

Обзор рынков. Понедельник, 29 июля 2013

- Уже двое акционеров “Уралкалия” решили продать акции. Перспектив роста цен на калий не видно на много лет вперед, а стоимость компании с р/е = 10...12 низкой не назовешь.
- Рубль снижается, 32.84 руб./\$, но по [бивалютной корзине](#) падение рубля заметнее, она вблизи пика июня.
 - Причина роста [евро к доллару](#), (~1.33 долл./евро) связана с “[flash PMI Еврозоны](#)” прошлой недели. Европа собирается выйти из рецессии в 3-м квартале 2013 г.
 - Центробанк РФ скоро уже три месяца проводит интервенции в поддержку рубля, почти два месяца размер [интервенции составляет \\$200 млн. в день](#).

Комментарий:

Фондовые рынки в пятницу изменялись мало, и какого-то явного направления не было видно. Результаты пятничных торгов мало отличимы от нуля, S&P500 +0.08%, индекс ММВБ +0.09%, а STOXX Europe 600 минус 0.24%. Для фондовых рынков проблема “сворачивания” ФРС в большей мере отыграна, падение мая-июня отыграно почти полностью, а рынки вошли в состояние “дрейфа”.

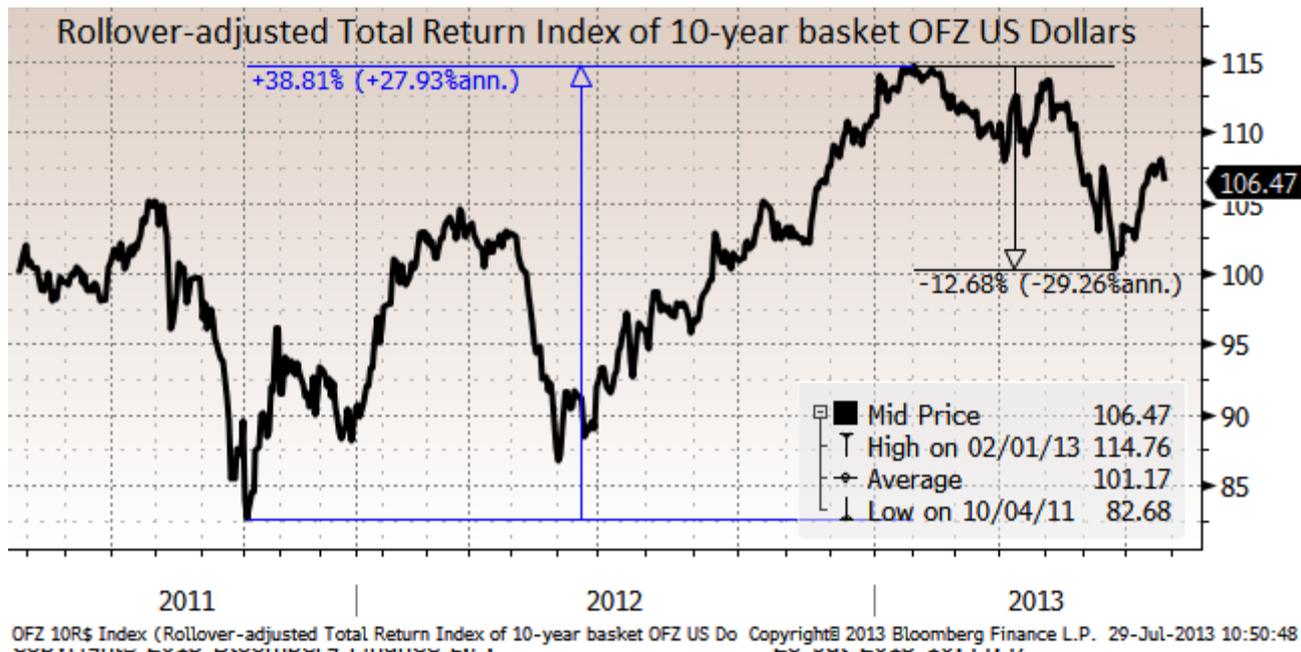


Можно ожидать, что на ближайший месяц активность на рынках будет невысокой из-за влияния периода отпусков в северном полушарии. Обычно в это время и политики и инвесторы наименее активны.

С другой стороны август также ассоциируется с началом кризисов. Так это бывало в августе 2007 г., когда начался “credit crunch”. В августе 2008 г. падали валюты,

акции, рискованные облигации, терялась ликвидность рынков, что привело к краху Lehman Brothers 15 сентября. А в августе 2011 года вялотекущий кризис Еврозоны перешел в острую фазу, а одновременно с этим США лишились рейтинга “AAA” по мнению S&P.

Однако нынешний август не собирается быть кризисным.



Появились сообщения, что [доля иностранцев достигла 30% на рынке ОФЗ](#). ЦБ РФ это пока не беспокоит, но если доля поднимется до 40%, то ЦБ намерен начать консультации с Минфином (тогда, видимо, речь будет идти о введении ограничений на движение капитала, как это делала Бразилия недавно).

График выше показывает как выглядит долларовая не захеджированная доходность иностранного инвестора, покупающего 10-ти летние ОФЗ, включая реинвестирование купонов и, понятно, колебания курсов. На графике хорошо видно падение мая-июня (величиной примерно 10%), связанное с беспокойством по поводу “tapering”.

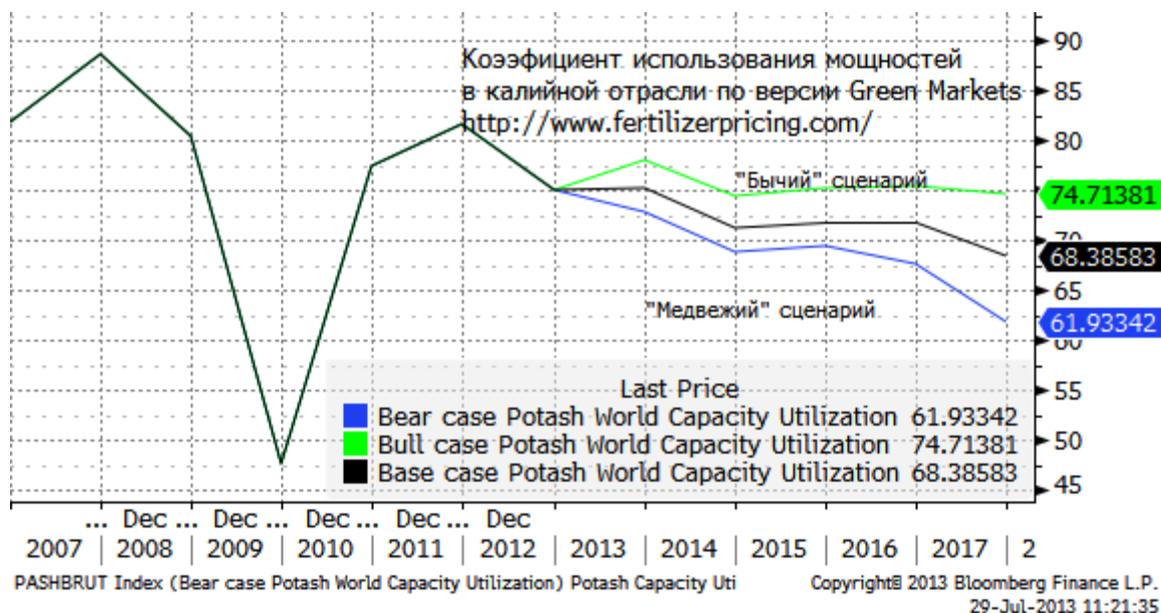
Но до этого иностранец получал бы неплохую отдачу от вложений в ОФЗ. Для иностранных портфельных управляющих, хедж-фондов российские ОФЗ - это один из малокоррелированных инструментов, позволяющих улучшить показатель риска-отдачи совокупного портфеля.

Новости:

- На прошлой неделе Центробанк опубликовал [“Обзор финансовой стабильности” за июль](#). Откровенно говоря, этот документ нам понравился, выглядит конкретно и вполне понятно, мы рекомендуем взглянуть на него.
Люди учатся на своих ошибках, после кризиса многие стали умнее, финансовая стабильность сейчас волнует власти многих стран. А это можно расценивать как признак того, что нового кризиса не будет еще долго. А из этого можно сделать другой стратегический вывод - “покупай рискованные активы на провалах”.
- «Русгидро» планирует масштабные инвестиции на Дальнем Востоке и в Киргизии. По словам предправления компании Е.Дода предполагается возведение 5-6 объектов на Дальнем Востоке для обеспечения мощностей для промышленных предприятий. На эти цели уже было получено 50 млрд. руб. от правительства за счёт выкупа акций. Остальные средства предполагается получить из пенсионных средств и ФНБ. Комплексная программа развития региона предполагает вложения в энергосистему 588 млрд. руб. В Киргизии сейчас рассматриваются проекты общей мощностью 1,1 ГВт (чуть больше 3% нынешних мощностей холдинга). После завершения всех ныне строящихся объектов, что планируется сделать к 2018 г., на продажу может быть выставлена часть акций, находящихся в госсобственности, за исключением контрольного пакета, т.е. около 16,5%.
- «Роснефть» присматривается к азербайджанским нефтегазовым активам. В начале июля «Роснефть» и Азербайджан обсудили возможности сотрудничества в нефтегазовой отрасли. Сейчас стали известны [детали встречи](#), раскрывающие то, что «Роснефть» может войти в проект по добыче газа на месторождении Апшерон. Ресурсы оцениваются в 150-350 млрд. куб. м. газа. «Роснефть» благодаря участию в проекте, получит доступ к европейскому рынку сбыта, что позволит ей напрямую работать с потребителями, создавая конкуренцию «Газпрому».
- Правительство собирается [заставить ФНБ купить акции РЖД](#), которые затем будут вложены в неприбыльные проекты. Сообщается, что начальная доходность этих денег будет составлять несколько процентов, а потом правительство хочет придумать что-то, чтобы поднять ее до уровня инфляции. Мы видим в этом тренд - правительство использует деньги инвесторов (включая собственные инвестиции) для убыточного финансирования государственных проектов. Так было с ФСК и всей электроэнергетикой, так отчасти происходит с «Газпромом», а сейчас - с РЖД. Вывод таков - что инвесторам пока лучше не вкладываться в государственные компании, особенно инфраструктурные, поскольку высоки шансы потери денег.

Местное:

- Становится ясна причина падения котировок «Уралкалия» на прошлой неделе - это “выход” одного из основных акционеров. Президент ГК “ИСТ” А.Несис продал принадлежащий ему пакет в 5,1%. По данным «Коммерсантъ» продажа осуществлялась в течение последнего месяца мелкими партиями. На данный момент free-float составляет порядка 60%. Структура акционеров выглядит следующим образом: С.Керимов - 17,2%, Ф.Гальчев - 7%, А.Скуров - 4,8%, Wadge holdings - 12,5%.



Проблема отрасли по нашему мнению - переизбыток мощностей.



Конъюнктура:

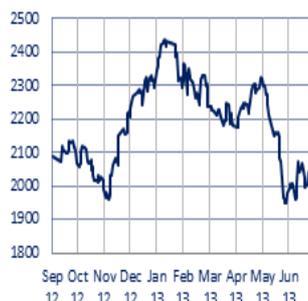
Индекс РТС



S&P 500



Shanghai SE Composite



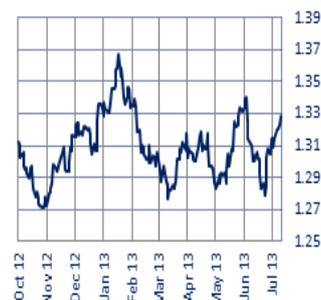
EURO STOXX 600



Курс USDRUB



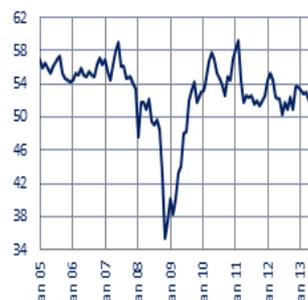
Курс EURUSD



Курс USDJPY



JPM Global Composite PMI SA



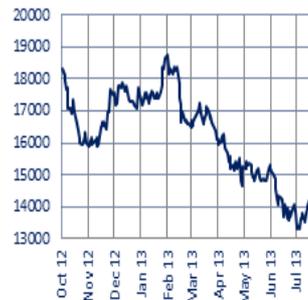
Нефть Brent, \$/барр.



Золото, \$/Oz



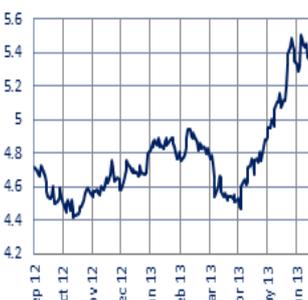
Доходность рубл.облиг. РФ, ср.взвеш., % Никель, \$/тонна



ММВБ, корп. облигации, ср.взв.цена



Moody's Bond Indices Corporate BAA



Ставки денежного рынка в РФ



Кривая доходности в США



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.

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

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.