

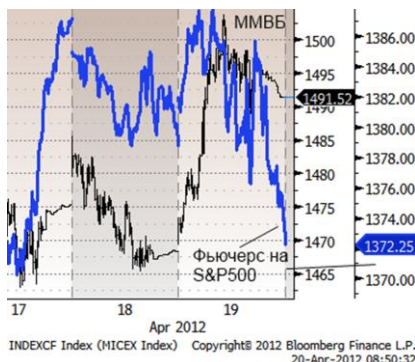


Рынки накануне:

Лидеры изменений на ММВБ

СевСт-ао (402.5)	5.5%
Татнфт Зао (184.47)	3.8%
Новатэк ао (389.9)	3.7%
Сургнфгз (28.93)	3.1%
ГМКНорНик (5259)	3.0%
РусГидро (1.0548)	3.0%
ОГК-5 ао (2.1347)	2.6%
Уркалий-ао (223.59)	2.3%
Сбербанк-п (72.79)	2.1%
Сургнфгз-п (19.399)	1.9%
Система ао (26)	1.2%
Трансф ап (62030)	1.2%
Ростел -ао (137.7)	1.1%
ГАЗПРОМ ао (171.15)	1.0%
ММК (12.776)	1.0%
ФСК ЕЭС ао (0.29744)	0.5%
Газпрнефть (156.18)	0.4%
Ростел -ап (93.16)	0.3%
Татнфт Зап (97.4)	0.0%
ПолюсЗолот (1157.5)	-0.9%

-5% 0% 5% 10%



Высокая волатильность сохраняется. В первой половине дня Испания размещала облигации сроками обращения по 2 года и 10 лет. Результаты аукциона вышли в 15-00 пермского и после них начался краткосрочный рост. После объявления индекс STOXX Europe 600 показывал +1%.

Откровенно говоря, результаты были не слишком радужными. 10-ти летние бумаги ушли по 5,743% по сравнению с предыдущей продажей под 5,403% в январе. Спрос на них был в 2,42 раза больше объема размещения (в январе – в 2,17 раза). Но, видимо, ожидания рынка были хуже, так что рост в Европе продолжался всего лишь 1 час.

Эффект аукциона длился не долго, около часа. Цены 10-ти летних облигаций начали падать (см. внизу график доходности испанских десятков за 5 дней). Спрэды 5-ти летних CDS Испании вчера закрылись на 506 б.п., что (при 40% recovery) предполагает примерно 35% вероятность дефолта за этот срок.

Перепокупка на аукционе - это лишь конъюнктурный момент, а проблемы экономики остаются. Это 24% безработица в стране, с 50% не занятыми в возрасте моложе 25 лет. Это доля плохих долгов банков в 8,2%, которая продолжает нарастать, намекая на необходимость «социализации» потерь банков правительством страны. Депрессия в экономике еще больше подрывает базу доходов. На покрытие дефицита и банковскому сектору нужны деньги, а рынки уже готовы отказать Испании в кредите. Финансовые рынки не только отражают будущее, они создают будущее.

Видимо, инвесторы вспомнили об этом, и фондовые рынки сменили знак движения и начали бурно падать. Европа потеряла порядка 1-2%, США примерно 0.6% по S&P500. Россия сегодня откроется в минус 0.5%-1%.

Вчерашнее снижение сопровождалась слухами о том, что Франция может потерять высший кредитный рейтинг. Обычно рейтинговые агентства за несколько дней предупреждают правительства стран, по которым происходит изменение. Французские официальные лица говорят, что их не о чем подобном не информировали. Испания, похоже, собирается закрыть

границы Шенгенской зоны на неделю перед собранием совета директоров ЕЦБ 3 мая в Барселоне. Morgan Stanley выпустил вчера записку, что Португалия нуждается во втором «бейлауте», возможно, к сентябрю 2012 года. Напряженность сохраняется и, увы, она останется еще надолго.



- Новости на этой и предыдущей странице отчасти основаны на блоге газеты «Гардиан», который мы рекомендуем, чтобы можно было концентрировано и оперативно получать информацию о долговом кризисе <http://www.guardian.co.uk/business/blog+debt-crisis>. Вчера сообщалось, что в аналитике по Португалии Morgan Stanley предполагает следующие сценарии. 1) Базовый. Второй bailout, вероятность 60%, он позволит стране финансировать дефицит за пределами 2014 года. 2) «Медвежий» сценарий, 25% шанс, реструктуризация долга в греческом стиле. 3) «Бычий» сценарий, только 15%-е шансы в стиле Ирландии. Снижение соотношения долга к ВВП и возврат на рынок долга.



График слева показывает колебания доходностей 10-ти летних облигаций Португалии и Ирландии. Последняя страна действительно может вернуться на рынок долга, во всяком случае, доходности 10-ти летних облигаций ниже условного порога в 7%.

Котировки 5-ти летних CDS Португалии находятся на 1113 б.п., что предполагает вероятность дефолта в 61%, при предположении recovery rate в 40%. Для Ирландии CDS на 584 б.п. предполагают вероятность дефолта в 38.5%. Что тоже много абсолютно. К примеру, у России аналогичные контракты находятся на 201 б.п., вероятность 15.4%.

- Сегодня в Вашингтоне собираются министры финансов G20. Основной обсуждаемый вопрос – выделение денег МВФ. Ожидается, что будет достигнуто соглашение дополнительного финансирования с выделением в \$500 млрд.



- Вчера был опубликован индекс Bloomberg Consumer Comfort, который показал рост до максимума за 4 года. Индекс основывается на непрерывном еженедельном опросе (250 звонков в неделю, скользящие 4 недели дают 1000 ответов). Как обычно, задаются вопросы о желании покупать, оценок национальной экономики, персональных финансов. Индекс нормирован значениями от минус 100 (все ответы отрицательные) и плюс 100 – все положительные. Индекс на максимуме с марта 2008 года и это явный признак, что американская экономика находится в хорошей форме.

- Один из миноритариев «Сургутнефтегаза» - East Capital - сообщил, что нефтяная компания хранит свои денежные средства на депозитах в крупнейших банках под 4% годовых. В каких конкретно банках и в какой валюте размещены средства, не уточняется. На конце 2011 года «Сургутнефтегаз» накопил более \$26 млрд. денежных средств. Почему они держат такую «денежную подушку», компания не раскрывает.

- «Русские машины» О. Дерипаски планируют провести IPO на зарубежных площадках. Инвесторам может быть предложено около 25%

акций, за этот пакет компания намерена выручить \$3 млрд. Таким образом, «Русские машины» оценивают себя в \$12 млрд. При прибыли в районе \$165 млн., оценка в \$12 млрд. нам кажется завышенной.

- «Ведомости» пишут, что АФК «Система» в отчетности за 4 квартал 2011 года переоценит стоимость лицензии индийской сотовой «дочки» - Sistema Shyam Teleservices Ltd. Сумма списания составит порядка \$1 млрд., и связано оно с тем, что компания лишилась лицензий на работу в Индии. Если компании не удастся восстановить лицензии, то общие потери «Системы» составят \$2,7 млрд. (столько было инвестировано в индийский бизнес). В подобной ситуации оказалась и норвежская Telenor, которая лишилась лицензий на работу в Индии, и списала \$721 млн.

- Правительство обратило внимание на высокую аварийность на объектах «ТНК-ВР»: в 2011 году на нефтепромыслах компании было 784 аварии, в то время как у других компаний – порядка 30. Как считает Минприроды, основная причина аварий и, как следствие разливы нефти, связаны с тем, что компания выделяет недостаточно средств на поддержание трубопроводов. Росприроднадзору было дано поручение подготовить иск к нефтяной компании о возмещении ущерба за разлив нефти в Западной Сибири, а самой компании – подготовить план по замене трубопроводов. Свой камень в огород «ТНК-ВР» бросил С. Шматко, который обратил внимание на то, что компания практически всю чистую прибыль направляет на дивиденды. Вчера на этой новости акции компании потеряли 4,5%.

- «Северсталь» удачно завершила 2011 год, судя по опубликованной отчетности по МСФО. Выручка компании увеличилась на 23,3% до \$15,8 млрд. по сравнению с 2010 г. Чистая прибыль выросла до \$2 млрд. по сравнению с прошлогодним убытком в \$575 млн. По показателю рентабельности по EBITDA в 22,7% компания заняла лидирующее положение среди ближайших российских аналогов. Сильные показатели компании объясняются улучшением конъюнктуры на рынке стали в первой половине года, когда цена стали доходила почти до 600 \$/т. Еще одним драйвером улучшения финансового состояния компании стала продажа низкомаржинальных американских активов. В следующем году показатели «Северстали» могут ухудшиться в связи с общемировой тенденцией стагнации на рынке металлов. По прогнозам World Steel Association, в 2012 году Китай сократит выплавку стали на 4%, а мировое производство снизится на 5,4% из-за слабого спроса.

- Центробанк Бразилии в шестой раз подряд снижает базовую процентную ставку рефинансирования на 0,75% до 9% годовых. Это минимальное значение за последние два года. ЦБ через понижение ставки рефинансирования пытается простимулировать экономический рост в стране: рост ВВП в 2011 г. замедлился до 2,7% против 7,5% в 2010 г. В условиях снижения инфляционных рисков на фоне мягкой рецессии в Европе и Китае центробанк Бразилии принял решение в очередной раз понизить ставку рефинансирования.

Местное

- «Метафракс» ведет переговоры о покупке предприятия по переработке метанола. Как комментирует А. Гарслян, с покупкой предприятия доля переработки метанола возрастет с 35% до 50%. На какое предприятие нацелился «Метафракс» не уточняется.

Конъюнктура рынков

Индекс РТС



Индекс S&P 500



Индекс Shanghai SE Composite



EUROSTOXX 50



Курс RUB/USD



Курс USD/EUR



Курс JPY/EUR



Курс BRL/USD



Нефть Brent, \$/барр.



Золото, \$/Oz



Серебро, \$/Oz



Никель, \$/тонна



ООО УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ «ПАРМА-МЕНЕДЖМЕНТ»

КОНТАКТЫ:

Россия, 614990, г. Пермь, ул. Орджоникидзе, 15

тел. (342) 210-30-05, факс (342) 210-59-69

www.p-fondy.ru

КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА:

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР

тел. (342) 210-59-91, edward@pfc.ru

ГЛАВНЫЙ СПЕЦИАЛИСТ ПО РАБОТЕ С VIP-КЛИЕНТАМИ

тел. (342) 257-11-02, rd@pfc.ru

НАЧАЛЬНИК АНАЛИТИЧЕСКОГО ОТДЕЛА

тел. (342) 210-59-98, tidivi@pfc.ru

Матвеев Эдуард Вениаминович

Рахимов Денис Владимирович

Тимофеев Дмитрий Вячеславович

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.