

## Обзор рынков

Среда, 30 июля 2014

- [Санкции Евросоюза](#), введенные вчера, ограничивают сотрудничество в нефтесервисе, оборонке, технологическом и финансовом секторах, но опубликованы они будут [сегодня](#).
- США также объявили о [новых секторальных санкциях](#), включив в них ВТБ, “Банк Москвы”, Россельхозбанк, “Объед. судостроительную корпорацию”

### Комментарий:

Развивающиеся рынки акций продолжают показывать очень небольшие изменения. S&P 500 вчера упал на 0.45%, STOXX Europe 600 +0.27%. Индекс ММВБ вчера вырос на 0.6%, а его рублевая калька - РТС - снизился на 0.1%. Разница вызвано курсом рубля, который продолжал падать и достигал 35.76/доллар, хотя вечером на новостях кратковременно укреплялся до 35.46/доллар. Сохранялось давление в госбумагах, что должно быть связано с продолжающейся реакцией на повышение ставки Центробанка. Интересно, что после появления санкций ЕС российские активы показали некоторый рост. Подобная же реакция была в прошлые разы.



[Список санкций](#) уже стал очень обширным, но вчера можно было найти некоторый прогресс. Было объявлено, что последние санкции Евросоюза вводятся на год, но могут быть [пересмотрены через 3 месяца](#), если Россия будет стремиться к мирному решению на Украине. Можно предполагать также, что если противостояние на Украине закончится подавлением сепаратистов/ополченцев на Юго-востоке, то также отпадает необходимость в сохранении санкций. Так что, возможно, российские активы будут положительно реагировать на победы (если таковые будут) украинской АТО.

Таблица далее показывает [чувствительность российских компаний](#) к условиям кредитования. Это, пожалуй, основная проблема для российских компаний,

которые “импортировали финансовую систему” из-за рубежа, поскольку собственный финансовый рынок остается недоразвитым.

FIGURE 1

Russian corporates: External bond and FX debt in capital structure and liquidity position

	Eurobond reliance	FX debt reliance	Cash/ST debt
Gazprom	High	High	Good
Gazprom Neft	Medium	High	Good
Rosneft	Low	High	Weak
Novatek	Medium	High	Good
Lukoil	High	High	Good
Evrast	Medium	High	Weak
TMK	Medium	High	Weak
NLMK	Low	High	Good
Severstal	High	High	Good
Polyus Gold	Medium	High	Good
Norilsk Nickel	Low	High	Good
Alrosa	Medium	High	Improving
Metalloinvest	Medium	High	Good
VIP	High	High	Good
MTS	Low	Low	Good
Transneft	Low	High	Good
SCF	Low	High	Marginal
Rural	Medium	Low	Good

Note: For Eurobond reliance high (<50%), medium (30-50%) and low (<30%). FX debt reliance is high (above 50%) or low (below 50%). Source: Company reports, Barclays Research

[Опрос Левада-Центра](#) показывает, что россиян все меньше беспокоят санкции и растущая изоляция России. Если в марте, когда шло присоединение Крыма, беспокойство выражало больше половины опрошенных (“очень” и “довольно” беспокоит), то сейчас таких осталось около трети.

Беспокоит ли Вас...

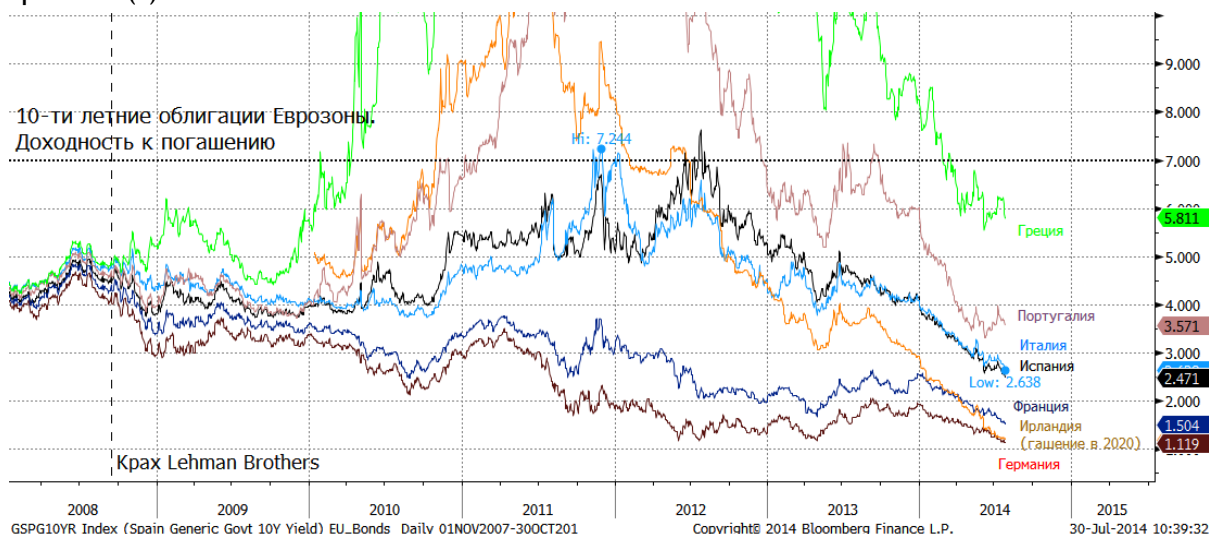
		Очень беспокоят	Довольно беспокоят	Не слишком беспокоят	Совершенно не беспокоят	3/0
Международная изоляция России в связи с позицией, занятой руководством России по отношению к Украине	7-10 марта 2014	12	44	30	9	6
	21-24 марта 2014	5	28	48	1	5
	25-28 апреля	7	35	43	12	3
	май.14	9	29	40	18	4
	июл.14	10	28	42	16	4
Политические и экономические санкции стран Запада в отношении России	7-10 марта 2014	11	42	31	9	7
	21-24 марта 2014	5	31	42	17	4
	25-28 апреля	8	34	40	16	3
	май.14	8	29	39	21	3
	июл.14	10	26	43	18	4

Если исходить из того, что “беспокоящиеся россияне” (население и бизнес) стали причиной падения рубля, решив поменять его на доллары и евро, то сейчас это давление снижается. На этом основании мы по-прежнему ждем возврата курса к отметкам ближе к 34.

Вчера доходность бесконечной субординированной долларовой еврооблигации ВТБ поднялась до 10.2% годовых. По этой облигации платится купон 9.5% от номинала (с текущей доходностью больше 10% (С/Р)). У нее есть возможность отзыва начиная с 2022 года, с которого купон изменяется до 10 долларовой своп +8.067%.

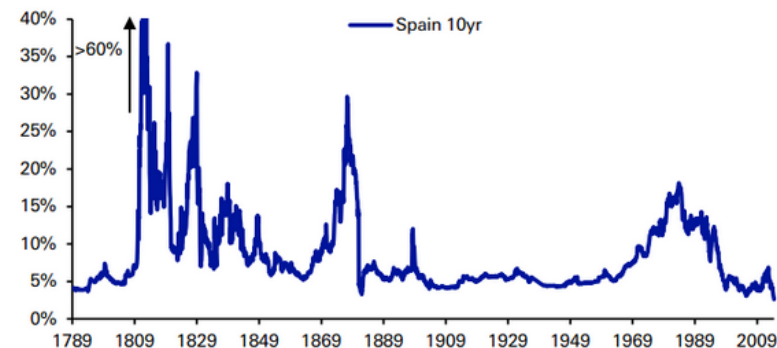


Между тем в еврозоне доходности становятся минимальными. Немецкая 10-ти летняя облигация опустилась до 1.14% годовых. Ирландская облигация IRISH 10/18/2020 торгуется на 1.18% годовых, и эта страна еще пару лет назад была в кризисе (!).



Испанская 10-ти летняя облигация [торгуется](#) торгуется на уровнях ниже 2.5% годовых, это рекорд с 1789 года (!).

Figure 2: Spain 10yr Yields

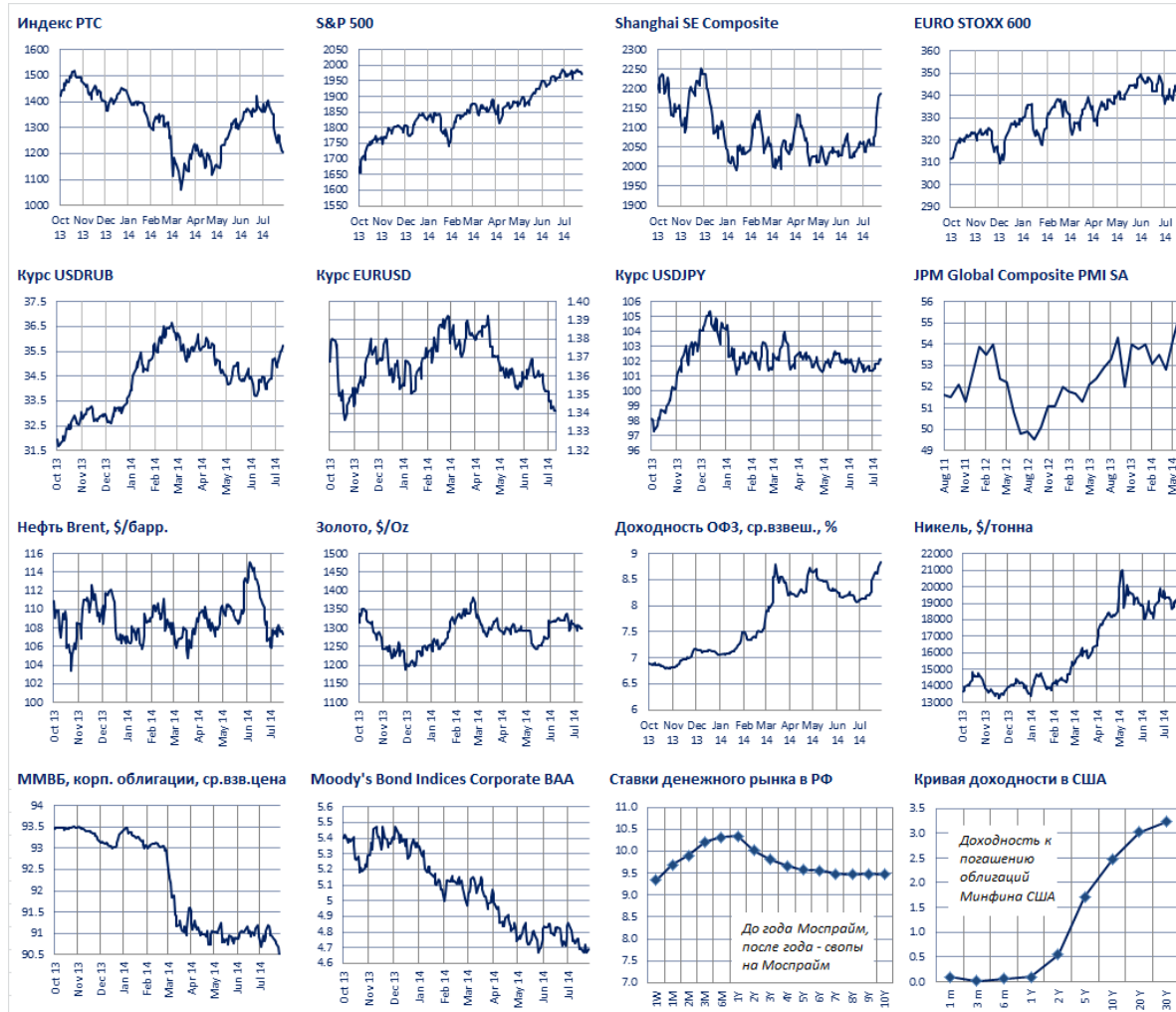


Source: Deutsche Bank, Bloomberg Finance LLP, GFD

## Местное:

«Уралкалий» пытается вернуться к старой модели, нацеленной на цену, а не на количество. Цена на поставку калия в Китай в новом соглашении может вырасти на 10% до \$333,5/т. Напомним, что до разрыва отношений «Уралкалия» с «Беларуськалием» цена контракта составляла порядка \$400/т. Ожидания роста цены обусловлены наметившейся позитивной тенденцией в потребительской активности.

## 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.