



Коротко:

- ЕЦБ вчера выдвинул ультиматум Кипру – договориться о поддержке ЕС и МВФ до понедельника, после чего будут остановлены программы предоставления ликвидности ELA. Примерно также высказалась Меркель, сказав, что судьба Кипра в его руках, и что «время выходит».
- Так что развязка кипрской истории должна наступить быстро – за эти выходные, максимум, в начале следующей недели (пока банки на каникулах).
- Тем временем Кипр, похоже, отказался от «пострижки». Планирует реструктуризировать банки Laiki, Cyprus Popular Bank и Bank of Cyprus (что должно привести к полной потере инвестиций Рыболовлева в Bank of Cyprus). Потери держателей незастрахованных счетов могут дойти до 40% (!) и среди них могут и оказаться российские компании/физлица.
- Как обычно, в начале третьей декады месяца вышли «flash»-индикаторы PMI за март (графики см. ниже). Китай разгоняется. Еврозона углубляется в рецессии, особенно Франция. Кипрская история, определенно усугубит рецессию, в стиле «adding insult to injury»
- С понедельника ММВБ начинает торговать в формате T+2, пока параллельно с нынешним режимом T+0. Список бумаг, торгуемых в T+2 здесь: rts.micex.ru/s797

Ликвидные акции на ММВБ

Ростел -ао (121.35)	3.4%
Роснефть (242.24)	1.9%
РусГидро (0.6296)	1.4%
Татнефть Зао (202)	1.2%
Татнефть Зап (109)	0.9%
Новатэк ао (315.47)	0.8%
Аэрофлот (54.2)	0.7%
Сургутнефтегаз (27.886)	0.5%
Газпромнефть (136.79)	0.4%
СевСт-ао (300.9)	0.3%
Уралкалий-ао (229.5)	0.3%
ГАЗПРОМ ао (142.32)	0.2%
ММК (8.9)	0.1%
Сургутнефтегаз-п (21.062)	0.0%
Сбербанк-п (74.91)	-0.1%
ГМК Норникель (5175)	-0.4%
ЛУКОЙЛ (1940)	-0.4%
Сбербанк (101.7)	-0.7%
Транснефть ао (68816)	-0.7%
МТС-ао (270.5)	-0.9%
ФСК ЕЭС ао (0.1668)	-1.0%
Система ао (26.2)	-1.1%
ВТБ ао (0.05168)	-1.3%
Магнит ао (5870)	-1.9%
ПолюсЗолот (1114.1)	-2.2%
ОГК-5 ао (1.57)	-2.9%
Ростел -ап (90.87)	-3.7%

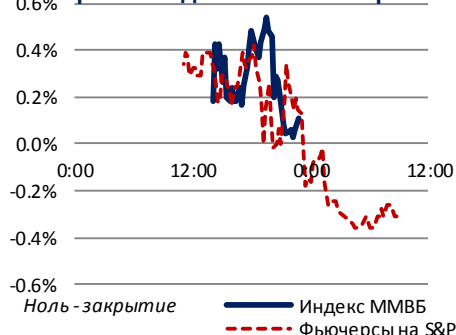
Развернуто:

В сегодняшних «Ведомостях» есть статья обозревателя Financial Times Мартина Вулфа (перевод позавчерашней публикации в FT). Одна цитата нам понравилась (выделение наше):

«Широко распространено мнение, что разовый налог на депозиты — это грабеж. Это нонсенс. Не нужно путать банки и банковские хранилища. Банки — это плохо капитализированные управляющие активами, которые обещают вернуть вкладчику деньги по первому требованию и по номинальной стоимости.»

Порой это обещание невозможно выполнить без помощи кредитоспособного государства. Каждый, кто дает деньги в займы банкам, должен это понимать. Немыслимо, чтобы банки, т. е. рискованный финансовый бизнес, всегда избегали убытков для отдельных групп заемщиков. Иначе между банковскими долгами и госдолгом можно было бы ставить знак равенства»

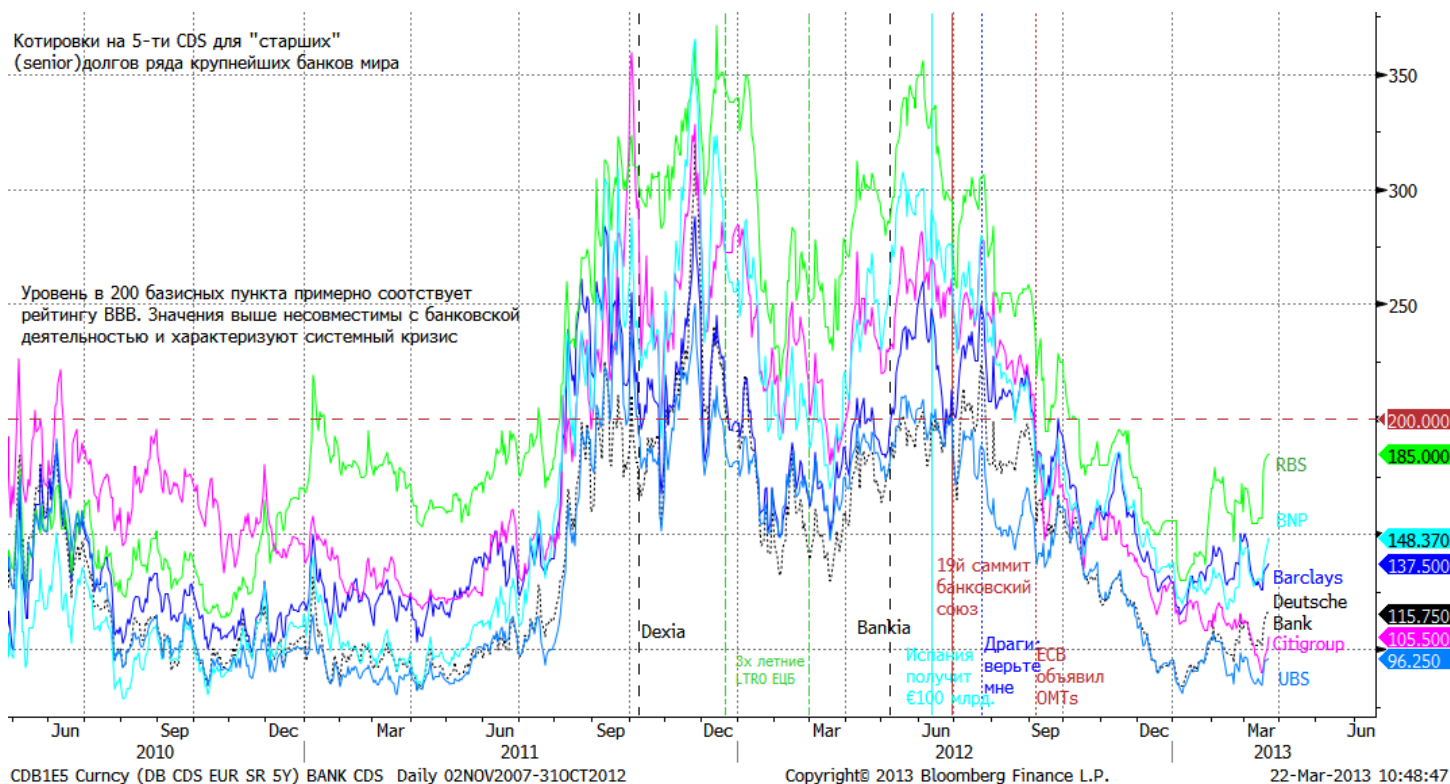
Кривая индекса ММВБ вчера



Обещание возврата денег по номиналу банками делает депозиты внешне привлекательными. Но, как написал еще в начале 2008 года Нассим Талеб (книга «The Black Swan»), «банкиры сидят на куче динамита и притворяются, что занимаются консервативным бизнесом».

Проблема с банковским бизнесом в том, что он выполняет важную социальную функцию, обеспечивает платежи и «превращение сбережений в инвестиции». Когда банки ломаются, происходит экономический спад.

То, в какой мере затронуты банки, определяет глубину экономического спада. Кипр с его долей в 0.2% в ВВП ЕС вполне может вызвать «системный эффект» во всей Еврозоне. Но пока это кажется маловероятным. Об этом же говорит негативная, но умеренная реакция рынков. Спрэды CDS:



Эмоций в России по-прежнему много. Это понятно, «сломался» любимый офшор отечественного бизнеса, на который много чего завязано.

К примеру, сегодня «Ведомости» публикуют статью с заголовком «Кипр обвалит Россию». Что звучит подобно: «Боже мой, мы все умрем».

Недовольство власти РФ и элит большое. Владимир Потанин заявил, что Кипр «лоханулся» и собирается стать европейским Lehman. Премьер Медведев выдвинул очень странное предложение создавать российские офшоры.

Герман Греф уверят, что «хэппи-энд» на Кипре не просматривается, и радостно потирает руки в ожидании притока

денег с Кипра в подконтрольный ему банк. Еще бы - «Сбербанк» единственный крупный банк страны с p/bv заметно больше 1. И это главный выгодополучатель кризиса, искажающего «игровое поле» в сторону «надежного» госбанка с подразумеваемой госгарантией.

Буря эмоций в России пока кажется преувеличенной по сравнению с масштабом события в мировом масштабе.

S&P 500 снизился на 0.8% вчера, а STOXX Europe 600 – на минус 0.7% (см. график справа). Оба они находятся в районе посткризисных максимумов.

Индекс ММВБ вчера практически не изменился, +0.01%, но его закрытие пришлось до вечерней отрицательной волны, так что открытие будет сегодня чуть ниже.

А пока, кипрский вопрос нам видится «бурей в стакане», нежели началом нового мирового кризиса.

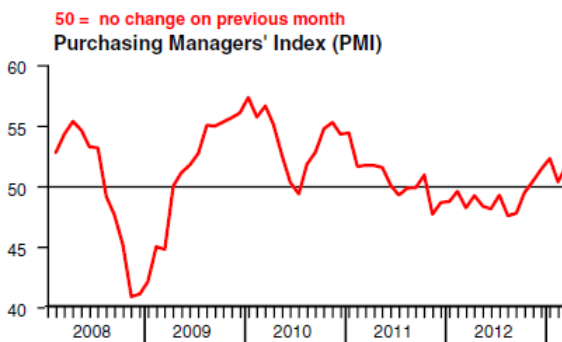
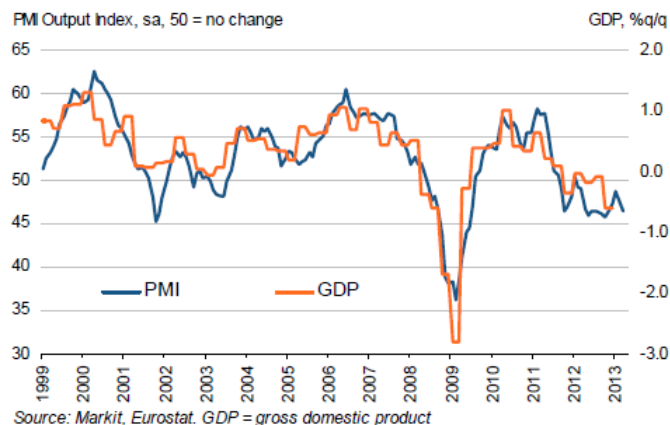


Разное:

- В Еврозоне продолжается экономический спад, о чем свидетельствуют первые данные опроса по композитному индикатору PMI по Еврозоне. Индекс опустился с февральских 47,9 до 46,5 пунктов в марте. В апреле падение экономической активности, вероятно, будет еще более сильным как проявление отголосков ситуации с Кипром. Вторая крупнейшая экономика Еврозоны, Франция, оказалась в самом трудном положении – флэш-индикатор опустился до 4-летнего минимума – 42,1 п. Германия также посылает тревожные сигналы. Еще в конце 2012 года в комментариях к опережающим индикаторам на markiteconomics.com писали, что дно достигнуто, и экономика Еврозоны начинает оживать, 2013 год был обозначен как год роста. Есть опасения, что если проблемы вокруг Кипра не решатся и ситуация выйдет из-под контроля, то восстановление экономики Еврозоны будет отложено.

Есть и позитивные новости - экономика Китая и США растут. Китайский PMI вырос в марте до 51,7, указывая на продолжение восстановления экономики.

Markit (Flash) Eurozone PMI and GDP



Заводы в Китае увеличивают производство, экономика начинает ускоряться. Такая дивергенция между Еврозоной, с одной стороны, и Китаем с США, с другой, невольно наводит на мысль, что меры жесткой экономии, введенные в Брюсселе, направленные на сокращение долгов, все больше тянут страны Еврозоны в рецессию. Сейчас необходимо проводить стимулирующую политику в странах Еврозоны, а меры жесткой экономии стоило вводить во время перегрева экономик в периферийных странах.

- **«Роснефть» официально стала лидером по производству нефти.** «Роснефть» завершила сделку по приобретению 100% акций «ТНК-ВР», что выводит ее в мировые лидеры с годовым производством нефти более 200 млн. т. Покупка обошлась «Роснефти» примерно в \$61 млрд., включая \$44,4 млрд. наличными и 19,75% акций «Роснефти». По мнению, И.Сечина эффект синергии от объединения оценивается в \$10 млрд.
- **«Фосагро»** пытается пересмотреть **цены на апатит**, что может добавить ей **5 млрд. руб. прибыли** в ближайшие несколько лет. В прошлом году ФАС выдала участникам рынка апатитового концентрата предписание, гласящее, что с 2014 г. цены должны устанавливаться на уровне мировых. Сейчас это около \$200 (~6000 руб.) за т. До недавнего времени же цены устанавливались как уровень прошлого года плюс проминфляция. На 2013 г. это было бы около 4,3 тыс. руб. за т. Соответственно потери с каждой тонны составляют сейчас порядка 1,5 тыс. руб. за т. или в районе 5 млрд. руб. до 2016 г. При этом арбитражный суд Москвы удовлетворил иск одного из потребителей «Фосагро» о продлении контрактов на старых условиях. В случае если компании удастся добиться условий, предписанных ФАС, она получит потенциал для роста прибыли на \$30-40 млн. в год или +4,5% к уровню 2012 г.
- Банки начинают **снижать ставки по вкладам**. В последние дни об этом заявили около 10 банков из топ-100 («МДМ-банк», «Авангард», «Петрокоммерц» и др.). Снижение составило 0,5-1,5 п.п. В качестве причин отмечается замедление роста кредитования и более низкая стоимость фондирования за рубежом. В дальнейшем удешевление денег для банков должно привести к снижению ставок по кредитам. При этом на днях об удешевлении кредитов заявил «Сбербанк». Пока это нельзя назвать тенденцией, ситуация прояснится в течение года. Однако мы ожидаем постепенного снижения ставок в силу падающей инфляции и замедляющегося экономического роста.

Местное:

- Пермская **«Custom capital»** вложилась в **венчурный бизнес**. Компания приобрела 30% в московской ЗАО «Мой ген», занимающейся генетическими исследованиями, в частности анализом реакции на лекарства, происхождение человека, неинвазивными анализами для беременных. При этом С.Бровцев, гендиректор «Custom capital» был назначен также гендиректором «Мой ген». В случае успеха проекта в дальнейшем может быть

создан венчурный фонд, куда будут привлекаться сторонние инвесторы. Участники рынка отмечают, что данная ниша пока является низкоконкурентной, однако вряд ли будет интересна большому числу людей.

- Ниже предлагаем серию новостей и слухов о бывшем губернаторе Пермского Края О.Чиркунове и нынешнем В.Басаргине.

По версии одного из блоггеров, нынешний губернатор тесно связан с Виктором Вексельбергом и его компанией «Ренова». Вот фрагмент публикации:

«Бизнес-везение Вексельберга не исчезло и с переходом Басаргина на должность губернатора Пермского края. Например, пару недель назад строительство нового терминала пермского аэропорта отошло компании "Кольцово-Инвест", входящей в холдинг Вексельберга, причем условия передачи аэропорта выглядят по меньшей мере странными. Как только Виктор Фёдорович возглавил наш провинциальный уральский регион, он тотчас заявил о необходимости открытия у нас школы от "Сколково", возглавляемого всё тем же Вексельбергом. Не утихают и строительные скандалы: всё больше лакомых площадок, застраивать которые должны были местные девелоперы, быстро и безболезненно уходят в руки вексельберговской Реновы.

Например, на следующей неделе объявят конкурс на застройку того самого участка в центре города, где ранее располагалась областная психбольница. Напомню, по задумке экс-губернатора Чиркунова этот огромный кусок земли в самом центре города планировалось разделить на 5 участков и отдать нескольким местным застройщикам, чтобы те соревновались в качестве и стоимости жилищных проектов. С приходом Басаргина готовый проект без объяснений заморозили, утвержденные планы отменили, а весь участок целиком решили отдать одному застройщику. Догадайтесь, как называется единственный в городе застройщик, способный освоить такой объем строительства? Конечно, Ренова :)»

Источник: newleader.livejournal.com/26325.htm |

- Немного запоздалая новость, о том, что Чиркунов подал на развод со своей женой, это случилось где-то в январе. Серию новостей об этом легко найти в Яндексe. вот одна из них: prm.ru/politics/207118/

Как можно понять из сообщений, Чиркунов собирается «делить по закону» имущество, и потенциально это может привести к разделу сети «Семья», особенно если супруга будет требовать раздела в Швейцарии.

- Ну и еще один слух, о том, что в Крае усилились разговоры о грядущей отставке В.Басаргина. Причины разные и противоречат друг другу. Одна из версий – недовольство Москвы, особенно в связи с уголовным делом на зама Романа Панова. Другая версия, что Басаргин сам хочет уйти, потому, что «не рассчитал силы и не рассчитывал на такое огромное количество проблем, с которыми пришлось столкнуться в небедном, в общем-то, Пермском крае. Поэтому Виктор Федорович по-прежнему

мечтает о должности в столице и за этим якобы и ездит в Первопрестольную».

См. www.znak.com/perm/articles/21-03-20-44/100482.html

Конъюнктура:

Индекс PTC



S&P 500



Shanghai SE Composite



EURO STOXX 600



Курс USDRUB



Курс EURUSD



Курс USDJPY



JPM Global Composite PMI SA



Нефть Brent, \$/барр.



Золото, \$/Oz



Доходность гос.облиг. РФ, ср.взвеш., %



Никель, \$/тонна



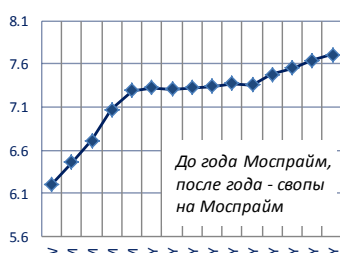
ММВБ, корп. облигации, ср.взв.цена



Moody's Bond Indices Corporate BAA



Ставки денежного рынка в РФ



Кривая доходности в США



ООО Управляющая компания «Парма-Менеджмент»

Россия, 614000, г. Пермь, ул. Монастырская, 15
тел. (342) 210-30-05, факс (342) 210-59-69
www.p-fondy.ru

КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА

Чечулин Михаил Павлович
Генеральный директор
тел. (342) 210-59-91, cmp@pfc.ru

Тимофеев Дмитрий Вячеславович
Начальник аналитического отдела
тел. (342) 210-59-98, tidivi@pfc.ru

Рахимов Денис Владимирович
Главный специалист по работе с VIP-клиентами
тел. (342) 257-11-02, rd@pfc.ru

Вельяминова Катерина Сергеевна
Главный специалист по работе с VIP-клиентами
тел. (342) 210-30-01, 293-36-31, velyaminova@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.