день подряд дорожает довольно активно и возглавил сегодня список лидеров среди индексных акций. Компания планирует в этом

месяце объявить дивполитику, расскажет, когда и в каком объеме может начать платить дивиденды. Появление диввыплат является драйвером роста котировок.

НЛМК

Сегодня группа НЛМК обнародовала производственные результаты по итогам III квартала 2021 года.

- **В отчетном периоде было произведено 3,9 млн. тонн стали, что на 15% ниже аналогичного показателя кварталом ранее.** Прирост производства в июле-сентябре по сравнению с III кварталом 2020 года составил 1%.
- **Снижение объема производства компания объясняет инцидентом в инфраструктуре обеспечения кислородом сталеплавильного производства липецкой площадки в августе и последующими ремонтными работами.**
- Консолидированные продажи в прошлом квартале понизились на 4% ко II кварталу, до 4,146 млн., а продажи группы по сравнению с аналогичным периодом 2020 года сократились на 7%.
- **Если говорить об уровне продаж на домашних рынках в III квартале, то они остались без изменений – 2,8 млн. тонн, на экспортных – выросли на 2% ко II кварталу и упали на 21% год к году (из-за эффекта высокой базы в III квартале 2020 г.), до 1,4 млн. тонн.**
- **Мы считаем данные нейтральными для бумаг НЛМК, поскольку по сравнению с прошлым годом существенного изменения в объеме производства не произошло из-за разного изменения в спросе в разных географических зонах мира.**
- Если продажи на домашних рынках практически не изменились, то продажи компании в США увеличились на 17% к предыдущему кварталу и на 60% в годовом выражении до 600 тыс. тонн на фоне высокого спроса на сталь и дополнительных мер по поддержке инфраструктурного строительства в США.
- **Целевая цена: 234,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

MAIL RU

В начале октября Интернет-холдинг Mail.ru Group в результате объединения ряда медиапроектов и рекомендательного сервиса "Пульс" объявил о создании единой платформы с предполагаемой ежемесячной аудиторией в 87 миллионов человек.

- **Медиапроекты портала Mail.ru - "Новости Mail.ru", "Hi-Tech Mail.ru", "Авто Mail.ru" и другие начинают интеграцию с рекомендательной платформой "Пульс".** Теперь объединенные медиапроекты и рекомендательная система совместят в себе возможности рекомендательной платформы и многолетний опыт редакции.
- **Компания уточняет, что главная страница Mail.ru после этого станет персонализированной, а все блоки и рубрики будут формироваться индивидуально на основе контента объединенных платформ при помощи сервиса рекомендаций.** Руководителем объединенных сервисов станет директор рекомендательных систем Mail.ru Group Сергей Шалаев.

- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Mail в долгосрочной перспективе, поскольку в будущем каждый, кто будет пользоваться сервисами компании на главной странице или в приложении, будет получать полностью персонализированный опыт и находить интересный контент по своим интересам. Объединение "Пульса" и медиапроектов позволит сделать главную страницу Mail.ru удобнее для читателей и повысить качество контента на платформе.
- Целевая цена: 1520 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 НЛМК - **среднесрочно**

Накапливать бумаги Ленты – **долгосрочно**

Накапливать бумаги Mail Ru - **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.

13 октября 2021 года