

Обзор рынков

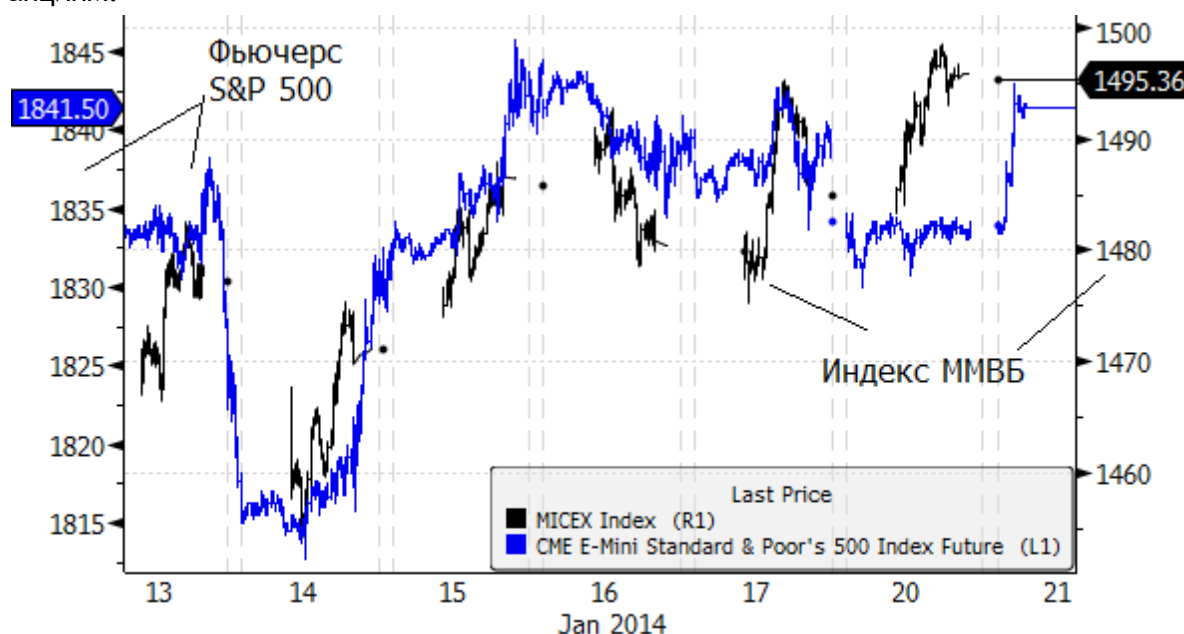
Вторник, 21 января 2014

- Новый день - новый рекорд по рублю 33.87/\$. Отклонение от модельного курса (33,21/\$ при текущем бренте на 106.3/баррель) - 2% (~60 копеек). Однако степень отклонения пока не велика (см. график. справа)
Рубль сейчас дешевле, чем “должен” быть, мы ждем обратного укрепления в ближайшие недели.
- Вчера было подведение итогов сбора заявок оферты РН-Холдинга (быв. ТНК-ВР). Оплата должна пройти до 19 февраля. Следующий этап, вероятно, обязательный выкуп ([squeeze-out](#)) и компания на 100% будет принадлежать “Роснефти”.



Комментарий:

Вчера в США был выходной - День Колумба, поэтому активность была понижена. Сейчас фьючерсы на S&P 500 торгуются на 0.4% выше, поскольку выросли ночью (см. график ниже), что предсказывает сегодня положительную динамику мировым акциям.



INDEXCF Index (MICEX Index) indexcf esa intraday 6 Days Tick Copyright© 2014 Bloomberg Finance L.P. 21-Jan-2014 09:18:06

STOXX Europe 600 минус 0.1%, но это находится в районе посткризисных максимумов (а немецкий DAX, напомним - в окрестностях исторических максимумов).

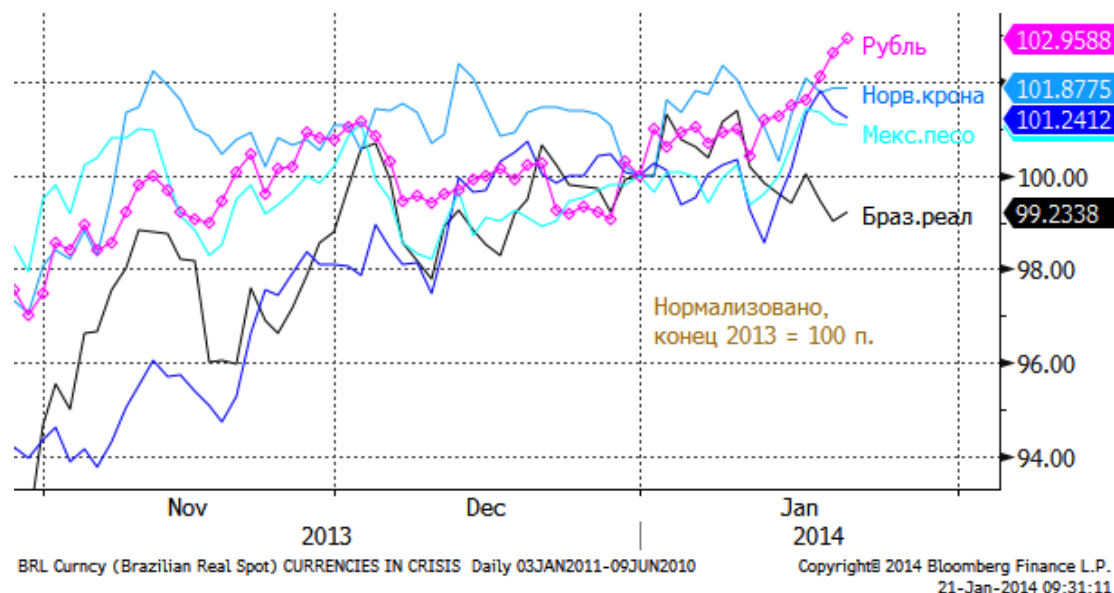
Индекс ММВБ вчера вырос на 0.6%. “Проснулся” “Газпром”, выросший вчера на 1.9%

после периода длительной стагнации. Мы видим заметное влияние типичного сезонного “паттерна” (от. англ. pattern, похоже, калька с него [становится вполне русским словом](#), так что его возможно писать без кавычек).

Он заключается в том, что в начале года лучше растут прошлогодние “лузеры” (или “андеперформеры”, т.е. акции, отстававшие в росте), например “Газпром”, “Уралкалий”, “ИнтерРАО”. Тогда как лидеры прошлого года в начале следующего обычно отстают. Это, например, Соллерс (+25% в прошлом и минус 11% с начала года), “Алроса” (+17% и минус 6.4%, соответственно) или “Магнит” (+91% и минус 5.6%).

Безусловно, сезонный “паттерн” не является идеальным и не работает на всех акциях, но считается вполне статистически значимым. Предположительно, в начале года портфельные управляющие выбирают на чем бы заработать в наступившем году и покупают дешевые и недооцененные акции, а также возможные “лотерейные билеты” (вроде близкого к банкроту “Мечела”). Примерно к концу января сезонные явления должны завершиться.

Рубль в с начала 2014 года удивляет и движется вопреки нашим ожиданиям. Напомним, что мы предсказывали сезонное укрепление, но оно не случилось. Отчасти можно в этом винить падение нефти, отчасти сказалось решение Минфина о покупке валюты в ФНБ в ближайшем квартале. Мы также склонны видеть причину в привычке россиян паниковать при снижении курса рубля, что добавляет ему волатильности.



Интересно, что рубль в прошлые месяцы двигался анемично по сравнению с сопоставимыми валютами, такими как бразильский реал или австралийский доллар. Однако с начала года рубль обвалился заметнее многих других (есть всего несколько валют в мире, упавших сильнее, чем рубль, например аргентинское песо). Более того, ряд валют укрепляются. Так, реал стал стоить дороже к доллару по сравнению с закрытием 2013 года, а австралийский доллар или мексиканский песо росли в последние два дня. Итак, мы считаем, что рубль в ближайшее время вернется к общему тренду и, похоже, в перспективе ближайших недель состоится обратное укрепление. Ориентиром может быть “равновесный” модельный курс на уровне 33.2/\$.

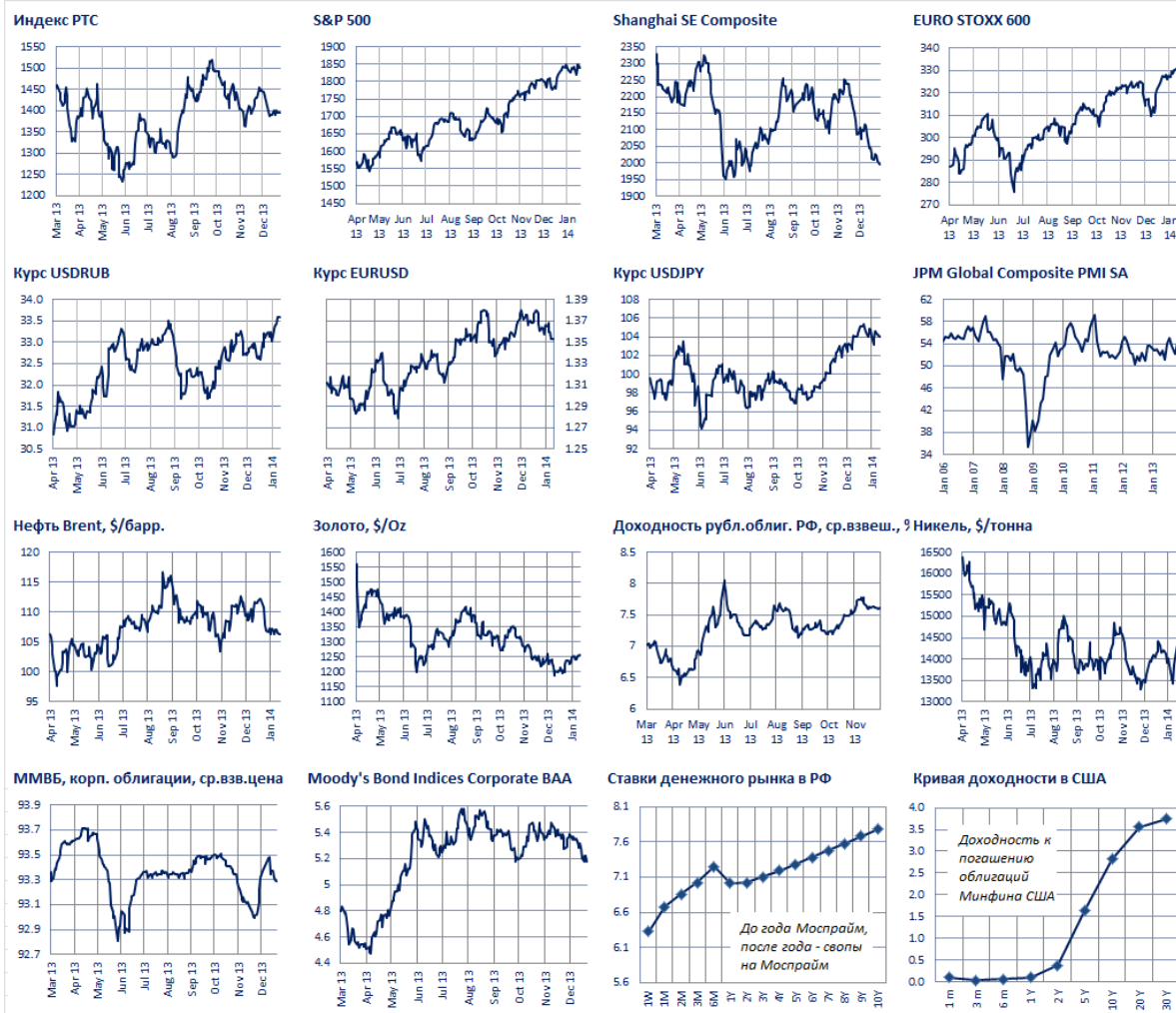
Вкратце:

- Вчера был последний срок добровольной оферты «Роснефти» по выкупу акций у миноритариев «РН-Холдинга». Среди существующих миноритариев офертой воспользовались более 50% акционеров, точная цифра пока не уточняется. Выкупаемые акции будут зачислены на лицевой счет компании с 21 января по 4 февраля, оплата бумаг пройдет не позднее 19 февраля. Если «Роснефти» удастся аккумулировать более 95% «РН-Холдинга», оставшиеся акции могут быть выкуплены по принудительной оферте. Вероятно, цены в рамках squeeze-out будут аналогичны условиям добровольной оферты.

Местное:

- «Уралкалий» договорился с Китаем о поставках хлористого калия по цене \$305 за тонну. В прошлом году компания поставляла калий по цене \$400 за тонну. Разрыв отношений «Уралкалия» с «Беларуськалием» стал причиной снижения цен на калий. Объем поставок остается на прошлогоднем уровне — 700 тыс. т. Новость о контракте с Китаем спровоцировала рост котировок «Уралкалия» на 1,86% на Московской бирже.

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.