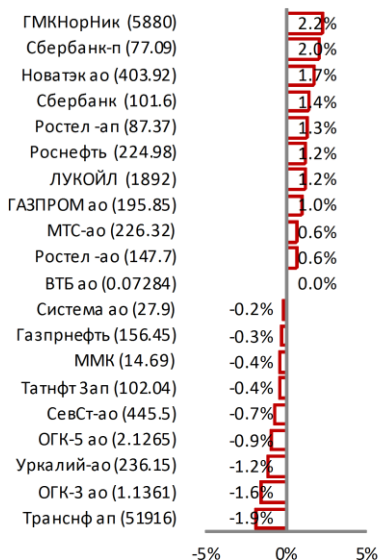


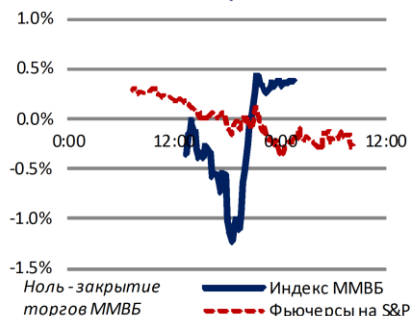


Рынки накануне:

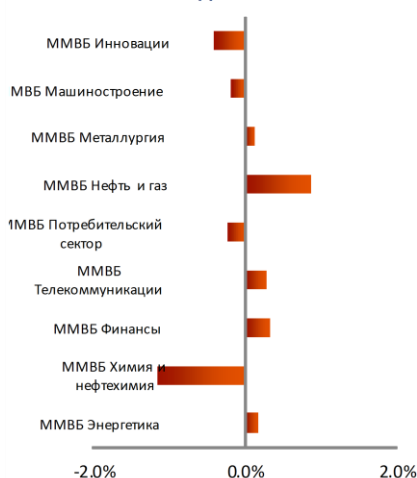
Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Динамика отраслевых индексов



Никаких сюрпризов, ~64% голосов, начался продолжительный 6-ти летний, период правления В. Путина, который закончится в 2018 (или 2024-м?) году. В президентской России слишком многое зависит от первого лица, определяя и состояние экономики и рынка акций. Пока рано говорить, что из риторики Путина было обещанием, а что реализуется. Нужны месяцы, чтобы понять возможные изменения в долгосрочном тренде.

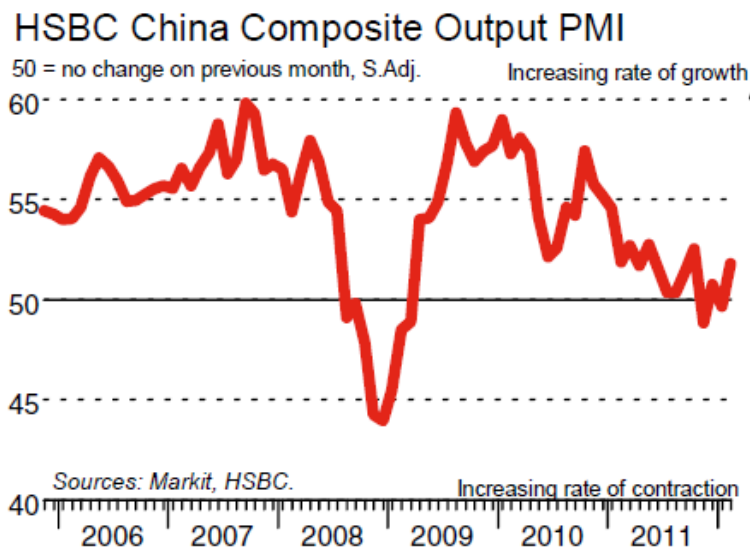
Пока можно обсуждать возможную краткосрочную реакцию акций. Выборы президента – это очевидное событие, на которое хотят «реагировать» спекулянты. Опыт после думских выборов внес напряжение (на протестах декабря индекс ММВБ падал на 11%). Какие-то краткосрочные спекулянты могли занять «выжидательную позицию», «выйти в деньги», опасаясь повтора. Соответственно, если ожидания эскалации напряженности не оправдаются в ближайшие пару дней, вполне можно ожидать краткосрочного ралли.

В середине 19-го века экономист У.С.Джевонс изучал связь бизнес-цикла и солнечных пятен (sunspot), предполагая влияние их на урожай, а через него, на общую активность. Теория не подтвердилась, но термин sunspot остался. Он означает случайный фактор, который не является «фундаментальным» и не должен бы влиять, но влияет, поскольку люди с ним связывают ожидания.

Выборы, безусловно, важны, но на долгосрочную перспективу пока понять что-то трудно. Есть нечеткие обещания Путина снизить авторитарный градус, есть сигналы от российского общества, что оно политически «созревает» до самосознания и демократии. Это вполне может понравиться некоторым инвесторам. Влияние политического устройства не следует преувеличивать, много авторитарных стран пережили бум экономики и рынков, начиная от Чили, заканчивая Китаем. «В короткую» есть инвесторы, которые верят, что он должен влиять, и они играют в эту игру, это лишь «локальный эффект».

Следует учесть, что в пятницу индекс ММВБ закрылся на максимумах с начала августа, так что восстановление продолжается. «Вторую волну» ждать уже не модно. Мы ожидаем достижения максимумов апреля 2011 года (+16% по ММВБ) до конца лета.

	Последнее значение	За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	График за 30 дней
Мировые рынки						
Индекс РТС	1733	0.4%	6.6%	-13.9%	25.4%	
Индекс ММВБ	1608	0.8%	2.8%	-9.7%	14.7%	
S&P 500	1370	-0.3%	1.8%	3.7%	8.9%	
Dow Jones	12978	0.0%	0.9%	6.6%	6.2%	
Nikkei	9757	-0.2%	10.5%	-8.8%	15.4%	
FTSE 100	5911	-0.3%	0.2%	-1.3%	6.1%	
DAX	6921	-0.3%	2.3%	-3.6%	17.3%	
Shanghai Composite	2463	0.1%	5.7%	-16.3%	12.0%	
Товарные рынки						
Нефть	123.8	0.1%	8.1%	6.8%	15.3%	
Никель	19475	-0.1%	-6.7%	-31.9%	4.1%	
Медь	8580	-0.6%	2.8%	-13.2%	12.9%	
Золото	1715	0.2%	-1.4%	20.1%	8.8%	
Серебро	34.8	-0.1%	3.1%	-1.2%	23.5%	
Валютные рынки						
EUR/USD	1.32	-0.1%	0.6%	-5.4%	1.9%	
RUB/USD	29.30	-0.2%	2.8%	-3.6%	9.6%	



- Вторая волна уже не кажется столь вероятной, как еще месяц-два назад благодаря смене политики ЕЦБ, который начал выполнять функции «кредитора последней инстанции» для страждущих банков периферии Еврозоны. Но рынки всегда найдут повод для «беспокойства». Им может быть Китай, который, как известно «замедляется». В рыночной среде обсуждается история про то, что в Китае слишком быстро раньше росла цена недвижимости, сейчас она начала падать. А это потенциально может означать повторение американского краха ипотечных бумаг, но уже в Поднебесной. Есть некоторое замедление деловой активности из-за ограничительной политики Центробанка

(Китайского народного банка), направленной на снижение темпов инфляции, вызванной монетарными стимулами после краха мировых рынков 2008 года. Китай оказывает огромное влияние на товарные рынки, это важнейший «драйвер» прироста спроса на нефть, еще он потребляет примерно половину выпускаемых в мире металлов...

Как обычно в начале месяца выходят опросные индикаторы активности бизнеса. Композитный показатель (промышленность + услуги) Китая поднялся на максимум за 4 месяца, хотя и остается довольно низким по сравнению с периодом роста в предыдущие месяцы. Первый квартал, похоже, принесет рост ВВП в 8%, а дальше ожидается, что смягчение денежной политики позволит немного ускориться (см. подробнее <http://www.markiteconomics.com/Survey/Page.mvc/PressReleases>).

Так что пока даже речи не идет о возможности «жесткого приземления» Китая, и мы бы не стали говорить о большой вероятности, что китайская экономика представляет собой риск прямо сейчас. Конечно, на более долгосрочную перспективу этого нельзя исключить.



- Свопы на кредитный дефолт (CDS) Греции продолжают расти, несмотря на решение ISDA не считать кредитным событием обмен ЕЦБ своей части облигаций. Новация хоть и признается «добровольной» и по правилам ISDA также может не считаться кредитным событием, но это не мешает росту котировок.

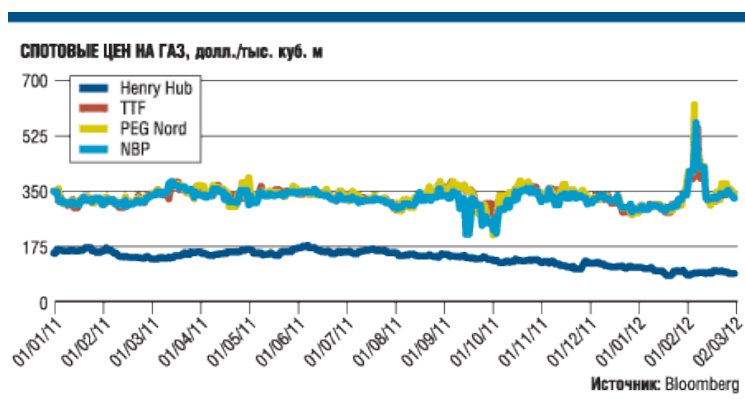
Стоимость 5-ти летних CDS Греции сейчас составляет 24 000 базисных пунктов, то есть покупатель должен платить 240% от тела долга в год (!) на протяжении 5 лет, чтобы получить выплату в случае дефолта в размере около 75% (par minus recovery).

Спрэд (цена) CDS в 24 000 базисных пункта посчитан исходя из предоплаты, по которой сейчас торгуются эти контракты. Котировки CMA New York сейчас 73% на 77%, означают, что покупатель должен заплатить 77% сразу, за право получить

«par minus recovery», который близок к 75%. Поскольку реструктуризация близка, точнее, она уже идет, то это означает обмен денег на деньги. После признания дефолта, напомним, контракты перестают работать. Пересчет в базисные пункты (и цифры годовых процентов) стоимости CDS уже имеет малое значение.

Так что рынки CDS вполне определены, что дефолт Греции состоялся. Остается только вопрос, считать ли «кредитным событием» реструктуризацию. На это нет четкого ответа. Поскольку рынок является внебиржевым, условия контрактов оговариваются в каждом случае заключения сделки, можно предположить, что в договоры вносятся дополнительные определения, что считать дефолтом, вне позиции ISDA. Также можно предположить, что ISDA признает «кредитным событием» принудительную реструктуризацию по так называемым «collective action clauses» из-за инвесторов, которые не согласятся на «добровольный» статус.

Также котировки CDS Греции не подтверждают тезис, что доверие к этому рынку подорвано.



- «ЛУКОЙЛ» раскрыл информацию, на какие активы был сделан резерв в размере \$1,8 млрд. в первом квартале 2011 года. «ЛУКОЙЛ» планировал приобрести месторождения сланцевого газа в США. Но из-за резкого падения цен на сланцевый газ компания отложила планы по покупке актива. Цены на газ на американском терминале Henry Hub упали до \$87 за 1 тыс. куб. м., что практически в 4 раза ниже, чем на французской площадке PEG Nord, где цена газа составляет порядка \$340 за 1 тыс. куб. м.

Вероятно, что «Лукойл» снова вернется к идее со сланцевым газом, но при более благоприятных условиях.

- Нефтетрейдер Gunvor, владельцем которого является Г. Тимченко, приобрел первый нефтеперерабатывающий завод в Антверпене у компании Petroplus. Стоимость актива по разным оценкам составляет от \$100 млн. до \$700 млн. Мощность НПЗ составляет 5,4 млн. т. в год, индекс Нельсона, характеризующий уровень технического состояния, находится на достаточно низком уровне - 4,5. Главное преимущество НПЗ – это его выгодное географическое расположение (недалеко от порта Антверпен). Мы полагаем, что Gunvor будет использовать приобретенный НПЗ в качестве хранилища нефти, объем резервуаров составляет до 1,2 млн. куб. м.
- В конце прошлой недели глава «ВТБ» М. Задорнов сообщил детали предстоящего buy-back. Заявки будут приниматься с 12 марта по 13 апреля. Принять участие в обратном выкупе смогут акционеры, которые приобрели акции в ходе IPO и были в числе акционеров на 1 февраля 2012 г. Число потенциальных участников составляет 114 тыс. чел. Цены выкупа 13,6 коп. Акционеры, предъявившие свои бумаги к выкупу, не получают дивиденды по итогам 2011 года. Миноритарии «ВТБ» полагают, что банк поторопился с решением, и следовало бы вынести вопрос о buy-back на годовое собрание акционеров. Акционеры в таком случае бы смогли получить дивиденды и продать свои акции.
- «Газпром энергохолдинг» (ГЭХ), не договорившись окончательно с В. Вексельбергом о контроле над активами «КЭС-Холдинга», подписал предварительный меморандум с «Интер РАО». «ГЭХ» договорилась об обмене доли «ТГК-6» на пакет более дорогой «ТГК-7», принадлежащей «Интер РАО». Хотя сделка между «ГЭХ» и «КЭС» находится под большим вопросом. «Интер РАО» за свой пакет помимо доли в «ТГК-6» хочет

дополнительно получить \$500-800 млн. «Газпром», в свою очередь, намерен доплатить не более \$250 млн.

Местное

- «Коммерсантъ-Прикамье» сообщает, что целлюлозно-бумажный комбинат «Кама» две недели назад приостановил производство бумаги. Энергетики из-за долгов в 38 млн. руб. перекрыли поставки пара. Большая часть персонала была отправлена в бессрочный отпуск.

Напоследок

<HELP> for explanation. CuncyRICH

<Menu> To Return, Select name to view bio, or headline to read story.

96) Wealth News 97) Methodology Bloomberg Billionaires Index

Name	Worth \$B	\$ Chg Today	% Chg YTD	News
1) Carlos Slim Helu	68.5	-478.4M	11.2	Carso Ending Nine-Year Hiatus Amid Ret
2) William Henry Gates III	62.4	-102.1M	11.2	Microsoft's Gates Says Energy Research
3) Warren E Buffett	43.8	-336.9M	2.4	Buffett's Insurance Engine of Growth to
4) Ingvar Kamprad	42.5	-1.1M	14.3	Kamprad Says Ikea Companies Have an
5) Bernard Arnault	42.3	-189.2M	19.7	LVMH 'Reasonably Confident' for 2012, C
6) Amancio Ortega Gaona	38.8	-106.4M	11.3	Spain's FCC Sells Picasso Tower, Offices
7) Lawrence Joseph Ellison	38.0	+132.2M	15.2	NBC Acquires America's Cup Rights
8) Charles De Ganahl Koch	34.0	+110.8M	1.3	Koch Brothers Sue Widow of Cato Chair
9) David Hamilton Koch	34.0	+110.3M	1.3	Koch Brothers Sue Widow of Cato Chair
10) Eike Fuhrken Batista	29.8	+133.9M	32.4	Batista's OSX Debut Offering Buoyed by
11) Mukesh D Ambani	26.8	-185.4M	25.3	Ambani's \$1 Billion Deal Spurs Dollar Bo
12) Li Ka-Shing	25.8	-305.2M	16.7	Hong Kong's Tsang Seeks to Restore Pu
13) Sheldon Gary Adelson	25.7	-189.4M	30.4	Sands China Net Beats Estimates on Mac
14) Christy R Walton	24.9	+44.5M	-2	Billionaires Vie for Railway to \$40 Billio
15) Stefan Persson	24.5	-180.4M	12.6	H&M Profit Falls for Fifth Quarter on Inc
16) Lakshmi N Mittal	23.6	-192.4M	11.9	Sarkozy Calls on ArcelorMittal to Invest
17) Jim C Walton	23.4	+56.5M	-1	Adelson's PAC Bet Gives Gingrich Boost
18) Samuel Robson Walton	22.9	+55.0M	-1	Wal-Mart Lifts Dividend 8.9% in Smallest
19) David K R Thomson	22.7	+53.5M	5.8	SS&C to Acquire Thomson Reuters Portia
20) Liliane Bettencourt	22.4	-137.0M	10.4	L'Oreal Says Bettencourt Ends Tenure as

As of 03/04/2012

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2012 Bloomberg Finance L.P.
GMT+6:00 H257-789-2 05-Mar-2012 09:26:46

<HELP> for explanation. CuncyRICH

<Menu> To Return

Ingvar Kamprad

94) Contacts 97) Methodology Bloomberg Billionaires

Curr Est Net Worth \$42.5 B Rank 4 Confidence ★★★★★ Normalized Performance

Current Wealth Change Today -\$1 M 0% Source Self-Made

YTD \$5.3 B 14.3%

Background

Citizenship Sweden

Industry Home Furnishings

Overview

Europe's richest man controls IKEA, the world's largest furniture retailer, through a series of trusts and foundations. The company generated more than \$33 billion in revenue and about \$4 billion in net income in 2011. Ikano Group, his family's investment vehicle, manages four IKEA franchises, a credit card business and real estate investments.

Intelligence

* Fled Sweden in the 1970s because of the country's high tax rates.

* Regards taxation as a cost that must be paid but should be minimized.

12) News

121 BN 6:00 Kamprad Europe's Richest Man in Global Daily Billionaire Ranking

122 BUS 7:41 Bloomberg Publishes First Global Daily Ranking of Billionaires

123 BN 6:00 Slim Beats Gates in First Global Daily Ranking of Billionaires

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2012 Bloomberg Finance L.P.
GMT+6:00 H257-789-2 05-Mar-2012 09:30:17

Bloomberg запустил ежедневный расчет рейтинг благосостояния 20-ти самых богатых человек в мире. Это не так сложно реализовать, поскольку у подавляющего большинства богачей состояние вложено в акции компаний, которые обращаются на рынках и поэтому его легко оценить. Для тех (например, И.Кампранда) у кого есть доли в непубличных компаниях, делается косвенная оценка капитализации через мультипликаторы торгуемых «аналогов», что также позволяет проводить ежедневный пересчет. В этой функции «Блумберг» предлагает даже графики как изменялась рыночная оценка состояния богатых индивидуумов. Все это представляет собой некоторый шаг вперед по сравнению с ожиданиями выхода списков «Форбс» или их аналогов.

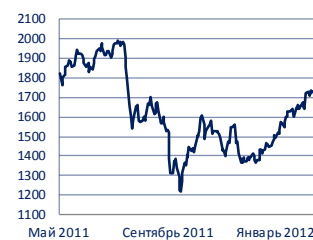
Конечно, это довольно условное занятие, состояние отчасти виртуальное до момента реальной продажи активов.

Нижняя граница двадцатки находится в районе \$22 млрд. и в нее, по информации Bloomberg, не попадает Майк Цукерберг, который владеет

21% (после опционов) в Facebook, оцениваемый в \$100 млрд.

Конъюнктура рынков

Индекс РТС



Индекс S&P 500



Индекс Shanghai SE Composite



EUROSTOXX 50



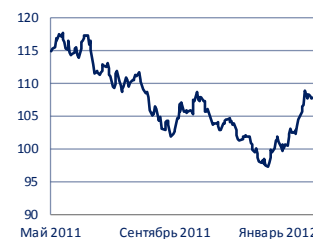
Курс RUB/USD



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.