



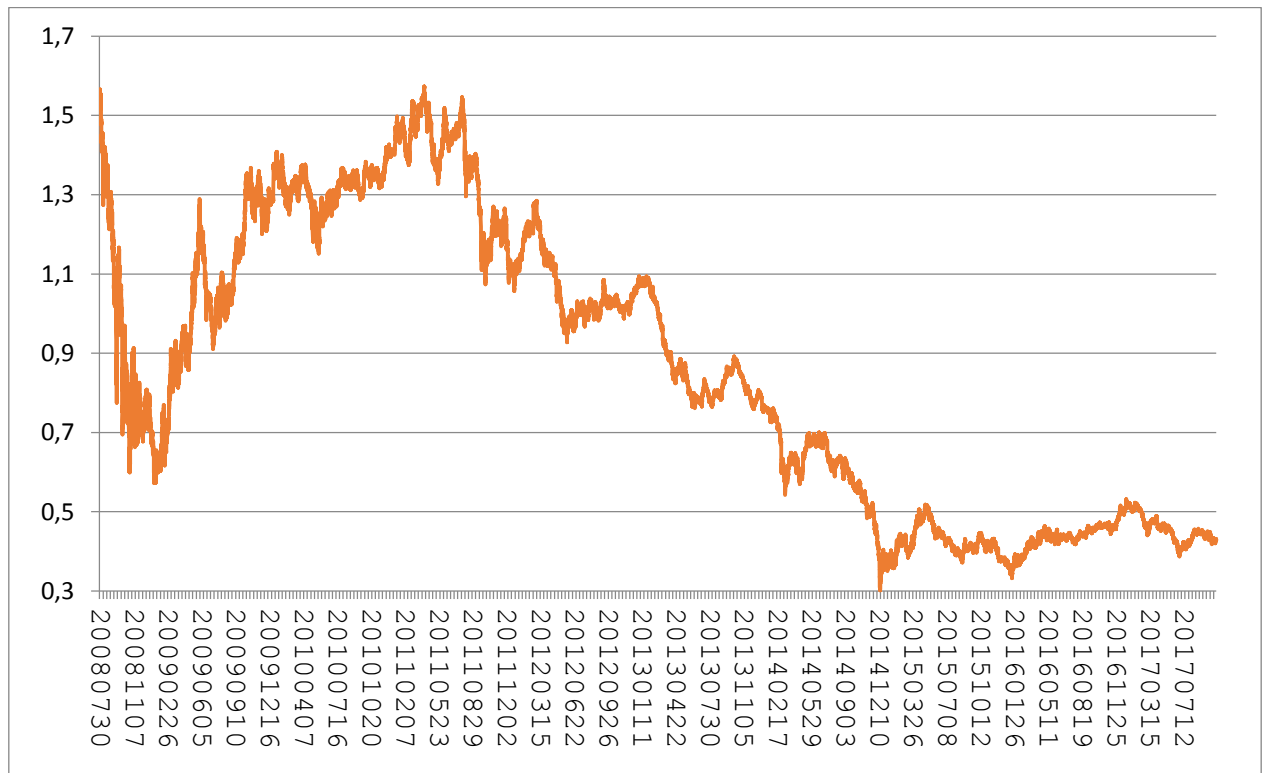
Результаты очередного цикла «Убежденный технарь»

Управление активами в соответствии с методикой «Убежденный технарь» проводилось с **04 июля** по **27 декабря 2017** года. Результат управления оказался значительно лучше предыдущего цикла: доход составил **15.8%**, что соответствует доходности **32.6%** годовых. Что касается относительных результатов, то «**Портфель УТ**» занял непривычное четвертое место, пропустив вперед **Сбербанк (52.3%** или **108%** годовых), **ГМК НорНикель (29.4%** или **60.6%** годовых) и **условно индексный портфель (средства поровну распределены между данными четырьмя бумагами) - (16.1%** или **33.1%** годовых). Далее места распределились так: **Газпром (13.7%** или **28.3%** годовых) и **Магнит (минус 31.2%** или **минус 64.3%** годовых). Таким образом, результаты «Убежденный технарь» значительно превысили доходность облигаций 2-го эшелона. В такой ситуации будем надеяться, что следующий цикл «Убежденный технарь», который начнется ориентировочно **9-10 января 2018 года**, будет не менее удачным.

Краткий взгляд на рынок на ближайшие полгода

В июне мы предполагали, что процесс относительного удешевления российских активов (соотношение фьючерсов на индекс РТС и S&P (см. рисунок 1)) продолжится. Данный прогноз не оправдался. При этом соотношение поднялось с 0.398 до 0.431 (произошло относительное удорожание Российского рынка примерно на 8.3%).

Рисунок 1

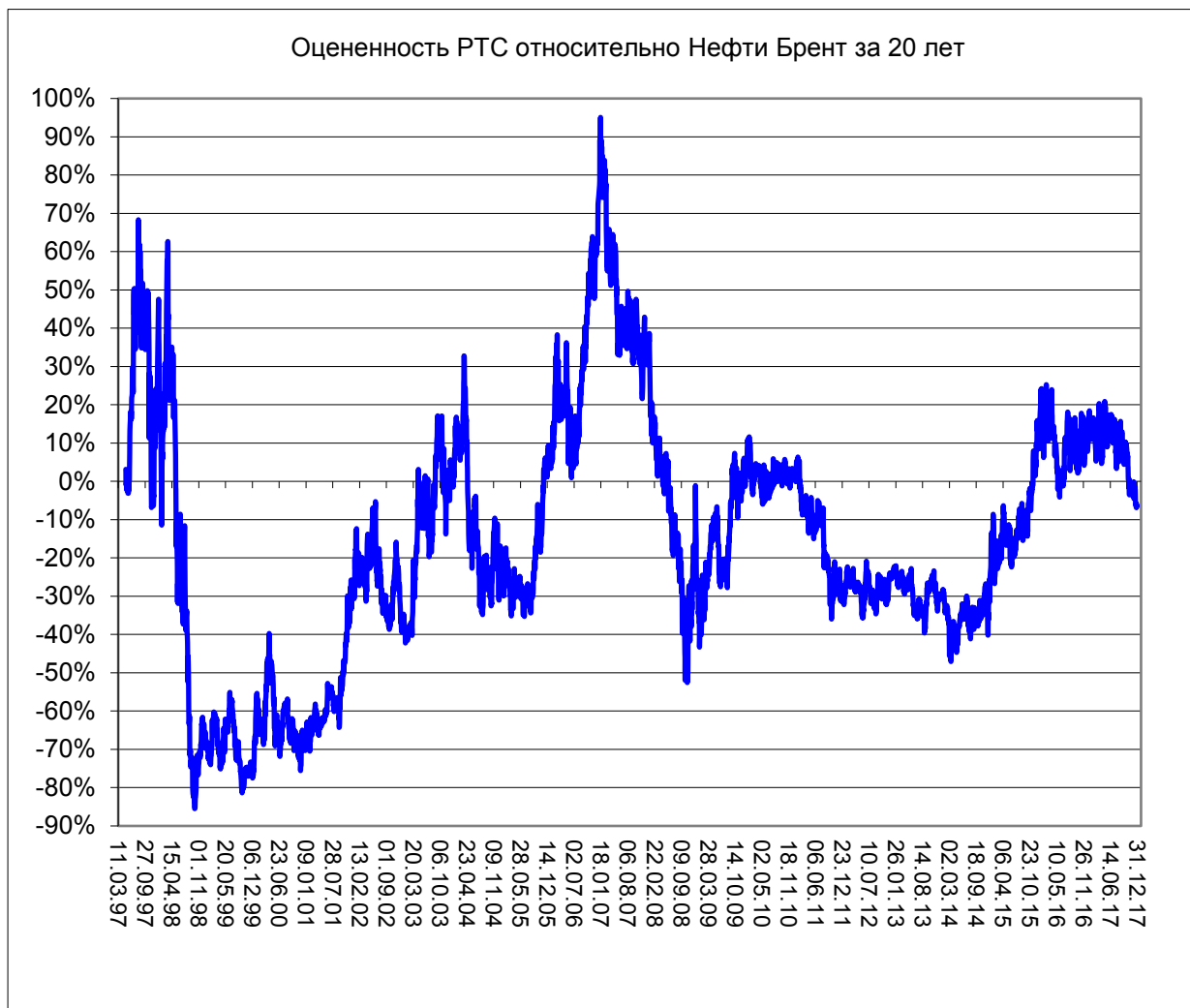




Сейчас мы продолжаем считать, что Российский рынок останется хуже американского, хотя стоимость российских активов в три с лишним раза ниже стоимости американских по сравнению со значениями 2011 года.

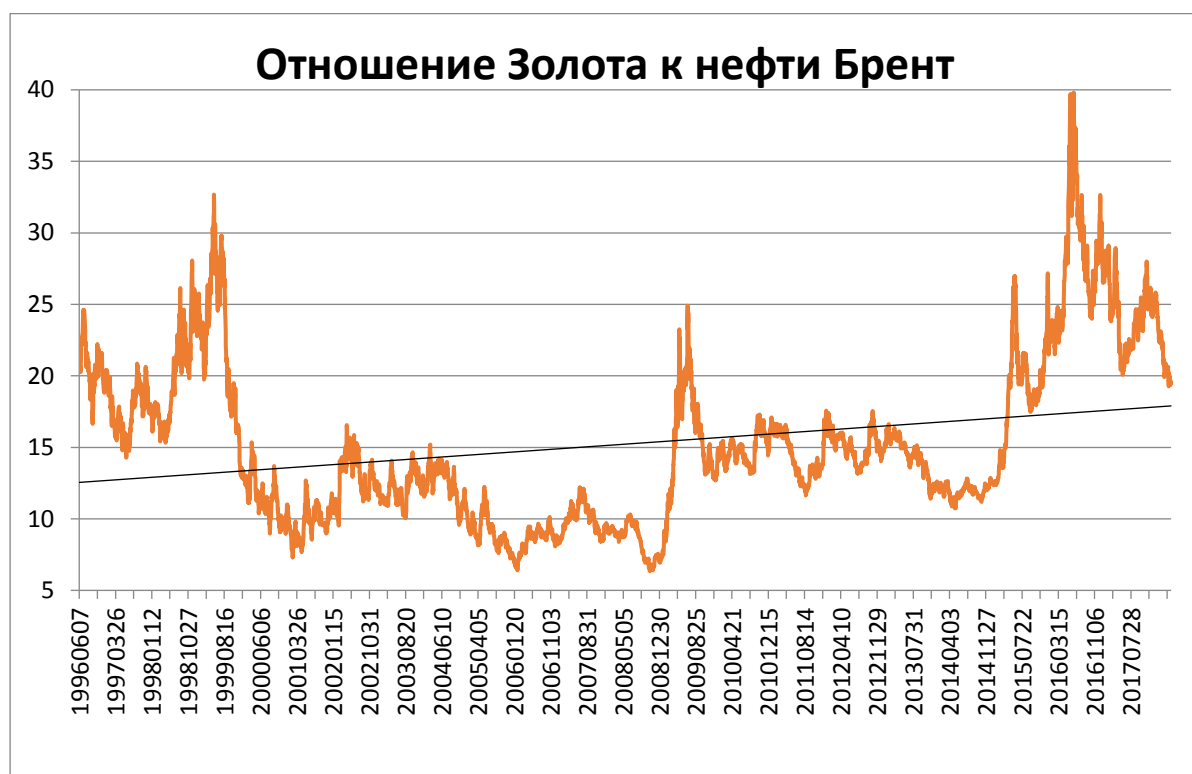
Что касается другого важного фактора (нефтяного), то сейчас акции, исходя из стоимости **нефти Брент, недооценены примерно на 6.7% по сравнению с переоценностью в 14% в июне** (см. рисунок 2).

Рисунок 2



Мы считаем, что относительная оценка **будет находиться в диапазоне от минус 10 до плюс 10%**. В такой ситуации **индекс РТС должен быть в коридоре от 1 110 до 1 360**, что говорит, скорее, в пользу роста от текущих уровней.

Теперь попробуем спрогнозировать цены на нефть. На рисунке 3 представлено отношение цены Золота к нефти Брент.

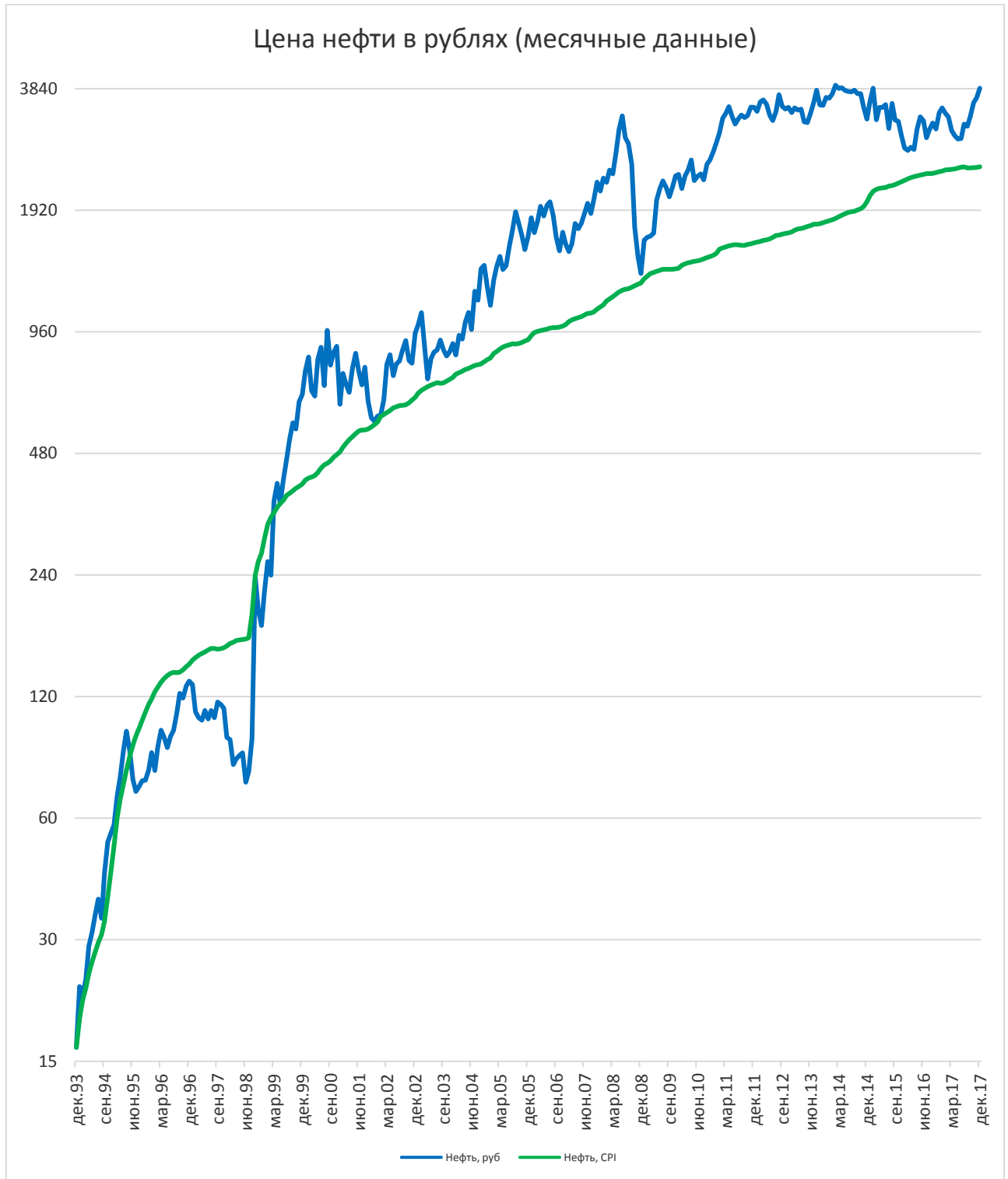


Глядя на этот график, мы видим, что после того, как соотношение установило многолетний максимум в районе 40, оно снизилось ниже 30 и сейчас составляет 26.6 (против 24.6 в марте). Однако это по-прежнему существенно превышает среднее значение последнего времени. В такой ситуации мы не верим в новое значительное падение цен на нефть. Более того, по примеру 1998-2000 годов, соотношение может снизиться более чем в 2 раза достаточно быстро. Таким образом, уже достаточно скоро Золото/нефть имеет все шансы вернуться в район **18**. Таким образом, при цене на золото около 1 250 долларов **«справедливая» цена нефти Brent должна быть около 69.4 доллара.**

Теперь попробуем рассмотреть ситуацию на внутреннем валютном рынке и начнем с Рублевой цены Нефти.

Рублевая цена нефти

Осенью 2014 года, когда цена на нефть резко снижалась, появилась идея, что рублевая цена на нефть должна быть стабильна и находиться в районе 3600-3700 рублей за баррель. Однако в 2015 году началось снижение Рублевой цены нефти, и формула была скорректирована до 3 200 рублей за баррель, а потом и до 3 000. Однако в начале 2016 года Нефть опускалась ниже 2 300 рублей (на падении Нефти ниже 26 Евро (ниже 29 Долларов)), а сейчас вернулась выше 3 300 рублей. Таким образом, мы видим, что Нефть в рублях совсем не стабильна, а является некой функцией от стоимости Нефти (причем, скорее, Стоимости Нефти, выраженной в Евро, а не в Долларах). Действительно, рассмотрим рублевые цены на нефть с конца декабря 1993 года по настоящее время, которые приведены на Рисунке 4.



На этом рисунке синяя линия — это рублевая цена нефти, а зеленая это рублевая цена нефти на конец 1993 года с учетом инфляции в России. Исходя из этого графика хочется выделить следующее. В 1995 году рублевая цена нефти опустилась ниже сопоставимого уровня 1993 года, а с осени 1997 года отрицательное расхождение резко усилилось. К чему это привело мы все прекрасно помним – кризис 1998 года и многократная девальвации. В результате той девальвации к 2000 году рублевая цена нефти значительно превысила сопоставимый уровень 1993 года. С этого момента зеленая линия служит исключительно уровнем поддержки, которую синяя линия ни разу не



УНИВЕР
капитал

04 января 2018 г.

пересекала вниз. При этом четырежды рублевая цена на нефть и сопоставимая цена 1993 года сходились. Так было в конце 2001-начале 2002 года, так было в апреле 2003 года, так было на рубеже 2008-2009 годов (и так было в середине января 2016 года, когда нефть достигла минимума за последние годы (рублевая цена Brent упала в район 200). Исходя из сложившихся реалий, мы считаем справедливыми следующие реперные точки: **4 000 рублей** за Баррель при Нефти в **75 Евро** (выше 100 Долларов образца 2013 года) и **2 500 рублей** за Баррель при Нефти в **26 Евро** (ниже 30 Долларов образца начала 2016 года). Таким образом, при текущей Brent около **56.6 Евро** (68.1 Долларов) рублевая цена нефти должна быть около **3 500 рублей**. В такой ситуации получаем, что Евро должен стоить около **61.8 Рублей**, то есть, сейчас Рубль недооценён процентов на 10.

На рисунке 5 представлен недельный курс Евро к рублю.

Рисунок 5



Как мы писали ранее, нам представляется, что в 2013 году начался «бычий» цикл. В нем уже завершены волны «1» (2013 год до марта 2014 года), «2» (с марта по июль 2014 года) и «3» (с июля по середину декабря). Далее в рамках волны «4» в середине апреля 2015 года были достигнуты минимумы на уровнях около 53 Рублей (правило «перекрытия» не нарушено, минимумы волны «4» выше 51.2 рублей (максимумы волны «1»)). Наконец, волна «5» достигла **93.7 рубля**. После этого началась коррекция, которая разложилась на волны А-В-С. Так, волна «А» в июле 2016 года опустилась чуть **ниже 70 рублей**, так и не пробив линию двухлетнего повышательного тренда. Далее, мало предсказуемая волна «В» привела курс **выше 75 рублей**, а волна «С» в апреле привела курс в район середины волны «4», то есть, к уровням **чуть ниже 60**

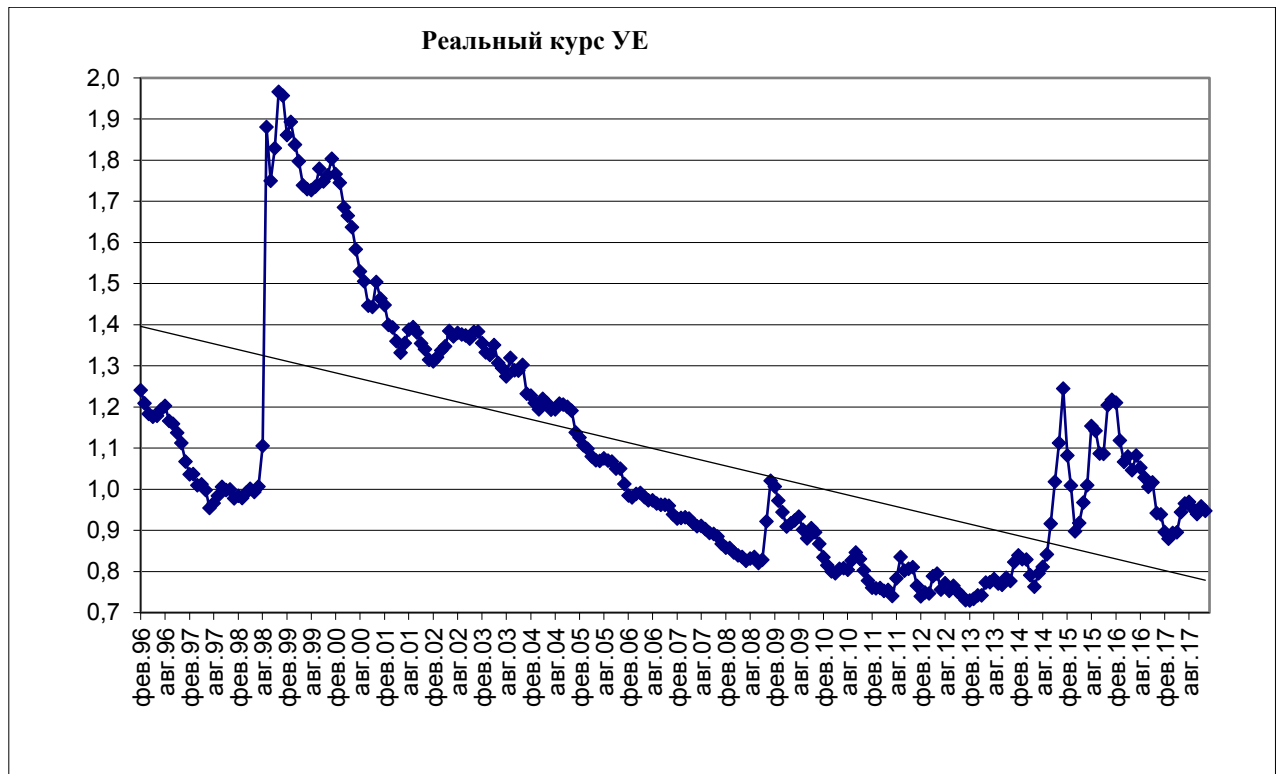


04 января 2018 г.

рублей. Далее, с середины апреля 2017 года развивалась волна «1» нового «бычьего» цикла, которая в начале августа привела котировки **выше 72 рублей.** В такой ситуации, очень похоже, что сейчас развивается коррекционная волна «2», которая может продлиться еще несколько месяцев и достичь уровней в районе **64 рублей.**

На рисунке 6 представлен реальный Курс УЕ (Евро 60%. Доллар 40%) к рублю, где за единицу взяты значения декабря 1997 года.

Рисунок 6



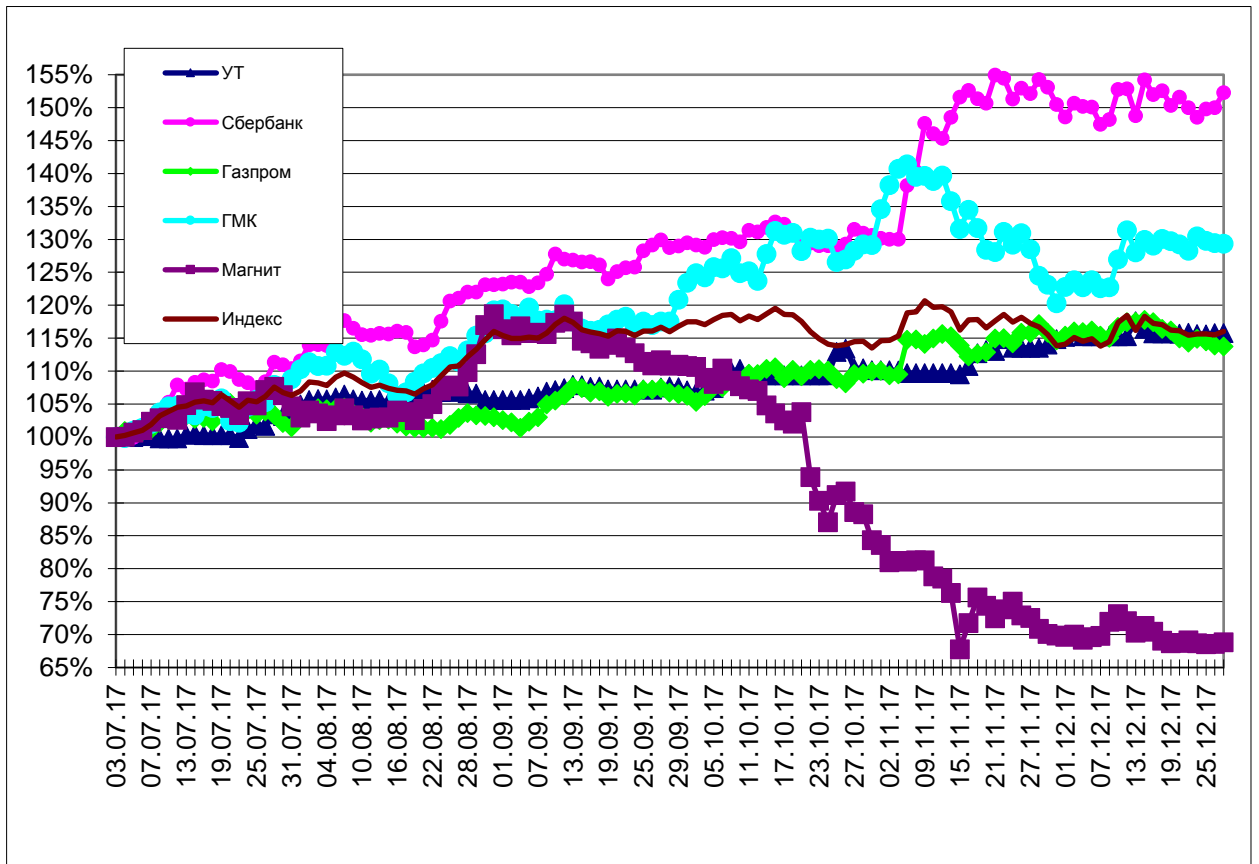
В такой ситуации мы видим, что сейчас **УЕ недооценен относительно уровней конца 1997 года примерно на 5 процентов.** Такие же значения наблюдались, **летом 2007 года и 2009 года и весной 2015 года.** Мы считаем, что форма Российской экономики сейчас не хуже, чем в те времена, и видим «равновесный» курс УЕ **в районе 0.9,** что в текущей ситуации соответствует **курсу Евро в около 65.5 Рублей.**

Таким образом, различными методами мы установили, что **Курс рубля выглядит недооцененным.**

ВЫВОДЫ

1. С нашей точки зрения акции немного недооценены и инвестиции в них выглядят достаточно привлекательными, хотя и рискованными.

2. Рубль сейчас недооценен, и более вероятен его рост, чему также может способствовать сезонный фактор.



*- Акции для сравнения с Портфелем УТ считаются купленными по средневзвешенным ценам 04.07.2017 г.

График акций Сбербанка





График акций Газпрома



График акций ГМК НорНикель



TECH ANALYSIS



График акций Магнита



График соотношения Газпром/Сбербанк



TECH ANALYSIS



ОПИСАНИЕ РУБРИКИ

Рубрика "Убежденный технарь" представляет собой ежедневные рекомендации по работе с акциями Сбербанка, Газпрома, Роснефти и ВТБ являющимися на текущий момент одними из самых ликвидных в фондовой секции ММВБ. Данные рекомендации представляют одну из возможных стратегий поведения на фондовом рынке, которую предлагает и использует ведущий рубрики Тарасов Роман. Рекомендации составляются ежедневно до 10.30 по московскому времени. Данная методика является информативной и не может служить указанием к непосредственному совершению сделок с акциями. ООО «УНИВЕР Капитал» не несет ответственности за убытки, которые могут быть получены в результате следования методике «Убежденный технарь».

Для наглядности результатов инвестирования по рекомендациям "Убежденного технаря" предоставляется график изменения стоимости «Портфеля УТ», управление которым осуществляется на основании данной методики.

Начало управления – 04 июля 2017 года.

Первоначальный объем – 5 000 000 рублей.

Комиссия по операциям составляет 0.118%

Теперь Вы ежедневно можете видеть, как работает методика "Убежденный технарь", а также текущее состояние «Портфеля УТ».

В случае Вашей заинтересованности в сотрудничестве на фондовом рынке ООО «УНИВЕР Капитал» и получении персональных рекомендаций от профессиональных портфельных управляющих просим Вас обращаться в Департамент брокерского обслуживания или в региональное представительство ООО «УНИВЕР Капитал» в Вашем городе.

Если Вы не хотите получать рассылку аналитических материалов, то просьба сообщить об этом по e-mail: msapatova@univer.ru.



УНИВЕР
капитал

04 января 2018 г.

ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

ООО «УНИВЕР Капитал»

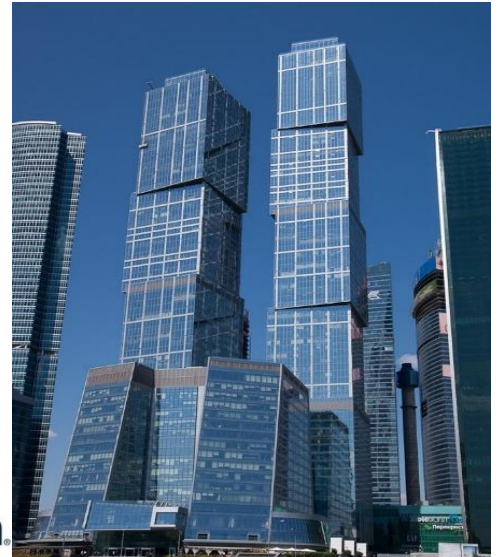
- ✓ Собственный капитал превышает 700 млн RUB;
- ✓ Входит в ТОП-10 операторов Московской Биржи;
- ✓ Торговый оборот на Московской Бирже по итогам 2016г. – более 2,0 трлн. RUB;
- ✓ Участник торгов Московской Биржи, Санкт-Петербургской биржи, Национальной Товарной Биржи, Казахстанской биржи KASE.

Рейтинги

Аудитор



Crowe Horwath



Центральный Офис

123317, г. Москва. Пресненская набережная, дом 8, строение 1,
("Башня Москва" Город Столиц комплекса "Москва-Сити"), 4 этаж

Телефон: (495) 644-11-22 (многоканальный)

Эл. почта: info@univer.ru

Сайт www.univer.ru

Контакты

Президент

Иванов Алексей Алексеевич
тел.: (495) 644-11-22 доб. 2277
e-mail: aivanov@univer.ru

Заместитель Генерального
директора по инвестициям
Александров Дмитрий, к.х.н.
тел.: (495) 644-11-22 доб. 3336
e-mail: daleksandrov@univer.ru

Со-Директор Департамента
брокерского обслуживания
Тарасов Роман
тел.: (495) 644-11-22 доб. 4401
e-mail: rtarasov@univer.ru

Заместитель начальника
Управления продаж
Артем Клюкин
тел.: (495) 644-11-22 доб. 2272
e-mail: aklukin@univer.ru

Лицензии

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-12601-100000 от 09 октября 2009 года, выдана Федеральной службой по финансовым рынкам, срок действия – без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности № 045-12604-010000 от 09 октября 2009 года, выдана Федеральной службой по финансовым рынкам, срок действия – без ограничения срока действия.

Лицензия на осуществление депозитарной деятельности № 045-12895-000100 от 02.02.2010 г., выдана Федеральной службой по финансовым рынкам, срок действия – бессрочная.

Заявление об ограничении ответственности

Настоящее аналитическое исследование подготовлено ООО «УНИВЕР Капитал» на основе информации, полученной из официальных общедоступных источников, в надежности и достоверности которых нет оснований сомневаться. Специальных исследований, направленных на выявление фактов неполноты и недостоверности указанной информации, не проводилось. Аналитические выводы и заключения, представленные в настоящем документе, являются мнением специалистов ООО «УНИВЕР Капитал». Никакая информация и никакое мнение, выраженное в данном документе, не являются рекомендацией по покупке или продаже ценных бумаг, иных финансовых инструментов, опционов, фьючерсов или ценных бумаг, производных от этих активов (деривативов), не является офертой или предложением делать оферту или осуществлять иные вложения капитала. Данное аналитическое исследование не предоставляет гарантий или обещаний будущей эффективности (доходности) деятельности на рынке ценных бумаг. За достоверность информации, лежащей в основе настоящего документа, и за последствия решений, принятых Вами на основе настоящего документа, ООО «УНИВЕР Капитал» ответственности не несет. Необходимо принимать во внимание, что доход от инвестирования в определенные ценные бумаги или иные финансовые инструменты, если таковой имеет место, может варьироваться, а стоимость этих ценных бумаг и иных финансовых инструментов может повышаться или понижаться. Колебание курсов иностранных валют может оказать неблагоприятное влияние на курс, стоимость и доходность определенной ценной бумаги и иного финансового инструмента, упомянутых в настоящем документе. Никакая информация, касающаяся налогообложения, изложенная в настоящем документе, не является консультацией по вопросам налогообложения. Наша Компания настоятельно рекомендует инвесторам обращаться за консультациями к независимым специалистам в области налогообложения, которыми будут учитываться особые обстоятельства каждой конкретной ситуации. ООО «УНИВЕР Капитал» проводит строгую внутреннюю политику, направленную на предотвращение каких-либо действительных или потенциальных конфликтов интересов компании и инвесторов, а также предотвращение ущерба интересам инвесторов. Для получения дополнительной информации о ценных бумагах, упомянутых в настоящем исследовании, необходимо обратиться в ООО «УНИВЕР Капитал». Воспроизводить, копировать, цитировать, а также делать выдержки из настоящего документа без предварительного письменного согласия ООО «УНИВЕР Капитал» запрещено.