



Коротко:

- ВТБ, оказывается, уже договорился с покупателями допэмиссии, цена продажи 4.1 коп. за акцию, что почти на 10% ниже рынка и в 1.5 раза дешевле балансовой цены на акцию ($p/bv=0.7$). Капитал после размещения возрастет на ~19%, доля правительства сократится с 75,5% до 60.9%. Все формальные процедуры закончатся в мае, у держателей есть преимущественное право. Размывающая допэмиссия сохраняет многолетнюю традицию ВТБ по «разрушению стоимости».
- В России сегодня начнет торговаться на ММВБ первый ETF на еврооблигации. Любой житель страны может купить его через брокера и получать долларový доход.
- В Италии сформировано коалиционное правительство.

Развернуто:

Прошлая неделя была ростовой для всех рынков, индекс ММВБ +2.1% (см. справа), S&P 500 +1,7% STOXX Europe 600 показал резкий рост +3,7%. Рост, похоже, связан с возникшим ожиданием снижения ставок ЕЦБ на очередном заседании 2 мая. Развитые рынки полностью компенсировали провал позапрошлой недели. Российский рынок отыграл его лишь отчасти.

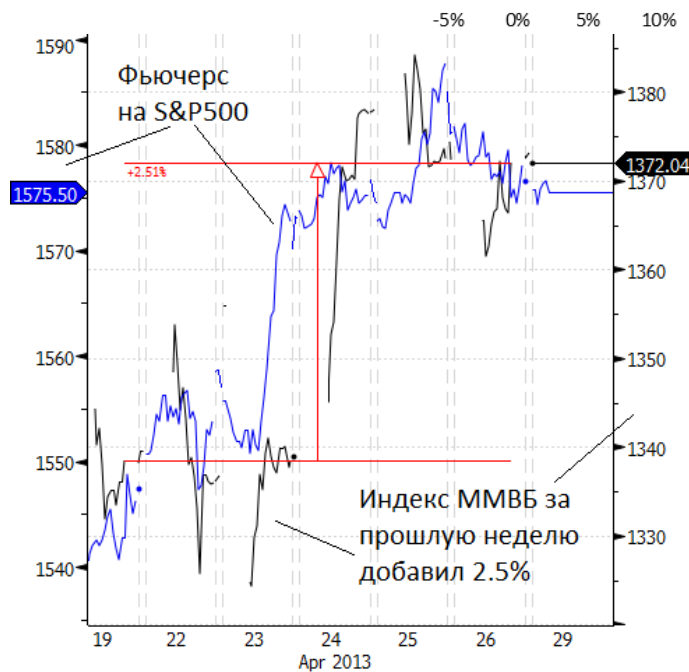
В пятницу индекс ММВБ почти не изменился, минус 0.01%. S&P500 минус 0.2%, STOXX Europe 600 минус 0.3%, однако оба топчутся недалеко от максимумов – Штаты исторических, а Европа – посткризисных. В этом смысле акции как класс чувствуют себя неплохо, но это в меньшей степени затрагивает Россию.

В пятницу было небольшое давление на фондовых рынках, связанное с публикацией данных по ВВП США (первая оценка) за 1-й квартал. Усредненные ожидания аналитиков были 3.0%, вышло - 2.5% QoQ SAAR.

Неожиданный рост показали акции «Ростелекома», подскочившие на 6.4% после слов 1-го вице-премьера И.Шувалова, что правительство хочет выручить минимум \$5 млрд. от продажи «пакета целиком». Решение будет принято к осени или осенью, а текущая капитализация «Ростелекома» как раз предполагает \$5 млрд.

Ликвидные акции на ММВБ

Ростел -ао (118.77)	6.3%
ГМКНорНик (5237)	3.6%
Ростел -ап (82.48)	3.1%
Сургнфгз-п (21.78)	2.3%
МТС-ао (274.88)	1.4%
ПолюсЗолот (975)	1.2%
Сургнфгз (28.148)	1.1%
Татнфт Зап (104.3)	0.7%
Система ао (26.1)	0.7%
Татнфт Зао (196.96)	0.6%
ММК (7.325)	0.3%
ГАЗПРОМ ао (122.82)	-0.1%
Сбербанк-п (70.57)	-0.2%
Новатэк ао (296.67)	-0.3%
Магнит ао (6330)	-0.3%
РусГидро (0.5139)	-0.4%
Аэрофлот (52.7)	-0.4%
ЛУКОЙЛ (1950)	-0.5%
Сбербанк (95.8)	-0.7%
Роснефть (214.8)	-0.9%
ВТБ ао (0.04529)	-1.0%
СевСт-ао (259)	-1.5%
Трансф ап (62429)	-1.7%
ОГК-5 ао (1.3198)	-2.2%
Газпрнефть (125.65)	-2.6%
Уркалий-ао (227.3)	-2.6%
ФСК ЕЭС ао (0.1102)	-3.8%



INDEXCF Index (MICEX Index) indexcf esa intraday 15 Days Tick Copyright© 2013 Bloomberg Finance L.P. 29-Apr-2013 09:34:00

Разное:

- Bloomberg опубликовал очередной опрос экономических данных по России. Ниже – скриншот по инфляции. Минимальная оценка инфляции на 2013 год 5.7%, средняя ожидаемая цифра 6.36%, а на прошлой неделе, напомним, Путин пообещал инфляцию в 5.9%-6%. В этой связи наш предыдущий прогноз «ближе к 5%» оказывается вне консенсуса. Мы пока не знаем как относиться к этому факту – наша ставка на то, что в России будет падать инфляция, остается неизменным, однако есть вопросы к траектории этого снижения.

Также интересно, что консенсус из 34 аналитиков не предвидит существенного снижения инфляции в 2014 и 2015 гг., где средняя ожидаемая цифра на ~5.6%. Мы все же ожидаем, что инфляция приблизится к цели правительства в 4%. Если, конечно, ЦБ РФ не пойдет на радикально смягчение позиции с целью «стимулировать» рост, на что его толкают некоторые члены правительства.

<Menu> to Return

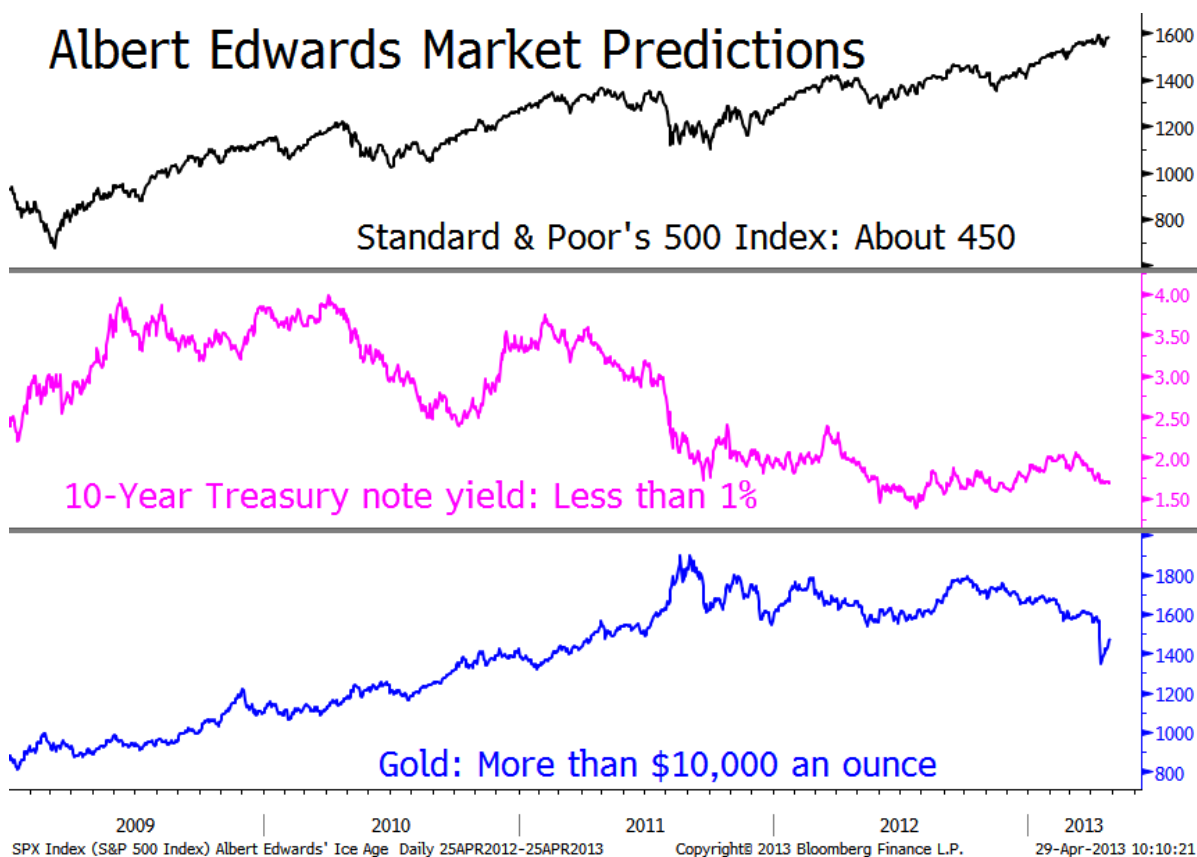
95) Chart		96) Histogram		Page 1/Economic Forecasts: Contrib	
Russia		Consumer Prices (Y		Yearly Quarterly	
20) 2012 Actual		5.07		21) 2012 Forecas	
				5.10	
		2013	2014	2015	
Median		6.40	5.60	5.60	
Mean		6.36	5.67	5.64	
Bloomberg Weighted Average		6.36	5.67	5.64	
High		7.10	6.80	7.00	
Low		5.70	4.50	4.50	
Apr. Survey		6.40	5.60	5.40	
Mar. Survey		6.50	5.60	5.50	
Contributors (34)		As of	2013↑	2014	2015
1) Berenberg Bank		04/25	5.70	5.00	-
2) Credit Agricole CIB		04/25	5.80	6.00	-
3) Bank of America Merrill Lynch		04/26	5.90	4.80	-
4) Landesbank Berlin		04/25	6.00	-	-
5) Morgan Stanley		04/25	6.00	5.40	-
6) Skandinaviska Enskilda Banken		04/25	6.00	4.50	-
7) Bank Gospodarki Zywnosciowej		04/25	6.10	5.60	-
8) ING Group		04/25	6.10	6.00	-
9) Raiffeisen Zentralbank Österreich		04/25	6.20	5.80	5.80
10) Danske Bank		04/25	6.30	5.20	-
11) DekaBank Deutsche Girozentrale		04/25	6.30	6.20	-

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2013 Bloomberg Finance L.P.
SN 157580 ALMT GMT+6:00 H212-500-6 29-Apr-2013 09:05:10

- В данных Bloomberg средний ожидаемый рост ВВП РФ в 2013 г. оценивается в 3.1%, и в 3.4% на 2014 и 2015 годы. Есть один прогноз на минус 0.5% ВВП в 2014 году, рецессия. Темпы ожидаемого роста в 3% для России стали консенсусом, вместо 4% которые бытовали прошлые три года после кризиса.
- Блумберг дает прогнозы одного из экстремальных пессимистов - глобального стратега Societe Generale Альберта Эдвардса. Он обещает падение Standard & Poor's 500 до 450 пунктов (падение в 3 – 4 раза!), доходности 10-летних казначейских бумаг ниже 1% годовых, а котировок золота выше \$10 тыс. за унцию (рост в 7 раз!). По его заявлению: «Мы по-прежнему находимся в условиях ледникового периода». Сообщается, что в 1996 году он предсказал валютный кризис,

который затем разгорелся в Юго-Восточной Азии.

Куда бы не пошел рынок, найдется аналитик, который предсказывал это.



- В ночь с 1 на 2 мая ФРС (ее комитет FOMC) будет решать **вопрос по монетарной политике**, существенных изменений нет. Зато ЕЦБ на следующий день, 2 мая, похоже, снизит ставку.
Ниже – таблица с темпами роста монетарных агрегатов и кредита в Еврозоне. Частный кредит падает, отражая процесс «делевериджинга». В Европе есть фрагментация финансовой системы, когда в одних частях экономики густо (Германия), в других – пусто (страны PIIGS и рискованные заемщики). Несмотря на мягкую денежную политику, отдельные части экономики могут испытывать недостаток кредита. Наводнение ликвидностью, наподобие QE в США может отчасти снизить проблему.

Twelve-month percentage changes: (adjusted for seasonal and end-of-month calendar effects)	JANUARY 2013	FEBRUARY 2013	MARCH 2013	JANUARY 2013 - MARCH 2013 (AVERAGE)
M3	3.5	3.1	2.6	3.0
M1	6.6	7.0	7.1	6.9
Loans to the private sector	-0.9	-0.8	-0.8	-0.8
Loans to the private sector, adjusted for sales and securitisation	-0.5	-0.4	-0.3	-0.4

Источник данных: <http://ftalphaville.ft.com/2013/04/26/1477742/mmm-mmm-mmm/>

- Bloomberg сообщает, что в РФ на **ММВБ** начнет торговаться **ETF** на портфель Еврооблигаций. Его запустила компания из Дублина FinEx Capital Management LLP, он должен начать торговаться сегодня.

Рынок Еврооблигаций не демократичен, начальный лот измеряется одной-двумя сотнями тысяч долларов (или евро). Выпускаемый ETF позволит вкладывать, начиная с 1 тысячи рублей. На рынке Еврооблигаций без профессионального информационного обеспечения (терминала Блумберг) нельзя узнать котировки, а некоторые брокеры берут огромные комиссии за сделку (например, 0.25%).

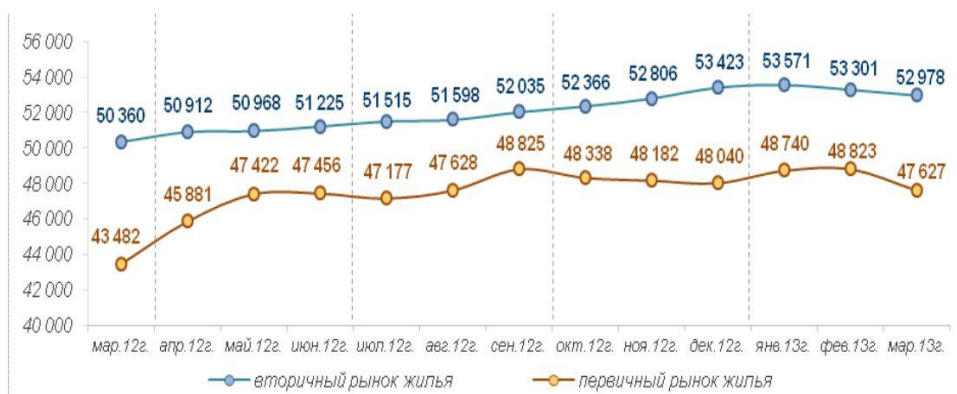
- **«ВТБ» определился с покупателями и размером скидки при вторичном размещении акций.** Источник, близкий к наблюдательному совету банка, сообщает, что «ВТБ» нашел покупателей на весь размещаемый пакет. Среди будущих акционеров банка выступают фонды Норвегии и Азербайджана и местные олигархи. Допэмиссия обеспечит увеличение уставного капитала на 19% до 129,6 млрд. руб. Размещение пройдет по цене 4,1 коп. за акцию, что предполагает компромиссный дисконт в размере почти 10% к текущим котировкам (что входит в диапазон от «нормальных» 5% до 20%, которые просил фонд Катара). Дисконт оправдан финансовым состоянием компании и связанными с ним рисками. Правда, 10%-я скидка и размытие капитала текущих акционеров окажет довлеющее влияние на рыночные котировки в ближайшее время. Акционеры «ВТБ» смогут воспользоваться преимущественным правом 6-17 мая.
- **Российские IT компании на коне.** В конце прошлой недели Mail.ru отчиталась за 2012 г. и огласила результаты по выручке за I квартал. Тогда же вышла и отчетность Яндекса за I квартал 2013 г.
 - Совокупная выручка Mail.ru за 2012 г. выросла на 40%, EBITDA на 55% (маржа по EBITDA увеличилась на 4,4 п.п. до 45,9%), чистая прибыль сразу в 38 раз, до 38,2 млрд. руб. Последний показатель показал столь впечатляющие результаты благодаря прибыли, полученной группой от продажи пакетов акций Facebook и производителя игр Zynga, что дало дополнительный доход по инвестиционной статье в 34 млрд. руб. В то же время сегментная чистая прибыль (чистая прибыль от операционных видов деятельности) выросла на 37%, до 8,5 млрд. руб., сегментная EBITDA также на 37%, до 11,5 млрд. руб. Тоже очень хороший результат. За первый же квартал выручка группы выросла на 29,4% к аналогичному периоду. Разбивка по отдельным сегментам здесь <http://corp.mail.ru/IR/news/1732>
 - У Яндекса выручка за I квартал выросла на 36% к аналогичному периоду, до 8 млрд. руб., чистая прибыль на 79%, до 2,2 млрд. руб. Маржа по чистой прибыли выросла на 6,6 п.п., до 28%. Детальней смотри <http://ir.yandex.com/secfiling.cfm?filingID=1104659-13-32670&CIK=1513845>

Местное:

- **Цены на новостройки и вторичное жилье упали в Перми по итогам первого квартала.** Средняя цена на вторичном рынке снизилась на 0,83% за кв. м, в новостройках упала на 0,86%. Ожидается, что к лету цены на вторичное жилье снизятся еще на 3-5%, после чего к осени цена восстановится, что объясняется наличием «сезонного эффекта».



ДИНАМИКА СРЕДНИХ ЦЕН ПРЕДЛОЖЕНИЯ НА РЫНКЕ ЖИЛЬЯ



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.



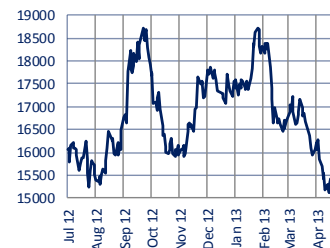
Золото, \$/Oz



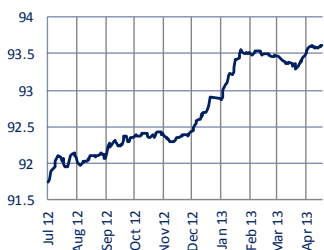
Доходность гос.облиг. РФ, ср.взвеш., %



Никель, \$/тонна



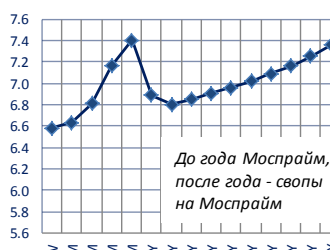
ММВБ, корп. облигации, ср.взв.цена



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, 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.