



## Рынки накануне:

## Лидеры изменений на ММВБ

Трансф ап (55750)	0.8%
Сургнфгз-п (20.6)	0.2%
Ростел-ап (87.6)	0.0%
ОГК-3 ао (1.1367)	-0.3%
Татнфт Зап (100.99)	-0.5%
Татнфт Зао (191.94)	-0.7%
ГМКНорник (5352)	-0.7%
Уркалий-ао (221.4)	-0.7%
Роснефть (204.4)	-1.0%
СевСт-ао (391.5)	-1.2%
Газпрнефть (151)	-2.0%
Новатэк ао (379.82)	-2.1%
ФСК ЕЭС ао (0.30951)	-2.4%
Сбербанк (93.55)	-2.5%
ПолусЗолот (1171.2)	-2.6%
Система ао (26.199)	-2.6%
ММК (13.302)	-2.7%
ВТБ ао (0.0656)	-2.8%
Сургнфгз (28.432)	-3.2%
РусГидро (1.066)	-3.3%

Индекс ММВБ закрылся с минусом 1.7%, ниже 1500 пунктов, двигаясь вместе с остальными рынками. Европа по индексу Euro Stoxx потеряла столько же -1.76%. В какие-то моменты движение вниз было быстрое, можно сказать, паническое. На графике слева движения фьючерса на S&P500 и индекса ММВБ почти полностью совпадают, так что Россия движется в общей канве. Поскольку ночью американские фьючерсы (вместе с S&P500, минус 0.17%) падение отыграли обратно, и закрылась в нулях, сегодня следует ожидать, обратного роста на 2%. Азия, которая не успела вчера поучаствовать в распродаже, сегодня торгуется в нулях. Так что ждем сегодня ралли обратно. Сегодняшним днем закрывается квартал, что может изменять привычный характер торгов, в стиле «разукрашивания окна».

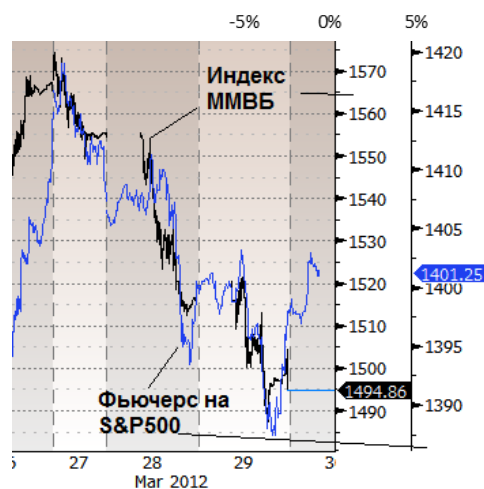
Мы не видим особых новостей, которые могли бы объяснять провал, идущий с 15 марта. После бурного роста в начале года рынок переживает нормальную, «здоровую» коррекцию, составляющую по индексу ММВБ минус 8%. Многие движения рынка, видимо, даже не следует пытаться понять, поскольку их нет. Рынки не всегда ведут себя разумно.

В качестве рабочей гипотезы коррекции можно пытаться называть Китай, где действительно отмечается замедление экономического роста, но также снижение цен на недвижимость. В некоторых комментариях проводится прямая аналогия с США образца 2006 года – там сначала начала падать недвижимость, потом возникли плохие долги финансовых компаний, потом начался кризис.

Мы, однако, сомневаемся, что эта версия правильная. Во-первых, плохие долги на недвижимости в Китае вряд ли являются слишком большими, и у страны достаточно ресурсов, чтобы поправить балансы банков. Во-вторых, коммунистическое правительство страны явный сторонник дирижизма, нежели принципа laissez faire. Если в США можно представить себе, что банки не будут спасать (с аргументами «аморально» или «пусть плохой бизнес умрет»), то в Китае правительство только тем и занимается, что

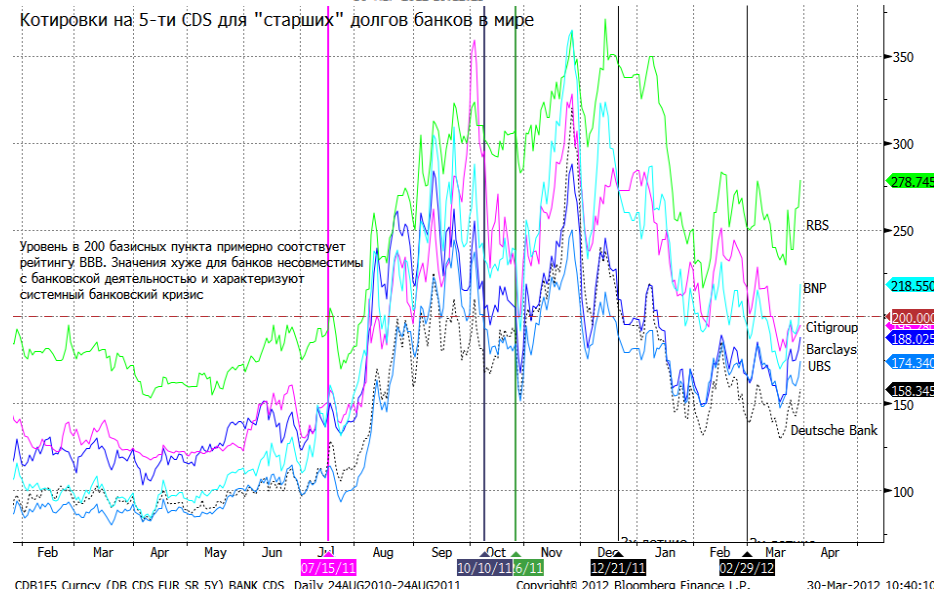
вмешивается в экономику. Есть и силы, и желание. Кризис – это всегда проблемы банков и слом их функции посредника. Должны быть набег вкладки, осознающих, что государство не собирается помочь банкам, и что вклады могут прогореть. Это почти невероятный сценарий для Китая.

В ходе коррекции произошло некоторое повышение CDS мировых банков (слева), отражающих некоторый рост вероятности «второй волны» в головах инвесторов. Это более правдоподобная причина провала.



INDEXCF Index (MICEX Index) Copyright© 2012 Bloomberg Finance L.P. 30-Mar-2012 10:12:23

Котировки на 5-ти CDS для "старших" долгов банков в мире



Copyright© 2012 Bloomberg Finance L.P. 30-Mar-2012 10:40:10

- «Сургутнефтегаз» вчера опубликовал отчетность по РСБУ за 2011 год. Прибыль компании выросла в 1,8 раза до 233 млрд. рублей. Таким образом, компания может выплатить дивиденд в 2,15 руб. на одну привилегированную акцию и 0,91 руб. на обыкновенную (дивидендная доходность 10,4% и 3,2% соответственно).
- «Мечел», который из-за нападков со стороны чиновников отменил размещение облигаций, начал испытывать проблемы с обслуживанием долгов. Компания уже заявила, что она, скорее всего, нарушила ковенанты по кредитам и начала переговоры с банками об их изменении. Кредитные условия компания не раскрывает, как пишут сегодня «Ведомости», «Мечел» должен держать отношение чистого долга к EBITDA не выше 3,5 (по итогам 2011 года ожидается 3,75), а капитализация компании не должна быть ниже \$4 млрд. «Мечел» надеется на положительный исход переговоров с банками. Напомним, что общая долговая нагрузка компании близка к \$9 млрд., из которых \$2,4 млрд. являются краткосрочной задолженностью. Облигационный заем, который был отменен на прошлой неделе, как раз предназначался для рефинансирования краткосрочной задолженности. Таким образом, проблемы с долгами ставят под угрозу выплату дивидендов по привилегированным акциям, которые ранее прогнозировались на уровне 30 рублей на акцию (доходность 15%).
- «Газпром» опубликовал отчетность по РСБУ за 2011 год. Прибыль концерна выросла в 2,4 раза до 879,6 млрд. рублей. С учетом требований правительства о том, что монополия должна направить на дивиденды 25% чистой прибыли, на одну акцию может быть выплачено 9,29 рублей (доходность 5,2%). Ранее от концерна были заявления о том, что они могут выплатить 8,39 рублей на акцию.

- ФСФР аннулировала лицензии УК «Витус». Как сообщает ведомство, основанием стали нарушения законодательства. В частности, компания неоднократно в составе отчетности предоставляла недостоверную информацию. Также «Коммерсант» сегодня пишет, что А. Чернов покинул пост генерального директора УК «Витус».
- Сеть «Ашан» изменила концепцию захода в г. Пермь: вместо того, чтобы строить торговый центр на выезде из города, компания хочет сделать это в городской черте. При этом «Ашан» будет самостоятельно строить торговый центр. На это уйдет два года после получения участка. Так как концепция изменилась, сеть взяла некоторый тайм-аут для повторного анализа предложенных администрацией вариантов размещения торгового центра.

## 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

Матвеев Эдуард Вениаминович

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

ГЛАВНЫЙ СПЕЦИАЛИСТ ПО РАБОТЕ С VIP-КЛИЕНТАМИ

Рахимов Денис Владимирович

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

НАЧАЛЬНИК АНАЛИТИЧЕСКОГО ОТДЕЛА

Тимофеев Дмитрий Вячеславович

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