

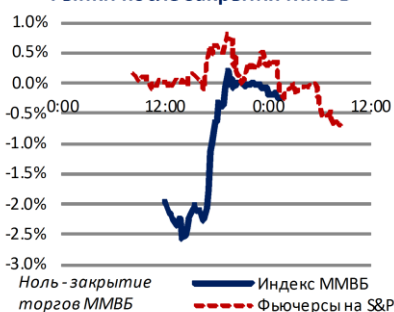


Рынки накануне:

Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Волна оптимизма вчера к вечеру, похоже, выдохлась. S&P500 закрылся в нуле, STOXX Europe 600 вчера поднялся на 1.1%.

Вчера днем положительное влияние оказали новости из Китая, который понизил процентные ставки на 25 б.п., это первое смягчение денежной политики в стране после того как аналитики полгода заявляли о необходимости этого. Напомним, что после краха 2008 года Китай пошел на активный монетарный стимул, который вылился в неплохой рост экономики (до +14% YoY в 1-м квартале 2010 г.). Но результатом стало раздувание цен недвижимости и рост инфляции. После этого Китай пошел на ужесточение, борясь с «перегревом». Инфляция сейчас ниже желаемых властями темпов в 4%, недвижимость также стала падать. Политику властей Китая пока можно признать успешной, а новости о реальных показателях пока не указывают на угрозу «жесткого приземления» (т.е. рецессии).

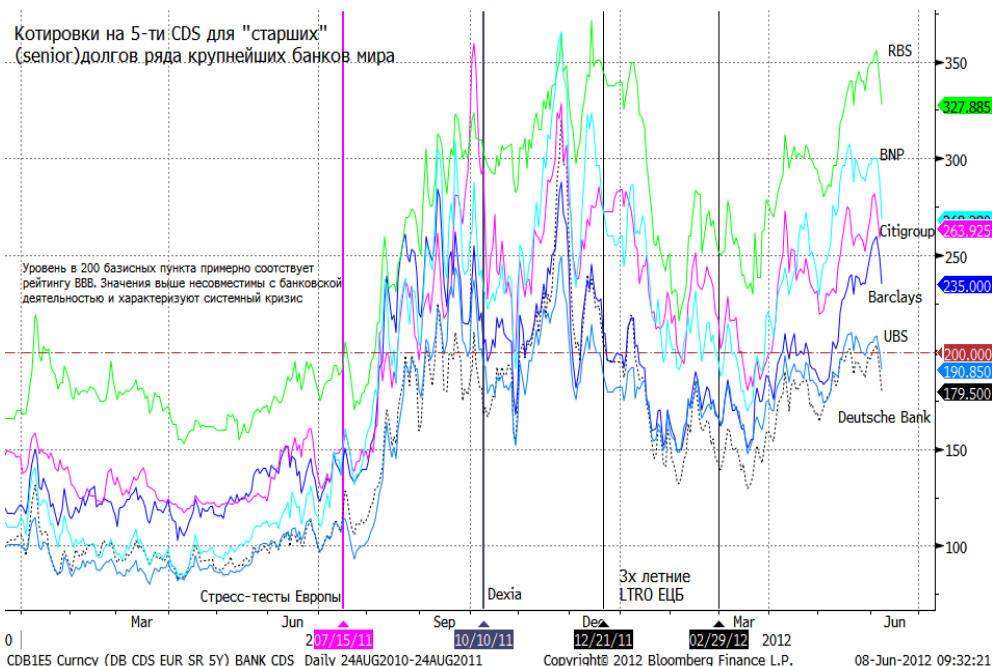
Еще одна новость из Испании, которая вчера разместила 10-ти летние облигации на €2.07 млрд. (выше планов в €2 млрд.). Ставка составила 6,044% против 5,743% на предыдущем аукционе аналогичных облигаций, который состоялся 19 апреля. Этот результат нельзя назвать ни слишком хорошим, ни плохим. 31 мая 10-ти летние облигации показали пик с осени на уровне 6.7%, но абсолютный уровень вчерашнего размещения нельзя назвать слишком хорошим (особенно если сравнивать его с немецкими 1.37%).

Рейтинг Испании

Fitch	Effective
BBB	07-Jun-12
A	27-Jan-12
AA- (neg)	16-Dec-11
AA-	07-Oct-11
AA+	28-May-10
AAA	10-Dec-03
AA+	01-Sep-99
AA	10-Aug-94

Moody's	Effective
A3	13-Feb-12
A1	18-Oct-11
Aa2 (neg)	29-Jul-11
Aa2	10-Mar-11
Aa1 (neg)	15-Dec-10
Aa1	30-Sep-10
Aaa (neg)	30-Jun-10
Aaa	13-Dec-01
Aa2	19-Sep-01

S&P	Effective
BBB+	26-Apr-12
A	13-Jan-12
AA- (neg)	05-Dec-11
AA-	13-Oct-11
AA	28-Apr-10
AA+	19-Jan-09
AAA (neg)	12-Jan-09
AAA	13-Dec-04
AA+	31-Mar-99



Сегодня рынки собираются понизиться. Ночью агентство Fitch понизило рейтинг Испании сразу на 3 шага (с A до BBB, см. выше). Fitch до вчера было самым оптимистичным среди тройки агентств, явно запаздывая. Рейтинги агентств имеют мало смысла, рынки реагируют гораздо быстрее, например, контрактами CDS (см. график для банков слева).

Несмотря на это, рынки остаются в ожидании. Основные ожидаемые события – выборы 17 июня Греции, контуры плана

по «Федеральной Европе» с «банковским союзом» (рекапитализация и гарантии вкладов), трансфертами и ограничениями бюджетного суверенитета. Чуть более срочная вещь – рекапитализация банков Испании, которую должен обеспечить Евросоюз и (или) ЕЦБ.

Вкратце:



- Уроки кризиса не дались Украине. Страна продолжает придерживаться политики жесткого курса к доллару (в отличие от России). Нацбанк Украины вынужден проводить интервенции, борясь с оттоком капитала. Но что самое неприятное – жесткий валютный курс требует проциклической монетарной политики, повышения процентных ставок в кризис, с целью сделать национальную валюту дефицитным ресурсом. Результат этого – падение экономики, как можно было убедиться в 2009 году. Наихудшие результаты были у стран Прибалтики (до 20% падения ВВП в один год), которые желают вступить в евро и придерживаются жесткого курса

к этой валюте. На контрасте, Польша, сохраняет злотый и спокойно смотрела на его падение, что позволило абсорбировать внешний шок. На Украине сейчас идут разговоры о возможной девальвации гривны. Фондовый рынок страны упал на 44% с начала года (хуже в мире только Кипр, банки которого увязли в греческих долгах). Эффекты на показатели экономики еще только предстоит увидеть по мере публикации статистики.

- «Новатэк» решил поддержать свою капитализацию и объявил buy-back на \$600 млн. Этой суммы хватит, чтобы купить 2% акций компании или около 6% от free-float. Акции «Новатэка» дешевыми назвать трудно – P/E2011 = 17. Поэтому мы полагаем, что buy-back направлен на поддержание котировок, так как пакеты крупнейших акционеров могут находиться в залогах, и из-за падения их стоимости им светит маржин-колл. Вчера на этой новости акции выросли на 6%.

- Правительство вняло просьбам «Газпрома» и «Новатэка» и может скорректировать майское решение о резком повышении ставки НДС на газ. Как пишет «РБК Daily», Минэнерго предложит новую формулу расчета ставки НДС, которая будет учитывать внутренние тарифы на газ, экспортные цены и сложность разработки месторождения. Сейчас ставка НДС на газ составляет 509 рублей за тыс. куб. метров для «Газпрома» и 251 руб. – для независимых производителей. Минфин предложил до 2015 года удвоить ставку для «Газпрома» и учетверить для независимых производителей. Сейчас газовая отрасль имеет очень низкую по сравнению с нефтяниками налоговую нагрузку, поэтому тенденция повышения налогов, скорее всего, сохранится.

- И. Шувалов заявил, что государство при приватизации «Роснефти» будет отдавать предпочтение американским корпорациям. Если последние предоставят хорошие условия, то приватизация «Роснефти» может состояться уже в этом году.

- «Ведомости» пишут, что правительство собирается приватизировать весь госпакет «Алросы». Сейчас 51% акций алмазодобывающей компании принадлежит Росимуществу, 32% - у минимущества Якутии, еще 8% принадлежит улусам республики. Всего от продажи своего пакета правительство может выручить \$2,9 млрд. Интерес к компании же проявил С. Керимов.
- Международные расчетные организации Clearstream и Euroclear будут допущены на российский рынок – им разрешат открывать счета в Центральном депозитарии. Пока им предоставят допуск только на рынок ОФЗ, но в следующем году дадут возможность хранить акции и облигации. Участники рынка опасаются, что это приведет к оттоку ликвидности с российского рынка и снизит прибыльность отечественной инфраструктуры. Мы полагаем, что приход зарубежных депозитариев только пойдет на пользу российской инфраструктуре, да и построить Мировой финансовый центр, отгородившись от всего мира, невозможно.

Местное:

- Вчера прошло общее собрание акционеров «Уралкалия». Акционеры утвердили дивиденд в 4 рубля на акцию (доходность 1,7%).
- «Авиализинг» обратился в суд с иском признать авиакомпанию «ЮТэйр» банкротом. Как поясняет «Авиализинг», задолженность авиакомпании по арендным платежам составляет более 50 млн. рублей.
- Пермские девелоперы написали открытое письмо сити-менеджеру Перми А. Маховикову. В этом письме они просят изменить градостроительную концепцию. В частности, застройщики против квартальной застройки в 70 на 70 метров, так как под нее не подходят существующие строительные и санитарные нормы.
- В. Басаргин выступил против проектов реконструкции аэропорта, которые были разработаны при О. Чиркунове. По его словам, надо быть более прагматичным, провести конкурс среди потенциальных инвесторов, которые сами определяться с проектом реконструкции. Напомним, что интерес к пермскому аэропорту высказали структуры В. Вексельберга и О. Дерипаски.

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.