



## Вкратце:

- У акций США кризис закончился уже давно. Индекс S&P500 на новом посткризисном максимуме. Российский ММВБ по-прежнему отстает.
- Сегодня российский ЦБ собирается по поводу ставок, изменений в денежной политике не ожидается вплоть до весны.
- Пройдет «день инвестора» в Газпроме. «Bloomberg» и «Ведомости» уже получили презентацию, сообщают о снижении прибыли 2012 г. до \$38 млрд. (с \$44.5 млрд.), что выведет монополию со статуса «самой прибыльной публичной компании мира». Дивиденды снизят до 7-8 рублей на акцию (доходность 5-6%, по итогам 2011 г. было 8.97 руб.). Акции на 137,6 – это около минимумов 2012 года. «Национальное достояние» стоит \$108 млрд.,  $p/e=2.85$ .

## Развернуто:

S&P 500 в пятницу поднялся на 0.6% и закрылся на самом высоком уровне после кризиса. До исторического максимума S&P 500 остается 3.7% и есть все шансы, что эти уровни будут «пробиты» до лета.

STOXX Europe 600 подрос на 1.2% в пятницу, но европейским акциям далеко до максимумов. Индекс ММВБ еще дальше, он продолжает отставать. Справа мы сравниваем внутрисдневные колебания ММВБ и ближайшего фьючерса на S&P500. При некотором сходстве колебаний, за неделю российские акции потеряли 1.7%, а S&P 500 добавил 0.3%.

Рубль на 30.1/\$, и это несмотря на то, что цены на нефть продолжают ползти вверх, установив новый рекорд за последние 9 месяцев. Брент (ближайший фьючерс на ICE) сейчас на \$118.85/баррель.

Причиной подъема нефти, вероятно, стал **Китай**, продолжающий подавать **признаки оживления** (на прошлой неделе вышли данные по экспорту января +25% YoY, резкий рост импорта, индексы уверенности говорят о продолжающемся оживлении).

## Ликвидные акции на ММВБ

Сбербанк (107.08)	1.4%
Сбербанк-п (76.69)	1.1%
Система ао (26.158)	0.6%
Ростел -ап (88.49)	0.6%
Новатэк ао (335.93)	0.5%
Татнефть Зао (218.65)	0.3%
Татнефть Зап (107.57)	0.2%
МТС-ао (258.38)	0.2%
Аэрофлот (55.9)	0.1%
Роснефть (255.61)	-0.1%
Ростел -ао (120.39)	-0.1%
Газпромнефть (143.17)	-0.3%
СевСт-ао (364.5)	-0.3%
ЛУКОЙЛ (1991.2)	-0.5%
Магнит ао (5797.9)	-0.5%
Сургутнефтегаз-п (22.506)	-0.9%
ГАЗПРОМ ао (137.68)	-0.9%
ММК (10.212)	-1.0%
ГМК Норникель (5871)	-1.1%
Уралкалий-ао (231)	-1.1%
ВТБ ао (0.05363)	-1.1%
Сургутнефтегаз (30.12)	-1.2%
ОГК-5 ао (1.6724)	-1.6%
РусГидро (0.719)	-1.8%
ФСК ЕЭС ао (0.2077)	-2.0%
Транснефть ап (69850)	-2.3%
ПолюсЗолот (1137.5)	-5.6%

-10% -5% 0% 5%



INDEXCF Index (MICEX Index) Intraday S&P500 MICEX 3 Days Tick

Copyright© 2013 Bloomberg Finance L.P.

11-Feb-2013 09:44:12

Дополнительной причиной также должна быть «иранская премия», поскольку давление мировых держав не смогло остановить ядерную программу страны.

## Разное:

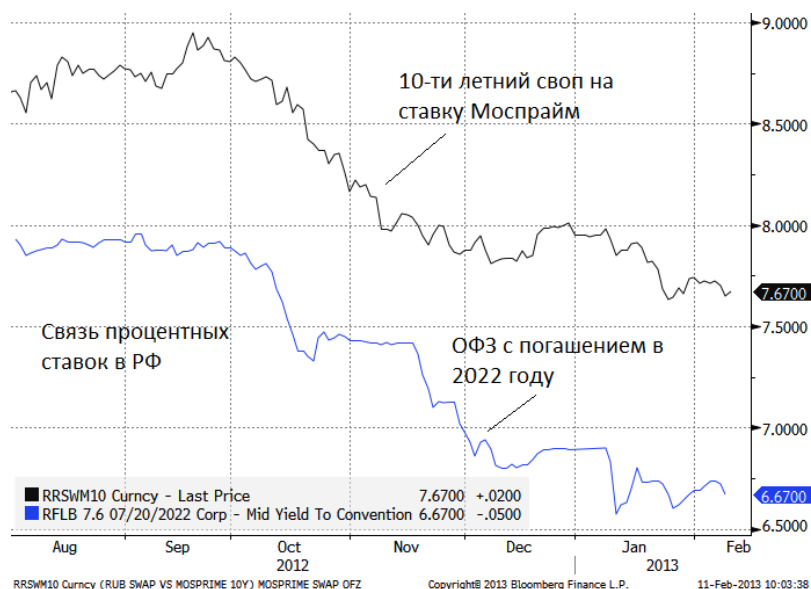
- Справа мы сравниваем динамику 10-ти летней ОФЗ и котировок на 10-ти месячный своп на моспрайм (среднюю будущую ставку овернайт межбанка «меняют» на «плоскую» ставку). Подобие очевидно и отражает связь процентных ставок.

Своп довольно ликвиден, на нем много участников (банков). Он отражает ожидания ставок, плюс некоторую премию за риск (банки-контрагенты по свопу рискованны). Поэтому сейчас рынок свопов указывает нам, что средняя ставка межбанка составит порядка 6-7% (в зависимости от предположений о величине премии). Интересно, что

снижение ставок произошло осенью, что совпало с а) снижением накала кризиса в Европе и б) переходом на политику практически свободного плавания рубля (центробанк практически прекратил интервенции). Последнее нам кажется не менее важным, поскольку в «нулевые» источником «печатания» и инфляции в стране преимущественно были интервенции ЦБ РФ, скупавшего валюту в резервы.

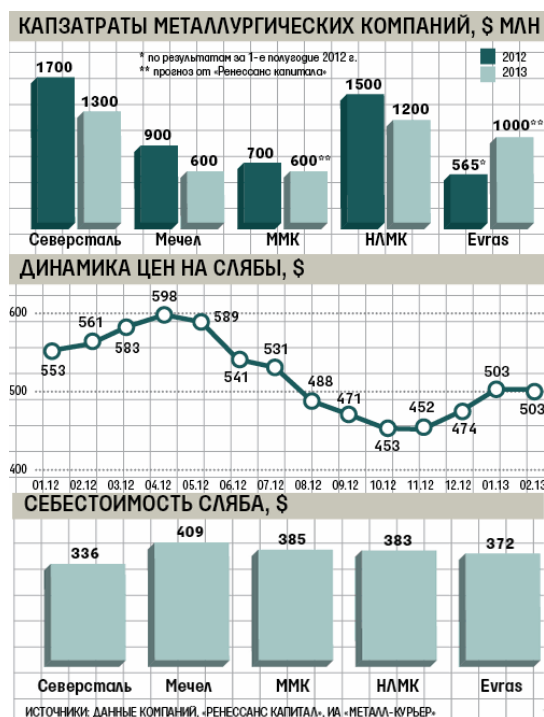
График также отражает улучшающийся механизм «трансмиссии» ставок – короткие ставки ЦБ РФ и ожидания по ним начинают влиять на «длинный конец» (в данном случае – ОФЗ). Арбитражные силы должны распространить этот механизм по всему рынку.

- «Еврохим» может лишиться лицензии на разработку Гремячинского месторождения калийных солей. Изначально проект планировалось запустить к концу 2013 г., однако после второго по счёту переносу сроков дата сдвинулась на второе полугодие 2015 г. В этот раз представители «Еврохима» считают виновным подрядчика и уверены в том, что лицензия не будет отозвана, хотя за нарушение условий чиновники имеют на это полное право. Причина – значительные инвестиции (на данный момент вложено 45 млрд. руб.) и уже не первый год идущие работы на объекте. Кроме того, это первый в постсоветской истории проект по освоению с нуля месторождения калийных солей. Всего «Еврохим» намерен вложить в проект порядка \$3,5 млрд. (105 млрд. руб.). После запуска добыча должна составить 2,3 млн. т., а к моменту выхода на полную мощность 4,6 млн. т., т.е. почти половину нынешнего выпуска «Уралкалия». Мы вынуждены



повториться – цены на калий скоро снизятся, ведь в мире уже достаточно начатых проектов по разработке калийных месторождений, и свернуть их вряд ли кто-то решится – слишком много уже вложено. А падение цен в свою очередь больно ударит по показателям таких компаний, как «Уралкалий».

- «ММК» утвердил **инвестиционный план** до 2022 г. – в производство будет вложено **\$7 млрд**. Компания намерена, прежде всего, сосредоточиться на модернизации существующих мощностей для снижения себестоимости производства и продолжить повышать долю продукции с высокой добавленной стоимостью. Соотношение долг/EBITDA компания при этом планирует снизить до 2 против нынешнего в 2,7. Капзатраты конкурентов «ММК» тоже планируются высокими. При нынешних ценах на стальную продукцию (см. график справа) компании отрасли будут оставаться прибыльными, однако при пока невысоком спросе в мире решение «ММК», пожалуй, лучшее – расширение производства точно не тренд ближайших лет в секторе.



## Местное:

- **«Сылвенскую птицефабрику» продали.** Точнее была распродана большая часть её имущества. Сумма сделки не превысила 500 тыс. руб., хотя раньше имущественный комплекс предприятия выставлялся на продажу за 94 млн. руб. Один из новых владельцев сообщил «Коммерсанту», что производство птицы в дальнейшем может быть возобновлено. Однако это потребует значительных инвестиций. Ранее владельцы птицефабрики остановили производство, и в отношении предприятия была инициирована процедура банкротства.

# Конъюнктура:

Индекс РТС



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



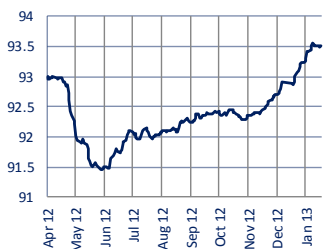
Доходность гос.облиг. РФ, ср.взвеш., %



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, 614990, 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](mailto:cmp@pfc.ru)

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

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

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