

## Обзор рынков

Среда, 22 января 2014

- Степень оптимизма на мировых рынках акций нарастает. Есть шанс для некоторого роста индекса ММВБ.
- Сегодня начинается форум в Давосе (пройдет с 22 по 25 января)

### Комментарий:

Вторник стал отчасти необычным днём. Индекс ММВБ +0.6% вышел в ноль по 2014, скомпенсировав провал первые дни года. Индекс также превысил круглую цифру в 1500 п. Во многом акциям РФ помогает курс рубля, поскольку долларова калька индекса ММВБ - индекс РТС - вчера вырос на 0.1%, т.е. изменился мало. Курс рубля к доллару вчера пытался штурмовать отметку в 34 руб./\$, но ему это не удалось (максимум на торгах Московской биржи USDRUB TOM вчера был 33.999). Движения отдельных акций были очень “разнонаправленными” и довольно сильными.

Удивили акции

“Газпрома”, +4.3% за день, “Русал” +9.6%. Зато “Аэрофлот” и “М-Видео” упали больше 6%, а “Магнит” - на 3.6%. Мы видим в этом “сезонную ротацию риска” (см вчерашний обзор), которая должна скоро прекратить свое действие.

Мы подготовили график, демонстрирующий это визуально, где цветом выделена степень роста. “Зеленые” акции в начале этого года - это преимущественно “красные” акции прошлого года. А те акции, которые в прошлом были “зелеными” или “зеленоватыми” в этом году преимущественно “краснеют”.

Название	Тек.год, %	2013, %	Название	Тек.год, %	2013, %
Русал РДР	20.9	-50.3	Индекс ММВБ	0.0	2.0
Фосагро	14.0	-23.7	АФК Система	0.0	75.9
ТМК	9.0	2.1	СургутНГ прив	-0.1	29.9
Уралкалий	7.2	-26.8	Мосэнерго	-0.4	-34.4
Башнефть	6.5	13.5	Роснефть	-0.5	-6.9
ВСПМО-Ависма	5.6	18.1	Русгидро	-0.6	-22.7
ИнтерРАО	5.4	-59.8	Моск.биржа	-0.8	17.7
Газпром	5.0	-3.6	ЛСР	-0.9	8.7
Е.ON Россия	5.0	-9.6	СургутНГ	-1.4	5.5
Распадская	3.8	-47.8	Лукойл	-2.0	1.5
ММК	3.7	-29.0	Мечел	-2.1	-67.4
Норникель	3.6	-3.7	Северсталь	-2.7	-13.6
Фармстандарт	2.9	-28.5	Аэрофлот	-2.8	86.7
Башнефть прив.	2.9	6.6	Мостотрест	-2.8	-26.3
Полиметалл	2.2	11.4	ВТБ	-2.8	-7.5
Ростелеком	2.1	-7.9	Транснефть прив	-2.9	26.0
Ростелеком прив.	2.0	-17.4	Акрон	-2.9	-19.7
ОГК-2	1.6	-25.7	Алроса	-3.6	16.7
НЛМК	1.5	-9.8	Мегафон	-3.8	52.7
Новатэк	1.5	15.5	ПИК	-3.8	5.9
Возрождение	1.5	-17.8	Татнефть	-3.8	-4.7
Сбербанк прив	1.3	18.8	МТС	-4.8	33.4
ФСК	1.1	-55.2	Мозкс	-5.0	-8.0
Сбербанк	1.1	8.7	Дикси	-7.2	1.7
Татнефть прив	0.9	14.5	Магнит	-9.0	91.0
НМТП	0.3	-0.7	Соллерс	-11.3	24.8
МРСК Холдинг	0.0	-60.4	М-Видео	-13.2	24.4
Мечел прив	0.0	-70.4			

Изменения тек. года - на 22 января 2014

Еще одна необычность вчерашнего дня - одновременное давление на курс рубля, давление на рынке ОФЗ и рост акций. В годы кризиса мы привыкли с режиму “risk off”/ “risk on”, когда рискованные активы и относящиеся к ним российские активы двигались синхронно. Но вчера рубль падал, а акции (хоть и не все) - росли. Мы также видим степень нарастания оптимизма по российским акциям. Например, на лентах новостей есть сообщения о том, что аналитики ВТБ-Капитал обещают

+70% роста по акциям “ЛУКОЙЛа”.

На мировых рынках также вчера было все оптимистично. Американский Standard & Poor's 500 вчера показал рост +0.3%, хотя предыдущие две сессии слабо падал. STOXX Europe 600 почти не вырос, +0.08%, но по формальным основаниям это посткризисный максимум. Фондовый рынок КНР по Shanghai Stock Exchange Composite растет два дня подряд и на текущий момент показывает +1,7% после того, как ставки денежного рынка снизились (Центробанк Китая “печатает” деньги также потому, что наступает Лунный новый год и конец января - начало февраля станут днем массовых каникул). Развивающиеся рынки вчера преимущественно росли.

По поводу возможной коррекции в США или “сдувания пузыря” (для тех, кто верит, что в США - пузырь) можно привести следующее мнение в статье Блумберг:

*“Джефф Альтман и Джон Полсон, хедж фонды которых в прошлом году показали лучшие результаты, прогнозируют, что акции продолжат ралли в 2014 году, хотя “бычья” фаза длится уже пять лет.*

*Они входят в число ведущих инвесторов, которые считают, что рынки достаточно устойчивы и выдержат постепенное сворачивание Федеральной резервной системой программы по выкупу активов, после того как регулятор дал понять, что в обозримом будущем сохранит процентные ставки на текущих минимумах, свидетельствуют результаты интервью более чем с полдюжиной инвесторов. По их мнению, выбор акций будет иметь большее значение, поскольку широкий рынок США не сможет повторить 30-процентное ралли прошлого года, и будет проще получать прибыль, делая ставки на падение акций тех или иных компаний...*

*“Благодаря ФРС ветер продолжит быть попутным для рынков”, - сказал Альтман, который возглавляет Owl Creek Asset Management LP с активами на сумму \$3,2 миллиарда. Он предпочитает акции телекоммуникационных и аэрокосмических компаний, которые в прошлом году принесли инвестору доход в размере 49 процентов и обеспечили ему место в десятке руководителей самых успешных хедж-фондов года по версии агентства Блумберг...*

*Полсон, который руководит Paulson & Co. с активами в объеме \$20 миллиардов, сообщил, что одна из причин для оптимизма в отношении акций заключается в том, что экономика находится в середине цикла роста. Стоимость активов его Recovery Fund, вкладывающегося в акции компаний, которые, как он считает, выиграют от улучшения экономики, в прошлом году увеличилась на 63 процента. В рейтинге агентства Блумберг Recovery Fund занял третью строчку.*

*“Результаты экономики США нельзя назвать выдающимися, она показывает нормальную динамику, - сказал Полсон в ноябрьском интервью в своем офисе в Манхэттене. - Надеюсь, что темпы роста ускорятся, мы находимся где-то в середине цикла”.*

Вчера МВФ выпустила обновление своего [World economic outlook](#) (WEO), к которому подготовлена следующая иконографика, показывающая риски и благоприятные

стороны мировой экономики.



Рост мировой экономики в 2014 и 2014 годах ускорится по сравнению с предыдущими годами. Ускорение затрагивает как развивающиеся, так и развитые экономики. Правда, для России МВФ уготовила менее оптимистический сценарий. Рост ВВП +2.0% и 2.5% в 2014 и 2015 годах (минус 1 процентный пункт от ожиданий WEO октября 2013).

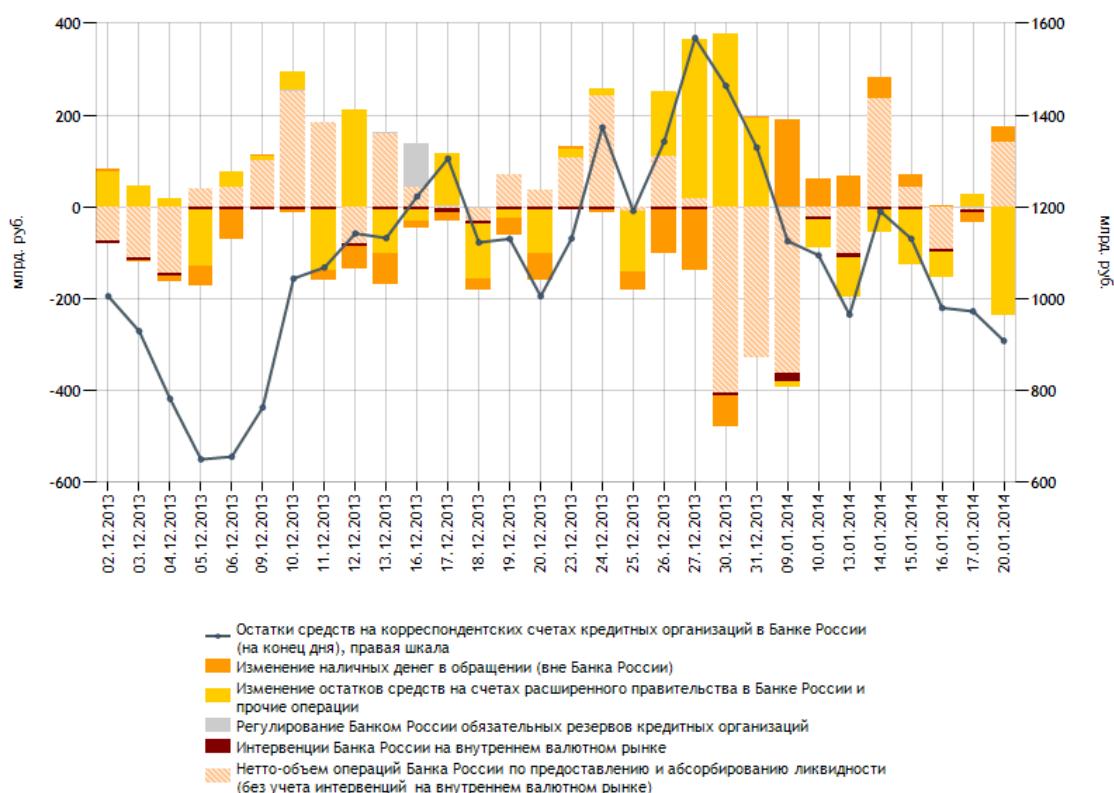
Мы видим так, что степень оптимизма нарастает везде. Комментарии по поводу форума в Давосе, который начнется в конце недели говорят о том, что там будут не столько обсуждать кризис и “бояться”, как делали ранее, а говорить об отличных перспективах. Вот что пишет Блумберг:

*"На протяжении последних нескольких лет внимание участников форума поглощало критическое состояние финансовой системы. В этом году есть ощущение, что мировая экономика переведена из палаты реанимации. В решении метафорического вопроса о том, как улучшить состояние здоровья экономики, буквальное улучшение здоровья населения - хорошее начало", - заявил управляющий директор Всемирного экономического форума Роберт Гринхилл.*

Кстати, сегодня в Давосе, 22 января, состоится сессия "Российский прогноз".

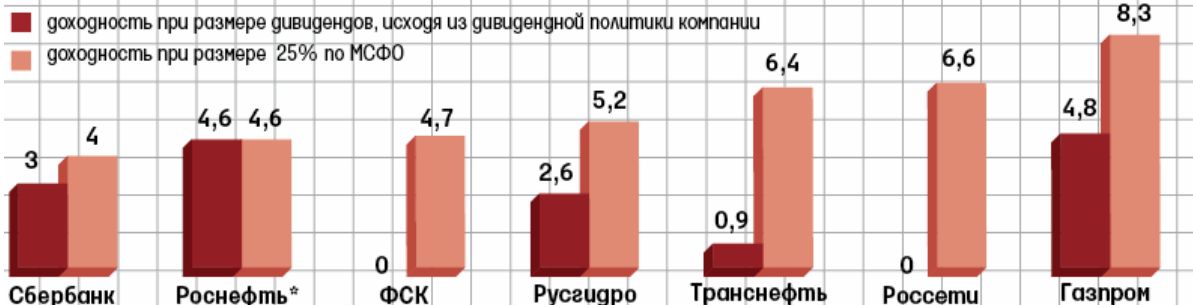
## Вкратце:

- Ниже на графике мы приводим динамику ежедневных фактических данных формирования ликвидности, публикуемых [на сайте ЦБ](#). На графике наглядно видно, что в декабре 2013 г. и в январе текущего года Центробанк практически не продавал и не покупал валюту вообще (валютные интервенции ЦБ отмечены темно-коричневым цветом). Это еще раз доказывает, что рубль стал плавающим, присутствие ЦБ минимально.



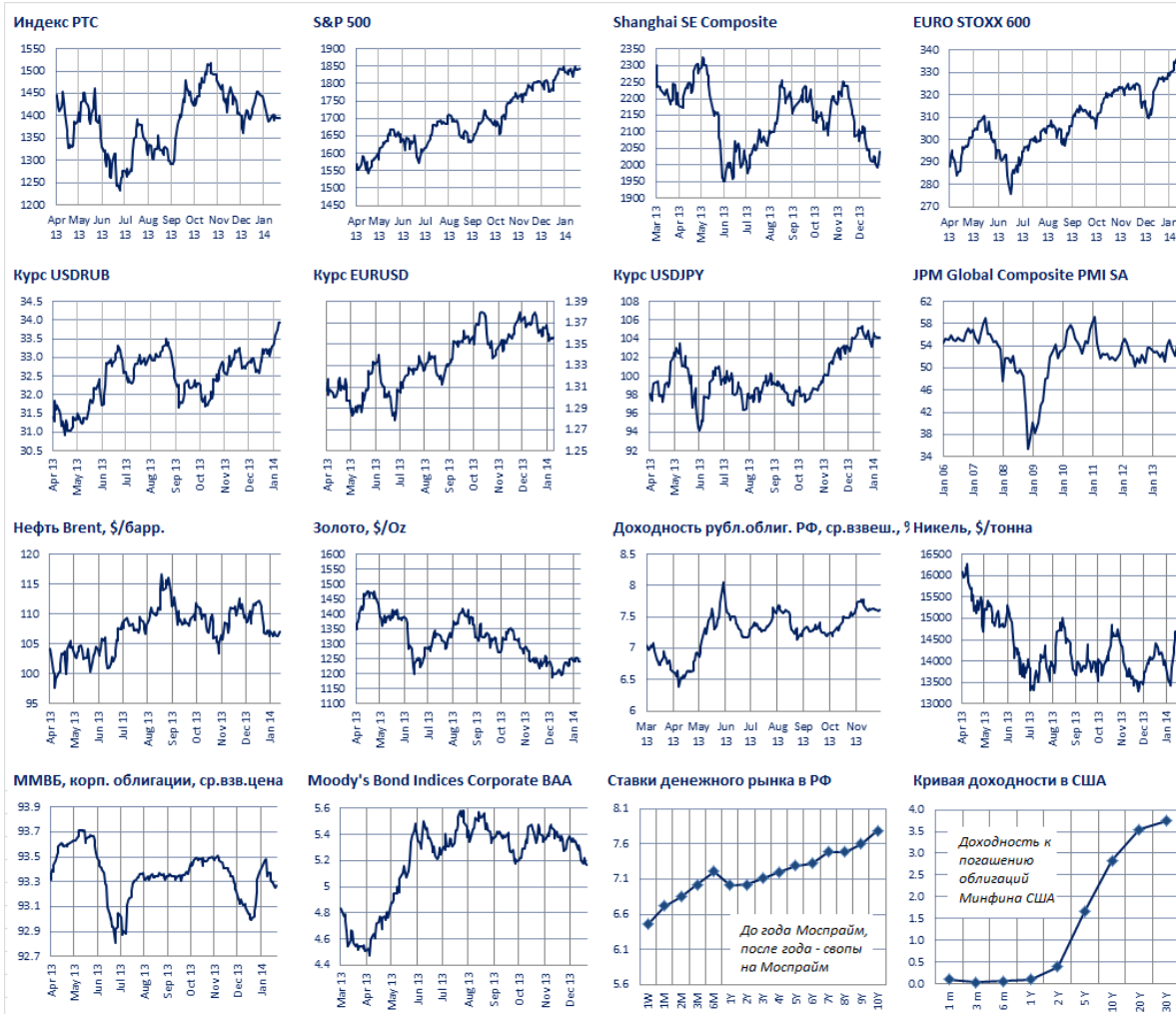
- Государство обяжет госкомпанию направлять на дивиденды 25% чистой прибыли по МСФО, а не по РСБУ, как раньше. Такая инициатива содержится в подготовленной Минэкономразвития «Концепции первоочередных мер социально-экономического развития». Это означает неуклонный рост дивидендных выплат, в чем заинтересованы как частые инвесторы, так и государство. Для последнего эта мера актуальна, поскольку дефицит бюджета растет. С точки зрения частных инвесторов выплата дивидендов в размере 25% от консолидированной чистой прибыли повысит привлекательность акций госкомпаний. Наиболее ярко эффект от этой меры будет отражен в акциях «Газпрома», «Транснефти», «Россетей», «Русгидро» и «ФСК».

## КАК ПОВЫСИТСЯ ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ ГОСКОМПАНИЙ по итогам прогнозируемой прибыли за 2013 г., %



Данные по Роснефти посчитаны исходя из консенсуса Bloomberg на 21.01.2014 ИСТОЧНИКИ: МИНФИН, PROSPERITY CAPITAL, ВТБ КАПИТАЛ

## 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.