

**Навигатор прагматичного инвестора. Лето 2016 (14/06/16)**

Регулятор перед длинными праздниками сделал то, что от него и ожидали: снизил ключевую ставку на 0,5% в свете некоторой стабилизации нефтяных цен, весьма скромного темпа инфляции и укрепления курса рубля. Ясно, что слишком сильно снижать ставку регулятор не стал бы в преддверии заседания ФРС и таргетирования инфляции, поэтому все было сделано весьма предсказуемо. Естественно, определенные риски в отношении бюджетной политики остаются, но легкое смягчение монетарной политики впервые после 11 месяцев – сам по себе сигнал. Еще раз повторим – сюрпризом ни для кого это не стало, поскольку и ставки по банковским депозитам, и доходности по бондам уже заложили это решение ЦБ.

Также был поднят и норматив отчислений в ФОР по валютным обязательствам. Теперь банкам придется создавать повышенные резервы по привлекаемым валютным депозитам, а это значит, что привлекательность валютных депозитов в очередной раз снизилась, поскольку неизбежно начнут снижаться и процентные ставки по ним. Снова стоит обратить внимание на евробонды, поскольку население, конечно, заинтересовано больше хранить наличные средства в валюте, нежели в рублях. Когда биржа несколько «раздробила» лоты, то, видимо, спрос на этот инструмент повысился, но ликвидность этих инструментов пока оставляет желать лучшего.

Из корпоративных новостей стоит отметить информацию о том, что Россети рассматривают возможность отказа от доходов, получаемых как плата за управление дочками. Очевидно, что основным источником доходов в этом случае станут дивиденды дочерних компаний. Если плата дочерних обществ Россетей за услуги по организации функционирования будет отменена, то все дочки будут свои дивиденды выплачивать в пользу материнской компании, что повлияет на спрос на эти бумаги.

На нефтяных рынках инвесторы продолжают реагировать на данные о количестве действующих буровых установок в США, которое пока увеличивается после роста нефтяных цен к \$50 за баррель.

**На азиатских рынках** индексы площадок региона в ходе торгов вторника демонстрируют отрицательную динамику, поскольку инвесторы готовятся к заседанию Центробанка Японии, а также на фоне укрепления японской валюты к доллару. Двухдневное июньское заседание ЦБ Японии завершится в четверг, причем многие инвесторы считают, что регулятор сохранит свои меры денежно-кредитной политики на текущем уровне, но всё же не рискуют занимать новых позиций.

Укрепление иены к доллару также оказало давление на торги японских компаний. Сильная японская валюта, как правило, оказывает отрицательное влияние для экспортеров, поскольку она уменьшает их зарубежную прибыль при конвертации в местную валюту. Акции автопроизводителей Toyota, Nissan и Honda на этом фоне снижались в цене в пределах 1,5%.

Кроме этого инвесторы реагировали на данные статистики из Австралии. По данным Национального банка страны, индекс делового доверия в мае опустился до 3 пунктов с 5 пунктов месяцем ранее. Индекс деловых условий, напротив, увеличился до 10 пунктов с 9 пунктов в апреле.

**Индекс Shanghai Composite снижался на 0,25% до уровня в 2 826 пунктов, индекс Shenzhen Composite на 0,66% до уровня в 1 815,33 пунктов, корейский KOSPI опускался на 0,46% до уровня в 1 970,02 пунктов, индекс ASX 200 просел на 2,04% до 5 204,20 пунктов, индекс Nikkei 225 просел на 1,39% до уровня в 15 795,87 пунктов.**

Теперь к российскому рынку акций:

**В потребительском секторе** бумаги Дикси выросли на 2,62% на фоне операционных данных за май. Один из крупнейших российских ритейлеров в мае 2016 года увеличил розничную выручку на 23,5% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 28,85 млрд. рублей. Это значит, что в мае рост продаж Дикси ускорился

по сравнению с показателем апреля текущего года, когда розничная выручка группы увеличилась на 23%.

**Среди лидеров роста** стоит выделить акции АФК «Система» (+2,42%), Интер РАО (+2,09%), ЭнеЛ Россия (+1,96%), ФСК ЕЭС (+1,42%) и акции Соллерса (+1,34%).

**Среди лидеров снижения** стоит выделить бумаги Сбербанка (префы снизились на 4,12%, обыкновенные акции – на 4,38%), акции Акрона (-3,86%), НЛМК (-3,49%), префы Транснефти (-3,38%), акции АЛРОСы (-3,3%), а также акции ЛСР (-3,1%), НМТП (-3,09%), НОВАТЭК (-2,65%), Яндекса (+2,32%).

### Долговые рынки

На первичном долговом рынке накануне шли размещения 10-летних облигаций Росбанка БО-14 с полугодовым купоном в размере 10,4% и 25-летних бондов РЖД с полугодовым купоном в размер 9,85%. Бонды Росбанка были размещены полностью при спросе в 17 млрд., а бонды РЖД были проданы только на 15 млрд.

На вторичном рынке доходности по коротким федеральным бондам преимущественно снижались до 20-25 базисных пунктов.

### НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

**Сегодня представители ГК сообщили о том, что компания не планирует новых заимствований до конца 2016-го года.**

- **Пока, судя по всему, компания не испытывает потребности в финансировании на ближайший и на следующий год, поскольку сейчас компания занимается решением профиля долга на период, начинающийся с 2018-го года.**
- ГК также сообщил, что ни проведения компанией buy back, ни размещения евробондов в текущем году не ожидается, поскольку пока для этого нет привлекательных инвесторов, которые были бы готовы купить бумаги компания на устраивающих ГК условиях.
- **Мы считаем, что пока у ГК нет ограничений к заемным средствам, а компания может пользоваться различными финансовыми инструментами в дальнейшем, вполне вероятно участие компании в ряде выгодных сделок по металлургической отрасли, особенно в свете снижения регулятором ставки.**
- **Целевая цена: 9 546 рублей в среднесрочной перспективе.**

### АЛРОСА

**В пятницу АЛРОСА объявила о начале освоения нового коренного месторождения алмазов «Заря» Айхальского горно-обогатительного комбината.**

- **Важно отметить, что месторождение «Заря» является одним из крупнейших инвестиционных проектов компании, поскольку предполагаемый объем первоначальных инвестиций в него составляет почти 10 млрд. рублей.** К 2021-м году АЛРОСА планирует выйти на проектную мощность в объеме 1 млн. тонн руды в год. Срок эксплуатации алмазного месторождения составит 13 лет.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг АЛРОСы, поскольку строительство карьера на месторождении вкупе с началом горных работ на трубке "Заря" обеспечит замещение выбывающих запасов карьера «Комсомольский».** В свою очередь, разработка данного месторождения гарантирует стабильный уровень загрузки существующих мощностей и обеспечит

поступление алмазов в суммарном объеме 3,6 млн. карат за весь период отработки месторождения.

- **С учетом того, что доля Айхальского комбината в общей добыче алмазов группы АЛРОСА составляет около 1/3, компания, таким образом, может существенно увеличить добычу по итогам ближайших лет.**
- **Целевая цена: 94,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) сокращать бумаги АВТОВАЗа

**Сегодня крупнейший российский автопроизводитель АвтоВАЗ объявил о том, что компания может вернуться к прибыли не ранее 2018-го года.**

- **Недавно был опубликован отчет компании по МСФО за 2015-й год, который показал рост убытка компании почти в 3 раза до 73,85 млрд. рублей, после чего Ростех заявил о намерении совместно с другими акционерами компании принять меры по ее финансовому оздоровлению.** Три основных акционера АВТОВАЗа – Renault, Nissan и Ростех приняли обязательства о долгосрочном будущем компании и бренда Lada, предоставляя поддержку для полноценной работы компании и возврату к прибыльности.
- Пока руководство компании верит в возможности значительно повысить продажи за рубежом и хочет увеличить долю экспорта в общих продажах Lada с текущих 10 до 20% по крайней мере в ближайшие 5 лет, включая страны СНГ.
- **Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг АВТОВАЗа, поскольку пока озвученные планы очень сильно зависят от рыночных условий – курса валют, цены нефти и размеров бюджета на 2016-й год. Именно все это определит среднесрочный план развития компании.**
- **Целевая цена: 6,54 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) держать бумаги Магнита

**В пятницу крупнейший российский розничный ритейлер Магнит обнародовал отчетность за май 2016-го года.**

- **Выручка выросла на 9,59% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 87,74 млрд. рублей.**
- Это значит, что в мае рост продаж компании замедлился по сравнению с показателем апреля текущего года, когда выручка ритейлера увеличилась на 14,67%. Таким образом, рост выручки за январь-май составил 14,7% до 430,34 млрд. рублей.
- **Замедление роста продаж произошло из-за снижения выручки в сегменте гипермаркетов за прошлый месяц на 6,38% до 12,99 млрд. рублей.** Продажи сети «магазинов у дома», которые являются основным торговым форматом "Магнита", в мае увеличились почти на 10% до 65,59 млрд. рублей.
- Важно отметить, что в долларовом выражении выручка Магнита сократилась в мае на 15,5% до \$1,34 млрд., а продажи за 5 месяцев опустились на 6,6% до \$6,041 млрд.

- Мы считаем данные результаты негативными для бумаг Магнита, поскольку темпы роста выручки за месяц оказались хуже ожиданий рынка. Правда, пока паниковать не стоит, поскольку последующие финансовые данные могут быть более оптимистичными.
- Целевая цена: 9 714 руб. в среднесрочной перспективе.

**Рекомендации:**

Сокращать бумаги АВТОВАЗа – **среднесрочно**

Держать бумаги Магнита – **среднесрочно**

Покупать бумаги АЛРОСы – **среднесрочно**

Держать бумаги ГМК – **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 ЗАО «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. ЗАО «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. ЗАО «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.*

**14 июня 2016 года**