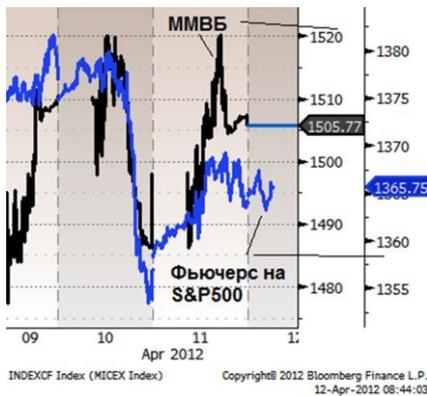
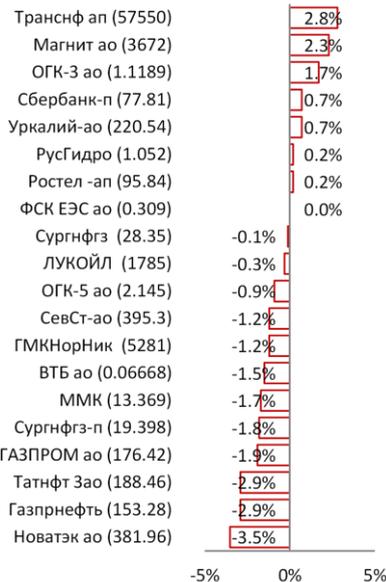


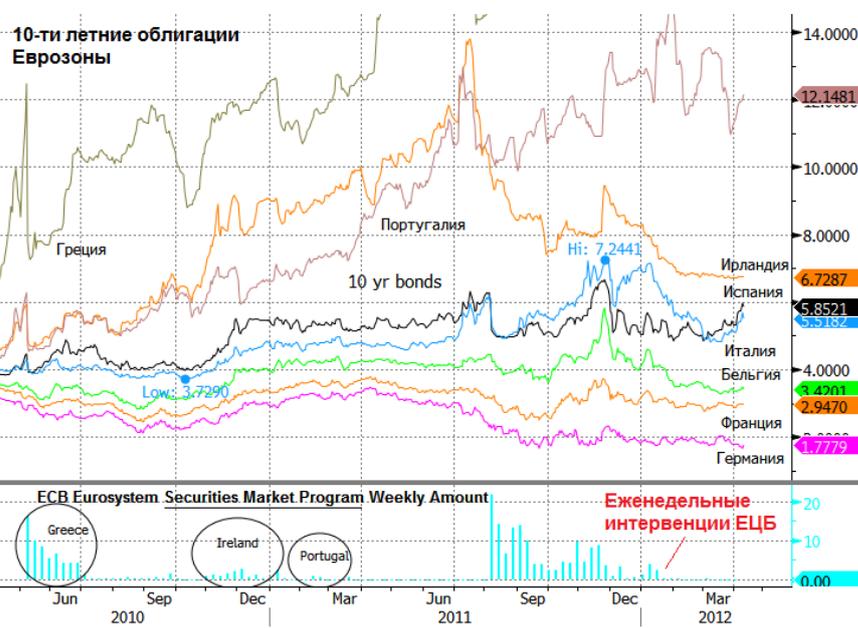


Рынки накануне:

Лидеры изменений на ММВБ



Рынки вчера приостановили снижение, продолжавшееся последние несколько дней. Европа и США выросли на 1% - 2%, индекс ММВБ дал +0.5%. Доходность 10-ти летних облигаций Испании вчера чуть понизилась до 5.8% с уровней под 6%, которые были позавчера. Градус напряжения «второй волны» понизился. Вчера член правления ЕЦБ Benoit Coeure, комментируя ситуацию с Испанией, заявил, что «рыночные условия страны не оправданы», и что монетарные власти могут возобновить программу интервенций на рынке долгов. «У нас есть инструмент, securities markets program (SMP), который был использован недавно и до сих пор существует». Те, кто играют против долгов Испании или «сбрасывают» долги, после этого засомневались в оправданности этих действий. Напомним, что ЕЦБ активно не покупал облигации с января (см. график ниже) после первой порции выданных банкам 3-х летних кредитов под 1%. Испания имеет экономику в 2 раза большую, чем Португалии, Ирландии и Греции взятых вместе. Для Евросоюза Испания - это действительно «too big to fail», дефолт будет трудно пережить. При этом госдолг к ВВП у Испании сейчас кажется не слишком большим - 70% по сравнению с 95% у Германии (по итогам 2011 г.). До кризиса Испания вообще была отличником в Еврозоне с госдолгом к ВВП в 36% по итогам 2007 г. Проблемы отчасти напоминают Ирландию, она тоже была отличником с 25% в 2007 г. и имеет под 100% сейчас. В Ирландии после пузыря недвижимости потребовались огромные вливания в капиталы банков. Испания имеет эту же проблему. Рынки беспокоит устойчивость дефицита и бесперспективность любых действий. Безработица в Испании сейчас составляет 23% (в Великую депрессию в США пик был на 25%). А меры по новым бюджетным сокращениям добавляют увечья к ранениям. Новый премьер Мариано Рахой (избран в декабре) вчера пытался убедить парламентариев голосовать за сокращения. Вчера Рахой заявил, что ему «ясно как день», что помощи стране не потребуется: «Рядом с нами есть страны, которые не сумели этого



сделать и находятся в известном всем положении. С Испанией все иначе. И с Испанией такого не случится и в будущем”. В любом случае Испании гарантирована депрессия. Опасности для рынков следующие. 1) Возмущение народа и возможный популизм предполагают, что власти не смогут сократить дефицит. 2) Вечно медлительный Евросоюз будет созывать совещания и комиссии и не сможет ничего сделать. 3) Единственный действенный орган (ЕЦБ) может не захотеть выступить в роли спасателя. Рано или поздно кризис пройдет, а пока рынки еще «потрясёт».

Вкратце



- В продолжение приведенной темы – график безработицы в Испании, которая приобретает эпический характер. Большая безработица является следствием решения страны войти в зону евро. В ходе бума в страну притекал капитал (в недвижимость, в т.ч. избыточные сбережения Германии). Страна могла иметь большой дефицит счета текущих операций, то есть много импортировать и мало экспортировать. Страна потребляла в долг и могла припеваючи жить. Сейчас ситуация должна поменяться, страна должна иметь большой экспорт и небольшой импорт. Для этого товары страны должны быть конкурентоспособны, что требует снижения цен и зарплаты в стране, то есть дефляции. Для снижения зарплат испанцы должны согласиться

работать за меньшие деньги, чем привыкли. А это можно сделать лишь под угрозой безработицы.

Подобная проблема характерна для всех периферийных стран. При этом



нельзя сказать, что испанцы или греки осознанно шли на такое избыточное потребление. Жить в долг это двухсторонняя проблема – дающего (Германия) и берущего.

- Отчасти курьезный «график дня» опубликовал Bloomberg. Совокупная капитализация компаний Испании, Португалии и Греции сравнялась с капитализацией одной компании – Apple (\$583

млрд.).

Еще из «чудес», которые обеспечила эта компания. Индекс S&P500 с 9 марта 2009 года, это минимумы кризиса, вырос на 100%. Из этого 8% прироста индексу S&P500 обеспечила одна акция – Apple (выросла в ~7 раз за это время).

Компания Gartner опубликовала оценку продаж планшетов в мире и прогноз. Ожидается, что в 2012 г. продажи вырастут почти в 2 раза (98%). Из них доля iPad составит около 62%.

Мировые продажи планшетных устройств (тыс. шт)				
Операционная система	2011	2012	2013	2016
iOS	39,998	72,988	99,553	169,652
Android	17,292	37,878	61,684	137,657
Microsoft	0	4,863	14,547	43,648
QNX	807	2,643	6,036	17,836
Другие ОС	1,919	510	637	464
Всего	60,017	118,883	182,457	369,258

- «Ведомости» публикуют статью «Граждане были в курсе». В ней сообщается, что «в феврале чистый спрос населения на наличную иностранную валюту (разница между купленной за рубли и снятой со счетов и проданной/зачисленной на счета) составил \$1,48 млрд., что близко к максимальному значению с начала 2009 г., подсчитал Центробанк (статистика по всем валютам ведется в долларах)».

Количество операций по покупке физическими лицами наличной валюты по сравнению с январем выросло на 34% до 2,5 млн. сделок (в стране 142 млн. живущих). Средний размер сделки по покупке увеличился на 13% и

составил \$2081.

Увлечение населением иностранной

наличной валютой является следствием «мрачных времен» 90-х и начала 2000-х, когда была большая инфляция. Покупка наличной валюты – это недоверие к стране. Также в этой цифре есть покупки валюты выезжающих за рубеж.



- Ассоциация Европейского бизнеса публикует ежемесячную статистику продаж легковых автомобилей. Данные за последние месяцы (скорректированные нами на сезонность) показывают некоторую стагнацию рынка. В месяц продается около 240 тыс. легковых автомобилей. Умножив

на 12, мы получим текущую оценку объема рынка – 2.9 млн. автомобилей в год. Таков рынок новых машин в стране.

- Генпрокуратура по депутатскому запросу начала проверку китайских контрактов «Роснефти» и «Транснефти» на поставку 300 млн. тонн нефти, которые были заключены в 2009 году. В обмен китайская сторона предоставила этим компаниям кредиты на \$25 млрд. Поводом для проверки стали сообщения о том, что «Роснефть» и «Транснефть» согласились дать китайской стороне скидку в \$1,5 с каждого барреля, что грозит потерей \$3 млрд. в год. Однако «Ведомости» предполагают, что проверка госкомпаний является следствием подкованной войны, которая идет в Кремле, так как ранее прокуратура слабо реагировала на запросы проверить китайские контракты «Роснефти» и «Транснефти».

- В ходе встречи «ПИК» с ИФК «Метрополь» стало известно, что девелопер планирует провести вторичное размещение акций (SPO) и продать ряд девелоперских проектов для рефинансирования части своей задолженности, которая достигает \$1,5 млрд. «ПИК» рассчитывает выручить ~\$400 млн. от продажи объектов, приобретенных группой в 2008 году. В ходе SPO девелопер планирует привлечь еще \$300-400 млн. В компании надеются в среднесрочной перспективе выйти на докризисный уровень рентабельности EBITDA до 22% с текущих 15% и снизить долговое бремя. «ПИК» ожидает роста объема продаж недвижимости до 900 тыс. кв. м. к 2015 г. с текущих 510 тыс. кв. м., то есть продажи будут расти со среднегодовыми темпами 15,2%. На данный момент мы не видим потенциала роста среди девелоперских бумаг, так как основная часть денежного потока направляется на погашение долгов.

- Франко-бельгийская группа Dexia, которая оказалась в когорте наиболее пострадавших во время долгового кризиса в Греции, намерена продать турецкий DenizBank. На текущий момент появилось два основных претендента на покупку турецкого актива – «Сбербанк» и HSBC. DenizBank стоит \$5,9 млрд., исходя из текущих рыночных котировок, показав рост почти 49% после появления новостей о его продаже. «Сбербанк» сейчас тщательно изучает покупку DenizBank, так как его приобретение позволит российскому банку укрепить свои позиции в Восточной Европе.

- «Уралкалий» вчера отчитался по итогам 2011 года. Прибыль компании выросла в 1,6 раза до \$1,5 млрд. (P/E=15,3), выручка увеличилась на 41% до \$4,2 млрд. Как прокомментировал финансовые результаты глава «Уралкалия» В. Баумгертнер, в 2012 году компания может выплатить дополнительные дивиденды, чтобы не накапливать денежный поток, параллельно компания продолжит buy-back (с осенью прошлого года компания уже выкупила \$404 млн.). Что касается планов по выпуску, то компания надеется в мае-июне заработать на полную мощность (на текущий момент часть производства простаивает из-за слабого спроса на удобрения), выпустив 10-10,5 млн. тонн хлористого калия.
- «Пермский завод силикатных панелей» по итогам 2011 года заработал 19 млн. рублей чистой прибыли, что в 3,5 раза больше прошлогодних показателей. Выручка выросла на 6% до 2,25 млрд. рублей. Другой пермский застройщик – «СтройПанельКомплект» отчитался об убытках в 26 млн. рублей против прибыли в 15 млн. рублей годом ранее.
- «Коммерсант» пишет, что пермский аэропорт обеспокоен тем, что не сможет обслужить все заявленные на лето чартерные рейсы. Сейчас решается вопрос о расширении международной зоны вылетов. Одним из вариантов является строительство мобильного надувного терминала.

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.