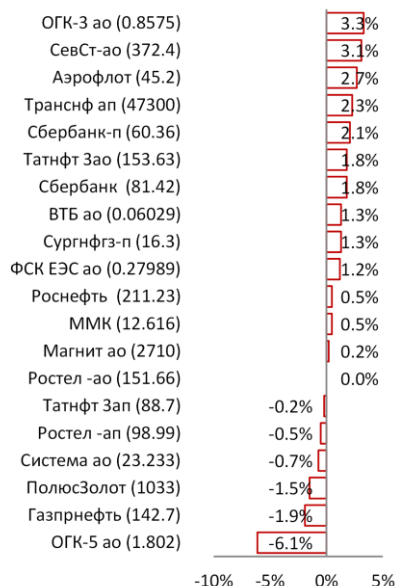




## Рынки накануне:

## Лидеры изменений на ММВБ



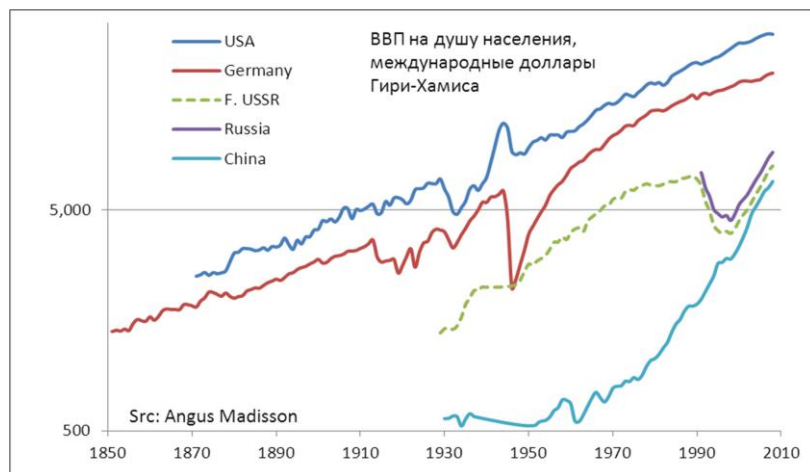
Индекс ММВБ вчера вырос на 1%. По большому счету, с октября продолжается «боковой тренд» (если так можно сказать о рынке с волатильностью 15% от минимума до максимума). Результат за год – примерно 17% падения с конца 2010 года. В апреле индекс ММВБ показывал рост +10.5% к концу 2010 и сейчас находится на четверть ниже этой отметки, но также на 12% выше минимума сентября. Можно вспомнить падение акций в 2008 году в 5 раз за 5 месяцев, показав падение на 67% в 2008 (это в рублях, в долларах больше). Далее индекс ММВБ вырос в 2.2 раза в 2009 году, еще на 23% в 2010 году. Это отражает тенденции на мировых финансовых рынках, двигавшихся в похожем направлении, возможно, чуть с меньшей амплитудой.

Финансовые рынки, считается, внесли какой-то вклад в развитие общества. С 1000 по 1820 год рост ВВП на душу населения в мире был ничтожным – он поднялся только на 50% (0.05% годовых, факты Ангус Мэдиссон, [theworldeconomy.org](http://theworldeconomy.org)). Жизнь потомков была похожа на жизнь дедов. Средняя продолжительность жизни в 1000 году была 24 года, треть умирало на первом году жизни. Зато в это время не было финансовых кризисов. С началом индустриальной революции изменения стали драматическими. С 1820 года рост ВВП на душу составил 8 раз (тем роста

0.22%). Средняя продолжительность жизни достигла 66 лет. Мир, который был еще 10 лет назад, сильно отличается от нынешнего. Этот период стал насыщен кризисами. Периодически отдельные страны, весь мир, переживают существенные провалы. Важным элементом этих провалов являются финансовые рынки. Считается, что посредством банковского кредита, акций и облигаций финансовые рынки обеспечивают оптимальное выделение ресурсов. Экономисты оперируют понятием

«эффективные финансовые рынки», предполагая, что цены на нем носят рациональный характер, хороший бизнес получает необходимые ему ресурсы, плохому отказывают в кредите. Все это ведет к экономическому росту. Но, похоже, что рынки не так «эффективны». Но хорошая новость в том, что все кризисы проходят, а «эффективность», восстанавливается.

Цены на акции также регулярно бывают абсурдными. Нынешняя цена «ЛУКОЙЛа» с мультипликатором  $P/E=3$  – это настолько дешево, что мы отказываемся принимать какие-либо рациональные доводы. Если бы «ЛУКОЙЛ» платил 50% от чистой прибыли, его дивидендная доходность



была бы 15%(!). (ТНК-ВР выплачивал 77% в 2010, 94% в 2009, 46% в 2008, 38% в 2007, при этом обеспечивая рост добычи!). Такая же доходность может быть обеспечена «Газпромом». Какие нужны еще доводы? Мы уверены, что российский рынок ждет хороший рост, а 2011 год, это только передышка.

## Вкратце

---

- «Газпром» поставил судьбу проекта «Южный поток» в зависимости от результатов переговоров с Украиной. «Южный поток» задумывался как альтернативный Украине вариант экспорта газа. Однако Украина пошла на уступки, и сейчас обсуждает создание СП на базе украинской ГТС, через которую экспортируется 2/3 российского газа. Если Украина станет более сговорчивой, то потребность в «Южном потоке» отпадет: Европе не нужно столько российского газа.
- ФСФР в этом году выявила 16 фактов манипулирования. По словам Д. Панкина, результаты проверок направлены в правоохранительные органы. Что это за случаи, Д. Панкин не уточнил.
- В рамках третьей волны дел против нефтяных компаний, ФАС возбудила дела против крупнейших нефтяных компаний. ФАС определила размер первых штрафов в размере 778 млн. руб. для «Башнефти» и 1,75 млрд. руб. «Роснефти», что соответствует минимально предусмотренному штрафу в 1% от выручки. Компании снизили штрафы до минимума благодаря признанию своей вины и добровольному устранению нарушения. Штраф для остальных компаний еще не определен. Штрафы не должны отразиться на финансовом состоянии нефтяных компаний, поскольку они уже создали под них резервы.
- ВР решила выйти из совместного с «Роснефтью» проекта «Сахалин-5». В рамках проекта компании вели работы на 3 участках. Первые два оказались бесперспективными, на третьем было открыто месторождение с запасами 56 млн. т. нефти и порядка 30 млрд. куб. м. газа. ВР решила отказаться от проекта ввиду недостаточных объемов ресурсов. «Роснефть» не будет искать нового партнера и планирует использовать газ для своих проектов на Дальнем Востоке. Сахалинские месторождения недостаточно изучены, и привлекательность проектов сомнительна.

## Местное

---

- Yota планирует в следующем году запустить в Перми сеть 4G. Изначально компания планировала сделать это в 2011 году, однако из-за переноса федерального конкурса по выделению частот на 2012 год, Yota на год перенесла строительство сети в Перми.
- Группа «РИАЛ» Ю. Борисовца надеется продать помещения бизнес-центра Green Plaza в течение трех лет. По словам представителя группы, демпинговать они не намерены.

# Конъюнктура рынков

Индекс РТС



Индекс S&P 500



Индекс Shanghai SE Composite



ЕВРОСТОXX 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

Тимофеев Дмитрий Вячеславович

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

Матвеев Эдуард Вениаминович

Рахимов Денис Владимирович

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.