

Обзор рынков

Пятница, 28 февраля 2014

- Украина и Крым в центре столкновения геополитики, Россия против ЕС и США. Рынки нервничают, рубль достигал рекордных с 2009 36.3/\$, индекс ММВБ вчера падал до минус 2.6%
- Курс юаня продолжает падать, сейчас 6.16/доллар, в январе был рекорд укрепления на 6.03/доллар.
- ЦБР [обнаружил](#) манипулирование акциями “Транснефти-преф” и отозвал лицензии.

Комментарий:

S&P 500 +0.5%, установил новый исторический рекорд. Американские акции растут несмотря ни на что. Вчера европейские акции снижались, что было связано с напряженностью вокруг Украины и Крыма.

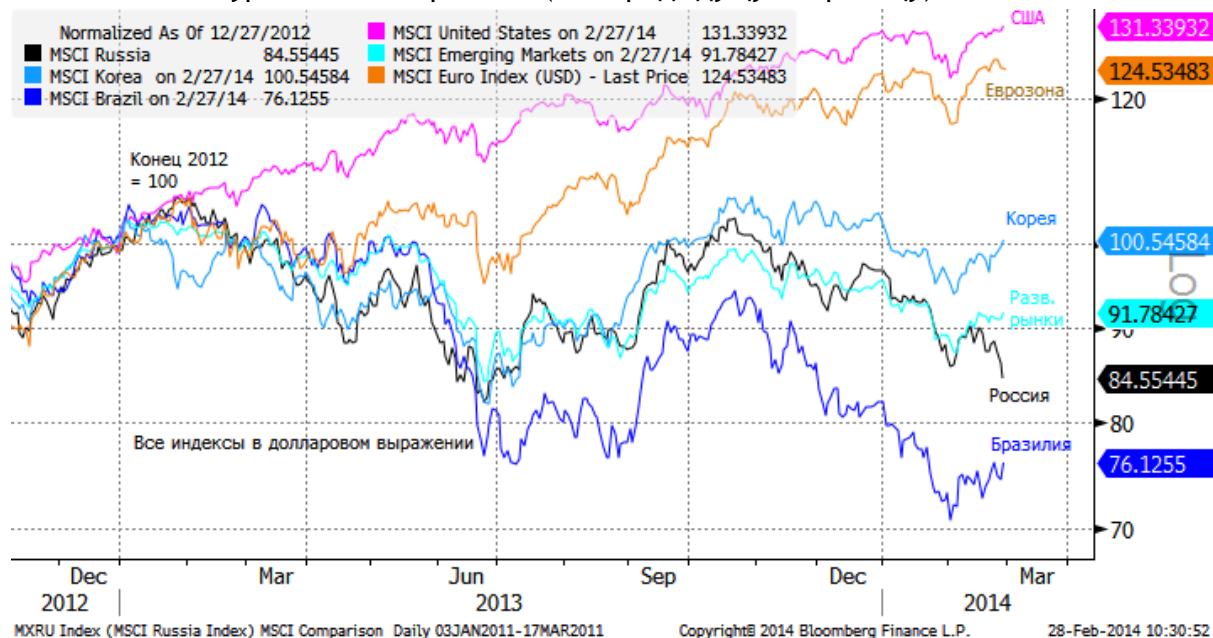
Немецкий DAX терял до минус 1.7%, но закрылся минус 0.8%. STOXX Europe 600 закрылся минус 0.15%. Сегодня Азия показывает слабый минус из-за продолжающегося снижения юаня. На лентах новостей обсуждается возможное предстоящее расширение лимитов колебания спот рынка с текущих 1% Банком Китая. Китай жестко контролирует обменный курс и считается, что это намеренное ослабление курса. На движении китайской валюты азиатские рынки сегодня в слабом минусе.



Европейские и российский фондовые рынки вчера нервничали от новостей из Крыма, где произошел захват зданий, обсуждается референдум о расширении независимости полуострова вплоть до суверенитета. Украина и Крым находятся в центре геополитических столкновений России и Запада, и потенциально противостояние может зайти слишком далеко. В новостных высказываются опасения вплоть до возможной новой “Холодной войны”. На этом по российскому рынку прокатилась неравномерная волна продаж, по некоторым акциям вплоть до микро-паники в некоторых акциях. К примеру, вчера ВТБ потерял 4.5%.

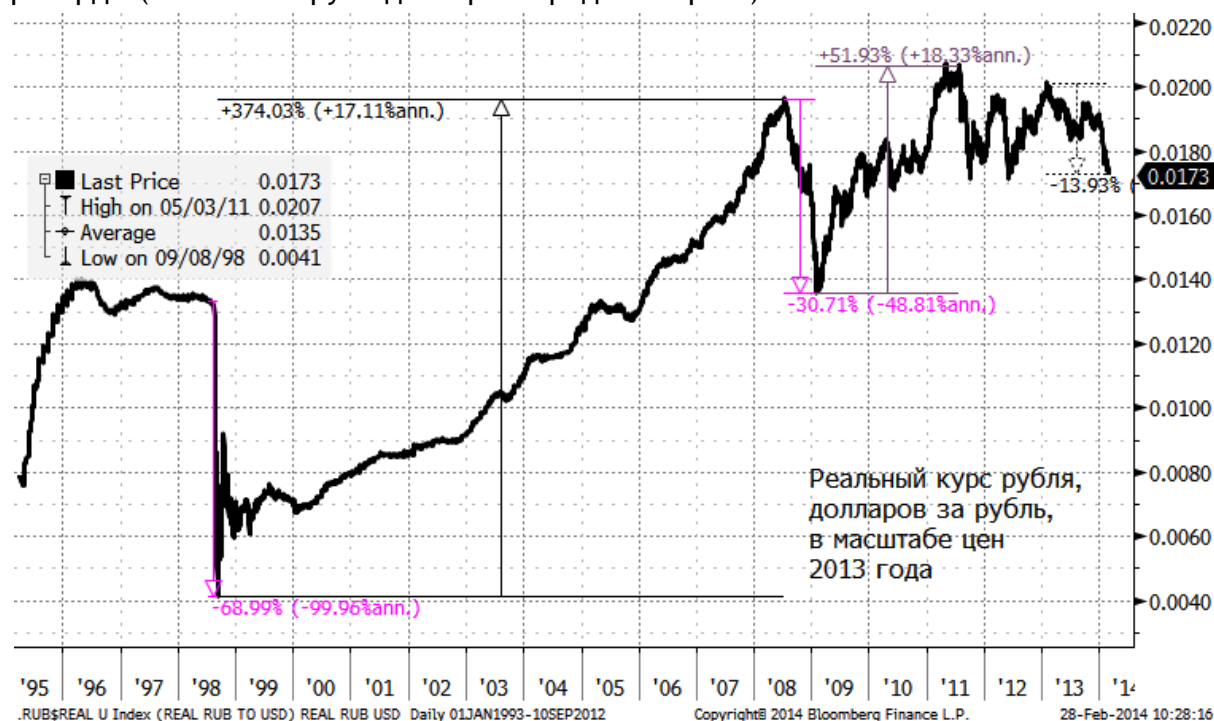


В результате этого долларовый РТС приблизился к минимумам за последние 4 года, и сейчас имеет уровни сентября 2009 (см. предыдущую страницу).



Поведение российских акций сейчас стало заметно выбиваются от общего движения развивающихся рынков, которые в феврале показывают положительную динамику.

При этом сохраняется давление на рубль, который вчера вновь устанавливал рекорды (пик - 36.25 руб./доллар в середине торгов).



В реальном выражении курс рубля близок к минимумам 2011 и 2012 года с и случившееся с начала года падение выглядит как очень комплексный феномен. Это наложение общего давления на развивающиеся рынки, которое было сначала. Сейчас это Украина. На это наслаивается традиционная нелюбовь россиян к своей валюте.

Кстати, в последние дни ВЦИОМ опубликовал серию актуальных опросов. Также ВЦИОМ [спрашивал](#) россиян спрашивали о том, стоит ли вмешиваться в дела Украины. Подавляющее большинство, 75%, считают что не стоит. И только 15% полагают, что это возможно в определенных случаях.

Наиболее интересным является [опрос](#) по поводу курса доллара, опубликованный 26 февраля. В нем сообщается (выделение наше):

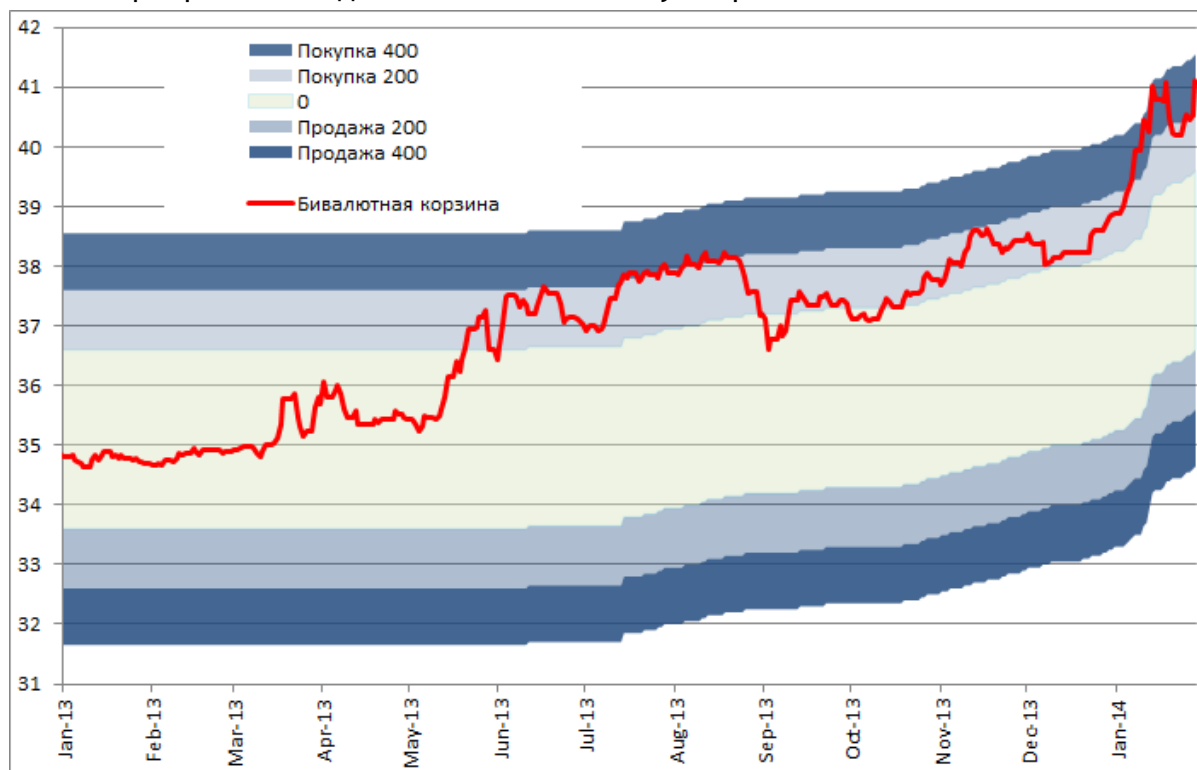
“Половина россиян (53%) сегодня не испытывает беспокойства в связи ростом курса доллара. В свою очередь, 42% респондентов переживают из-за подорожания американской валюты. Эта доля значительно снизилась, по сравнению с результатами опроса десятилетней давности (65% в 2002 году), однако возросла по отношению к данным 2013 года (28%). Ситуация с ростом курса доллара беспокоит, в первую очередь, людей среднего возраста (52% 35-44-летних), респондентов с высшим образованием (52%), жителей Москвы и Санкт-Петербурга (59%). Относительно перспектив изменения положения национальной валюты по отношению к доллару и евро, мнения наших граждан разделились. Так, 41% респондентов полагает, что в ближайшие месяц-два рубль будет дешеветь, а 33% опрошенных считают, что он останется на прежних позициях. Полгода назад аналогичные ответы дали 34% и 38%”

респондентов. В настоящее время лишь 5% участников опроса видят возможность роста курса рубля.

В случае дальнейшего подорожания американской валюты, три четверти россиян (75%) не будут предпринимать никаких специальных шагов и решительных действий. Данное мнение превалирует среди наших сограждан на протяжении последних нескольких лет (74% и 77% в 2011, 2013 годах, соответственно). Среди возможных вариантов действий, 8% опрошенных выберут вложение денег в недвижимость или другие дорогие вещи. В свою очередь, 7% респондентов, **предположительно, на рубли купят доллары**, а 2% опрошенных поменяют на доллары евро или другую иностранную валюту. 3% участников опроса готовы избавиться от накоплений, растратив свои сбережения.”

Указанные в опросе 7% “переживающих” провал курса рубля способны оказать и, очевидно, оказывают большое влияние на курс. Вчера мы сообщали, что М2 России составляет близок к 1 трлн. долларов в эквиваленте. Если считать 7% репрезентативной долей, то в долях от М2 это суммы составляет 70 млрд. долларов - большая сумма, способная вызывать обвал. В январе-феврале покупки россиян могут быть оценены от нескольких и до пары десятком миллиардов долларов. Так что потенциал для снижения есть.

Покупки подобных “переживающих” россиян вызывают движение курса, что опять провоцирует “переживания” и процесс приобретает самоподдерживающийся характер и может зайти дальше. По этой причине мы считаем, что в какой-то момент Центробанк РФ должен поставить точку “переживаниям”.



Сейчас интервенции осуществляются на основе автоматического механизма, связанного с границами бивалютного коридора. “Словесные интервенции” и (или)

реальные большие интервенции могли бы остановить процесс нарастания беспокойства.

Также ВЦИОМ опубликовал [рейтинг](#) оценки президента Путина по опросу от 22-23 февраля, который достиг максимума (67.7%) за последние два года, что должно быть связано с Олимпиадой в Сочи.



Вкратце:

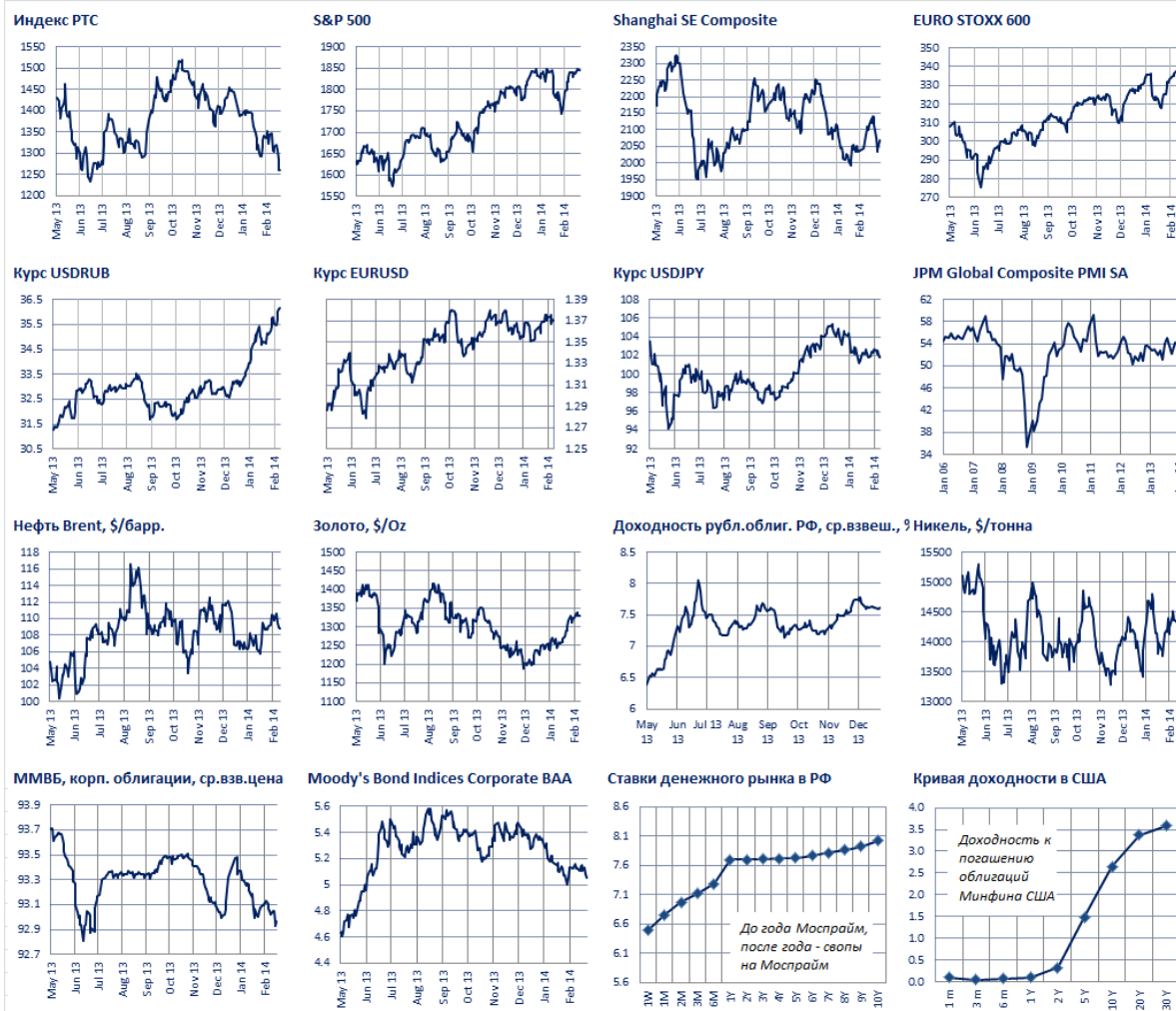
- Размещение «Ленты» вчера прошло по нижней границе установленного диапазона - \$10/GDR. Хотя еще в среду организаторы IPO «Ленты» рассчитывали на цену \$10,5 за расписку. Акселерация геополитических рисков на Украине стало причиной смены настроений на рынке. В результате несколько крупных иностранных инвесторов отозвали свои заявки. Так, ритейлер оценен в \$4,3 млрд., что предполагает мультипликатор $EV/EBITDA_{2014} = 9,1-9,3$. Такая цена сопоставима с ближайшими аналогами и предполагает небольшой дисконт в размере 11% к «Магниту» и 13% к «О'кей».

Консенсус-прогноз по мультипликаторам ритейлеров на 2014 г.

	EV/EBITDA
Магнит	10,36
Лента	9,1-9,3
О'кей	8,15
X5 Retail Group	6,38
Дикси	4,41

ИСТОЧНИКИ: BLOOMBERG, РАЙФФАЙЗЕНБАНК

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.