

**Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2016 (12/09/16)**

Новая неделя началась для российского рынка не совсем радужно – инвесторы приготовились ждать большой порции данных в течение всей недели из США, а, значит, в пятницу приняли решение частично зафиксировать свои позиции. Именно это повлекло за собой несколько негативный фон. Все дело в неопределенности относительно сроков повышения базовой процентной ставки ФРС США, которая продолжает оказывать давление на все без исключения мировые фондовые площадки, а «ястребиные» комментарии некоторых представителей Федрезерва только усиливают волнения рынков.

Согласно данным Baker Hughes, число активных нефтяных установок увеличилось на 7 штук, а их количество достигло 414 штук. Число газовых установок выросло на 4 штуки до 92 штук. Это значит, что превышение предложения над спросом продолжает иметь место, что показывают также и высокие уровни запасов.

Сегодня внимание инвесторов будет сосредоточено на выступлении члена совета управляющих ФРС Лаэла Брейнарда, что станет последним выступлением представителей регулятора перед заседанием комитета по открытым рынкам на следующей неделе, итоги которого станут известны 21 сентября. Кроме того, давление на настроения инвесторов оказывает также близящееся заседание Банка Японии, о результатах которого также станет известно 21 сентября.

В целом пока инвесторам глобально радоваться росту прошлой недели не стоит, поскольку рецессия в РФ не завершилась, и даже при высоких ценах на нефть темп роста ВВП в ближайшие пять лет ограничен 1,2-1,5%.

Аналитическое кредитно-рейтинговое агентство накануне обнародовало свой прогноз, согласно которому рецессия может продлиться до начала 2017-го года, причем даже при высоких ценах на нефть потенциальный рост ВВП России в ближайшие пять лет ограничен 1-1,5%. Агентство ожидает, что спад ВВП РФ в текущем году достигнет 1,5%, а падение экономики продолжится и в следующем году и составит 0,1%. В 2018-м году прогнозируется рост ВВП РФ на уровне 0,5%, в 2019-м – 0,7% и 0,9% в 2020-м году.

Ясно, что пока, даже, несмотря на относительное равновесие курса рубля, объемов импорта и потребительских цен, рост расходов потребителей, рост дефицита бюджета и рост безработицы не дают повода говорить о какой-либо стабилизации обстановки в экономике. Все же пока инвесторы понимают, что в долгосрочной перспективе инвестиционная роль государства в экономике будет ослабевать, что не может не добавлять негатива на рынок.

Из ключевых событий на текущей неделе стоит отметить заседание, которое запланировано на пятницу. Решение по ключевой ставке, которого все так ждут, станет известно в 13:30 мск.

Давление на нефтяные котировки продолжает оказывать укрепление американского доллара в свете вышеупомянутых заявлений представителей ФРС относительно того, что регулятор все-таки может повысить процентную ставку на ближайшем заседании.

**На азиатских рынках** площадки региона сегодня демонстрируют негативную динамику на фоне сниженного спроса со стороны инвесторов на рискованные активы в преддверии заседаний ФРС США и Банка Японии по монетарной политике на следующей неделе.

Неопределенность относительно сроков повышения базовой процентной ставки ФРС США продолжает оказывать давление на мировые фондовые площадки. При этом «ястребиные» комментарии некоторых представителей Федрезерва усиливают волнения рынков. Сегодня внимание инвесторов будет сосредоточено на выступлении члена совета управляющих ФРС Лаэла Брейнарда, что станет последним выступлением представителей регулятора перед заседанием комитета по открытым рынкам на следующей неделе.

Давление на настроения инвесторов оказывает также близящееся заседание Банка Японии, о результатах которого также станет известно 21 сентября.

Инвесторы ожидают дополнительное снижение в краткосрочной перспективе и продолжают сохранять осторожность.

Индекс Shanghai Composite снижался на 2,07% до уровня в 3 015,13 пунктов, индекс Shenzhen Composite просел на 2,09% до уровня в 1 992,47 пунктов, гонконгский Hang Seng Index просел на 2,82% до 23 419,37 пунктов, корейский KOSPI – на 1,98% до уровня в 1 997,14 пунктов.

Теперь к российскому рынку акций:

**В потребительском секторе** одним из аутсайдеров пятницы стали акции Магнита (-1,85%) после публикации результатов деятельности за август. Ритейлер опубликовал данные роста продаж в августе (+13,8% после +13,5% в июле), которые разочаровали инвесторов, так как стартовавшие обновления магазинов «у дома», о которых было объявлено на дне аналитика в июле, пока не принесли заметного притока клиентов. Темпы продаж по сравнению с июлем снизились, с 3,6% до 3,1%.

**В металлургическом секторе** бумаги Мечела также скорректировались вниз. К закрытию обыкновенные акции снизились на 1,11%, префы – на 2,03%. Бумаги Сбербанка также продолжили корректироваться вниз после обновления максимумов на текущей неделе. К закрытию обыкновенные акции снизились на 1,21%, префы – на 1,29%.

**Среди лидеров снижения** стоит акции Polymetal (-2,79%), Яндекс (-2,77%), обыкновенные акции Татнефти (-2,73%), обыкновенные акции Башнефти (-2,69%), Северстали (-2,16%), а также акции Энел России (-2,12%), префы Транснефти" (-2,12%), акции Уралкалия (-2,06%), Газпрома (-2,06%) и акции Аэрофлота (-2,06%).

## ГАЗПРОМ

**Сегодня представители Газпрома сообщили о том, что перспективные ресурсы газа группы Газпром составляют 10,8 трлн. кубометров.**

- **Отметим, что из этих 10,8 трлн. около 6,6 трлн. кубометров газа находятся на шельфе Карского моря, 2,1 трлн. кубометров – в Ямало-Ненецком автономном округе, 945 млрд. кубометров – на шельфе Баренцева моря, 866 млрд. кубометров – в Красноярском крае.** Еще чуть более 200 млрд. кубометров газа приходится на другие регионы (Кемеровская, Свердловская, Томская, Оренбургская области).
- Что касается **общего объема разведанных запасов газа Газпрома по всем категориям, то по итогам 2015-го года они составили около 32 трлн. кубометров,** а доля разведанных запасов газа группы на шельфе РФ выросла с 5 трлн. кубометров в 2014-м году до 7 трлн. кубометров в 2015-м году.
- **Мы считаем данные новости позитивными для котировок Газпрома в долгосрочной перспективе, поскольку, несмотря на снижение доли разведанных запасов газа группы в Уральском федеральном округе, перспективные ресурсы на российском шельфе продолжают расти.**
- **Целевая цена: 158,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

## РОССЕТИ

**В пятницу стало известно о том, что Россети и японская SoftBank Group обсудили вопросы создания азиатского энергетического суперкольца, частью которого должен стать энергомоост между Россией и Японией, а также результаты предварительного технико-экономического обоснования проекта.**

- Гендиректор компании Олег Бударгин в ходе рабочей поездки в Японию провел переговоры с председателем, главным исполнительным директором SoftBank Group Масаеси Соном, где обсуждалась также тема создания суперкольца в рамках четырехсторонних переговоров, в которых приняли участие представители Китая.
- Напомним, что ранее президент РФ Владимир Путин на Восточном экономическом форуме поддержал инициативу компаний России, Японии, республики Корея и Китая по созданию энергетического суперкольца.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Россетей в долгосрочной перспективе, поскольку межгосударственная интеграция компании способна решить ряд важнейших задач надежности, доступности, эффективности, безопасности энергоснабжения и экологии в АТР. Будущее объединение энергетических систем России и Японии позволит использовать сибирские и дальневосточные генерирующие мощности с максимальной эффективностью.
- Целевая цена: 1,12 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) держать бумаги Роснефти

Сегодня в СМИ появилась информация о том, что Роснефтегаз, который владеет госпакетом акций Роснефти, в конце августа направил в Минэкономразвития вместе со схемой приватизации Роснефти предложения по повышению капитализации компании.

- Главное предложение Роснефтегаза заключается в стабилизации налоговой нагрузки для нефтяников как минимум на три года. Важно отметить, что собственник Роснефти не предлагает остановить налоговый маневр, поскольку ясно, что избежать уже запланированных дополнительных налоговых изъятий за счет повышения НДС в бюджет 2017-го года с нефтяников в размере 200 млрд. рублей уже не удастся по причине того, что бюджет уже сверстан и принят Государственной Думой. Позиция Минэнерго в этом вопросе совпадает с Роснефтегазом, поскольку министерство также выступает за стабилизацию налоговой нагрузки.
- Очевидно, что данная новость будет позитивно воспринята нефтяниками в целом и акционерами Роснефти, в частности, но только в том случае, если решение о стабилизации налогового режима будет зафиксировано не в виде обещания, а в каком-то нормативном акте, например, в постановлении правительства.
- Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг Роснефти в краткосрочной перспективе, поскольку пока не будет принят какой-либо нормативный акт в виде федерального закон, указа, постановления, распоряжения президента или правительства и т.д., говорить о какой-либо гарантии для инвесторов преждевременно. Условия по приватизации должны защищать инвестора, поэтому и появляется необходимость в составлении нормативных документов.
- Целевая цена: 352,4 руб. в среднесрочной перспективе.

## б) держать бумаги Магнита

**В пятницу крупнейший российский розничный ритейлер Магнит обнародовал финансовые результаты по РСБУ за август и за 8 месяцев текущего года.**

- **В августе выручка выросла на 13,8% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 90,13 млрд. рублей. Рост выручки за 8 месяцев составил 14,31% до уровня в 702,5 млрд. рублей.**
- По итогам 2016-го года торговая сеть ожидает роста выручки на 14-16% по сравнению с прошлым годом, когда показатель составил 950,6 млрд. рублей.
- **Продажи сети «магазинов у дома», которые являются основным торговым форматом Магнита, в августе увеличились на 14,1% до уровня в 66,53 млрд. рублей, а за восемь месяцев года – на 13,8% до уровня в 520,38 млрд. рублей.**
- Немного просели доходы в формате гипермаркета – в августе выручка снизилась на 2,87% до уровня в 12,9 млрд. рублей, а с начала года – на 0,99% до уровня в 105,45 млрд. рублей.
- **Мы считаем данные ритейлера позитивными для бумаг Магнита, поскольку они показывают операционную отдачу от эффекта масштаба – только в августе ритейлер открыл 220 магазинов, увеличив общее количество магазинов до 13,2 тыс.**
- **Целевая цена: 10 814 руб. в среднесрочной перспективе.**

**Рекомендации:**

Держать бумаги Газпрома – **среднесрочно**

Держать бумаги Магнита – **долгосрочно**

Сокращать бумаги Роснефти – **среднесрочно**

Накапливать бумаги Россетей – **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.*

*12 сентября 2016 года*