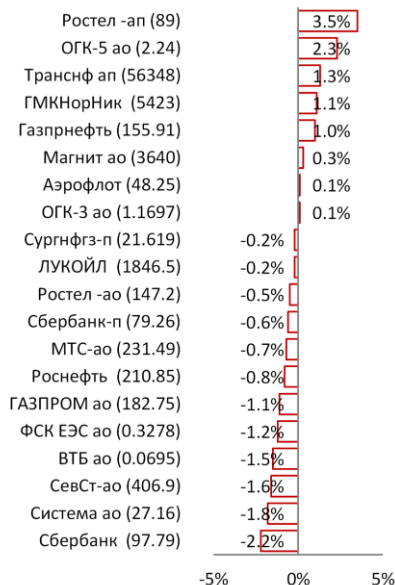




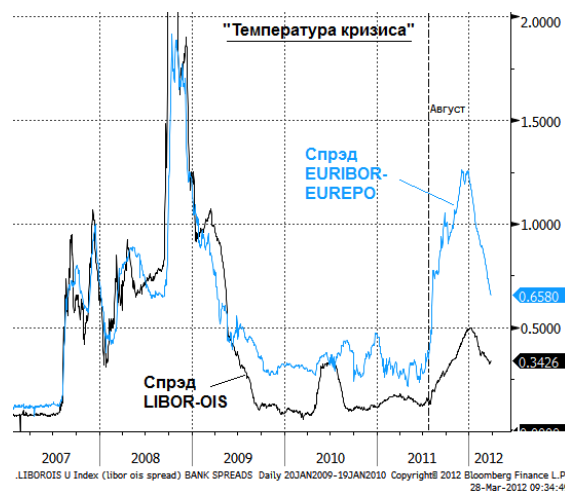
## Рынки накануне:

## Лидеры изменений на ММВБ



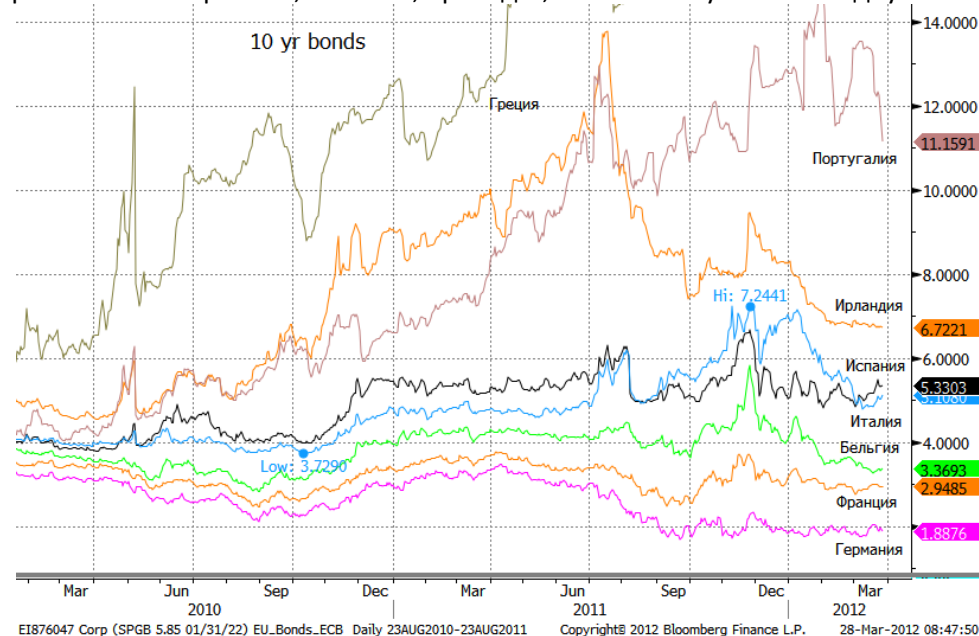
Фондовые рынки мира вчера были в слабом минусе, США и Европа потеряли долю процента, так что российский результат в минус 0.7% по ММВБ не удивляет (см. сравнение фьючерсов на S&P500 и ММВБ слева).

Скоро заканчивается квартал, у S&P500 +12% с конца 2011 г., «лучший 1-й квартал с 1998 г.», как пишет Bloomberg. Долларовый РТС с +23% за тот же период выглядит неплохо (см. таблицу). Это 9-й результат из 93 суверенных индексов. Но в рублях это всего +10.8%. Так что не ясно, нужно ли радоваться или печалиться укреплению национальной валюты.

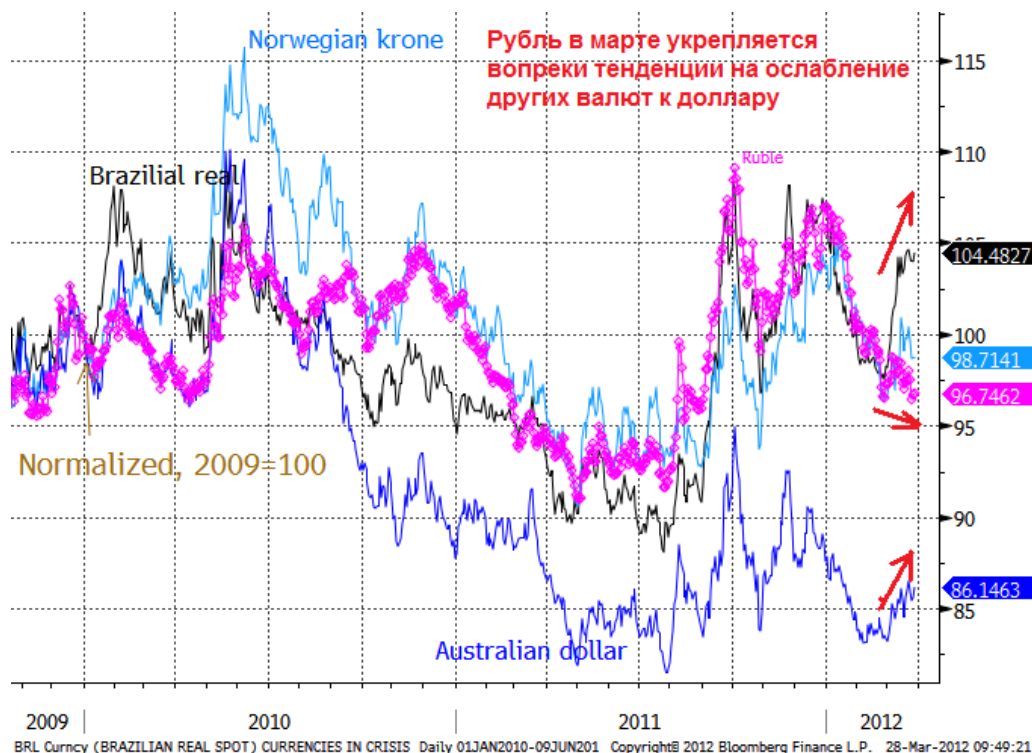


Темпы восстановления акций с начала года выдохлись. Спрэды банковского кредитования (справа) продолжают медленно снижаться, но пока находятся на высоких уровнях, сопоставимых с периодом августа 2007 г. и вплоть до краха Lehman Brothers. Пока нельзя сказать, что страхи «второй волны» окончательно потеряли актуальность. Снижение акций прошлой недели связывают с новым витком разговоров, что «кризис еще не закончился». Так, доходности Испании и Италии поднялись выше 5%. Рынки беспокоит Испания. 3-х летние кредиты ЕЦБ снизили доходность и уменьшили стимулы правительства Испании прибегать к самоограничению. От политиков по-прежнему многое зависит, они способные еще раз толкнуть рынки к «плохому эквилибриуму». Ситуацию немного улучшает снижение доходностей облигаций Португалии, где опасения реструктуризации по греческому сценарию начали спадать.

Ясно лишь, дорога не может быть прямой, иначе рынки не были бы рынками. Все кризисы, конечно, проходят, но это не случается за одну ночь.



Изм. с конца 2011 г.	
Венесуэла	67.5
Египет	37.7
Колумбия	29.8
Турция	28.5
Вьетнам	27.3
Румыния	23.8
Германия	23.5
Россия	23.0
Венгрия	22.9
Перу	22.4
Дубай	22.1
С.Аравия	21.0
Таиланд	20.4
Греция	20.3
Польша	20.1
Чили	20.0
Австрия	19.1
Бразилия	19.0
Филиппины	18.4
Норвегия	17.7



• Поведение рубля немного озадачивает нас, россиян, привыкших ждать от своего правительства, валюты и экономики только подвоха. Пессимизм в крови. Но, вопреки ему, курс рубля после «плавной девальвации» ведет себя ничем не хуже, чем у «аналогов». Почти также как движутся сопоставимые «сырьевые» валюты, находящиеся в полусвободном плавании, будь то бразильский реал или норвежская крона, не обладающие статусом «резервной валюты». И вопреки пессимизму в марте, рубль ведет себя лучше. Отклонение от



общего тренда можно связывать с подорожавшей нефтью, но также с временными изменениями движения капитала (прекращением вечного российского «оттока»).

• Ухудшение финансовых рынков привело к реальным эффектам в экономике (рецессии в Европе) и ухудшило ожидания роста нынешнего «локомотива» и «светлого пятна» мировой экономики – США. Понижение ожиданий случилось осенью, когда резко взвинтилась вероятность системного мирового банковского кризиса. Но затем, выходящие данные по США начали показывать, что все не так плохо как боялись, и произошло небольшое улучшение ожиданий.

• «Татнефть» по итогам 2011 года заработала 54,9 млрд. рублей чистой прибыли по РСБУ, что на 45,3% выше, чем год назад. Это позволит компании выплатить дивиденд в 7 рублей на акцию, что обеспечит дивидендную доходность в 3,5% по обыкновенным и 7% по привилегированным акциям.

• «Коммерсант» пишет, что «Газпром» может получить половину в проектах датской DONG. В частности, речь идет о работающей в Великобритании газовой станции и строящейся в Германии. Однако датчане предупреждают, что последний проект при нынешней цене российского газа будет нерентабельным. За участие в этих проектах «Газпрому» будет необходимо заплатить около \$1 млрд., плюс концерн предоставит скидки на газ. Таким образом, концерн продолжает планомерно двигаться в сторону конечного европейского потребителя.

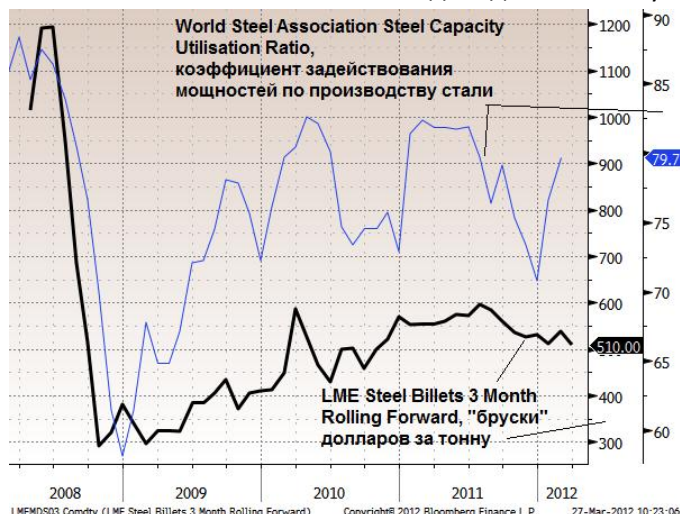
• Вчера в Минфине прошло обсуждение по регулированию розничного рынка Forex. Биржа «ММВБ-РТС» и НАУФОР предлагают

регулировать Forex-конторы с помощью уже имеющихся законов: они должны стать профучастниками с дилерской лицензией и иметь капитал в 35 млн. рублей. Сами Forex-конторы, естественно, против этого. Никаких принципиальных решений принято не было, участники взаимно обменялись предложениями. Идея регулирования «рынка» Forex назрела давно. Ничего общего с настоящим рынком валютнообменных операций российские Forex-конторы не имеют, большинство из них формируют доходы за счет убытков клиентов. А так как их деятельность никак не

регулируется, это позволяет им проводить агрессивную рекламную кампанию, зачастую просто обманывая людей.

- Rio Tinto призналась в том, что алмазный бизнес потерял привлекательность для горнодобывающих компаний, и выставила его на продажу за \$1,2 млрд. Ранее о возможности продажи алмазного бизнеса заявила BHP Billiton. Как поясняет компания, добыча железной руды, меди даже при нынешних низких ценах, является куда более прибыльным, чем добыча алмазов. Поэтому мы не склонны считать бизнес «Алросы», которая готовится к IPO, очень прибыльным. В кризис компания смогла избежать убытков лишь благодаря господдержке:

Гохран покупал алмазы и бриллианты у «Алросы».



## Местное

- «Коммерсант» пишет, что «КД Групп» приняло решение об участии в проекте застройки стадиона «Дзержинец», который принадлежит группе «РИАЛ» Ю. Борисовца. Сейчас прорабатывается механизм участия «КД Групп» в этом проекте, в перспективе не исключается, что девелопер выкупит весь проект.

# 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.