

## Обзор рынков

Четверг, 10 апреля 2014

- Вчера мировые рынки выросли после публикации протокола заседания ФРС. Денежно-кредитная политика будет ужесточаться постепенно. Российский рынок не успел поучаствовать в росте.

### Комментарий:

Индекс ММВБ вчера упал на 0,26%, его долларовый аналог минус 0,47%. Мировые рынки продолжают восстанавливаться после нескольких дневной коррекции, S&P500 вырос на 1,09%, европейский STOXX 600 добавил 0,4%.

Российские акции сохраняют позицию аутсайдеров в мировой динамике фондовых рынков за последний год (см. справа). Украина (-18,1%, единственный рынок хуже РФ)) и Япония - ближайšie наши аналоги по прошлогодним результатам.

По мере ослабления противостояния между Россией и Западом,

российские акции отыгрывают потери, и по итогам результатов инвестирования за последний месяц отечественный рынок поднимается в мировом рейтинге и находится уже где-то посередине.

Рубль вчера слегка укрепился, сейчас торгуется на отметке 35,6 за доллар.

Бивалютная корзина составляет 41,7 п., остается укрепиться на 1%, чтобы ЦБ прекратил валютные интервенции.

Страна	Индекс	1 мес.	Тек.год
ОАЭ	DFM GENERAL INDEX	15.3	42.0
Италия	FTSE MIB INDEX	4.2	14.6
Португалия	PSI 20 INDEX	-1.4	14.4
Кипр	GENERAL MARKET INDEX CSE	-24.3	12.0
Греция	Athex Composite Share Pr	-3.8	11.4
Бразилия	BRAZIL IBOVESPA INDEX	19.1	5.9
Испания	IBEX 35 INDEX	2.4	5.9
Франция	CAC 40 INDEX	1.2	3.6
Норвегия	OBX STOCK INDEX	0.5	2.6
Евросоюз	BLOOMBERG EUROPEAN 500	0.5	2.0
США	S&P 500 INDEX	-0.3	1.3
Ю.Корея	KOSPI INDEX	5.4	1.2
Великобритания	FTSE 100 INDEX	-0.2	-0.6
Казахстан	Kazakhstan KASE Stock Ex	-3.9	-1.9
Китай	SHANGHAI SE COMPOSITE	4.1	-3.0
Мексика	MEXICO IPC INDEX	7.1	-4.0
Венгрия	BUDAPEST STOCK EXCH INDX	9.9	-5.2
Япония	NIKKEI 225	-4.1	-9.4
Россия	RUSSIAN RTS INDEX \$	2.7	-17.5

### Вкратце:

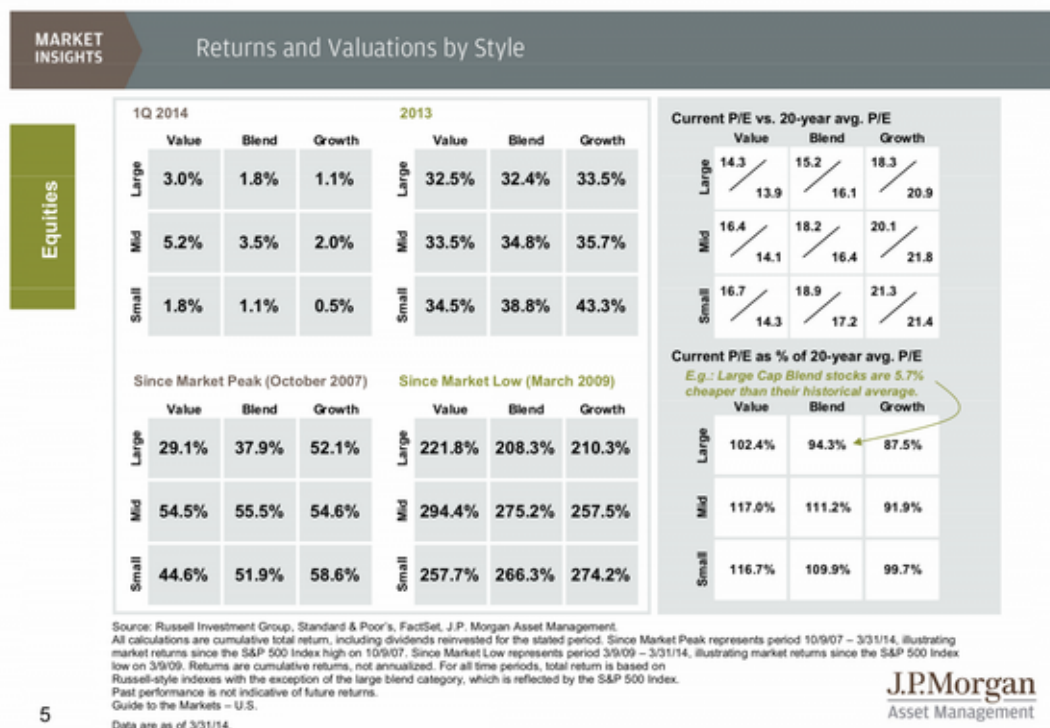
JPMorgan подготовили презентацию [“Обзор рынков”](#), наиболее интересные и актуальные графики из нее мы приводим ниже.

- Индекс американского рынка сейчас находится на исторически рекордном уровне. Рост рынка на 177% с кризисных времен выглядит внушительно. Экономика продолжает развиваться, инвесторы готовятся к повышению ставок. По показателю P/E текущее состояние аналогично 2007 г. и

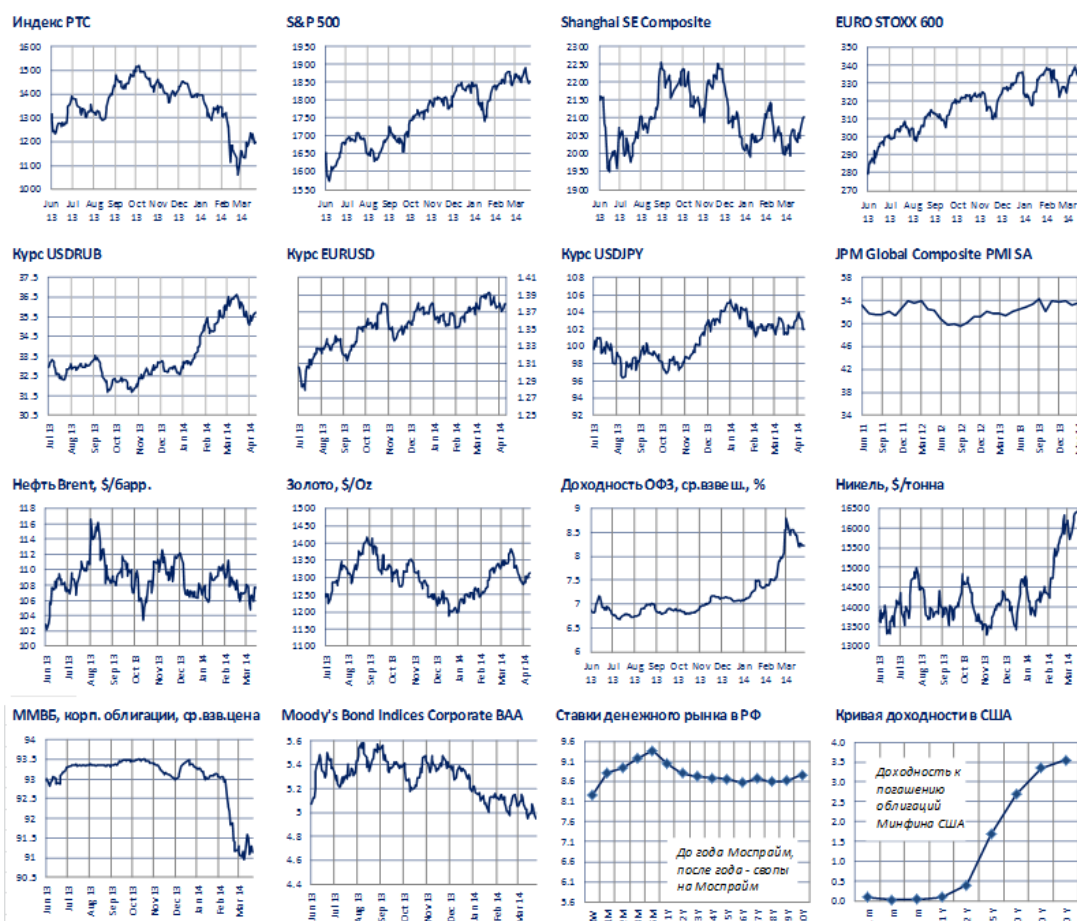
соответствует историческому значению 15,5, что свидетельствует об адекватной оценке рынка и нет намека на надувание нового пузыря. В сравнении, в 2000-м году рынок был гораздо сильнее переоценен по мультипликатору P/E.



На рис. ниже приведены результаты инвестирования по стратегии “value” (покупки недооцененных акций с точки зрения мультипликаторов (балансовый капитал на капитализацию (BV/P), EBITDA/EV)) и “size” (покупки акций небольших по капитализации компаний). Стоимостное инвестирование как инвестиционная философия насчитывает длинную историю, точкой отсчета которой считается 1934 г, когда была опубликована книга «Анализ ценных бумаг» («Security Analysis») Б. Грэхема и Д. Додд (David Dodd). Стратегии Грэхэма нацелены на выявление “истинной” стоимости (intrinsic value) компании, и построены таким образом, чтобы купить актив, когда рынок недооценивает его и не допустить ошибки при продаже. С момента пика на рынке акций в 2007 г. большую доходность обеспечивало инвестирование в акции роста (growth) с высоким значением мультипликаторов. Во время кризисного периода инвестирование в недооцененные акции не работает. По мере восстановления рынка (когда дно было нащупано) максимальную доходность обеспечили вложения в недооцененные акции среднекапитализированных компаний - 294,4%). После кризиса акций небольших и средних размеров генерируют более высокие доходности, чем такие гиганты, как Exxon Mobil.



## 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.