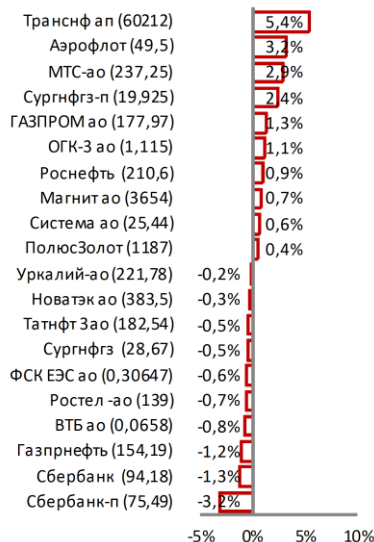


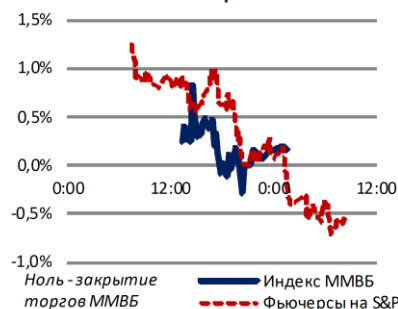


Рынки накануне:

Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Европейская долговая проблема опять заняла первое место в умах инвесторов. В пятницу 13-го, испанские 10-ти летние облигации вновь взлетели по доходности почти до 6% (см. график). Вместе с этим произошло заметное падение европейских фондовых индексов на величину 3-4%. Индекс акций Euro Stoxx 50, состоящий из 50 самых крупно капитализированных компаний Европы, опустился ниже уровня закрытия 2011 года (правда, по более широкому индексу Euro Stoxx 600, осталось +3% годового прироста).

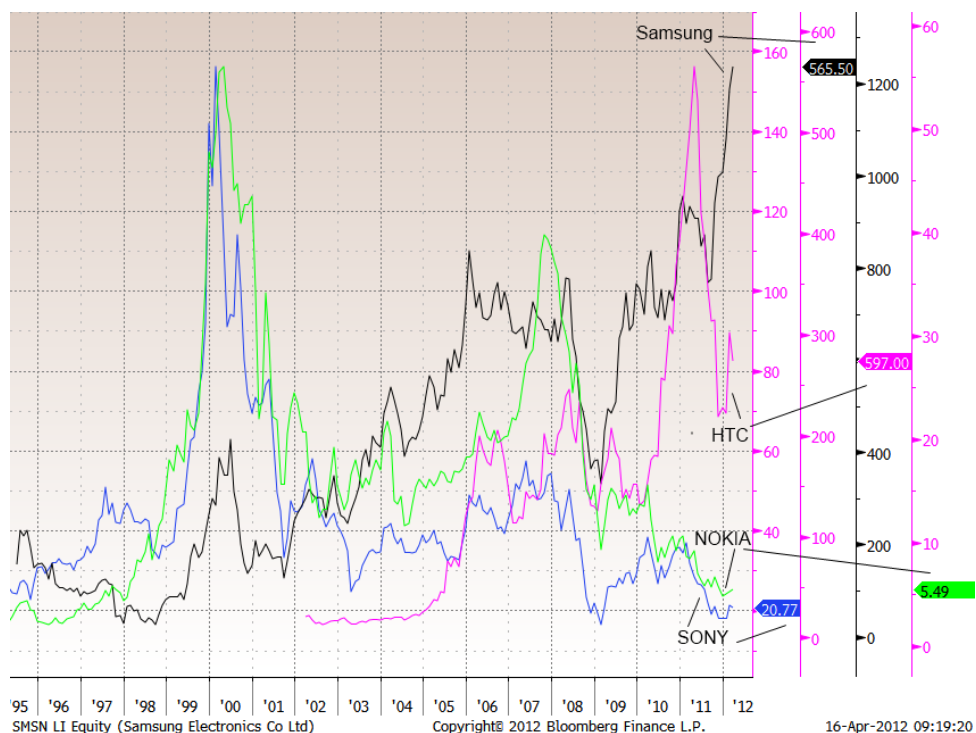
Акции в США упали на 1.25%. При этом российский фондовый рынок, на удивление, удержался от провала и закрылся +0.07% по индексу ММВБ. Фьючерсы на индекс S&P500 сейчас на 0.6% ниже, чем были, когда российский рынок закрывался, что предсказывает сегодня открытие с понижением.

Ниже приведен график 5-ти летних CDS Испании, который поднялся до рекордных за историю 500 базисных пунктов и превысил пик осени. За стандартный контракт номиналом \$10 млн. покупатель должен платить 5% ежегодно (\$500 тыс. в год, что даст \$2.5 млн. за 5 лет). В случае дефолта Испании он получит компенсацию в \$10 млн. * [100% - "Recovery rate"]. Если принять «Recovery rate» равным «стандартным» 40% (у Греции было 22.5%), то вероятность дефолта Испании за 5 лет составляет 34%. Сокращения бюджетных трат при колоссальной безработице в 23% - это верный способ вызвать депрессию. Растет вероятность прихода к власти популистов, которые откажутся платить по долгам.

Размер долга Испании составляет около €700 млрд. по сравнению с размером ВВП в €1 трлн. Это позволяет оценить возможные потери банков (они – основные держатели облигаций). Потенциальный дефолт Испании показывает проблему недостаточности капитала, приводит к бегству вкладчиков. Банки Испании и Европы прекращают нормально превращать сбережения в инвестиции.

ЕЦБ смог лишь частично исправить ситуацию длинными кредитами, сейчас много сообщений, что их эффект «выдохся». Похоже, в ближайшее время ЕЦБ вернется к практике выкупа облигаций с рынка. Есть предположения, что долги Испании начнет покупать EFSF. Похоже, новости из Испании будут определять колебания в ближайшие недели и месяцы.





- Apple стала самой дорогой компанией мира, но она должна была это сделать, отняв долю рынка у других компаний. Очевидная жертва - компания NOKIA, которая в 2007 году стоила около \$40 за АДР, сейчас стоит \$5.5. В этом году она уступила 1-е место по числу продаваемых сотовых телефонов компании Samsung. При этом NOKIA терпит убытки, продавая эти трубки. А еще недавно положение NOKIA казалось крайне устойчивым. Заметно обвалились акции HTC, больше чем в 2 раза с середины 2011 года. Компания лидировала по

производству смартфонов с системой Android, поскольку была одной из первых, в этом направлении. Но удерживать лидерство оказывается не просто.

Еще одна бизнес-катастрофа - это компания SONY. В 90-х и начале 2000-х годов она продавала крайне успешные телевизоры и мониторы под маркой «Тринитрон». Сейчас она превратилась в производителя весьма посредственных жк-телевизоров. Пока еще сохраняется успешное направление по продажам игровых консолей, но и здесь возможна утеря лидерства.

- Минэкономразвития предлагает правительству определиться с долгосрочной стратегией развития страны. Ведомство предлагает два сценария: консервативный путь (укрепление позиций энергетической сверхдержавы) и инновационный (наращивание доли высокотехнологичных отраслей). Более подробно можно ознакомиться в сегодняшних «Ведомостях».

Заметим, что перед этим выбором правительство встало в 2008 году, тогда было отдано предпочтение инновационному сценарию, однако реализовать это не получилось – помешал кризис. Сейчас чиновники также склоняются к инновационному сценарию, однако эксперты полагают, что в действительности Россия пойдет по консервативному сценарию, так как инновационный путь предполагает осуществление масштабных инвестиций в науку и высокотехнологичные отрасли, а для этого нужен соответствующий инвестиционный климат.

- «Мосэнергосбыт» по итогам прошлого года накопил кэша на своих счетах более 16 млрд. руб., что выше капитализации компании (15,5 млрд. руб.). Такая ситуация не нова для рынка, «ОГК-3» в свое время держал солидную наличную «подушку», превышающую рыночную стоимость компании. Вряд ли этот кэш будет направлен на дивиденды, скорее всего, он будет использован для внутрикорпоративных целей. Например,

основной акционер «Мосэнерго» - «Интер РАО» - возьмет заем у своей «дочки».

- «Фосагро» договорилась с одним из крупнейших индийских производителей Nagarjuna о поставке 600 тыс. т фосфорных удобрений до 2013 г. Цены на фосфорные удобрения будут устанавливаться согласованно с Phoschem (трейдер Mosaic и PotashCorp), а стоимость комплексных удобрений будет привязана к контрактным ценам «БКС». Таким образом, теперь, когда цены синхронизированы, индийские покупатели не смогут использовать «Фосагро» для снижения цен в переговорах с другими поставщиками, и наоборот.

- МЭР предлагает скорректировать темпы роста тарифов на газ и систему налогообложения этой отрасли в зависимости от того, какой сценарий развития страны будет выбран (см. выше). В ближайшие два года

тарифы на газ будут индексироваться на 15% ежегодно. После 2015 года, если будет выбран консервативный сценарий, тарифы будут индексировать по 15% в год, и к 2021 году будет достигнута равнодоходность с Европой. При инновационном сценарии с 2015 года темпы роста тарифов будут снижаться, в итоге равнодоходности не будет до 2030 года. При этом предлагается пересмотреть и ставки НДС на газ для независимых производителей газа. Таким образом, в ближайшие годы цены на газ будут расти, следом будут расти и налоги, однако вряд ли газовые компании потеряют в доходах.



Местное

- Business-class пишет, что «Добрыня» К. Окунева планирует на этой неделе урегулировать проблемы с «Западно-Уральским банком Сбербанка». Сейчас общая задолженность «Добрыни» перед «Сбербанком» оценивается в 500 млн. рублей.

- «Коммерсант» пишет, что «Сбербанк» выставил на продажу автоцентр на Рязанской, 103, который раньше принадлежал «Машинному двору». Стоимость автоцентра оценивается в 230 млн. рублей, однако участники рынка полагают, что цена завышена.

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.