



## Коротко:

- ММВБ: новый минимум с ноября. Поведение фондового рынка России выглядит отвратительно, нет особых надежд на исправление ситуации.
- Цены на нефть: минимум с июля 2012. Брент на грани «пробития» \$100-й отметки, июньский фьючерс сейчас на \$101/баррель. Это давит на рубль, сейчас: 31.2/\$. (+40 коп. с 30.8/\$ в четверг).
- Золото пикирует: \$1443/унция, минус 8% за пятницу и сегодня, минимум за два года (с весны 2011). С пика сентября 2011 (\$1920/унция) снижение составило 25%, а падение больше 20% традиционно квалифицируется как «медвежий рынок».
- Только что вышел ВВП Китая за 1 квартал 2013. +7.7% YoY, что хуже консенсус ожиданий и хуже 4-го квартала.

## Ликвидные акции на ММВБ

Роснефть (223.41)	0.6%
Ростел -ао (115.84)	0.6%
ГАЗПРОМ ао (126.7)	0.5%
Аэрофлот (52.3)	0.5%
МТС-ао (269.26)	0.4%
ЛУКОЙЛ (1929.4)	0.1%
Система ао (25.8)	-0.1%
Новатэк ао (314.68)	-0.2%
Магнит ао (6390)	-0.2%
Татнефть Зао (190.2)	-0.3%
ГМК Норник (5159)	-0.6%
Ростел -ап (80.8)	-0.9%
ВТБ ао (0.0473)	-1.1%
СевСт-ао (257.4)	-1.2%
Сургутнефтегаз-п (21.516)	-1.3%
Транснефть-ао (64700)	-1.6%
ПолюсЗолот (991)	-1.7%
Уралкалий-ао (227.04)	-1.7%
Газпромнефть (127.63)	-2.0%
Татнефть Зап (104.05)	-2.0%
РусГидро (0.5002)	-2.3%
Сургутнефтегаз (28.199)	-2.4%
ММК (7.319)	-2.7%
ОГК-5 ао (1.32)	-3.7%
Сбербанк (98.36)	-4.0%
Сбербанк-п (69.59)	-4.2%
ФСК ЕЭС ао (0.11669)	-6.7%

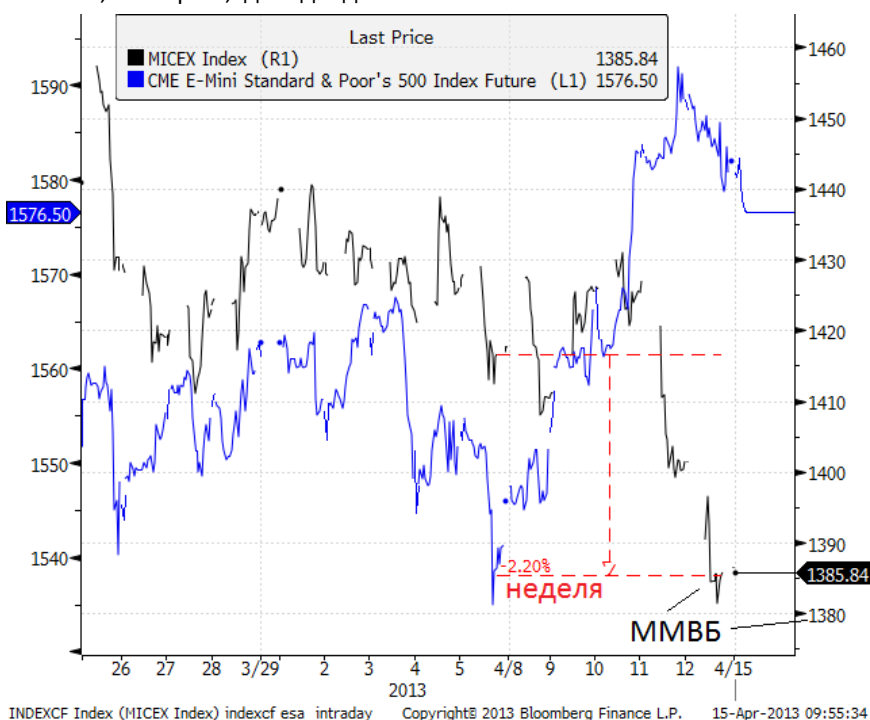
## Развернуто:

ММВБ снизился на 1.1% в пятницу, это новый минимум с ноября, капитуляция инвесторов в России продолжается. Результат ММВБ за прошлую неделю минус 2.2% (см. справа), притом, что S&P500 на прошлой неделе устанавливал новые исторические максимумы. Недельный результат европейского STOXX 600 +1.8%, США по S&P500 +2.3%.

Более половины пятничного снижения индекса ММВБ, 0.6% связано с «отсечкой» и снижением котировок «Сбербанка», имеющего вес 15.2% в индексе (веса индекса: 14.2% обыкновенный, 1% прив., дивиденды: 2.57 руб. и 3.2 руб., дивидендная доходность: 2.6% и 4.6% по ценам пятницы). Как часто бывает в России, «Сбербанк» упал больше, чем на величину дивидендов, возможно из-за влияния краткосрочных игроков, реагирующих на импульс.

Еще часть пятничного минуса России объясняет общемировая конъюнктура. S&P 500 потерял 0.3%, а Европа по STOXX 600 упала на 0.6%.

На лентах есть попытки увязать это со снижением величины розничных продаж в США в марте (минус 0.4%), что расценивается как снижение покупательской активности. Однако мы бы не стали делать выводов из одного месяца, данные слишком



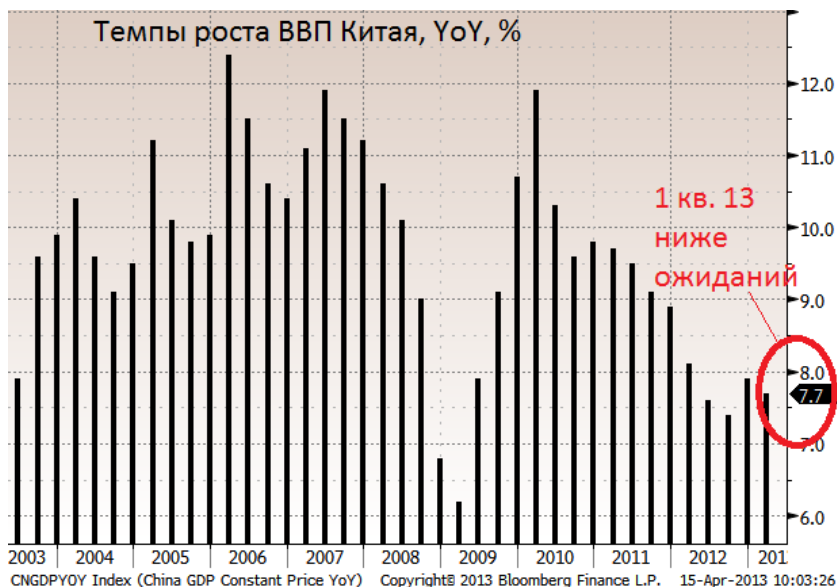
«шумные».

Сегодня утром рынки «расстраивает» статистика из Китая. Только что опубликованы темпы роста за 1-й квартал (первая оценка) 7.7% к аналогичному кварталу прошлого года, оказавшиеся ниже ожиданий. Цифра ниже, чем был рост в 4-м квартале, хотя общие ожидания предполагали, что экономика начнет «разгоняться».

Правительство Китая ставит целью рост ВВП страны в 2013 на 7.5% и желает поддерживать эти темпы до 2020 года. Всемирный банк сегодня сократил ([goo.gl/o0AML](http://goo.gl/o0AML)) оценку роста с 8.4% до 8.3% в 2013 и ожидает 8.0% в 2014 (общемировой рост 2.4% в текущем и 3.0% в 2014). Так, что вряд ли можно говорить о существенном замедлении, хотя какое-то влияние на товарные рынки это оказывает.

В товарной группе происходят заметные движения вниз. Золото резко обваливается. Причиной, отчасти является Кипр, по которому на прошлой неделе проходили сообщения, что Центробанк страны собираются «избыточные» резервы золота на €400 млн. Всего у Кипра 13.9 тонн золота, что не слишком много.

2 апреля аналитики UBS объявили, что «суперцикл в сырьевых товарах» закончился. Мы не уверены, насчет «суперцикла», но на неделе сырьевые товары движутся вниз, включая нефть, что давит на рубль.



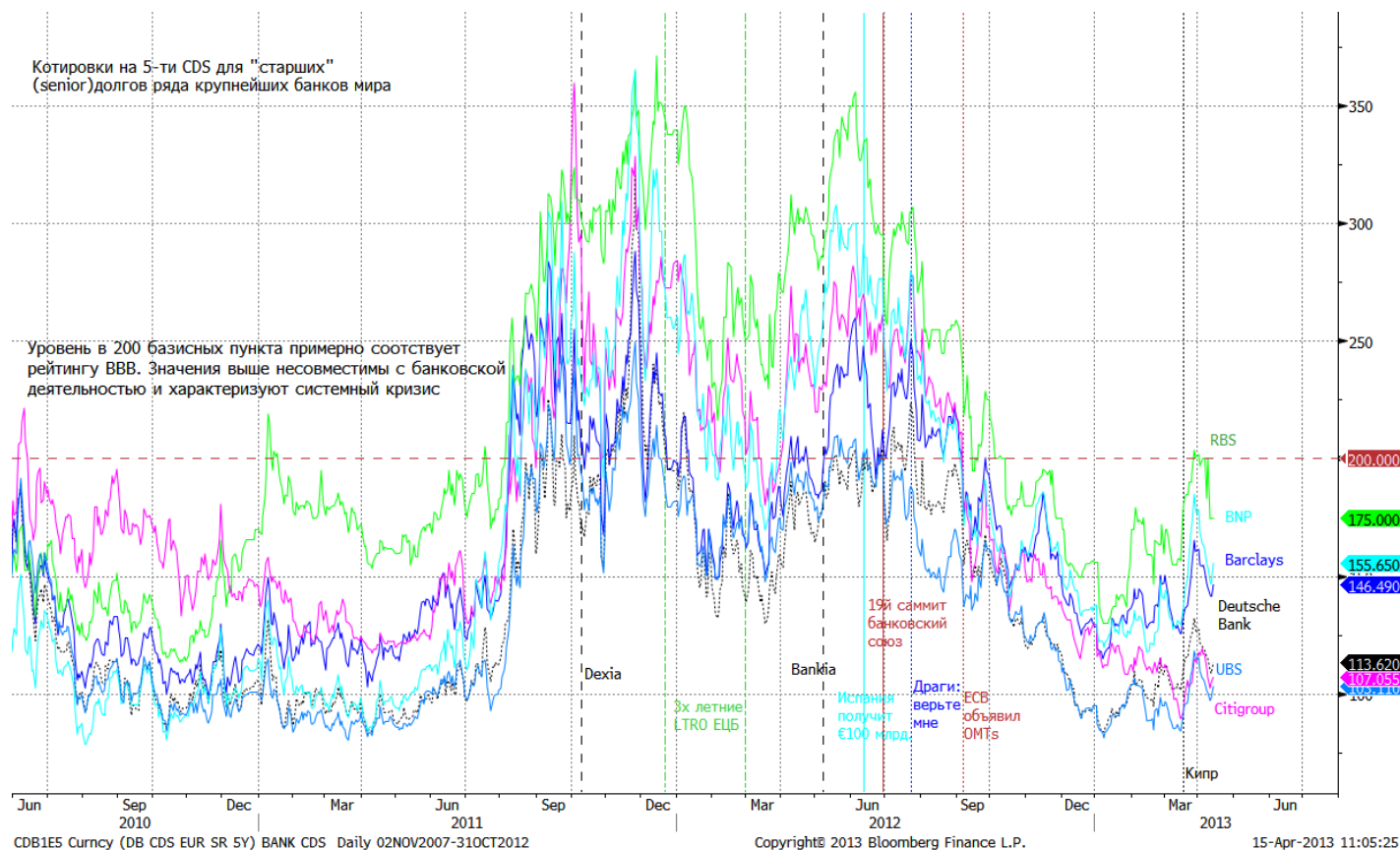
При текущих ценах на нефть рубль должен стоить 32.4/\$, если верить нашей регрессии, так что рубль на 31.2/\$ по-прежнему крепок.

Еще одна заметная тенденция на рынках второй половины марта и начала апреля – падение доходности «в дальнем конце».

Для всех валютных зон из приведенных на правом графике облигаций цели по инфляции составляют 2%. Так что реальные ожидаемые доходности за последние недели вновь стали отрицательными.



Если раньше такое движение происходило в режиме «RISK OFF» (падение рискованных активов, рост безрисковых), то на этот раз оно совпало с ростом американского фондового рынка до рекордов. И это что-то новое на рынках. Отсутствие напряжения также иллюстрирует график CDS ниже. Эффект Кипра почти полностью преодолен.



На рынках уже нет кризисной динамики, возникла избирательность. Слишком рискованные классы активов падают (акции BRIC и России в частности), растут почти основные активы США. Мы пока не можем сказать определенно, как долго это будет продолжаться.

## Разное:

---

- **«Магнит» обошел своего главного конкурента X5 Retail Group по выручке в первом квартале 2013 г.** По итогам первого квартала «Магниту» удалось нарастить выручку на 30,44% до 131,2 млрд. руб. «Магнит» впервые за свою историю с момента открытия первого магазина обогнал по объему продаж лидера российского продовольственного ритейла - X5 Retail Group. Компания сохраняет высокую рентабельность бизнеса по EBITDA на уровне 10,6% в 2012 г. «Магнит» - динамично развивающаяся компания, демонстрирующая темпы роста выручки выше 30% и высокую рентабельность. Это флагман российского фондового рынка, ее рыночная стоимость сохраняет инерцию к росту с момента IPO.
- **По итогам минувшей недели отток средств из фондов, ориентированных на Россию, составил почти \$400 млн., что является максимум за последние 1,5 года.** В общей сложности с начала года из российских фондов утекло почти \$1,1 млрд. Среднедневной объем торгов также продолжает демонстрировать увядающую динамику: для сравнения в том году в среднем оборот составлял ~\$1,5 млрд., сейчас менее 1 млрд. Портфельный управляющий из крупнейшего фонда BlackRock Emerging Europe Fund считает, что «андеперформанс» российского рынка – это тенденция, характерная в целом для развивающихся рынков, и сейчас удачное время для покупок. Правда в целом на рынке витают пессимистичные настроения, которые хорошо описываются «Играй на понижение, не прогадаешь» (Don't be fool, be in short). Уже мало кто верит, что акции в долгосрочном периоде растут, сейчас моментум стратегия кажется наиболее привлекательной на сравнительно небольших периодах инвестирования.

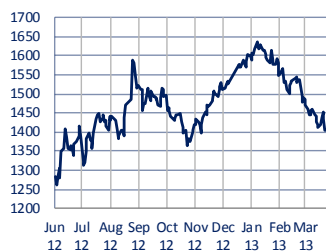
## Местное:

---

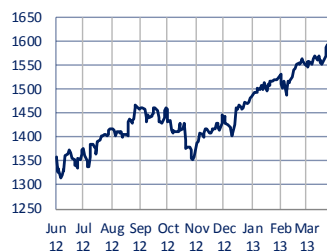
- **Французская компания Roma-Otis предлагает построить в Перми транспортную систему на канатной тяге** вместо подземного метро. Один километр дороги обойдется в €15 млн., что существенно дешевле строительства 1 км. подземного тоннеля метро, что может обойтись в \$130-300 млн., исходя из московских расценок. По словам В. Басаргина вполне вероятно, что в Перми может быть построено метро, но этот проект дорогостоящий и начало его реализации неопределенно.

# 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.



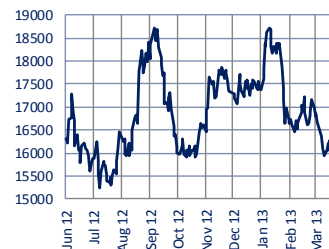
Золото, \$/Oz



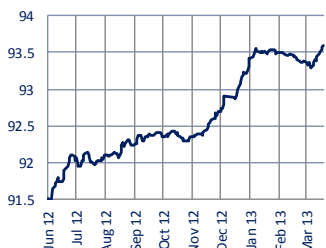
Доходность гос.облиг. РФ, ср.взвеш., %



Никель, \$/тонна



ММВБ, корп. облигации, ср.взв.цена



Moody's Bond Indices Corporate BAA



Ставки денежного рынка в РФ



Кривая доходности в США



# 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](mailto:cmr@pfc.ru)

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

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

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