

Обзор рынков

Понедельник, 30 июня 2014

- Президент Украины П.Порошенко продлил перемирие на выходные, [заканчивается сегодня](#) в 22:00 по киевскому времени
- На саммите ЕС был выдвинут ультиматум России - если не будет деэскалации на Украине в течение 3 дней, грозят адресные санкции

Комментарий:

Изменения фондовых рынков в пятницу оказались минимальными. S&P 500 +0.2%, STOXX Europe 600 +0.03%, индекс ММВБ +0.3%. Сегодня заканчивается квартал и возможно повышение волатильности под “обрамление окна”. Некоторые портфельные управляющие склонны к тому, чтобы покупать “хорошие” активы или акции под отсечку и продавать “плохие” (с плохой динамикой за прошлые периоды). Кроме этого с начала отчетного периода у некоторых управляющих просыпается “аппетит к риску”.

Конечно, эти явления более выражены на рубеже года, но и по окончанию квартала они возможны. Если наши предсказания верны, то можно будет увидеть временный подъем “лузеров” на этой неделе, таких как “Аэрофлот” или “Соллерс” (см. таблицу ниже).

Акция	2013	2014YTD	Акция	2013	2014YTD	Акция	2013	2014YTD
ФСК ЕЭС	-55.18	-34.59	М.видео	24.44	-10.76	НОВАТЭК	15.53	4.58
Аэрофлот	86.74	-33.66	ММК	-28.95	-9.83	Polymetal International Plc	11.35	4.72
СОЛЛЕРС	24.79	-30.35	Банк 'Санкт-Петербург'	-15.72	-9.48	Фармстандарт	-28.51	5.09
Холдинг МРСК	-60.38	-29.47	Уралкалий	-26.82	-8.61	Татнефть	-4.73	7.15
Ростелеком	-7.95	-23.46	Мобильные телесистемы	33.40	-6.76	Газпром	-3.59	7.67
НМТП (Новоросс. морской торгов)	-0.70	-22.27	Сургутнефтегаз	5.48	-6.06	Татнефть	14.55	7.80
Мечел	-67.42	-20.72	ИНТЕР РАО ЕЭС	-59.75	-5.28	Черкизово	6.80	7.82
МОСТОТРЕСТ	-26.27	-19.11	Магнит	91.00	-4.32	Сургутнефтегаз	29.94	9.18
Ростелеком	-17.40	-18.77	Мегафон	52.71	-3.18	ПИК	5.86	11.58
Сбербанк	8.75	-16.55	Индекс ММВБ	1.99	-1.78	Башнефть	6.59	16.27
Банк ВТБ	-7.46	-15.13	ВСМПО-АВИСМА	18.06	-1.51	РусГидро	-22.66	19.86
НЛМК	-9.76	-14.82	ЛУКОЙЛ	1.54	-0.93	Алроса	16.66	20.00
Транснефть	25.98	-14.49	Роснефть	-6.87	-0.81	Башнефть	13.49	20.24
Трубная металл. компания	2.14	-12.73	ДИКСИ Групп	1.69	0.67	ОГК № 4	-9.61	20.56
Сбербанк	18.84	-12.16	ЛСР (ЛенСтройРеконструкция)	8.72	1.64	Нор. никель	-3.67	24.35
Северсталь	-13.62	-12.04	Московская биржа	17.73	2.19	Фосагро	-23.73	30.82
МОЭСК	-7.99	-11.44	Система	75.90	3.31	Русал	-50.30	61.06

Рубль в пятницу коснулся отметки 33.55/доллар, сейчас на 33.7/доллар - рекорд с 20 чисел января. Курс рубля по итогам недели впервые за последние коснулся “равновесного курса” и лежит сейчас на линии регрессии.

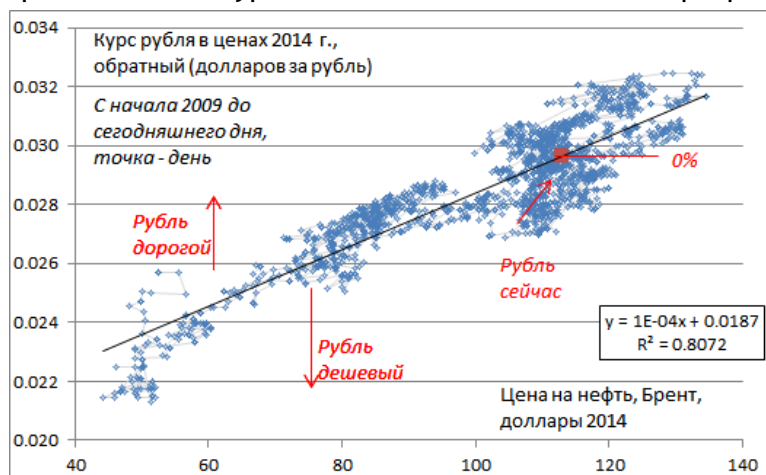
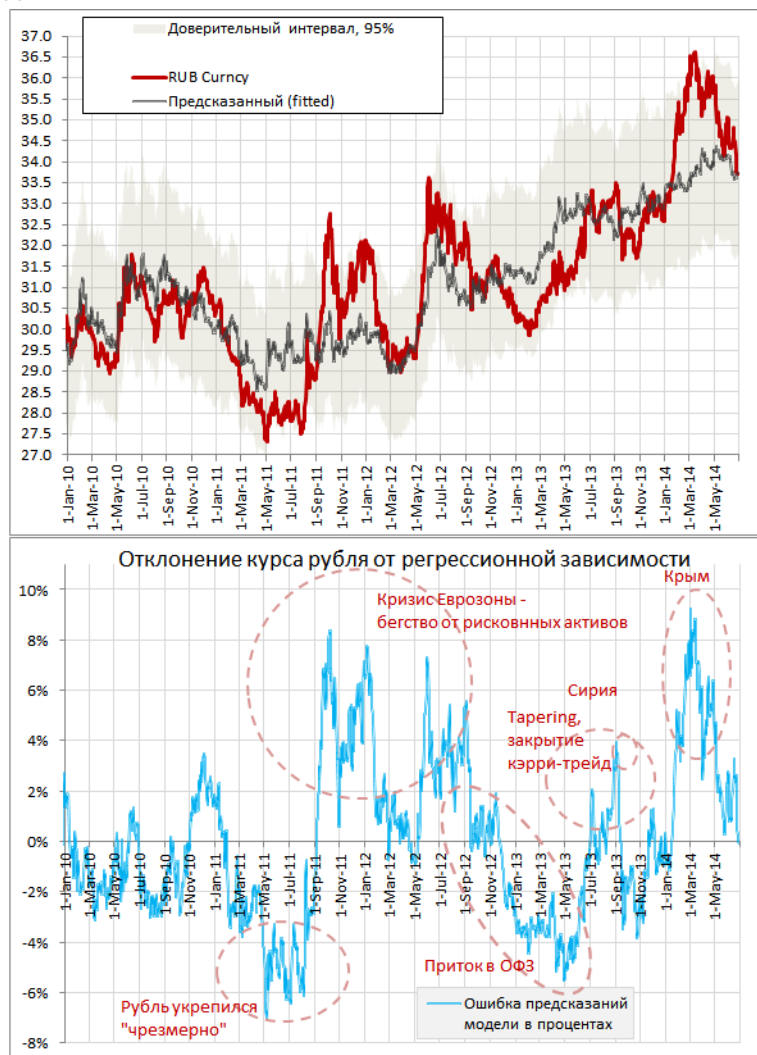
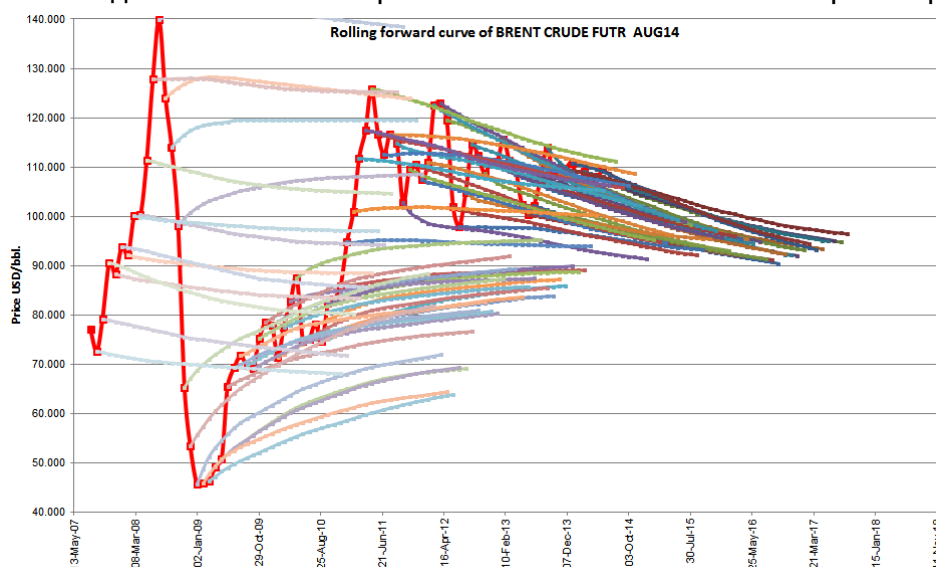


График ниже показывает, как модельные предсказания соотносятся с наблюдаемым курсом - неточно, но зато позволяют понимать, когда рубль дорогой, когда дешевый.



Цены на нефть продолжают сползать, Brent находится на \$113+/баррель, поскольку боевые действия ИГИЛ в Ираке пока не сказались на экспорте нефти из страны.

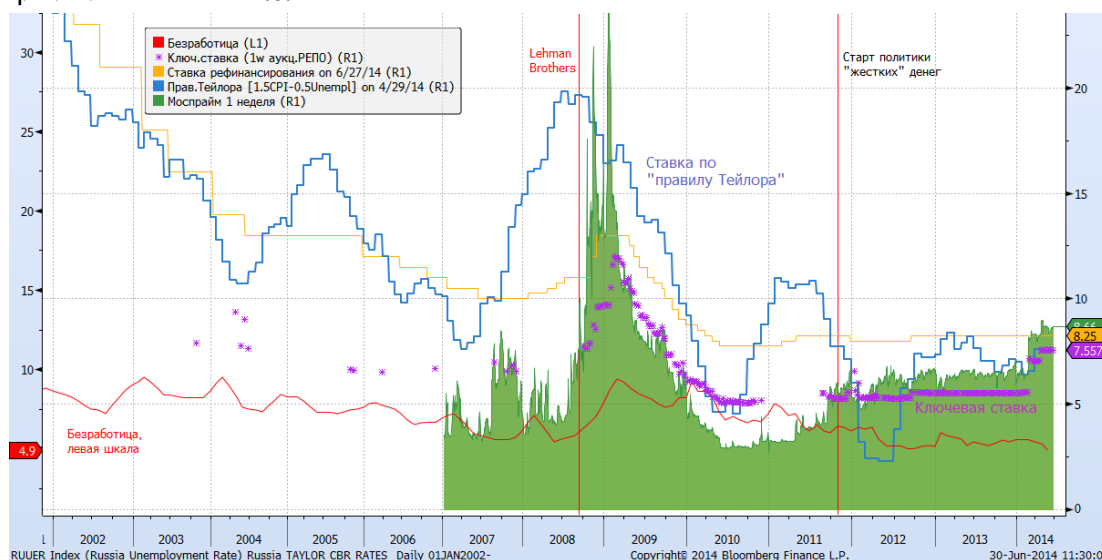


“Спагетти” график выше показывает, как происходили изменения цены на нефть марки брент (красная линия, спот) и как выглядели форвардные кривые в те или иные моменты времени.

Долгосрочные фьючерсы неизменно показывают на отметке ближе к 90+ долларов за баррель и как бы предсказывают падение. Однако фьючерсные цены несколько смещенные относительно предсказаний рынка. Бэквардация (состояние когда форвардные цены ниже спотовых) - это нормальное явление во фьючерсах и может отражать “давление хеджеров”. Если сильно упрощать, производители нефти хотят страховать от падения, они продают контракты. С другой стороны есть финансовые спекулянты, которые предоставляют такую страховку, покупая их. Но страховая деятельность должна быть в среднем прибыльной, поэтому выставяемые спекулянтами цены чуть ниже ожиданий. Средняя реализованная разница между купленными (дешево) фьючерсами, закрытыми потом (дорого) по споту, формирует “премию”.



Тем временем в России продолжается ралли на рынке ОФЗ, которые сохраняют довольно высокие уровни ставок. Если верить в обещания ЦБ РФ довести долгосрочную инфляцию до 4%, то ставки в 8.5% предполагают 4.5% реальную долгосрочную доходность, которая сравнительно высока. После достижения 4% уровня инфляции, можно ждать более низких целей, на уровне ближе к цивилизованным 2%.

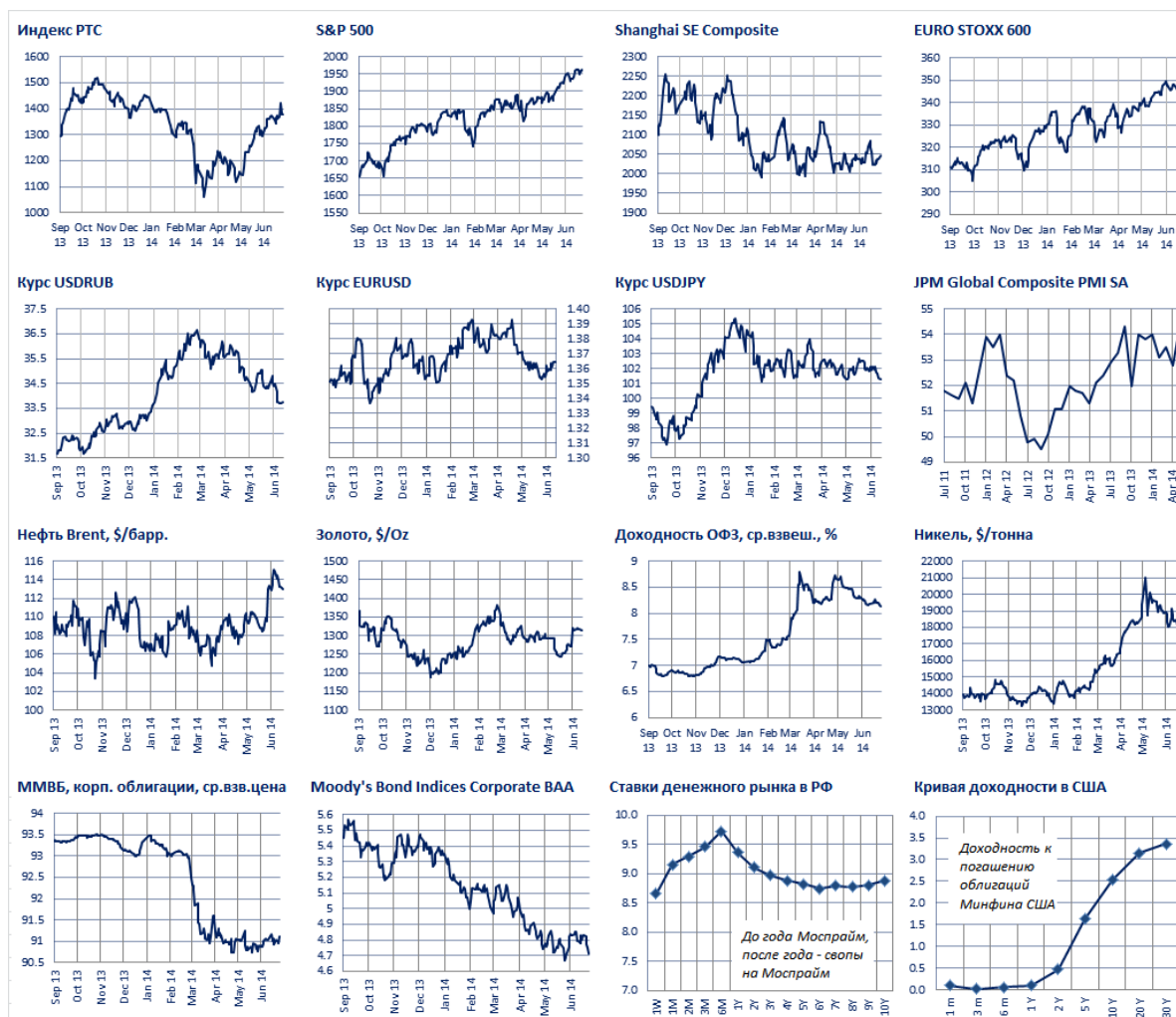


При этом денежная политика в РФ остается крайне жесткой относительно “правила Тейлора” и мы не сомневаемся в том, что ЦБ удастся достичь своих целей.

Кратко:

- «Трубная металлургическая компания» разместит на бирже 5,6% текущего уставного капитала (56 млн. акций). По текущим котировкам компания может выручить порядка \$140 млн. SPO ориентировочно может состояться через 1,5-2 месяца. Привлеченные средства компания направит на реализацию инвестпроектов. Reuters сообщает, что допэмиссию может выкупить Роснано в рамках договоренностей по СП «ТМК-Инокс».
- На долговом рынке возможны дефолты по эмитентам второго и третьего эшелона. С сегодня Московская биржа может перевести облигации «РТК-Лизинга» в режим торгов «дефолтный». На рынке имеются еще два кандидата на дефолт: «Мордовцемент», не сумевший пройти оферту и «Бор», не выплативший первый купон. В условиях ограниченных возможностей у мелких заемщиков по рефинансированию долга (ЦБ ужесточает требования к банкам) высока вероятность череды дефолтов до конца года.

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.