



Коротко:

- S&P500 (+1%) закрылся недалеко от максимумов, несмотря на ложное сообщение о теракте в Белом доме, вызвавшее временный провал фьючерсов и индексных ETF США.
- Вчера вышли промежуточные («flash», по неполным анкетам месяца) индикаторы PMI промышленности Еврозоны. Хуже ожиданий, признаки рецессии. Пром-PMI Германии на минимуме за 6 месяцев.
- В связи со слабостью Еврозоны растут ожидания снижения ставки ЕЦБ. 7 аналитиков из 17 ожидают, что это случится на следующем заседании 2 мая. Это должно давить на евро (курс сейчас 1.3 \$/€)
- Продолжается «ралли» в облигациях периферии. Рекордно низкие доходности облигаций Португалии или Испании.
- Вчера акции ТНК-ВР (обычка +29% с 26 марта, но минус 55% с марта 2012) продолжали расти. В понедельник на «Дне инвестора» в Лондоне И.Сечин сказал, что «понимает озабоченность» миноритариев ТНК-ВР, что «время собирать камни» и что «Роснефть» намерен «защищать интересы всех акционеров». И так, тон высказываний изменился, после того как миноритарии в начале апреля написали ему письмо.
- «Роснефть» обнародовала консолидированные показатели с учетом покупки ТНК-ВР. Выручка объединенной компании в 2012 году составила почти \$160 млрд, EBITDA - \$33,4 млрд, чистая прибыль -\$16,7 млрд, а общий долг - \$76,6 млрд. (напомним, что за ТНК-ВР уплачено \$56 млрд.). Сечин дал прогноз, что капитализация компании достигнет \$120 млрд. (как у Total), +67% к текущим \$72 млрд.

Ликвидные акции на ММВБ

РусГидро (0.49)	4.3%
ВТБ ао (0.04545)	2.2%
ФСК ЭЭС ао (0.10189)	1.9%
ЛУКОЙЛ (1898.1)	1.6%
Сбербанк (96.52)	1.6%
СевСт-ао (245)	1.4%
Уркалий-ао (232.5)	1.2%
ММК (6.987)	1.0%
Сбербанк-п (70.4)	0.7%
МТС-ао (259.48)	0.6%
Аэрофлот (52.08)	0.6%
Система ао (25.05)	0.2%
ГАЗПРОМ ао (120.17)	0.2%
Трансфл ап (63798)	-0.1%
Газпромнефть (134.2)	-0.2%
Татнефть Зап (98.51)	-0.3%
ОГК-5 ао (1.3322)	-0.3%
Роснефть (215.3)	-0.9%
Новатэк ао (294.95)	-1.0%
ГМКНорник (4938)	-1.2%
ПолюсЗолот (906)	-1.2%
Сургутнефтегаз-п (20.538)	-1.4%
Магнит ао (6273.3)	-1.7%
Татнефть Зао (176.41)	-1.7%
Ростел -ап (79.01)	-1.9%
Сургутнефтегаз (26.019)	-2.5%
Ростел -ао (111)	-6.7%

-10% -5% 0% 5%

Колебания рынков накануне



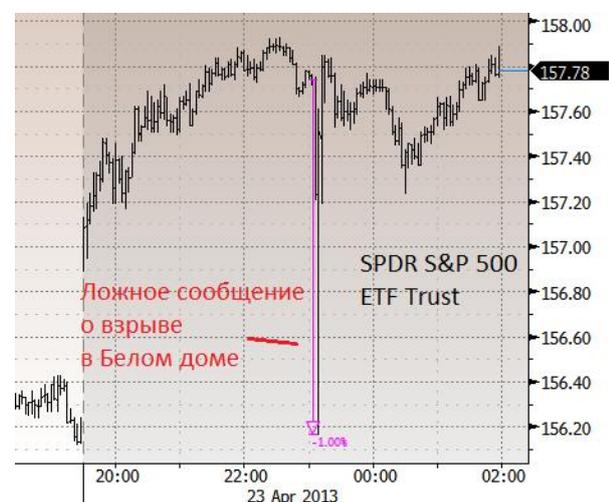
Ноль - закрытие Индекс ММВБ Фьючерсы на S&P

Развернуто:

Российский фондовый рынок остается вне праздника жизни, индекс ММВБ +0.2%. Это притом, что вчера Европа по STOXX 600 +2.4%, S&P 500 +1%.

Можно пытаться связывать вчерашнее отставание России с сохраняющимся давлением по сырьевым товарам. Вчерашняя публикация «flash» PMI Китая (см. вчерашний обзор) говорит о том, что страна продолжает замедляться.

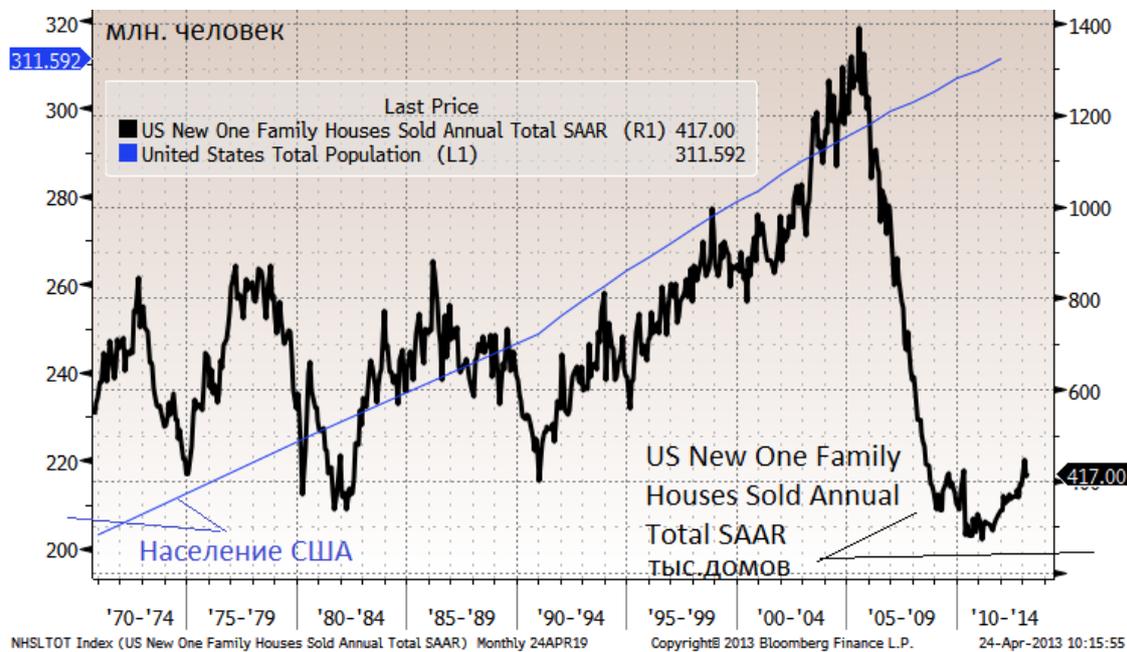
Напомним, что неделю назад вышли данные по ВВП Китая +7.7% YoY, оказавшиеся хуже ожиданий. Были попытки объяснить низкую цифру влиянием лунного нового года, високосным 2012 (добавляющим 1 день). Но вышедший PMI страны подтверждает, что разгона экономики не получается.



Copyright © 2013 Bloomberg Finance L.P.

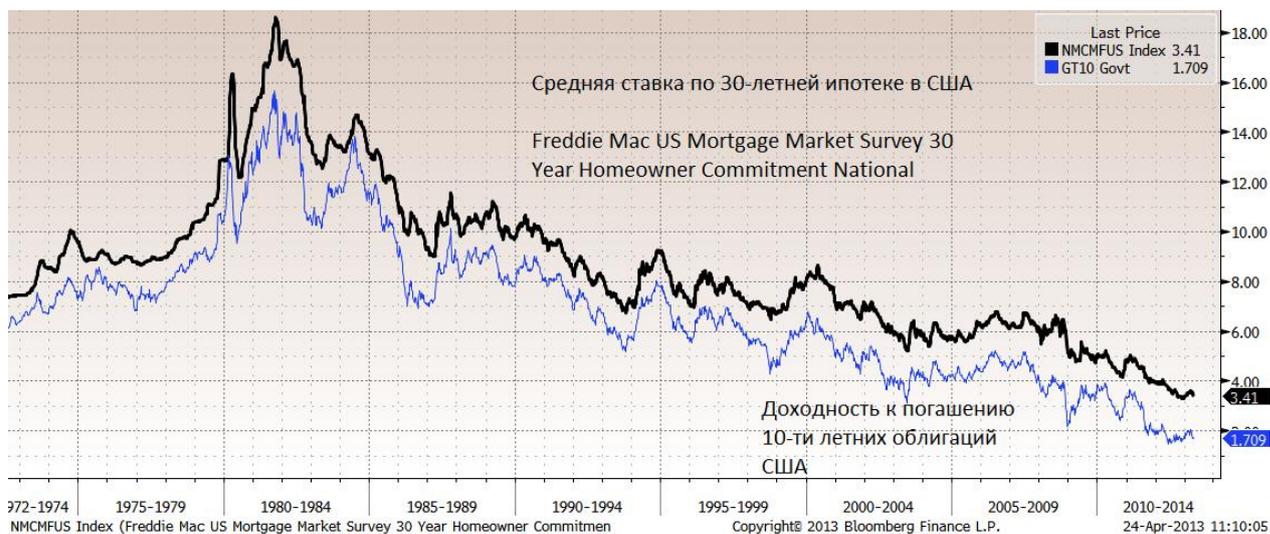
24-Apr-2013 09:46:41

Курьезный факт, что вчера, через взломанный аккаунт твиттера Associated Press было опубликовано ложное сообщение о взрыве в Белом Доме. Оно успело сказаться на торгах фьючерсами на S&P500 или индексными ETF (см. пример на предыдущей странице). Все эти инструменты продавать гораздо проще, чем много акций по всему рынку. Сообщение было опровергнуто через 3 минуты, после чего рынок США продолжил рост. Отчасти вчерашнее происшествие можно считать косвенным подтверждением, что падение рынка в понедельник в большей мере было связано с терактами в Бостоне.



Одним из факторов вчерашнего роста в США была публикация статистики по продажам домов (много данных: продажи новых и старых домов, уверенность риелторов, прочее.). Общая статистика говорит, что жилищный рынок США продолжает размораживаться, девелоперы начинают все больше и больше строить.

Этому помогают ставки ипотеки, так средняя стоимость ипотеки по индексу Freddie Mac сейчас составляет 3.4%.



Еще одним оптимистическим знаком следует считать рост облигаций стран GIPSИ. Так «десятки» Италии сейчас торгуются чуть ниже 4% годовых, Испании – 4.26% годовых, Ирландии – 3.46% годовых.

Португальские 10-ки на 5.7% говорят о том, что страна может вернуться на рынок заимствования и слезть с «аппарата искусственного дыхания» Еврозоны. Единственная проблемная страна – Греция с 11% годовых, плюс, ее спутник – маленький Кипр.



С другой стороны, низкие доходности США (1.7%) и Германии (1.26%) продолжают говорить о кризисном функционировании рынка. Экономические агенты продолжают «держаться» за деньги, не желая их тратить. Причем они стремятся держать больше не любые деньги, а надежные – госбумаги, избегая рискованной части – обязательств корпораций. Все это держит агрегатный спрос низким, не позволяя мировой экономике выйти из депрессивного состояния.

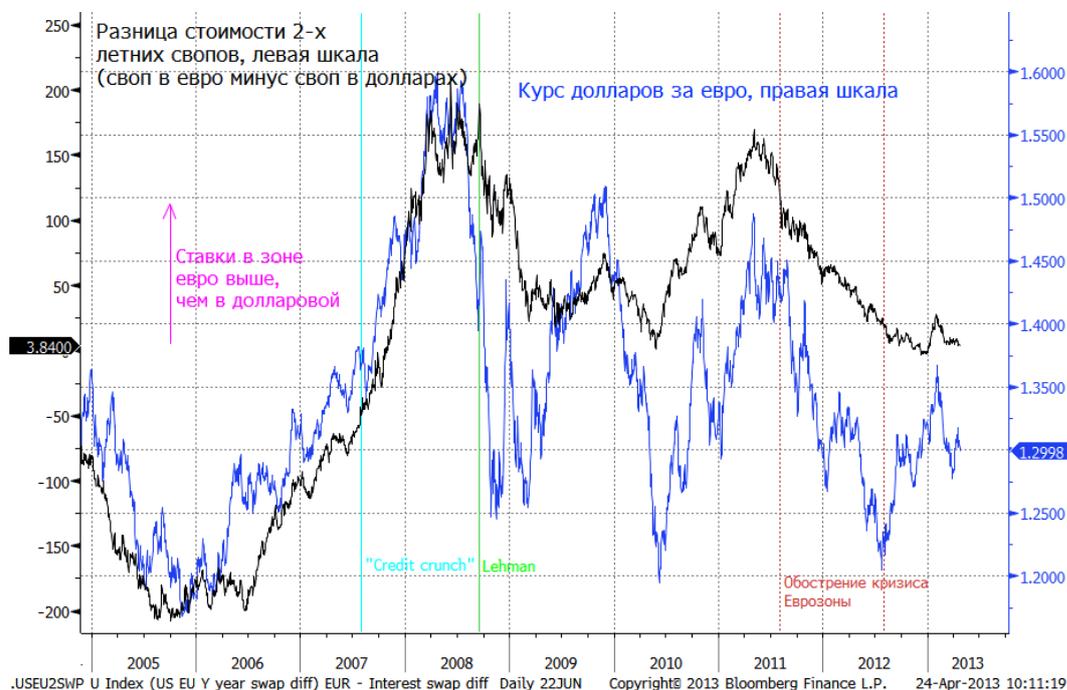
Политика центральных банков помогает слабо, для оздоровления экономики нужен фискальный стимул, которого нет из-за всеобщей моды на «экономность» (austerity)

Накопление денег, напомним, это отказ от потребления. Но сейчас кредиторы не хотят тратить, а закредитованные не могут. Так, что ситуация с низкими савками и слабым ростом еще сохранится надолго.

Разное:

- Греф из «Сбербанк» призывает к снижению ставок ЦБ РФ. Но его заместитель – Белла Златкис призывает к осторожности из-за инфляции: “Если и можно снижать ставки, то очень и очень незначительно. И очень, очень осторожно”. Это отражает нынешнюю дилемму власти. Политика жёстких денег в стране длится около 1.5 лет (с осени 2011), ее следствием должно быть не только падение инфляции, но и неизбежное, временное, замедление экономики. Но если сейчас власти решат «стимулировать», мы не получим не только низкой инфляции, но и устойчивого роста.
- ЕЦБ может скоро понизить ставку и это отчасти отражают ставки свопов. Ожидаемые ставки связаны с поведением (и ожидаемым поведением) экономики, что в свою очередь определяет валютный курс. Если ЕЦБ действительно будет снижать ставки, это скажется на курсе евро, который должен начать падать.

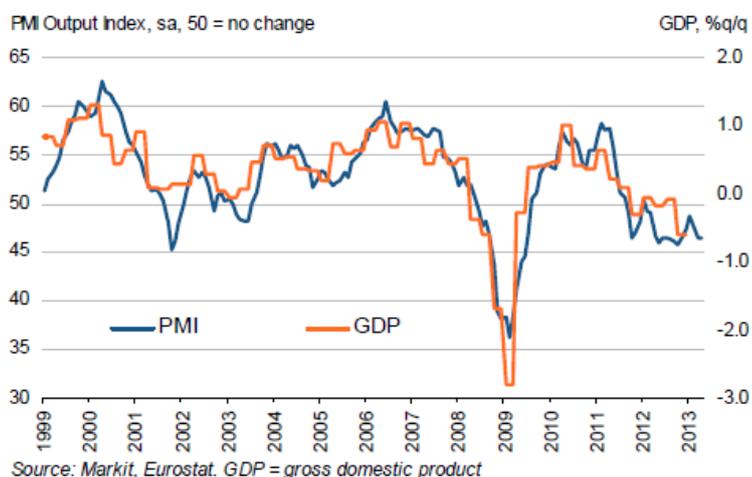
Традиционный график показывает, как зависит курс от разницы в ставках двухлетних свопов на ставки в долларах и евро. Зависимость не идеальная, но что-то объясняет. Поскольку ожидается, что США быстрее Европы выйдут из режима спада, это означает, что ФРС раньше начнет повышать савки, чем ЕЦБ, но это же может означать, что доллар будет вести себя лучше евро.



- Экономическая активность в Еврозоне продолжает сокращаться**, на что указывает промежуточная оценка **PMI в апреле в районе 46,5 п.** Данные по PMI сигнализируют о слабости экономики в начале второго квартала. Об улучшении пока говорить не приходится. Падение деловой активности продолжается 19-ый месяц подряд за последние 20 месяцев. Справа на рис. представлено сравнение ВВП Еврозоны и индикатора PMI. Высокая корреляция между двумя показателями свидетельствует о том, что индикатор неплохо предсказывает рост экономики. Исходя из текущих оценок PMI, падение ВВП составит 0,2-0,3% в первом квартале и порядка 0,4% во втором квартале.

Крупнейшая экономика Еврозоны – **Германия** также показала минимум с декабря 2012 г., что является тревожным сигналом. Индекс деловой активности PMI опустился ниже водораздела в 50 п. до **48,8**. Причины – замедление промышленного производства в целом из-за спада в Еврозоне, слабая потребительская активность и

Markit (Flash) Eurozone PMI and GDP



«затянувшаяся зима» (такой аргумент приводит Bundesbank). Все эти свидетельства слабой экономики Еврозоны увеличивают вероятность понижения ставок ЕЦБ на следующей неделе во время очередного собрания.

- **«Роснефть» проявляет дружественное отношение к миноритариям «ТНК-ВР».** Вчера состоялся день инвестора, в рамках которого глава «Роснефти» И. Сечин подтвердил, что миноритарии «ТНК-ВР» получат дивиденды в размере 25% чистой прибыли по МСФО. Дивидендная политика будет аналогичной в «Роснефти». В этом случае акционеры могут рассчитывать на дивиденд в размере 4,2 руб. на одну обыкновенную и привилегированную акцию (согласно уставу дивиденд по обычке равен дивиденду по префам) с дивидендной доходностью 9,8% и 14%, соответственно. Также глава госкомпании заверил акционеров «ТНК-ВР», что их права и интересы будут защищены. На этой новости вчера котировки обычки «ТНК-ВР» выросли на 3,3%, префы – на 5%.
- **«ЛУКОЙЛ» по итогам года выплатит 90 руб. на акцию с дивидендной доходностью почти 5%.** Акционеры «ЛУКОЙЛа» рекомендовали совету директоров направить на дивиденды по итогам 2012 г. 50 руб. на акцию, не считая уже ранее промежуточных выплат. В общей сложности размер дивиденда составит 90 руб. на акцию или 23% чистой прибыли по US GAAP. В дальнейшем «ЛУКОЙЛ», согласно обещаниям В. Алекперова, планирует увеличить долю выплаты дивидендов до 30%, к 2021 году - до 40%. Акции «ЛУКОЙЛа» становятся привлекательными с точки зрения дивидендной идеи. Реестр будет закрыт 13 мая.

Местное:

- **«Уралкалий» вчера провел размещение дебютных 5-летних необеспеченных еврооблигаций.** Размещение прошло под ставку 3,7% годовых на сумму \$650 млн.

Конъюнктура:

Индекс РТС



S&P 500



Shanghai SE Composite



EURO STOXX 600



Курс USDRUB



Курс EURUSD



Курс USDJPY



JPM Global Composite PMI SA



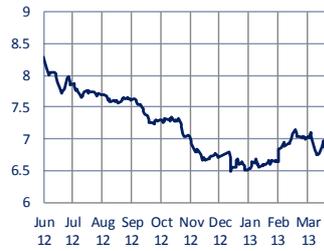
Нефть Brent, \$/барр.



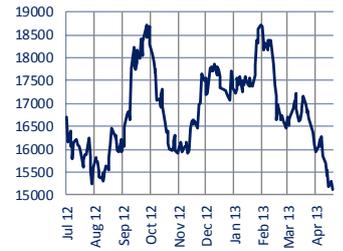
Золото, \$/Oz



Доходность 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, cmp@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.