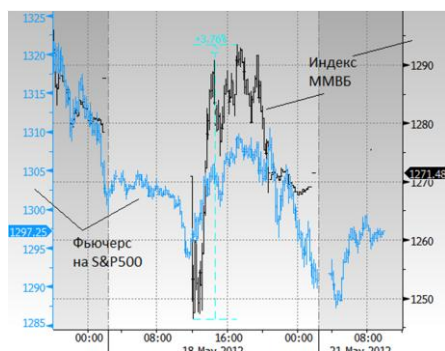
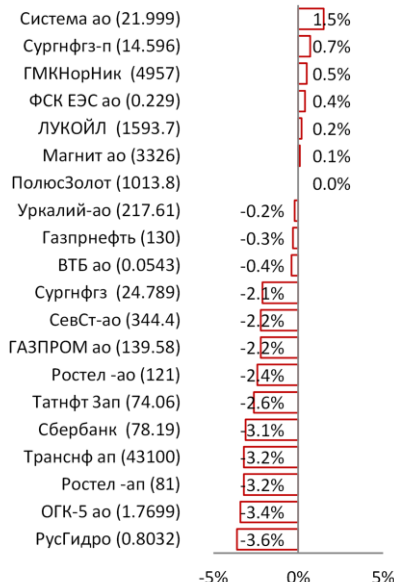




## Рынки накануне:

## Лидеры изменений на ММВБ



Финансовые рынки мира остаются плохими, пятница принесла еще один день снижения, на доли процентов, индекс ММВБ -1.3%. Некоторый оптимизм может придавать лишь то, что заметный провал с открытия, локальное «дно» российский акций, был «выкуплен», так что размах между минимумом и максимумом составил 3.8%. С конца 2011 года падение составило уже 9%, хотя пару месяцев назад было +16%.

«Крушение в замедленной киносъемке» греческого поезда продолжается. Популизм ведет страну ко второму дефолту, после чего страна окажется отрезанной от внешнего финансирования.

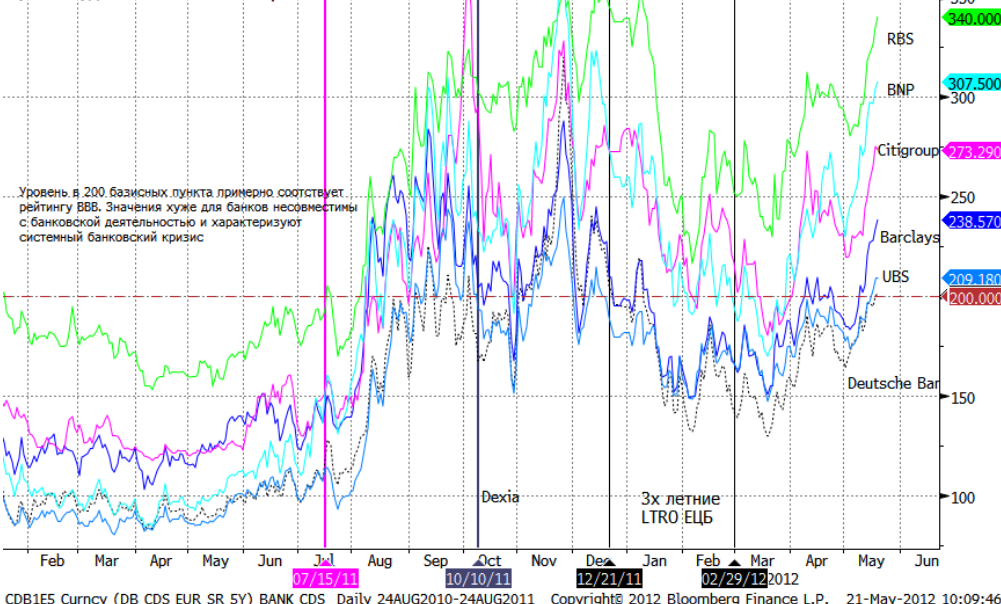
Введение драхмы в Греции не гарантировано на 100%, но активные разговоры ведут к кризису – невозврату экспортной выручки, бегству денег из национальных банков, накоплению наличных долларов. После этого шансы на то, что Греция объявит второй дефолт, становятся почти 100%-ми. В любом случае, экономике Греции будет еще хуже, перед тем как станет лучше.

Если Греция объявит дефолт, но сохранит Евро, то можно сравнить ее будущее с Косово - страной, не входящей в Еврозону, но использующей евро в расчётах ([ru.wikipedia.org/wiki/Республика\\_Косово](http://ru.wikipedia.org/wiki/Республика_Косово)). Безработица 50%, 70% занято в секторе услуг, своей промышленности мало. Страна живет за счет внешней помощи и перечисления денег албанской диаспорой за рубежом.

Какие-то надежды сохраняются на то, что популизм не пройдет. В выходные были проведено два опроса мнений. Две газеты "Proto Thema" и "Real News" предсказали победу консервативной «Новой демократии», поддерживающий бейлаут от ЕС. Две другие газеты Kathimerini и Metro говорят, что победит леворадикальная «Сириза», желающая свернуть с пути предлагаемого Евросоюзом. Так что выборы 17 июня в Греции продолжают нести какую-то интригу.

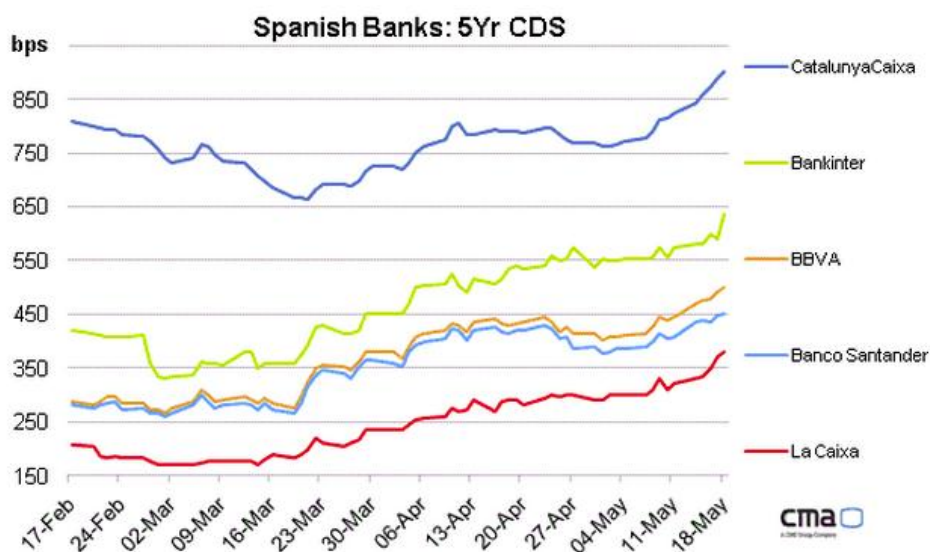
В выходные прошел саммит G8, на котором лидеры стран требовали сохранения Греции в зоне Евро и давили на Германию, которая настаивает на продолжении курса самоограничений. Сегодня министры финансов ЕС встречаются, чтобы выработать новые предложения по кризису. А послезавтра, 23 мая начинается новый саммит ЕС, который вновь будет что-то выработать и обсуждать. Желаемые решения от политиков – полная интеграция,

## Котировки на 5-ти CDS для "старших" (senior) долгов банков в мире



введение паневропейских облигаций. Также желательно активное вовлечение европейского центрбанка.

Основной проблемой остается банковская система. Пример Греции показывает, что держать средства в банках проблемных стран может быть опасным, что порождает бегство вкладов, как резидентов, так и нерезидентов. Искушение пула сбережений в проблемных странах ведет к недостатку кредита, падению экономики, падению доходов бюджета, еще большему недоверию и так далее. Круг замыкается.



В пятницу акции банков Испании росли (примерно +3%) вопреки понижению рейтингов. Однако этот рост объяснялся слухами о введении традиционной антикризисной меры – запрету коротких позиций. Этот рост не был поддержан рынком свопов на кредитный дефолт (CDS), см. график слева и на предыдущей странице.

Экономисты используют медицинский термин «заражение», хотя любая аналогия страдает. Греческий путь примеряется теперь и к другим странам PIIGS.

## Вкратце:



- Прошли размещение Facebook и первые торги. Они открылись повышением (см. график), но бурного роста не получилось. Закрытие примерно равно уровням IPO – 38 долл./акция.
- Роснедра признали законность передачи «Башнефтью» лицензии на месторождения им. Требса и Титова совместному с «ЛУКОЙЛом» предприятию «Башнефть-Полюс». Напомним, что миноритарии «Башнефти» обеспокоились тем, что компания передала лицензии СП, что, по их мнению, нарушает права акционеров. Мы полагаем, что партнерство с «ЛУКОЙЛом» удешевляет и упрощает разработку этих месторождений, так как «Башнефти» не нужно тратиться на инфраструктуру: у «ЛУКОЙЛа» в этом регионе есть трубопровод и терминал Варандей.
- Reuters подсчитал, что на одну сделку рубль/доллар на российском валютном рынке приходится 243 заявки, большинство из которых выставляется роботами. Как отмечают участники валютного рынка, действия роботов «загрязняют»

торги, мешая совершать крупные сделки. По некоторым оценкам, половина сделок на валютном рынке совершается роботами. Биржа ММВБ-РТС вынашивает планы по ограничению активности роботов, введя плату за выставление заявки или увеличив шаг цены.

- Проблема с налогообложением SPV разрешилась. Депутаты бюджетного комитета одобрили ко второму чтению поправки о налогообложении купонных выплат по евробондам, которые освобождают эмитентов от обязанностей налогового агента в части удержания налога на прибыль с покупателей евробондов. Дело в том, что ранее Минфин предложил облагать налогом на прибыль специально созданные компании SPV, так как они не являются конечными получателями процентных доходов, и к ним не применимо льготное налогообложение. Позже Минфин согласился освободить только те евробонды, которые не идут в оффшорные юрисдикции, но данный проект отклонили и приняли самый щадящий для эмитентов вариант. Таким образом, власти устранили казус, который возник из-за несовершенства налогового законодательства.
- Турция может помешать «НОВАТЭК» и французской Total получить лицензии на освоение западного шельфа Кипра. Турецкие власти уже потребовали приостановить конкурс на выдачу лицензий и отозвать заявки, иначе участники конкурса будут отстранены от проектов в Турции. Турция апеллирует к тому, что лицензия на работу на кипрском шельфе уже принадлежит турецкой компании ТРАО и выдана Турецкой Республикой Северного Кипра. Турецкие обещания об отказе работы на их энергоринок не представляют угрозы для «НОВАТЭКа», поскольку у него нет проектов в Турции в отличие от Total.

## Местное:

---

- «Витус-Девелопмент» анонсировал новый проект строительства коттеджей в Краснодарском крае. Как пишет Business-class, компания планирует построить 30 домов бизнес-класса, предварительная стоимость коттеджа составит 5-8 млн. рублей с отделкой и с земельным участком.
- Помещение бывшего клуба GLOBASS на шоссе Космонавтов, 162а выставлено на продажу за 82 млн. рублей. Общая площадь объекта составляет 1800 кв. метров. Им уже заинтересовались москвичи, которые рассматривают возможность размещения автосалона.

# 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](http://www.p-fondy.ru)

## КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА:

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР

тел. (342) 210-59-91, [edward@pfc.ru](mailto:edward@pfc.ru)

ГЛАВНЫЙ СПЕЦИАЛИСТ ПО РАБОТЕ С VIP-КЛИЕНТАМИ

тел. (342) 257-11-02, [rd@pfc.ru](mailto:rd@pfc.ru)

НАЧАЛЬНИК АНАЛИТИЧЕСКОГО ОТДЕЛА

тел. (342) 210-59-98, [tidivi@pfc.ru](mailto: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.