

**Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2021 (18/10/21)**

Текущая неделя знаменуется важным событием, а именно пятничным заседанием Центрального банка. Судя по темпам, который набирает инфляция, существует большая вероятность того, что регулятор не просто снова повысит ставку, но сразу сделает это на 50 базисных пунктов до 7,25%. Почему есть большая вероятность этого события?

Давайте попытаемся ответить на этот вопрос.

**Во-первых, отметим понятную логику в действиях Центрального банка. Чем выше инфляционные настроения, тем активнее центральному банку надо реагировать, и он это будет делать.** В годовом выражении в начале октября инфляция выросла до 7,6%, и, судя по всему, это не предел. В годовом выражении есть все шансы добраться до 8% к концу года. При прочих равных условиях, когда реальная инфляция выше номинальной, это, казалось бы, никого не должно удивлять, но мы понимаем, что если официальная инфляция будет 8%, то реальная инфляция будет существенно выше: возможно, в диапазоне 13-14%. Именно по этой причине, если раньше речь шла о повышении до конца года ставки на четверть процента до 7%, то сейчас есть большая вероятность как раз повышения сразу на полпроцента до 7,25%. Ясно, что это повлияет на курс рубля

**Во-вторых, стоит отметить дальнейшее движение в сторону укрепления рубля на фоне действия соглашения ОПЕК+ и желания Саудовской Аравии как крупнейшего члена картеля не повышать уровень добычи, а перевыполнять квоты по сокращению.** Цена на нефть уже добралась до своих трёхлетних максимумов в \$85 за баррель Brent, да и рубль добрался тоже до весьма ошутимых значений, которых не было уже давно.

На прошлой неделе мы видели пробитие вниз уровня в 71, а в пятницу было уже 70,7 за доллар. В случае повышения ключевой ставки в пятницу сразу на 0,5% мы рискуем подобраться к уровню в 70 за доллар достаточно быстро, может быть, даже к пятничному вечеру. Для рублевых инструментов, для рублевых бумаг с фиксированной доходностью это, конечно, станет позитивной историей, чего нельзя рассказать о тех, кто пытается заработать на курсе валют, имея валютные накопления.

**И, наконец, в-третьих, крайне важно, что причиной такого поведения регулятора может стать не только текущая инфляция, но и инфляционные ожидания.** Что касается последних, то пока они вырисовываются достаточно определенно. Есть все шансы полагать, что на фоне некоторых дефицитов потребительских товаров как в силу снижения урожайности, так и по причине проблем с их доставкой из-за снижения темпов производства в странах импортерах и проблем с доставкой, в частности, в регионе юго-восточной Азии и в Китае, товары могут быть куплены не в том количестве, в котором это происходит обычно. Понятно, что будет иметь место импортируемая инфляция, но для Центрального банка неважно, монетарная инфляция, инфляция издержек, либо импортируемая инфляция налицо: принцип един – надо как-то реагировать и надо повышать ключевую ставку. Так что, судя по всему, период укрепления рубля и повышения ключевой ставки до 7,25% уже не за горами.

**На азиатских рынках** основные индексы региона в понедельник преимущественно снижаются на фоне неоднозначной статистики из Китая. ВВП Китая в третьем квартале 2021 года на фоне локальных вспышек COVID-19 и проблем на рынке недвижимости вырос на 4,9%. Аналитики ожидали роста на 5,2%. Данные по промпроизводству КНР также оказались хуже прогноза. Промышленность в сентябре выросла лишь на 3,1% в годовом выражении при прогнозе в 4,5%. В прошлом месяце показатель вырос на 5,3%. Вместе с тем объем розничных продаж в Китае в сентябре в годовом выражении ускорил рост до 4,4% с 2,5% в августе. Аналитики ожидали роста лишь на 3,3%.

**Индекс Shanghai Composite снижался на 0,35% — до 3559,96 пункта, Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite — на 0,4%, до 2390,9 пункта,**

гонконгский Hang Seng Index – на 0,58%, до 25184,17 пункта. Австралийский S&P/ASX 200 рос на 0,14% — до 7372 пунктов. Южнокорейский KOSPI уменьшался на 0,19% — до 3009,08 пункта, японский Nikkei 225 — на 0,25%, до 28995 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

1. В лидерах роста цены среди российских акций оказались бумаги "Русала" (+3,8%), "Фосагро" (+2,8%), "Газпром нефти" (+2,6%), "Мосбиржи" (+2%), "Башнефти" (+1,4%).

2. В лидерах снижения были бумаги ПИКа (-3,4%), "Мосэнерго" (-2,7%), АФК "Система" (-2,6%), "Северстали" (-2,1%).

## ПИК

**Сегодня крупнейший российский девелопер жилья ПИК сообщил о своих планах в ближайшие два года нарастить ввод недвижимости более чем на треть – до 4 млн. квадратных метров по итогам 2023 года.**

- **Представители компании сообщили о том, что в 2021 году планируется сдать в эксплуатацию более 3 миллионов квадратных метров.** В данном случае речь идет как о девелопменте, так и о строительстве по генподряду, направлении fee-девелопмента и строительстве в рамках программы реновации в Москве.
- **В 2020 году, согласно собственным данным, ПИК ввела в строй 2,4 миллиона квадратных метров недвижимости.**
- За 9 месяцев 2021-го года общий объем поступлений денежных средств увеличился на 50% до 342 млрд. рублей, с 228 млрд. рублей благодаря росту поступлений денежных средств от оказания строительных услуг, бизнеса fee-development и прочих видов деятельности на 66% до 100 млрд. рублей, а также благодаря поступлению денежных средств на эскроу счета увеличились более, чем в 3 раза до 123 млрд. рублей.
- **Целевая цена: 1392 руб. в среднесрочной перспективе.**

## НЛМК

**На прошлой неделе 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.**

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 ПИК - **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.*

*18 октября 2021 года*