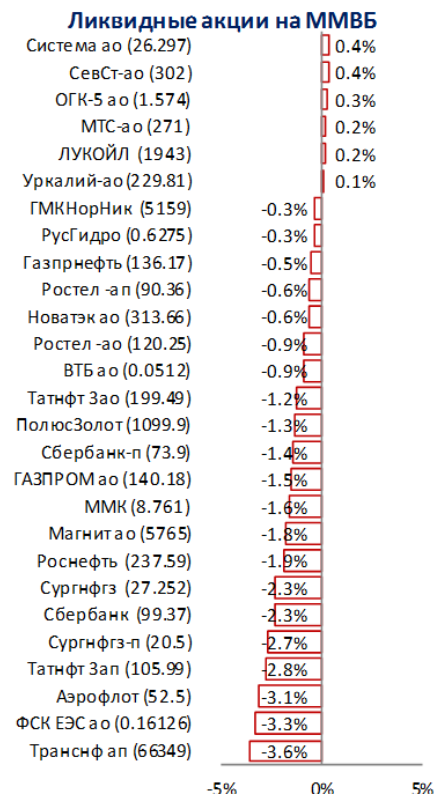




Коротко:

- Ситуация по Кипру всю прошлую неделю находилась в патовой ситуации и разрешилась только что.
- Напомним, парламент страны отказался принимать закон о списании до 10% денег со счетов банков, как настаивали ЕС и МВФ. За счет этого разового налога Кипр должен был собрать €5.8 млрд., остальные €10 млрд. должен был выдать Евросоюз (обе суммы вместе почти равны размеру ВВП страны и это большая банковская "дыра" в ходе кризиса, сопоставимая лишь с Исландией).
- ЕЦБ повел себя жёстко и в пятницу поставил ультиматум - что перестанет выделять ликвидность кипрским банкам в понедельник, если страна не договорится с МВФ и ЕС. Это означало бы "вылет" Кипра из Еврозоны. Страна не смогла бы проводить платежи в евро.
- Так, с пистолетом у виска, все минувшие выходные шли напряженные переговоры. К ночи на понедельник было найдено решение, и ночью его утвердила Еврогруппа (министры финансов ЕС).
- Как можно понять из новостей сейчас (окончательных данных пока нет), Кипру придется пойти на указанный налог. Больше денег взять не откуда. Будут спасены мелкие вкладчики, подпадающие под страхование депозитов (<€100 тыс.).
- Cyprus Popular Bank (2-й в стране, известен также как "Laiki") ликвидируется. "Хорошие активы" из него, счета мелких вкладчиков и обязательства перед ЕЦБ передаются в Bank of Cyprus (1-й по размеру). "Плохие активы" попадут в специальную структуру. Туда же попадут крупные незастрахованные счета, которые получают остаточную стоимость от этих активов и, похоже, потеряют почти все.
- Предполагается, что Bank of Cyprus спишет 20% с крупных счетов (>€100 тыс.), взамен, обещаны акции банка.
- По оставшейся банковской системе будут списания 4% со счетов больше €100 тыс. Так что ВТБ или Промсвязьбанк, имеющие дочки и филиал в стране, похоже, понесут потери.
- Общий вывод. ЕС нашел решение, как всегда, в последний момент. «Сердцевина» Еврозоны продолжает выкручивать руки «периферии». По-другому не выходит.



- Сегодня на ММВБ стартует режим торгов в формате T+2, пока параллельно с нынешним режимом T+0. Список бумаг, торгуемых в T+2 здесь: rts.micex.ru/s797

Развернуто:

Американский S&P 500 показал плюс 0,72%, Stoxx Europe 600 скатился на 0,15%, российский ММВБ упал на 1,22%.

Рынки почти не отреагировали на ситуацию с Кипром. За последние три года в Европе систематически наблюдались вспышки напряженности экономической ситуации в том или ином регионе: Ирландии, Греции, Португалии, Испании, на Кипре. Как следствие, рынки, уже привыкшие к европейскому драматизму, сумели нарастить защитный слой и уже практически не реагировать на события, подобные происходящим на Кипре. Европа традиционно локализует такие «очаги» через «механизм принуждения». Выглядит это примерно так: руководство ЕС выдвигает ультиматум проблемной стране, напускает драматизм на развитие событий, если требования ЕС не будут выполнены, власти страны колеблются, так как это заранее непопулярные меры и потеря части суверенитета, ЕС вновь добавляет порцию драматизма, проблемная страна уже почти на грани банкротства, все рынки в напряжении, власти ЕС ведут изнуряющие ночные переговоры, и в результате «Ура»!, компромиссное решение найдено, напряжение на рынках спадает, страна спасена, и угроза дефолта минует. Европа выступает в роли стратега, который ведет кулуарные игры с большой долей драматизма, где в конце концов сага завершается «happy end-ом».

На примере Кипра история выглядела так. Евросоюз и МВФ, фактически, выдвинули ультиматум – дадим €10 млрд. если страна сама найдет €5.8 млрд. Хороших вариантов немного. Либо Евросоюз раскошелится на большие деньги, что вряд ли, либо, что русские помогут, но и они не захотели. В итоге взять деньги особо неоткуда, кроме как обобрать вкладчиков, то есть провести «пострижку», на чем и настаивает Евросоюз. Была попытка продать «шкуру неубитого медведя» - шельфовое месторождение газа – но она не в счет. Депутаты Кипра отказались принимать закон о налоге на вклады и ситуация зашла в тупик. В конце недели в дело еще вмешался Европейский Центробанк, заявивший, что если власти Кипра не договорятся о помощи, то в понедельник банкам страны перестанут выделять ликвидность. На деле это означает, что они не смогут проводить платежи в евро, де-факто это будет выход из Еврозоны.

Есть такая игра – гляделки. Кто первым мигнет, тот и проиграл. В противостоянии кипрских властей и «официальных кредиторов» (ЕС+МВФ), кипрские власти оказались с приставленным пистолетом. Кипр практически столкнулся с ситуацией, где предстояло сделать выбор, которого по сути не было.

Итак, ситуация с Кипром пришла к развязке. В ночь с воскресенья на понедельник стартовал очередной раунд ночных переговоров Еврогруппы, ЕЦБ и МВФ с президентом Кипра, где приняли

окончательное решение. Как и предполагалось ранее, второй крупнейший банк будет реструктуризирован. Хорошие активы передаются в Bank of Cyprus (1-й по размеру). Под плохие активы будет сформирован «плохой банк», который аккумулирует незастрахованные депозиты, превышающие 100 тыс. евро. На баланс новой структуры будут переведены также невозвратные кредиты и греческие гособлигации, потерявшие за год порядка 70% номинальной стоимости.

Ожидается, что Bank of Cyprus также спишет 20%-ый налог на депозиты свыше €100 тыс. В других банках Кипра налог на крупные вклады составит 4%. «Подстрижка» не заденет депозиты на сумму менее €100 тыс. в соответствии с европейским законодательством.

Разное:

- На днях вышла целая серия новостей про Роснефть. Все они укладываются в единую логику стратегии развития компании.
- С прошлого года «Роснефть» и «Газпром» делили участки **шельфа**. «Роснефть» все четырнадцать, на которые претендовала, получила, по «Газпрому» же решение всё откладывалось. Зато последний имеет дочернюю компанию «Газпром нефть шельф», являющейся владельцем лицензии на Приразломное месторождение. Её у газового холдинга решила выкупить «Газпром нефть». Однако это противоречит существующему законодательству, т.к. у «Газпром нефти» недостаточная доля государства в уставном капитале. Этим решила воспользоваться «Роснефть», попросившая Минприроды передать ей месторождения. «РБК Daily» сообщает, что инициатива была чиновниками поддержана. В результате нефтяная монополия может получить лицензии на семь газовых участков на шельфе Карского моря. (<http://www.rbcdaily.ru/tek/562949986339144>)
- Предыдущая новость логически связана с недавним заявлением И.Сечина о том, что **приватизация «Роснефти» сейчас не является оправданной** в силу невозможности компании работать на шельфе. Приватизация же, по его словам, должна быть продолжена, когда приоритетными станут международные, а не российские проекты. На этот же год план может считаться выполненным – ВР увеличила долю в капитале «Роснефти» в результате поглощения ТНК-ВР с 1,25% в 2006 г. до 19,75% сейчас.
- Ещё одна новость связана с договором, заключённым в результате визита в Россию генсека Китая Си Цзиньпина. «Роснефть» договорилась с китайской CNPC о **поставках дополнительно 15 млн. т. нефти** (около 110 млн. баррелей) в год в дополнение к уже экспортируемому 15 млн. т. Подписанные на данный момент условия поставок рассчитана на 25 лет. За это «Роснефть» получит предоплату и кредит на \$2 млрд. от Банка развития Китая «на выгодных условиях» (<http://www.kommersant.ru/doc/2153997>). Поставки пока что предполагается увеличить по отводу от ВСТО

(направление Сковородино-Мохэ), чтобы избежать рисков транспортировки через Казахстан. При этом участники рынка отмечают, что в ближайшие 5-7 лет поставки могут быть увеличены до 50 млн. т. в силу нарастающего спроса со стороны Китая в общем и для обеспечения НПЗ, мощностью 10 млн. т. нефти в год, строящегося совместно CNPC и «Роснефтью» в Китайском Тяньцзине.

- Также И.Сечин в конце прошлой недели заявил, что **оферту миноритариям «ТНК-ВР Холдинг» «Роснефть»** выставить не намерена, чем спровоцировал падение компании на 12% по обыкновенным акциям и почти 15% по префам. Эта позиция выглядит логичной в свете того, что «Роснефти» надо погашать огромный долг, образовавшийся после поглощения ТНК-ВР. А И.Сечин не тот человек, который в ущерб стабильности компании будет возиться с миноритариями, тем более, что они владеют суммарно всего 5% акций «ТНК-ВР Холдинг».

«Роснефть» планомерно подминает под себя нефтегазовый рынок России. При этом «Газпром» также планомерно теряет влияние: «Роснефть» перехватывает у него участки, строит завод СПГ на Дальнем Востоке (<http://investcafe.ru/blogs/36105324/posts/26321>), заключает контракты с крупными потребителями на внутреннем рынке. Также поступает и «Новатэк». Госзащита «Газпрома» не позволяет ему оставаться монополией, конкуренция бывает ещё и в верхних эшелонах власти. Тем не менее, пока он готовится подписать 30-летний контракт на поставку газа в Китай. Начало поставок 38 млрд. куб. м. газа в год намечены на 2018 г. с возможностью увеличения до 60 млрд. куб. м. Ценовая формула пока не раскрывается.

- **Минфин** получил возможность проводить на **валютном рынке интервенции** самостоятельно. Проект будет реализовываться до 2015 г. По словам замминистра финансов А.Моисеева возможность покупки валюты для Резервного фонда и Фонда национального благосостояния на рынке, а не у ЦБ позволит снизить влияние на денежно-кредитную политику.

Местное:

- В 2013 г. **инвестиции в «Азот» и «Минеральные удобрения»** холдинга «Уралхим» составят **3,5 млрд. руб.** На заводе «Минудобрений» уже запущен проект модернизации агрегата по производству аммиака стоимостью 547 млн. руб.

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, cmr@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.

