

Обзор рынков

Вторник, 20 мая 2014

- На российском фондовом рынке продолжается ралли - новый рекорд с февраля. Индекс РТС (долларовый) превысил закрытие 28 февраля, пережив крымско-украинскую историю.

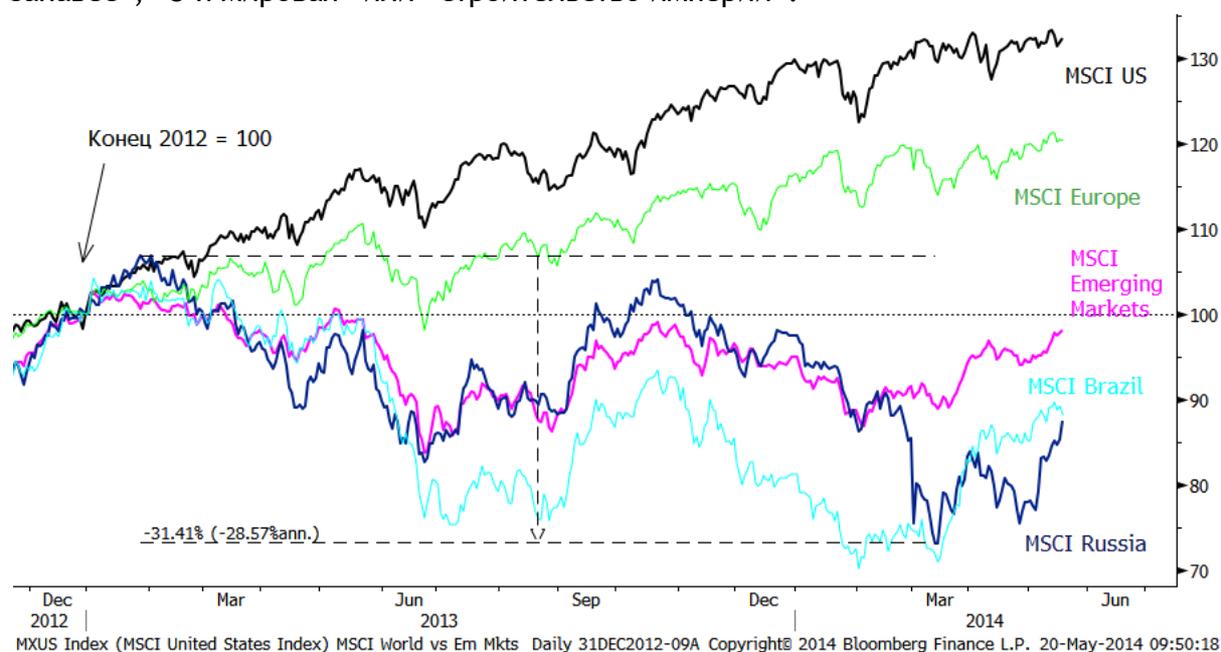
Комментарий:

Индекс ММВБ вчера поднялся на 1.6%, сильно росли индексные бумаги - “Газпром”, “Сбербанк” и “ВТБ”. Эти бумаги, похоже, из-за афилированности с правительством РФ более других пострадали во время обвала марта.

За точку отсчета можно брать 28 февраля - в этот день вечером В.Путин запросил разрешение на ввод войск на Украину, а Совфед выдал это разрешение. После этого состоялось присоединение Крыма, несколько волн санкций и обвал цен российских активов.

Итак, сейчас индекс ММВБ на 2% ниже этого закрытия, однако с этого дня в марте падение индекса доходило до минус 18%. Отчасти шутка, но можно сказать, что российский рынок на 89% “пережил” историю с присоединением Крыма [=1-2%/18%]. Интересно, что акции ВТБ уже на 9.4% выше закрытия 28 февраля. “Газпром” превышает этот день на 6%. Рубль этот день был 35.83/доллар, а сейчас - 34.5/доллар (это объясняет почему долларовый РТС “пережил” . В отстающих “Сбербанк”, которому нужно вырасти на 11%, чтобы “вернуться в 28 февраля” (является ли это основанием, чтобы его покупать? думаем, да).

Мы знаем довольно много людей и компаний, которые на санкциях решили продать российские активы: продать акции, обменять рубли на доллары и евро. Перечень страхов выглядел серьезно: санкции по линии нефти и газа, отключение от долларовых расчетов, авторитаризм, закрытие России и новый “железный занавес”, “3-я мировая” или “строительство империи”.



Однако все эти страхи не материализовались. Как часто бывало, распродажи происходят на нервах, а цены потом определяются на основе “фундаменталий”. В академической литературе есть ряд исследований, доказывающих что “трейдинг вреден для (финансового) здоровья. Страх сменяется жадностью и сожалением.

Вчера мы писали про идею Дэниэла Канемана из книги “[Думай медленно... Решай быстро](#)” (отличная книга, но слабый перевод, даже, в названии), что простые правила работают лучше, чем экспертные заключения. Простые правила давно известны и сводятся к тому, что следует покупать акции с низкими значениями мультипликаторов, то есть “стоимостная стратегия” (value strategy). Некоторые академики так объясняют почему она работает. “Стоимостные” (т.е. дешевые по мультипликаторам акции) это компании, выпавшие из моды. Россия - чистый случай, выпавшего из моды рынка. Мультипликатор индекса РТС $p/e=3+$, это самый низкий “страновой” мультипликатор в мире. Эксперты, аналитики, как и все люди имеют тенденцию преувеличивать влияние одного фактора, излишне фиксируясь на нем и забывая про базовые вероятности и закономерности. Так и на этот раз, крымская история в головах инвесторов превратилась в огромную проблему, заставив продавать акции, невзирая на цену. Движение котировок вниз становилось дополнительным обоснованием идеи, еще больше преувеличивая ее значение. Сейчас, когда эмоции успокаиваются, инвесторы вспоминают о том, что цены не высоки и происходит закономерный рост.

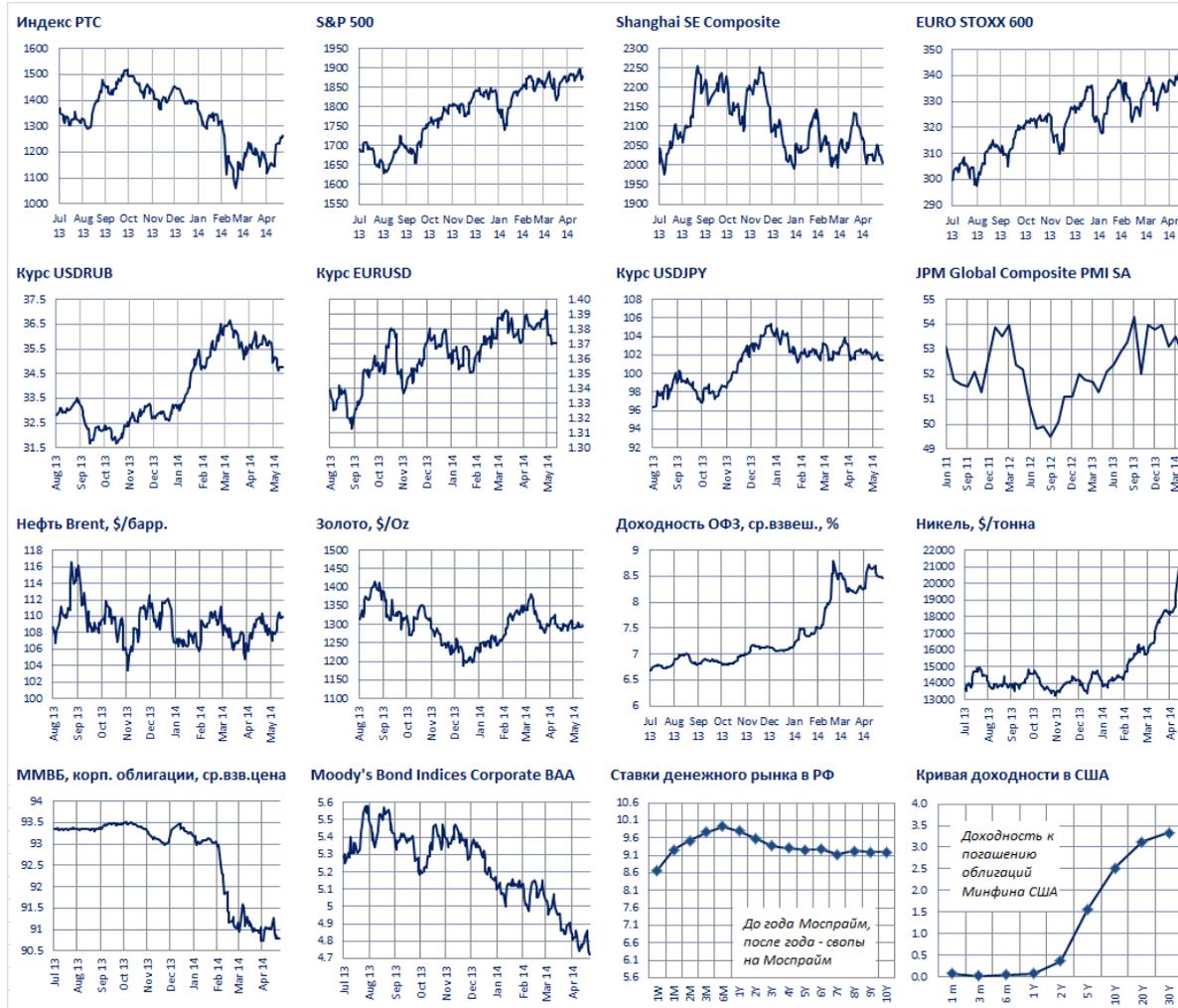


То же самое происходит с курсом рубля, который падал сначала на общем снижении валют развивающихся стран, затем, на идиотском мифе “после Олимпиады дефолт”, затем добавился Крым. Все это сменилось реверсией к средней исторической зависимости рубля от нефти.

Вкратце:

- «КЭС Холдинг» переведет пять генерирующих компаний ТГК-5, ТГК-6, ТГК-9, ТГК-12, ТГК-7 на единую акцию на базе последней компании. Новая структура будет называться T+Group. Планируется завершить консолидацию до конца 2014 г. Планируется провести допэмиссию ТГК-7 на 35,9% для оплаты долей 4-х энергоактивов. Цены выкупа составит для акционеров Волжской ТГК - 1,796 руб., ТГК-5 - 0,002 руб., ТГК-9 - 0,003 руб., ТГК-6 - 0,002 руб.

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.