

Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2021 (30/08/21)

Основной новостной фон сегодня крутится вокруг урагана «Ида», который накануне достиг побережья США, обрушившись на штат Луизиана. Сегодня он уже ослаб до первой категории и продолжает двигаться через Луизиану в северном направлении. Вполне логично, что он не мог не повлиять и на ценовые рынки: сегодня утром цены на бензин и природный газ в США прилично подросли на опасениях сокращения предложения на рынке из-за последствий урагана.

Сентябрьские фьючерсы на бензин уже выросли за сутки на 20 центов, а октябрьские фьючерсы на природный газ выросли в цене на 0,9% до \$4,428 за 1 млн. британских тепловых единиц, обновив максимум с 2018 года.

Важно, что в ожидании урагана в Мексиканском заливе была приостановлена работа мощностей, обеспечивающих добычу 1,74 млн. баррелей нефти в сутки, что составляет около 96% нефтедобычи в регионе и 15% нефтедобычи в США в целом. Ураган "Ида" также затруднил работу почти всех мощностей по добыче природного газа в Мексиканском заливе и вывел из строя нефтеперерабатывающие мощности общим объемом порядка 2,11 млн. баррелей в сутки, что соответствует 12% всей нефтепереработки в США.

Отметим и речь главы ФРС Пауэлла в пятницу, который заявил, что было бы ошибкой ужесточать сейчас монетарную политику, так как нынешний всплеск инфляции может оказаться временным. Также он отметил, что ФРС может в этом году начать снижать объёмы выкупа финансовых активов с рынка, но не назвал точных сроков. По его словам, решение об этом, вероятно, будет принято не раньше ноябрьского заседания Федрезерва. На заявлениях главы ФРС биржи США заметно выросли, а биржи АТР в понедельник переняли положительную динамику.

На азиатских рынках основные фондовые индексы региона растут в понедельник вслед за американскими биржами, отыгрывая комментарии главы ФРС США Джерома Пауэлла.

Инвесторы оценивают пятничные заявления Пауэлла по дальнейшей монетарной политике. Так, он заявил, что ФРС может в этом году начать снижать выкуп активов с рынка, но не назвал точных сроков. По его словам, решение об этом, вероятно, будет принято не раньше ноябрьского заседания ФРС.

По словам аналитиков KGI Securities, которые приводит газета Wall Street Journal, "голубиные" сигналы в речи Пауэлла поддерживают фондовые рынки. "ФРС вряд ли в ближайшее время повысит процентную ставку, поскольку слабый рынок труда замедляет восстановление экономики США", — отметили эксперты.

Поддержку японскому индексу также оказывает внутренняя статистика. Объем розничных продаж в Японии в июле в годовом выражении ускорил рост до 2,4% с июньских 0,1%. Аналитики ждали роста лишь на 2,1%.

Индекс Shanghai Composite рос на 0,34% — до 3534,22 пункта, Shenzhen Composite — на 0,43%, до 2450,29 пункта, гонконгский Hang Seng Index — на 0,11%, до 25435 пунктов. Южнокорейский KOSPI увеличивался на 0,36% — до 3146,09 пунктов, японский Nikkei 225 — на 0,39%, до 27749,5 пункта, австралийский S&P/ASX 200 — на 0,17%, до 7501 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

Бумаги российских компаний, за исключением АФК "Система" и TCS Group, в пятницу закрыли торги на Лондонской фондовой бирже (LSE) ростом котировок. Цена глобальных депозитарных расписок (GDR) "Роснефти" увеличилась на 1,15% — до 7,23 доллара, "Новатэка" — на 1,72%, до 230,9 долларов, "Лукойла" — на 2,04%, до 87 долларов. Бумаги "Газпрома" подорожали на 2,33% — до 8,08 доллара, "Газпром нефти" — на 1,05%, до 28,75 доллара.

Бумаги "Норникеля" выросли в цене на 1,85% — до 32,45 доллара, расписки НЛМК — на 2,34%, до 33,26 доллара, "Северстали" — на 2,44%, до 23,5 доллара. Стоимость расписок ВТБ увеличилась на 0,76% — до 1,33 доллара, Сбербанк — на 2%, до 17,63 доллара. Цена бумаг TCS Group Holding, в которую входит "Тинькофф банк", опустилась на 1,57%, до 88,94 доллара. GDR АФК "Система" подешевели на 1% — до 7,93 доллара. Бумаги "Ленты" подорожали на 1,15% — до 3,07 доллара, "Магнита" — на 0,79%, до 15,23 доллара.

АФК СИСТЕМА

Сегодня 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 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.**

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**

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.

30 августа 2021 года