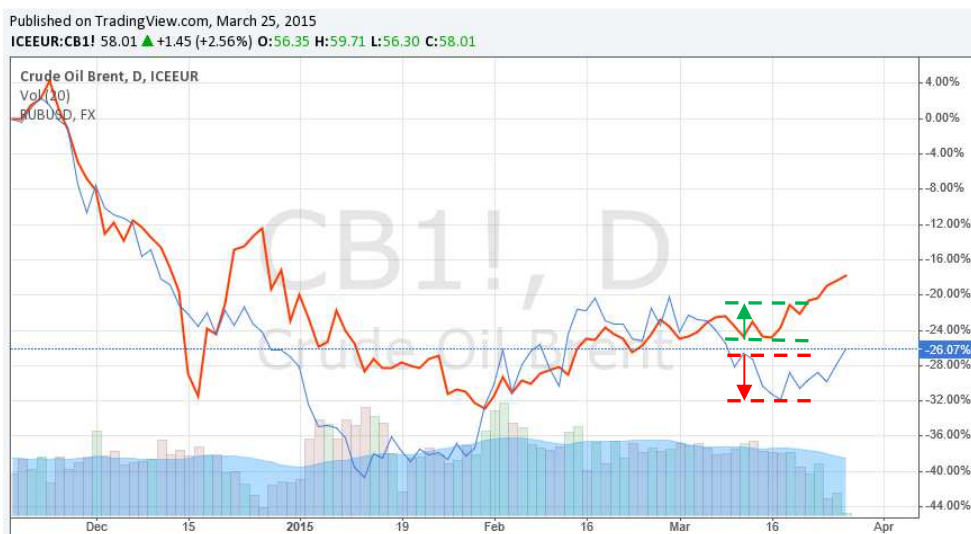


## Обзор текущей ситуации на российском рынке 26.03.2015



### События в России

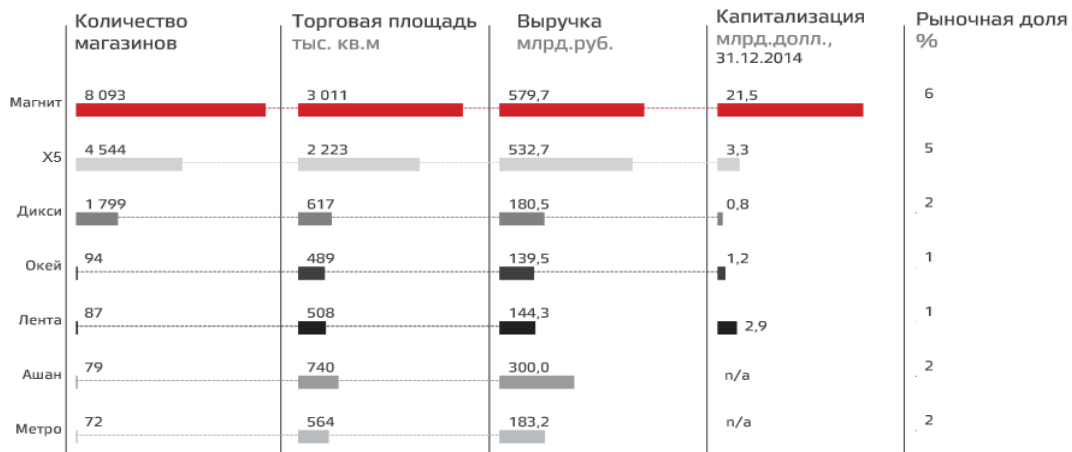
- На новостях об эскалации конфликта в Йемене нефть уже выросла на 5,1% и продолжение этого ростового тренда в течение как минимум нескольких последующих дней ожидается экспертами. В предыдущих обзорах обсуждался обратный leverage эффект, который с начала февраля наблюдается в рубле. Этот феномен является некоторым подобием модели «односторонней волатильности» - ситуации, когда инвесторы чувствительны к положительным изменениям цен на энергоносители, но в то же время, объем продажи рублей практически не эластичен к негативному изменению цены. На графике видно несколько острых пиков в рубле и соответствующие им более гладкие вершины в графике нефти, при этом последующая коррекция не так значительна, как предыдущий рост. Предполагая, что этот эффект будет сохраняться до окончательной подстройки экономики – достижения некоторого равновесного состояния на валютном рынке, рост нефти будет и дальше будет играть положительную роль в поддержке рубля, в то время как негативное влияние падения цен будет отыгрываться в меньшей степени. На этом фоне РТС выглядит весьма привлекательной инвестицией.



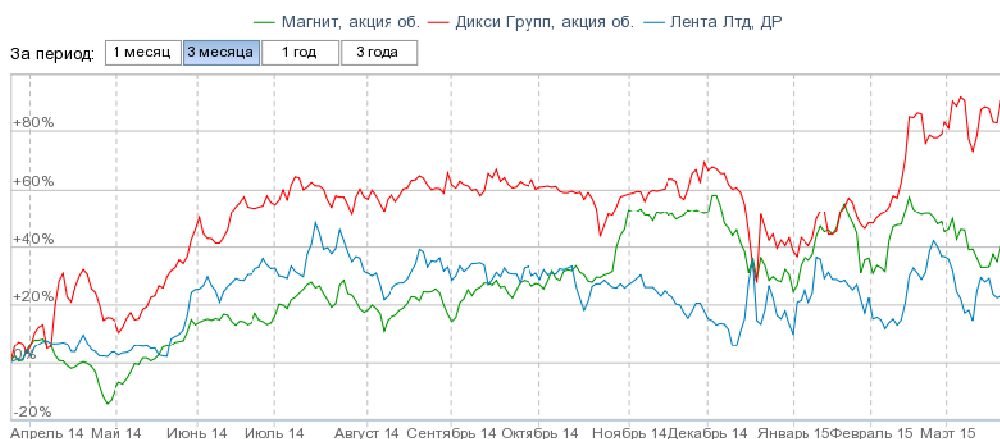
- ММВБ на вчерашних торгах потерял 0,19%, пока ситуация остается без значительных изменений хочется думать, что сейчас индекс проходит консолидацию, после чего начнет расти после

значительного отката, длящегося с конца февраля. Однако пока нет предпосылок к тому, чтобы индекс «вылетел» выше области торможения, новостной фон пока нейтральный, на российский рынок сейчас в основном доминируют сезонные факторы.

- Интересная ситуация складывается сейчас в ритейле. Этот рынок в России нельзя назвать насыщенным, в отрасли, по сути, функционируют несколько крупных игроков-лидеров и множество последователей. Фирмам нет смысла конкурировать по цене (хотя эта составляющая конкуренции все же присутствует, но пока никто не доводит ее до очевидной ценовой войны, ею можно пренебречь), поэтому можно сказать, что этот рынок функционирует по модели Штекельберга (конкуренция по количеству). Выигрывает тот, чей оборот выше, география присутствия шире и т.д. Несомненным лидером по этим показателям сейчас является Магнит.



Однако, фактором, влияющим на оценку стоимости акций компании, все же является не размер компании, а темп роста. С этой позиции Дикси Групп оказывается перспективным конкурентом в сравнении с Магнитом, который начал сдавать позиции, несмотря на все свои преимущества в виде Галицкого, высокой переговорной силы с поставщиками и т.д. Акции Дикси, несомненно, куда более волатильные, в частности потому, что бизнес этой компании куда менее диверсифицирован по сравнению с Магнитом, а также уступает по ликвидности бумагам конкурента. В то же время мы видим устойчивый спрэд бумаг Дикси по отношению к конкурентам, что говорит о наличии премии за риск, которой не отличается, например, Лента.



#### Disclaimer

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.