

Обзор рынков. Вторник, 10 сентября 2013

- На мировых фондовых площадках царит оптимизм. Российский рынок отыгрывает убытки, накопленные с начала года: падение индекса ММВБ сократилось до 1,6%. Драйверами роста вчера стали акции “Газпрома” (3,8%), “Уралкалия” (+9,1%), “Мечела” и “Сбербанка”.
- Продолжают поступать признаки оживления европейской экономики. Опубликованный индекс доверия среди инвесторов Sentix вырос до 6,5 п. в августе с минусовых значений в июле.
- Ходят слухи, что С.Керимов продаст пакет в “Уралкалии” А.Ротенбергу. Если информация подтвердится, скорее всего В.Баумгертнер быстро вернётся в Россию, а стратегия компании может снова перейти к формату “цена превыше объёма”.

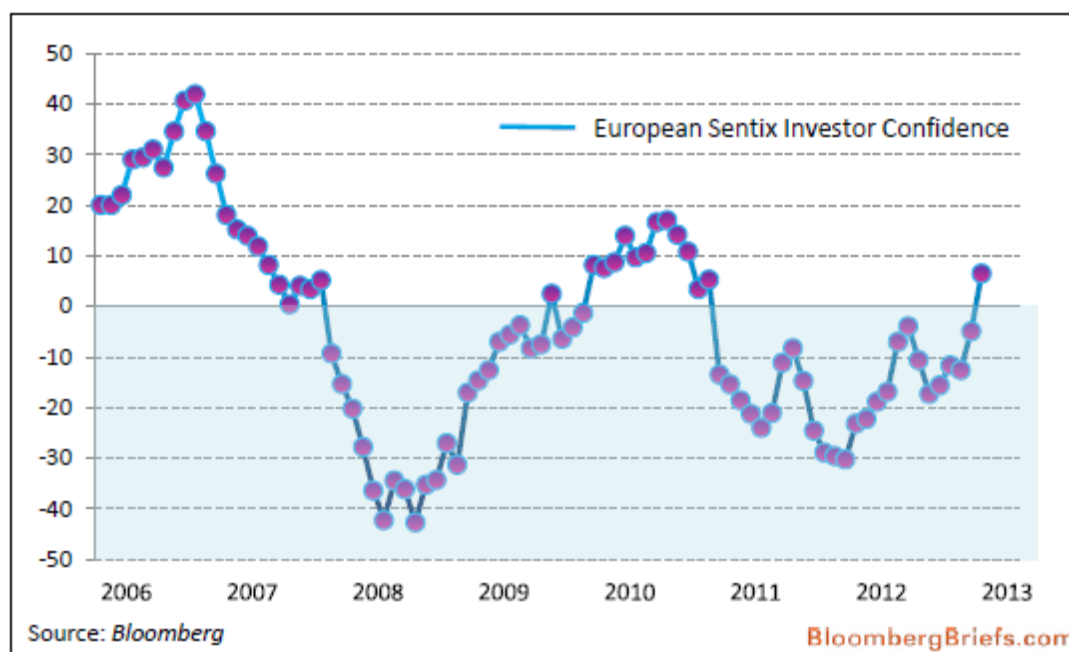
Комментарий:

Вчера индекс ММВБ вырос на солидные 1,98%, S&P500 подрос на 1%, Euro STOXX немного снизился на минус 0,18%. “Газпром” в последнее время показывает долгожданный рост - со дна на уровне ниже 110 руб. за акцию, достигнутого в конце июня, рост составил 38%, в последние три дня рост на 12%. P/E при этом пока чрезвычайно низкий - 2,8. Всё ещё слабым остаётся рубль - 33,12 руб./\$.

FT опубликовали статью о том, что американские инвесторы делают ставку на рост европейских рынков. Экономика Еврозоны восстанавливается после долгового кризиса 2011 г., на что указывает последняя публикация макростатистики, опросные индикаторы и индексы настроений. В подтверждении приводим внизу график, опубликованный в ежедневном обзоре BloombergBrief, на котором представлена динамика индекса потребительской уверенности. Индекс взлетел до 6,5 в августе с отрицательных значений (-4,5) в июле). Данные сигнализируют об ускорении роста ВВП в третьем квартале. Идея индексов уверенности неплохо согласуется с идеей Кейнса об «animal spirits» (жизнерадостности), которая строится на том, что экономические агенты выходят из кризисного режима и готовы тратить. В такие периоды преобладания на рынке оптимистичных настроений наблюдается mispricing (отклонение наблюдаемых цен от своих фундаментальных значений) и именно переоцененность акций (Stambaugh, 2011). Многие ценовые аномалии (total

accruals, ROA, momentum и др.), на которых строятся инвестиционные стратегии, проявляются в большей степени именно в периоды оптимизма. В статье FT отмечается, что американские инвесторы вложили рекордные с 1977 г. объемы средств в акции европейских компаний. Только за первое полугодие 2013 г. пенсионные фонды и другие крупные институциональные инвесторы вложили порядка \$65 млрд. в европейские акции, подсчитали в Goldman Sachs. HSBC оценивают недооцененность европейских акций на уровне 15%. Экономическая ситуация в стране и фондовые рынки сильно коррелируют. Поэтому восстановление экономики напрямую связывают с высоким потенциалом фондового рынка. Рост развивающихся стран замедлился, наблюдается отток капитала на фоне скорого сворачивания QE. Американский рынок уже неплохо отыграл падение, индекс S&P500 этим летом обновил исторические максимумы, и с начала года рост составил почти 26% годовых. Резюме - следует обратить внимание на европейские акции.

Euro-Area Investor Confidence Turns Positive in September



Разное:

- Сегодня Bloomberg публикует график дня, сопоставляющий динамику цен на золото с периодами военных действий со стороны США. Война в Персидском заливе (1991 г.) оказала поддержку золоту во время подготовки военных действий, после чего неуклонно падала в течение нескольких недель. Золото

традиционно инвесторы считают защитным активом, «тихой гаванью». Когда градус напряжения спадает, инвесторы избавляются от него, и цена золота, соответственно, откатывается назад. На новостях о сирийском конфликте, цена на золото выросла до трехмесячного максимума – \$1434 за унцию. Неопределенность вокруг Сирии оказывает давление на рынки и будет держать цены на золото на текущих уровнях до урегулирования конфликта.

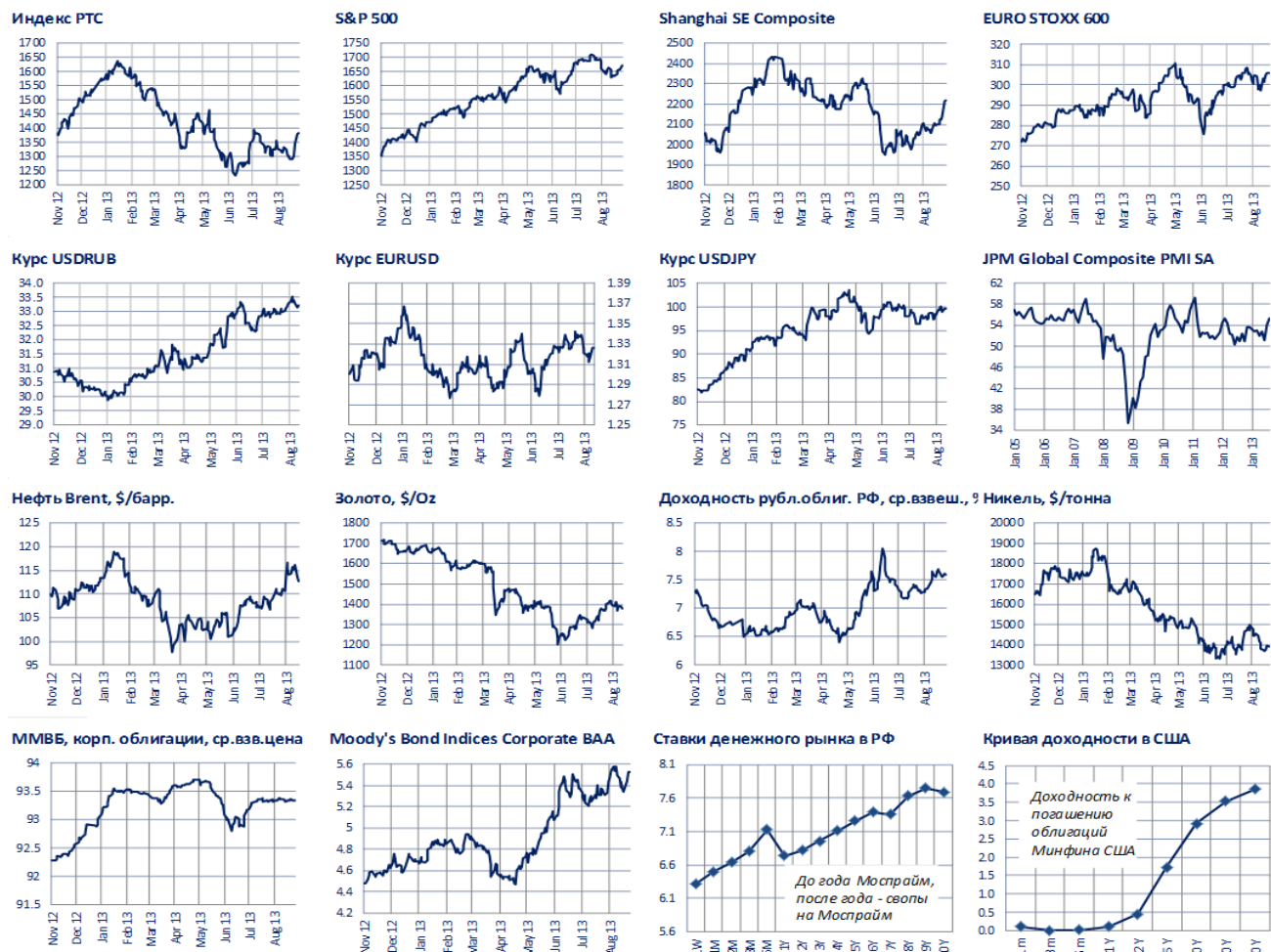


- Минэкономразвития пытается ускорить рост экономики за счёт госмонополий.** Министерство в новом прогнозе социально-экономического развития просчитало, что при замораживании роста тарифов монополий в 2014 г. (цены на газ, железнодорожные перевозки и передачу энергии по сетям) темпы роста ВВП вырастут на 0,2 п.п., до 3%, инфляция замедлится на 0,4-0,5 п.п., до 4,6%. В отчёте также отмечается, что данная мера сэкономит экономике порядка 130 млрд. руб., а рост вложений в основной капитал (читай инвестиции) вырастут на 1 п.п. Сложности с принятием программы в первую очередь связаны с убытками монополий, которые будут получены из-за заморозки цен, что грозит урезанием инвестпрограммы и сокращением рабочих мест. Как водится для решения дилеммы требуется политическое решение.

Местное:

- **Пакет С.Керимова в “Уралкалии” может быть продан А.Ротенбергу.** По данным “Коммерсанта” А.Ротенберг устраивает как А.Лукошенко, который отказывается сотрудничать с Керимовым, так и российские власти. При этом Ротенберг имеет активы в химической отрасли (“Минудобрения”) и не раз планировал расширение. На данные новости акции “Уралкалия” реагируют крайне положительно - вчера котировки выросли на 9,1%. Ожидается, что смена собственника позволит компании вернуться к принципу “цена превыше объёма” и восстановить соглашения с “Беларуськалием” по совместным продажам хлористого калия. Однако сообщается, что С.Керимов готов продать свой пакет лишь на треть дороже нынешней рыночной цены - примерно по 233 руб. за акцию (за весь пакет в 21.75% \$4,5 млрд.) При этом есть риск, что долг, который может образоваться после покупки пакета новым владельцем, будет перенесён на баланс компании.

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.

Дисклеймер

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.