

Обзор рынков.

Вторник, 22 окт. 2013

- IPO “Тинькофф кредитные системы” (ТКС банк) показало огромные мультипликаторы
- Сегодня [в США выйдет порция экономических данных за сентябрь](#), включая важный “job report”, задержанных из-за “шатдауна” правительства. Это может привести к заметным колебаниям на рынке. Через неделю очередное заседание FOMC (31 октября)

Комментарий:

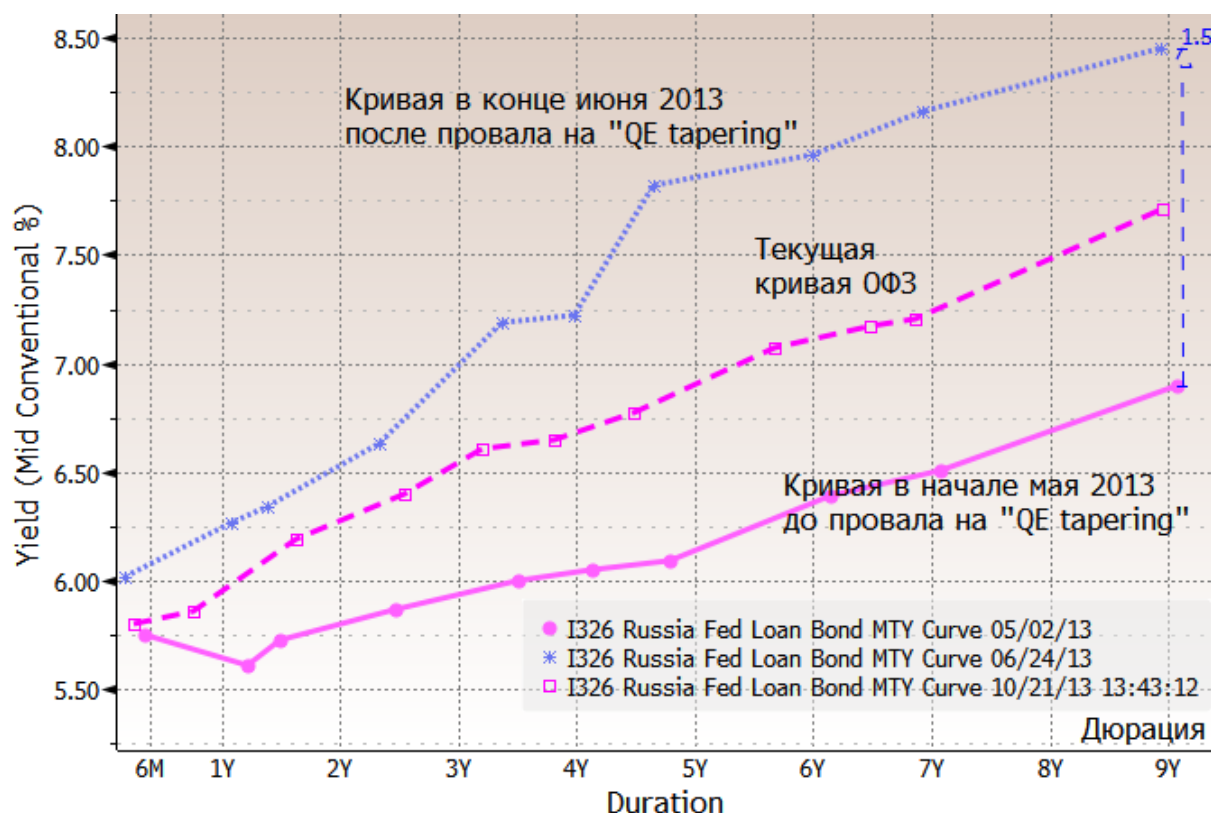
Изменения на фондовых рынках невелики. S&P 500 +0.01%, хотя это новый исторический рекорд по закрытию. Европа по STOXX 600 +0.34%, это новый посткризисный максимум. Индекс ММБВ +0.02%, остается на наивысших уровнях с февраля этого года.

Настроения на фондовых рынках положительные, связанные с общим ожиданием откладывания QE. [Блумберг провел опрос](#), показывающий, что ожидания “сведения на нет” перенеслись куда-то на март. Напомним, что сейчас ФРС выкупает \$45 млрд. казначейских облигаций и \$40 млрд. ипотечных в месяц (итого \$85 млрд.). Медианные ожидания изменений по опросу распределились следующим образом:

FOMC meeting	MBS	Treasury
a) Oct. 29-30	40	45
b) Dec. 17-18	40	45
c) Jan. 28-29	40	45
d) March 18-19	35	35
e) April 29-30	30	25
f) June 17-18	21	15
g) July 29-30	15	10
h) Sept. 16-17	7	0
i) Oct. 28-29	0	0
j) Dec. 16-17	0	0
k) In 2015 or later	0	0

Если верить этим оценкам, “сведение на нет” (т.е. “tapering”) QE будет быстрым и займет примерно полгода - с марта по сентябрь 2014 г. Причина понятна - противостояние по бюджету и “потолку долга” привело к снижению экономической активности. Не следует забывать, что в январе и феврале республиканцы могут вновь повторить октябрьскую процедуру.

Если это так, то минимум до конца рынка не ожидает особых волнений по поводу действий ФРС, которая будет находиться в режиме ожидания. Вероятно, это будет способствовать потокам капитала в рискованные активы, включая развивающиеся страны. В России это может привести к временному укреплению рубля и росту российских акций.



Copyright© 2013 Bloomberg Finance L.P.

21-Oct-2013 13:43:11

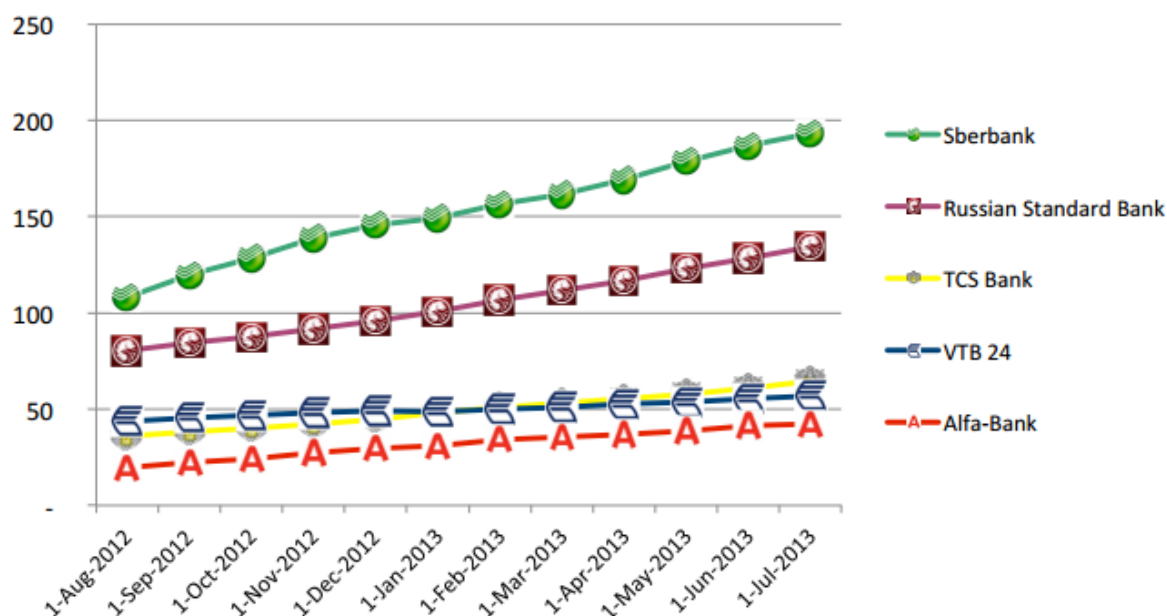
В настоящее время кривая ОФЗ находится почти в точности посередине между положением в начале мая, до волнений на “tapering”, и положением конца июня, когда был пик обвала ОФЗ. На этом основании мы не готовы ни покупать, ни продавать длинные ОФЗ сейчас. Но стратегически мы считаем, что следует наращивать позиции “в длинном конце”, на ожиданиях снижения инфляции и процентных ставок в РФ.

Разное:

- Закрывшаяся вчера книга заявок “ТКС” банка показала впечатляющие результаты размещения.
 - Привлечено \$1.25 млрд. (включая опцион greenshoe \$163 млн.). По верхней границе.
 - В большей мере “обкэшились” акционеры, сам банк получит только \$175 млн.
 - Продавалась кипрская TCS Group Holding Plc в форме ГДР только в Лондоне, потому что в Москве “нет ликвидности”, а в Штатах жесткие правила отчетности.
 - Free float составит 33%, капитализация \$3.8 млрд.
 - Обращение GDR начнут с сегодняшнего дня.
 - Рекордные мультипликаторы. [TangibleBV 2012 составлял \\$270 млн.](#), а с учетом привлеченных \$175 и заработанных за полугодие \$79 млн., $P/tangibleBV = 7$. При этом $P/E_{2013} = 16$.
 - Пусть это не удивляет, поскольку ROE банка находится в районе 50-100%.
 - Вывод: российские компании могут пользоваться спросом. Но, когда подаются в иностранной обложке.
- При этом ТКС остается нишевым банком с [долей 7.7% по карточкам в РФ](#),

показывающим неплохую динамику роста.

Dynamics of the largest players within the year, billion roubles

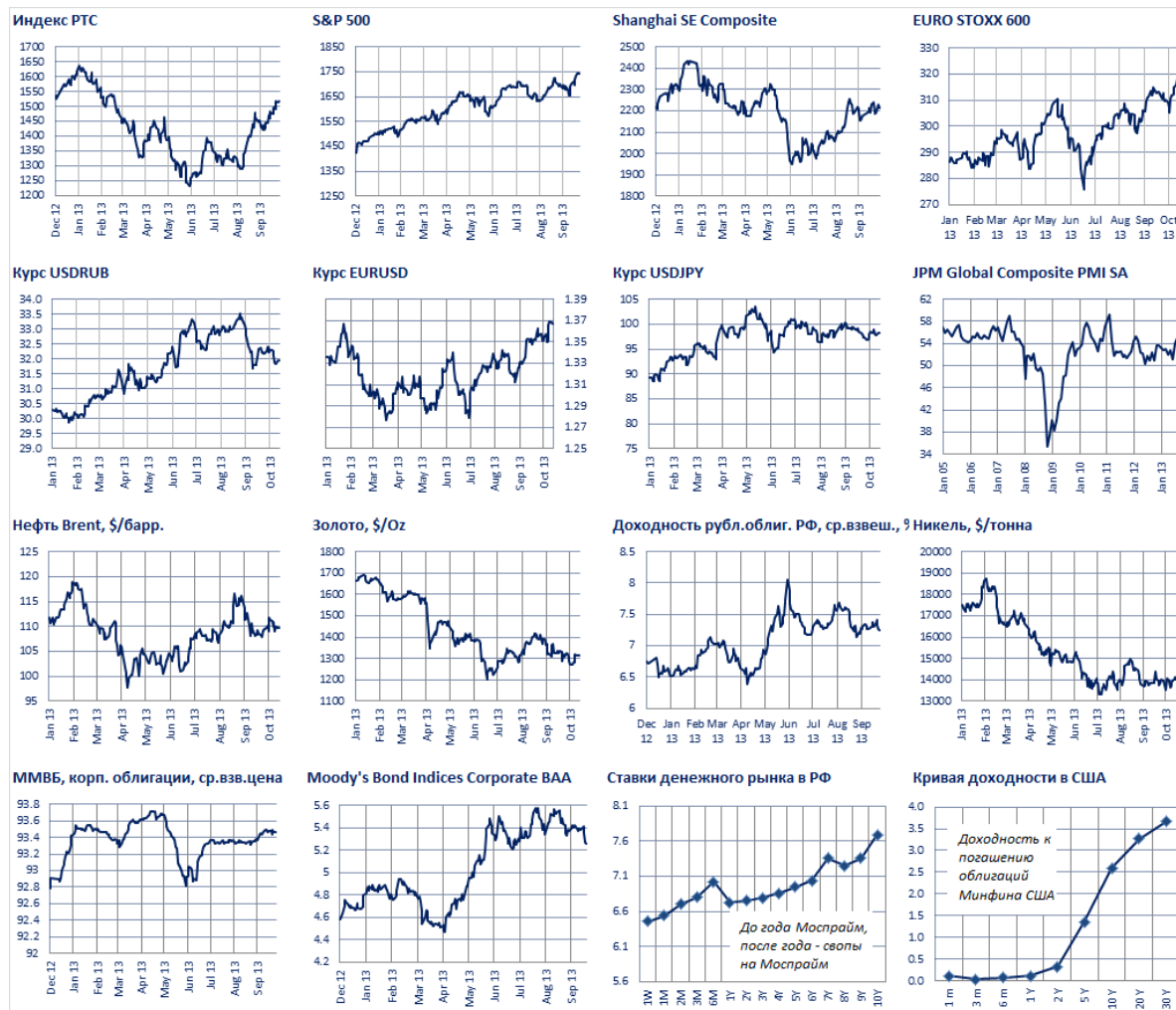


- **«Газпром нефть» меняет ориентацию экспорта на восток.** Компания ищет возможность экспорта 8 млн. т. нефти ежегодно по ВСТО, что составляет практически половину зарубежных поставок «Газпром нефти». Источники, близкие к компании, сообщают, что компания планирует поставки во Вьетнам. Сейчас идут переговоры между «Газпром нефтью» и Минэнерго. Потенциальные мощности ВСТО оцениваются в 50 млн. т. нефти в год, из которых на текущий момент используется 15 млн. т. нефти «Роснефтью». Причина, по которой «Газпром нефть» хочет увеличить экспорт в восточном направлении, проста - цена нефти ESPO на \$2-3 за баррель выше, чем Urals, что позволит компании дополнительно зарабатывать до \$32 млн. в год

Местное:

- **Канадская Trinity Development Group вложит 50 млрд. руб. в развитие 4 российских вокзалов, включая пермский.** Подобное рамочное соглашение подписали РЖД и канадская компания. У Пермского края также имеется соглашение с РЖД о строительстве транспортного узла в регионе, которое должно начаться в середине 2014 г. От общего бюджета проекта в 9 млрд. руб. РЖД потратит около 15%, треть - бюджет края, остальное частные инвестиции.

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.