



ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

1.4.2013

Коротко:

- В Католическом мире прошла Пасха, потому в пятницу западные рынки не торговались. В Штатах биржи сегодня работают, в Великобритании – нет, Пасхальный понедельник.
- Начало месяца – время выхода опросных индикаторов. Только что появились данные по Китаю, где промышленность продолжает разгоняться. Официальный PMI – 50,9, на 11-месячном максимуме. Версия индекса Markit Economics за март на 51.6, февраль был на 50.4.
Тем не менее, ожидания были выше, так что Китай растет, но не так шустро, как думалось.
- Данные PMI сейчас важны, особенно интересно как идет рецессия Еврозоны (завтра в 14-00 Перми).
- Российский промышленный PMI (11-00 по Перми) также носит элемент интриги, в связи с торможением экономики РФ в конце 2012 – начале 2013. Волнуют вопросы: 1) Насколько устойчиво замедление? 2) Не связано ли оно с особенностями счета Росстата?

Развернуто:

За прошлую неделю индекс ММВБ незначительно упал – минус 0.19%. Американский S&P 500 за эту же неделю +0.8%, установив новый рекорд за историю. STOXX Europe 600 Price почти не изменился, недельный итог минус 0.09%. Мы подготовили график с недельными колебаниями индекса ММВБ и ближайшего фьючерса на S&P500.

Основное «систематическое» событие случилось в понедельник, когда истек срок ультиматума ЕЦБ и Еврозоны Кипру. Стране пришлось сдаться на милость этих «официальных» кредиторов и провести «подстрижку» вкладов в 2-х крупнейших банках страны.

Вечером в понедельник случился обвал на рынках,

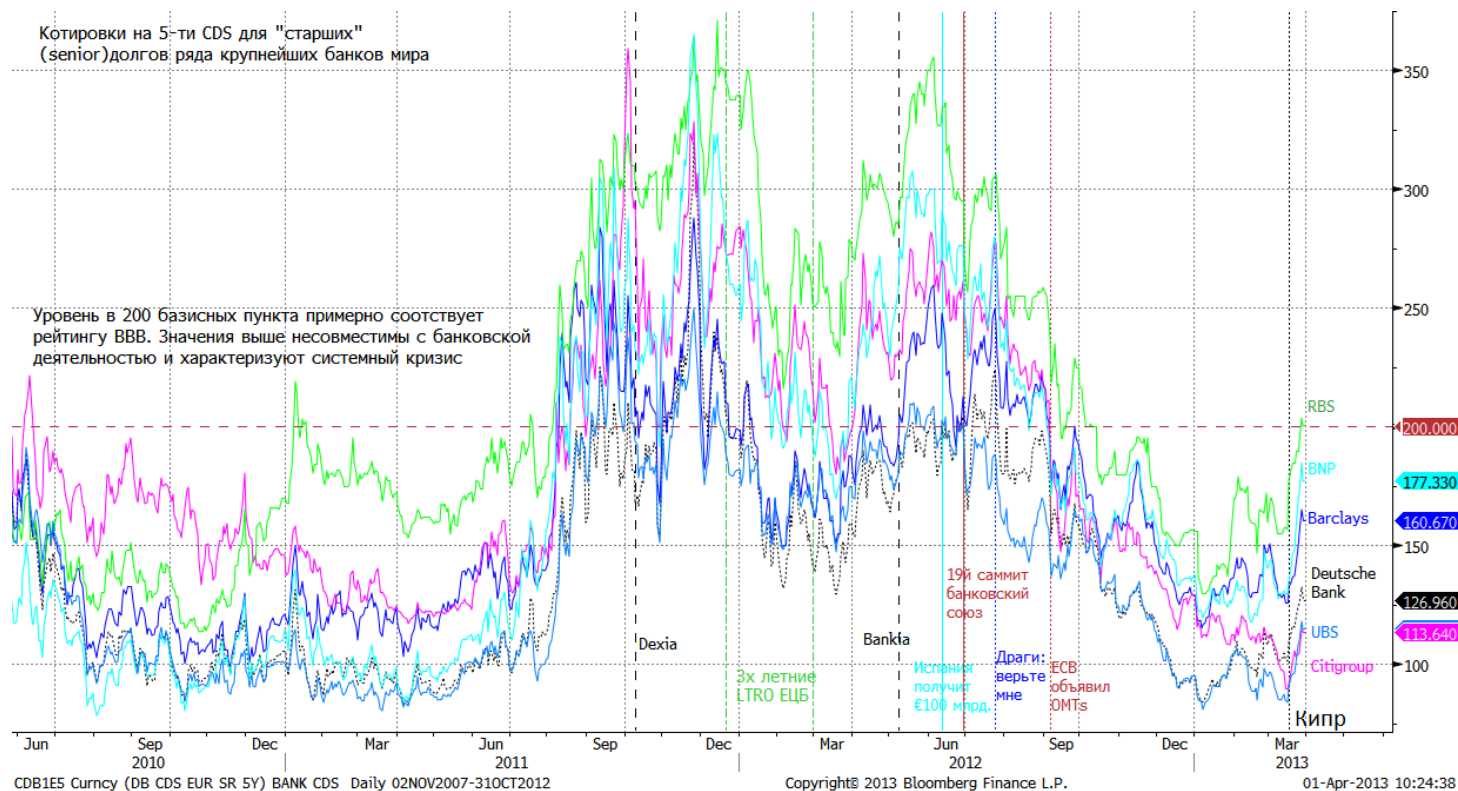
Ликвидные акции на ММВБ

ФСК ЕЭС ао (0.1612)	2.4%
ОГК-5 ао (1.3922)	1.9%
Аэрофлот (52.99)	1.6%
Татнфт Зап (108.95)	1.2%
Система ао (25.6)	1.2%
ММК (8.359)	1.1%
Трансф ап (67193)	1.0%
СевСт-ао (279.7)	0.8%
Татнфт Зао (206.94)	0.8%
Газпромнефть (131.65)	0.7%
ГАЗПРОМ ао (134.08)	0.7%
Сургнфгз-п (21.69)	0.7%
Роснефть (238.66)	0.6%
РусГидро (0.6136)	0.5%
Уркалий-ао (231.87)	0.5%
Сбербанк (98.86)	0.3%
ГМКНорник (5249)	0.2%
Сургнфгз (27.818)	0.1%
ЛУКОЙЛ (1998.5)	0.1%
Новатэк ао (314.9)	0.0%
Сбербанк-п (75.12)	0.0%
ВТБ ао (0.0497)	-0.1%
МТС-ао (276.43)	-0.2%
Ростел -ао (122.05)	-0.4%
Магнит ао (5934.9)	-1.1%
ПолюсЗолот (1048.7)	-1.1%
Ростел -ап (87.89)	-1.5%

-5% 0% 5%



из-за заявления главы Еврогруппы, что «поддержка» становится «моделью», что вызвало обвал рынков. Затем он забрал свои слова обратно, а представители Еврозоны выступили с опровержением, поскольку «стрижка» создает риски держателей счетов и депозитов в банках, и будет способна вызвать бегство вкладов с периферии, и потенциально привести к новой «волне» финансового кризиса.



Мы отводили пару недель на то, чтобы понять реакцию рынков – желают ли они свалиться в «плохой эквilibриум», одна неделя прошла. График выше показывает, как кипрский вопрос вызвал напряжение на рынках, заметно увеличив цены CDS крупнейших банков. Пока не достигнуты уровни обострения кризиса Еврозоны (12 месяцев с августа 2011 по август 2012), но финансовая система стоит на краю краха.

Итак, текущая неделя будет решающей – если дальнейшего ухудшения ситуации не случится, наверное, можно будет выдохнуть.

Курс рубля снизился до минимума в этом году – 31.07 руб./\$. При текущей цене на нефть в \$109/баррель (Юралз) курс должен быть еще слабее – 31.6 руб./\$, если верить нашей модели, традиционный график которой дается справа.



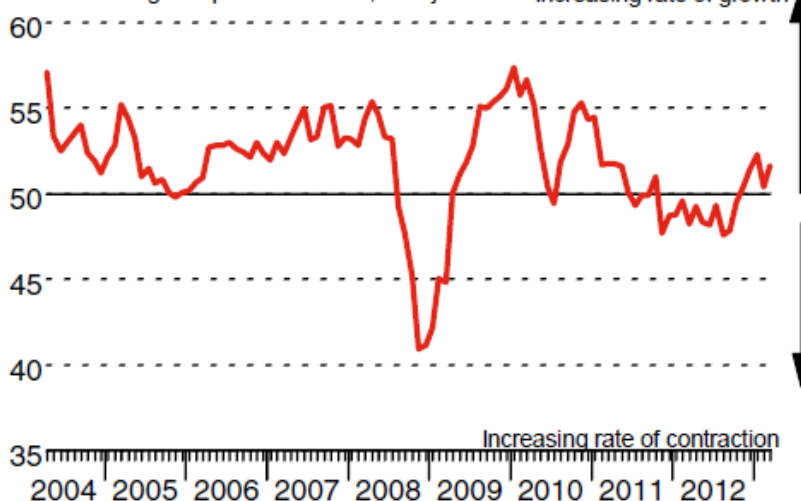
Разное:

- «Распадская» в болезненном положении. На днях компании отчиталась по МСФО за 2012 г. По всем показателям результаты оказались хуже не только прошлого года, но и консенсус-прогнозов. Выручка за год упала на 25%, до \$532 млн., EBITDA на 56%, до \$136 млн., чистая прибыль обвалилась со \$135 млн. до минус \$31 млн. Добыча при этом выросла на 12%, до 7 млн. т. Негативное влияние на финансовые результаты оказали два фактора. Во-первых, низкие цены на уголь в мире на фоне стагнирующего спроса. Это сейчас приводит к низкой марже у всех угледобывающих компаний, так что это некое проклятье всей отрасли. Во-вторых, необходимость демпинговать по экспортным поставкам из-за потери клиентов в прошлом году. Произошло это по причине аварии на шахте в 2010 г., в результате чего поставки были на время прекращены, а затраты на восстановление на конец прошлого года составили около \$200 млн. На фоне полученного убытка руководство компании также сообщило об отказе от выплаты дивидендов за 2012 г. Мы считаем, что данные факторы стратегически не повлияли на деятельность компании. Она по-прежнему имеет одну из самых низких себестоимостей добычи угля в мире и вполне способна восстановить добычу (в 2013 г. план стоит на уровне в 9,5-10 млн. т.). При этом описанные факторы на данный момент существенно повлияли на стоимость компании. Поэтому мы считаем, что можно дожидаться окончания инерции падения цен акций, которая должна закончиться уже скоро на фоне объявленного buy-back, и затем покупать и ждать восстановления нормальных для «Распадской» показателей. Стоит правда следить за тем, чтобы нынешний контролирующий акционер Evraz Group не начал использовать шахту для обеспечения собственного производства углём по низким ценам, что сделает низкую себестоимость добычи бессмысленной с точки зрения акционеров «Распадской».
- Сегодня традиционно стартует публикация финальных оценок промышленных индикаторов PMI. На момент написания обзора вышли данные по PMI Китая. Причем, по Китаю вышли две оценки состояния промышленности на markiteconomics.com от HSBC и на сайте национального Бюро Статистики Китая CFLP. Производство в Китае в марте продолжает расти, хотя не такими быстрыми темпами, как ожидали аналитики. Согласно официальной статистике, индикатор находится на 11-

HSBC China Manufacturing PMI

50 = no change on previous month, S.Adj.

Increasing rate of growth



Sources: Markit, HSBC.

месячном максимуме, достигнув уровня в 50,9 пунктов, что оказалось хуже прогнозов (52 п.). По данным банка HSBC, деловая активность в производственном секторе в Китае в марте оправилась после временного февральского падения и оказалась чуть ниже прогнозов (51,6 п.). Отмечено восстановление производства автомобилей, электроники и машиностроения. Рост индикаторов преимущественно обеспечен увеличением внутреннего спроса. Одной из основных угроз для развития китайской экономики является ужесточение монетарной политики властями Китая, которые, преследуя цели борьбы с инфляцией, тем самым могут задушить экономический рост.

Конъюнктура:

Индекс PTC



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 гос.облг. 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



ООО Управляющая компания «Парма-Менеджмент»

Россия, 614000, г. Пермь, ул. Монастырская, 15
тел. (342) 210-30-05, факс (342) 210-59-69
www.p-fondy.ru

КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА

Чечулин Михаил Павлович
Генеральный директор
тел. (342) 210-59-91, cmr@pfc.ru

Тимофеев Дмитрий Вячеславович
Начальник аналитического отдела
тел. (342) 210-59-98, tidivi@pfc.ru

Рахимов Денис Владимирович
Главный специалист по работе с VIP-клиентами
тел. (342) 257-11-02, rd@pfc.ru

Вельяминова Катерина Сергеевна
Главный специалист по работе с VIP-клиентами
тел. (342) 210-30-01, 293-36-31, velyaminova@pfc.ru

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.