

Обзор рынков.

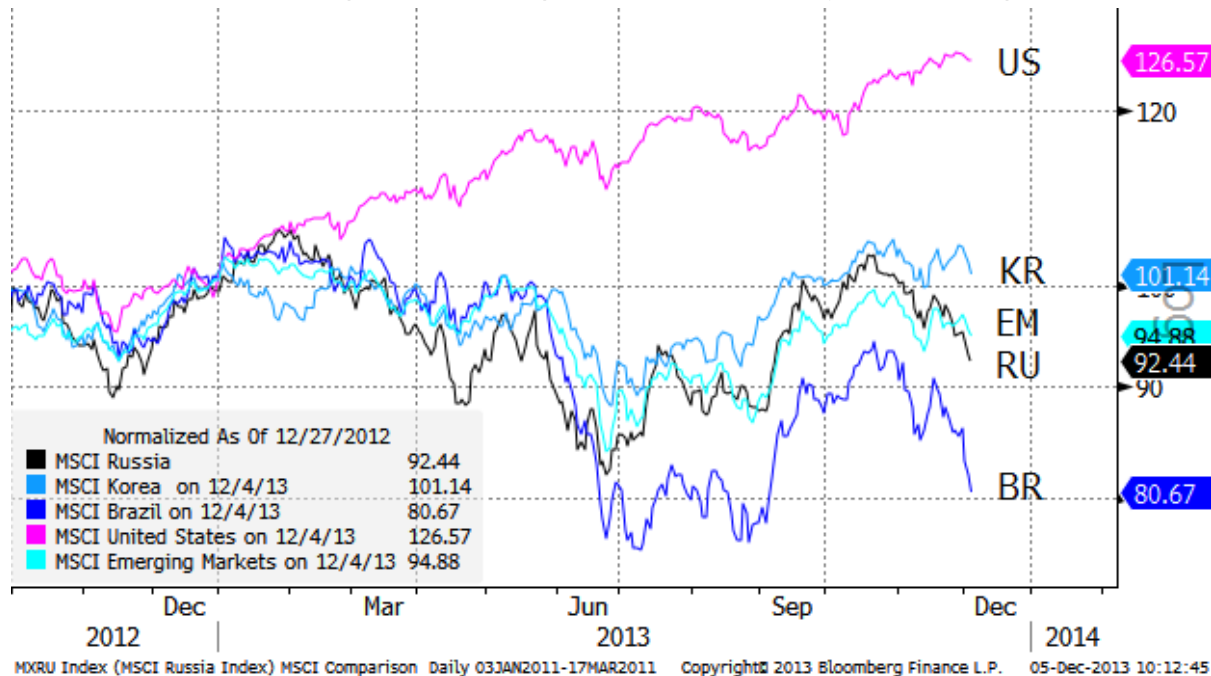
Четверг, 05 декабря 2013

- [В России пройдет амнистия, затрагивающая до 100 тыс. человек](#). Под нее могут попасть М.Ходорковский и Pussy Riot, так заявил уполномоченный по правам человека В.Лукин. Комментаторы Bloomberg обещают “ралли” на рынках акций. Но нужно дождаться закона.
- [Глобальный индекс уверенности PMI ноября](#) говорит о продолжении роста на протяжении 14 последних месяцев. Мировая экономика продолжает оправляться после кризиса евродолгов. Россия и Еврозона показывают медленный, но рост.

Комментарий:

S&P 500 минус 0.1%, STOXX Europe 600 минус 0.6% (минимум за 1.5 месяца), индекс ММВБ минус 0.7% (новый минимум с сентября).

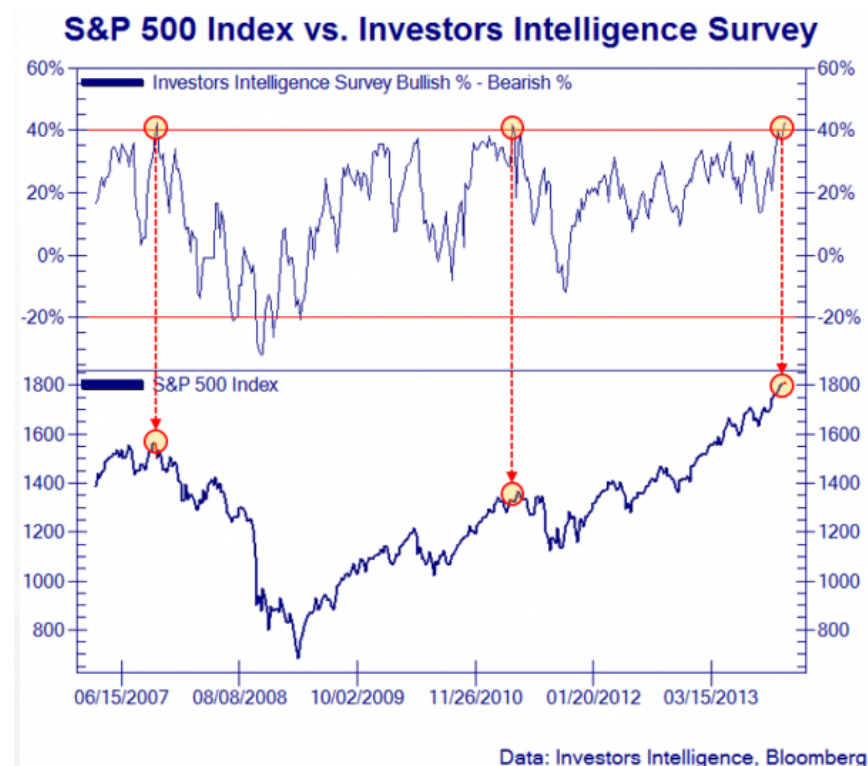
Российский рынок акций выглядит уныло, но такова общемировая тенденция. График ниже показывает движение некоторых индексов MSCI (все долларové, учитывают дивиденды), нормализовано концом 2012 года. Россия на 7.6% ниже конца прошлого года, но весь развивающийся рынок на (MSCI EM) 5.1% ниже прошлогоднего закрытия, и разбег невелик. Безусловно, судьба отдельных развивающихся стран различается, есть заметно упавшая Бразилия (потому, то ее акции очень неплохо выросли после кризиса), есть более успешная Корея.



Ранее мы полагали, что растущий американский рынок, может привести к вторичной волне спроса на развивающиеся страны, но этого не вышло. Акции США живут своей собственной жизнью, почти полностью отделившись от тенденций в мире.

Встают вопросы. Насколько долго может продолжаться подобный разбег? Мы

считаем, что вряд ли расхождение будет вечным. Но тогда что произойдет вперед: развивающиеся рынки подрастут или американские акции снизятся?



Есть устойчивое мнение, что на американских акциях “дуется” пузырь, и в этой логике они должны упасть. Выше приведен график в поддержку этой идеи, которые опубликовал “хедж-фондонец” Дж.Хассман [в своем твиттере](#). Оптимизм инвесторов (“irrational exuberance”) поднялся до максимальных отметок, что может привести, как минимум, коррекции.



Мы заметили еще одно расхождение развивающихся рынков и американского рынка долга. График выше сравнивает доходность длинной российской ОФЗ, и усредненную доходность американских облигаций с низким рейтингом (ниже BBB, т.е. “джанка” от junk, что означает “мусорные облигации”). Если в прошлые годы движения были синхронными, связанными с позицией ФРС, то за последние месяцы

наметилось расхождение. Возможно, это отражает специфику РФ.

В чем дело? Есть версия - иностранцев неприятно удивила инфляция октября, поднявшаяся до 6.3% и некоторые, возможно, решили, что Центробанку РФ не удастся поставить ее под контроль. Покупка длинных облигаций это ставка на то, что инфляция упадет, с ней упадут процентные ставки и цена облигации вырастет.

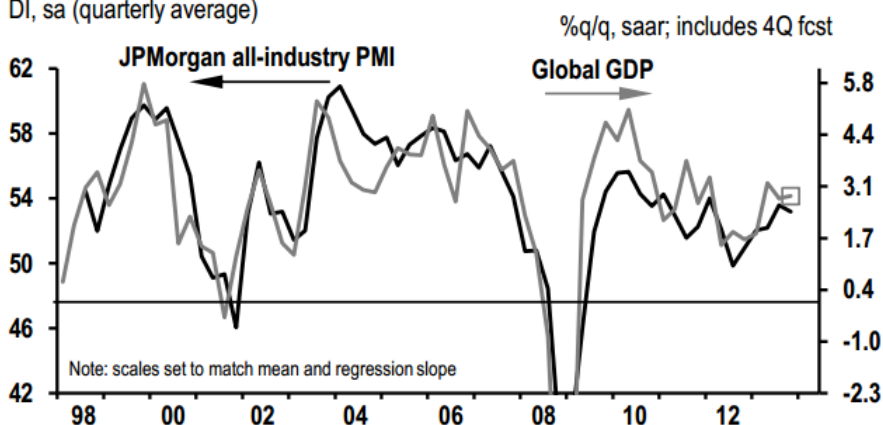
Разное:

- Центробанк расширил [ломбардный список](#) на 125 млрд. рублей. Среди добавленных выпусков следующие эмитенты: "Банк Москвы", "Альфа-банк" и "Райффайзенбанк", "Московский кредитный банк", "Номос-банк" "ВЭБ-лизинг", "НЛМК", "Икс 5 Финанс".
- Владелец «Верофарма» может провести делистинг. Р.Авдеев, купивший в конце лета 52,01% «Верофарма», заявил в интервью, что если по результатам выкупа будет контролировать более 75% акций, то **выведет акции компании из свободного обращения**. Также он добавил, что лучше будет позже, после окончания инвестпроектов, повторно вывести «Верофарм» на иностранную биржу. Ранее «ГарденХиллс», держащая пакет фармпроизводителя, объявила оферту в цене выкупа примерно на 30% выше рынка, что подтолкнуло котировки вверх. Ожидается, что миноритарии продадут 20-25%, т.е. шанс получения Р.Авдеевым контроля над 75% акций достаточно высок.
- [Глобальный PMI указывает на неплохой рост](#) - в ноябре показал 54,3, против 52,1 в прошлом месяце. Растут также и новые заказы, 54,8 в ноябре против 53,4 в октябре. Отмечается, что одним из драйверов роста индекса стал рост выпуска в США.

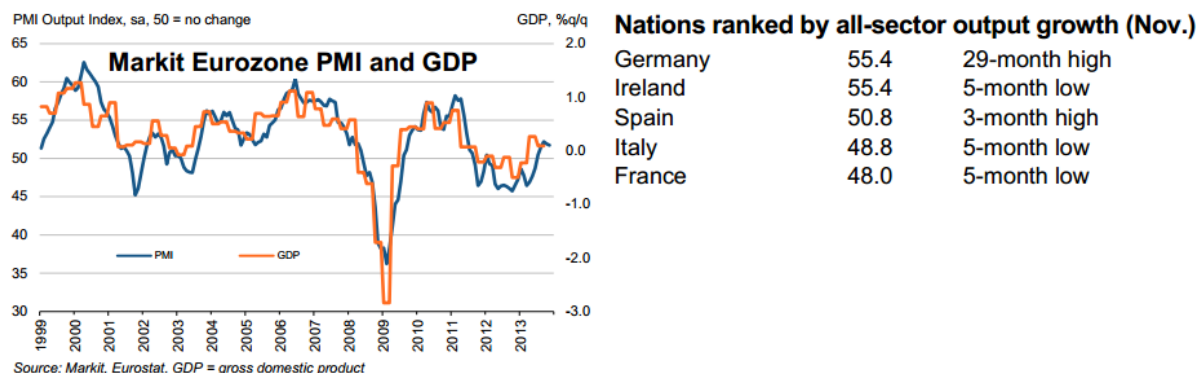
Хорошие показатели демонстрируют развивающиеся рынки - **PMI Emerging markets** на уровне 52,1 против 51,7 в октябре.

Global activity indicators

DI, sa (quarterly average)



- Вот еще одна [оценка дел в Еврозоне от MarkitEconomics](#). Состояние дел неоднозначное. Рост в Германии на максимумах за 29 месяцев, а по другим странам произошло ухудшение. На основании этих данных Markit оценивает рост ВВП Еврозоны в 4-м квартале всего на 0.2% по сравнению с ростом в 0.1% в 3-м квартале.



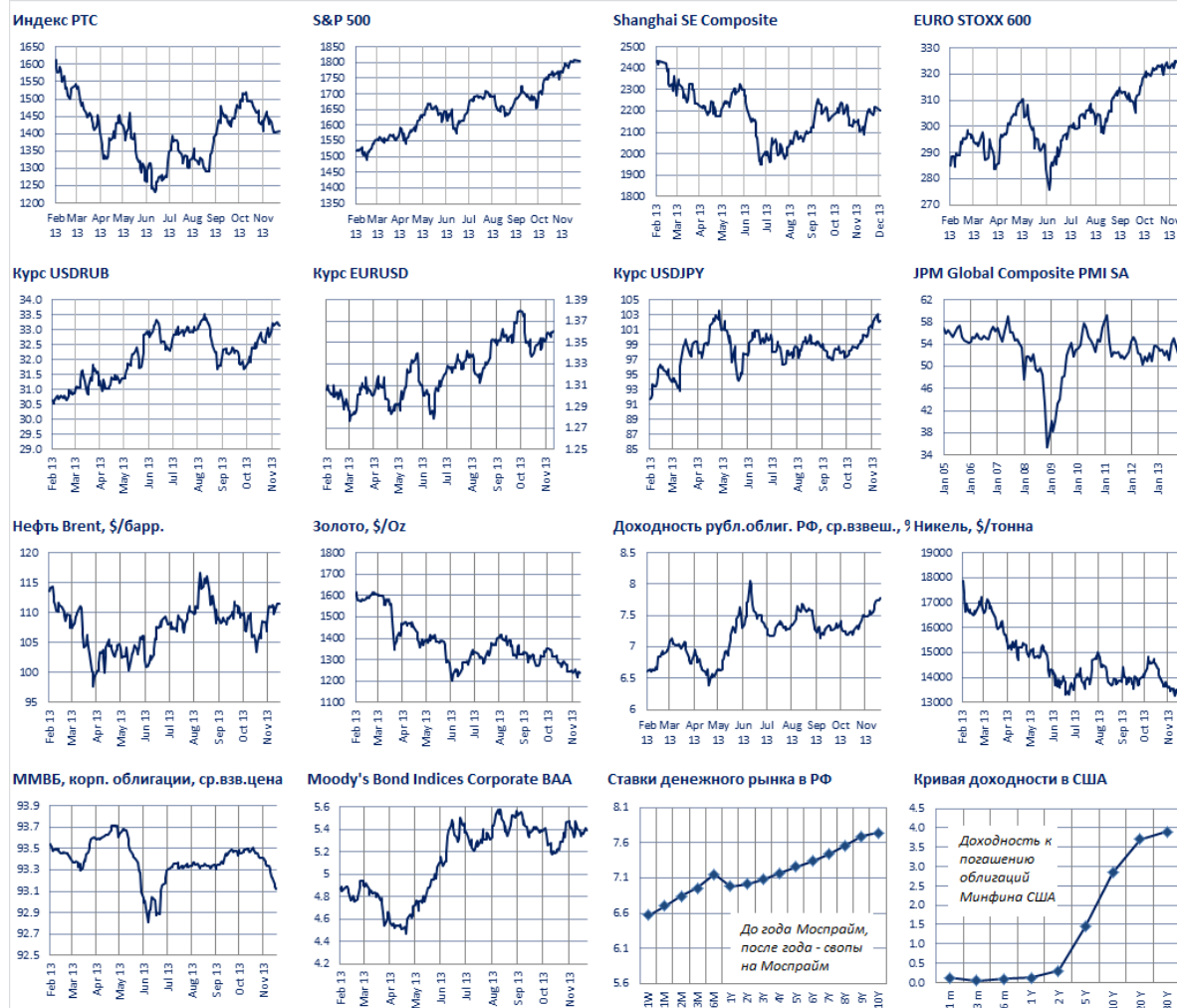
- По [России также отмечается рост](#). Индекс составил в ноябре 52,2 против 53,3, т.е. рост замедляется, но пока есть. Комментарий содержит следующее: “Похоже, что экономика России продолжает умеренно расти. Тем не менее, есть отрасли, которые снижают деловую активность, поэтому объемы производства увеличиваются выборочно, только в некоторых секторах. В большинстве случаев, чем ближе сектор экономики к конечному потребительскому спросу, тем более сильную деловую активность можно ожидать в этом секторе”
- [На рынке частной криптовалюты bitcoin продолжается надувание](#). Один bitcoin практически сравнялся со стоимостью одной унции золота, которое продолжает падать. Золото - другой пузырь, но в другой фазе, сдувающийся (\$1239/унция, жир минус 35% с ноября 2011 г., когда цена доходила до \$1921 за унцию).



Местное:

- Д.Мазепин решил, что купит акции «Уралкалия» на «Уралхим». Сделка будет проведена под залог покупаемого пакета и часть акций «Уралхима». Исходя из стоимости приобретаемой доли в «Уралкалии» в \$4 млрд. и текущего долга «Уралхима» в \$787 млн., после покупки соотношение Долг/EBITDA_2013 может вырасти до существенных 5,8. Несколько облегчат ситуацию дивиденды «Уралкалия» в размере около \$100-150 млн. Кроме того, у самого «Уралхима» неплохая рентабельность, которая позволит ему расплатиться с долгами.

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.