

## Обзор рынков Понедельник, 17 февраля 2014

- Центробанк РФ на заседании СД в пятницу не изменил ставки, но [предупредил](#), что может поднять их (!), если инфляция будет увеличиваться из-за влияния курса рубля.
- Вдобавок глава Центробанка Э. Набиуллина [сделала заявление](#) по итогам заседания. Влияние курса на инфляцию оценили в 0.5%. Считает, что рост цен 1 кв. 2014 будет 5.8-6.1% (сейчас темпы: 6.1%) и снизится до 5% в конце года. Рост ВВП ожидается в диапазоне 1.5-1.8%.
- Сегодня в США не будет торгов - День президента.
- Проходит IPO 22% “Ленты” источники сообщают, что объем уже подписан, мультипликаторы близки к “Магниту”.

### Комментарий:

На фондовых рынках продолжается положительная фаза. Бегство в безрисковые активы в январе-феврале сменилось состоянием “risk on” и идеологией “покупай на провалах”. S&P 500 вырос на 0.5%, ему остается еще 0.5% чтобы индекс начал штурмовать новые исторические максимумы. STOXX Europe 600 +0.6%, также около 1% роста, чтобы выйти на посткризисные максимумы. Индекс ММВБ поднялся на +1.2%, что примерно совпало с движением MSCI Emerging Markets +1.3%.

В пятницу были очень активные движения на рынке рубля к доллару в обе стороны. Курс в течение дня достигал 35.39/\$, затем опускался чуть ниже 35. Бивалютная корзина внутри дня устанавливала новый исторический максимум.

Сегодня “Ведомости” публикуют статью “Рубль заносит на виражах”. В пятницу нам в голову пришла точно такая же аналогия - “заносит на поворотах”. Повторяем пятничный график, чтобы описать идею.



Колебания курса рубля к доллару слабо отличаются от колебаний других валют. На графике представлен индекс среднеарифметического значения курса 20 валют к доллару (а именно: BRL, CLP, COP, MXN, PEN, CZK, HUF, ILS, PLN, RON, RUB, ZAR, TRY, INR, IDR, KRW, MYR, PHP, SGD, THB), нормированный единицей на начало 2012 года. Рубль повторяет движения, за исключением экстремумов, когда курс регулярно “перелетает” дальше. Это подразумевает следующие выводы:

- Колебания курса рубля к доллару не отражают каких-либо проблем внутри России, а систематические колебания доллара.
- Размер “заноса” сейчас достиг 5%, предполагая сопоставимый курс 33.44/доллар (35.2\*0.95). По-прежнему ждем укрепления. Однако время может быть продолжительным.
- Опыт предыдущих “заносов” говорит, что для их устранения может потребоваться порядка 5 месяцев (см. весну и лето 2012).

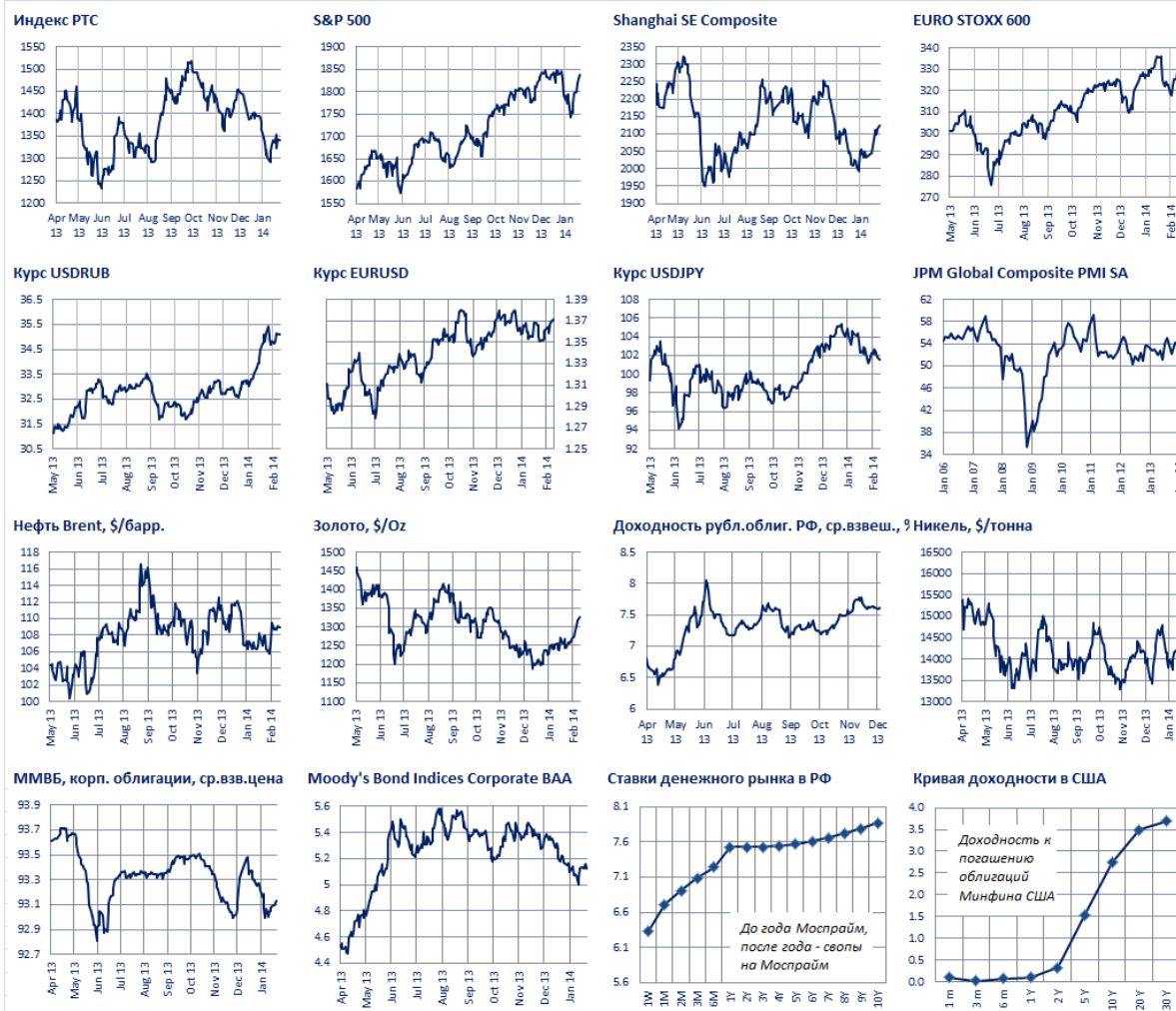
## Вкратце:

- В пятницу стартовал роуд-шоу «Ленты» в Лондоне. Ритейлер определил диапазон цены размещения в \$9,5-11,5 за GDR. Учитывая, что «Лента» разместит 22% уставного капитала, потенциальный объем размещения составит \$0,905-1,095 млрд. Капитализация компании на начало торгов может составить \$4,1-5 млрд. и с учетом долга стоимость бизнеса оценивается в \$5,2-6,1 млрд. По мультипликатору EV/EBITDA компания оценена в 10,3-12,1, что сопоставимо с оценками «Магнита» (EV/EBITDA\_2013=12,39). По нижней границе диапазона книга была подписана. Планируется закрыть книги заявок 27 февраля.

## Местное:

- [Сделка по покупке 19,999% акций «Уралкалия» обошлась «Уралхиму» в \\$3,799 млрд.](#), следует из отчета по РСБУ. Получается, что всю компанию «Уралхим» оценил в \$19 млрд. при текущей капитализации \$14,4 млрд. На первый взгляд предложенная цена кажется завышенной и предполагает 30%-ую премию к текущим котировкам. Однако если мы отмотаем год назад, то увидим, что капитализация 2012 года была близкой к \$22 млрд. до объявлений о том, что «Уралкалий» выходит из БКК и разрушает монополию с «Беларуськалием».

## Конъюнктура:



Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами за № 059-09779-001000 выдана ФСФР России 21.12.2006г. без ограничения срока действия.

Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00067 выдана ФСФР России 3.06.2002г. без ограничения срока действия.

### Отказ от ответственности

Настоящая информация не является рекомендацией по купле и продаже ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, однако ООО УК «Парма-Менеджмент» не несет ответственности за точность приведенных в обзоре данных. Аналитические материалы ООО УК «Парма-Менеджмент» являются внутренними документами компании, а также имеют целью информирование ее клиентов в рамках услуг доверительного управления и паевых инвестиционных фондов. Сотрудники компании, а также сама компания может владеть ценными бумагами, упомянутыми в данном обзоре напрямую или опосредованно, что может быть причиной конфликта интересов. Инвестирование в ценные бумаги сопряжено со значительным риском, и решения об инвестициях должны приниматься инвестором самостоятельно.