



Рынки в новогодние каникулы:

Изменения котировок с 30 декабря 2011 года по текущую

Акция	Цена	Изм.%
Мечел	292.2	14.99%
ФСК	0.3145	13.55%
МРСК-холдинг	2.58	13.16%
МТС	199.72	12.54%
Северталь	409.1	12.51%
Татнефт	171.71	11.77%
НЛМК	68.39	9.60%
ОГК-3	0.9241	8.93%
Магнит	2904.2	6.58%
Сбербанк-пр	61.91	6.27%
Сбербанк	83.83	6.25%
Русгидро	1.0097	5.71%
ММК	12.848	5.67%
Аэрофлот	50.51	5.47%
Роснефть	221.73	5.35%
ВТБ	0.0606	4.56%
Новатэк	395.67	4.49%
ЛУКОЙЛ	1757.3	4.28%
СургутНГ-пр	25.948	3.99%
Газпром	177.13	3.89%
Индекс ММВБ	1448.4	3.29%
Распадская	101.97	2.61%
Транснефть-пр	50319	1.84%
СургутНГ-пр	16.601	1.37%
Ростелеком	153.47	1.23%
Мосэнерго	1.7407	0.73%
Норникель	4927	0.04%
Газпромнефть	148.5	-0.67%
Уралкалий	226.66	-1.31%
Русал РДР	189	-2.11%
ИнтерРАО	0.0339	-3.98%

С момента написания нашего последнего прогноза индекс ММВБ вырос на 4.4%. Около 1% - подъем 30 декабря, и еще 3.3% за время новогодних каникул. Основной прирост случился в первый день, затем рынки стояли (см. график ниже). Изменения акций с 30 декабря показаны в таблице слева.

Несмотря на прирост, кардинальных изменений не случилось. Европейская долговая проблема остается. Сегодня в СМИ обсуждают размещение немецких 6-ти месячных бескупонных векселей под отрицательные ставки. Пишут, что это случилось «впервые», но если посмотреть на вторичный рынок, то отрицательные ставки по коротким немецким выпускам наблюдаются давно. Это происходит потому, что банковская система мира воспринимается как рискованная (“junk”), держать деньги в банках опасно.

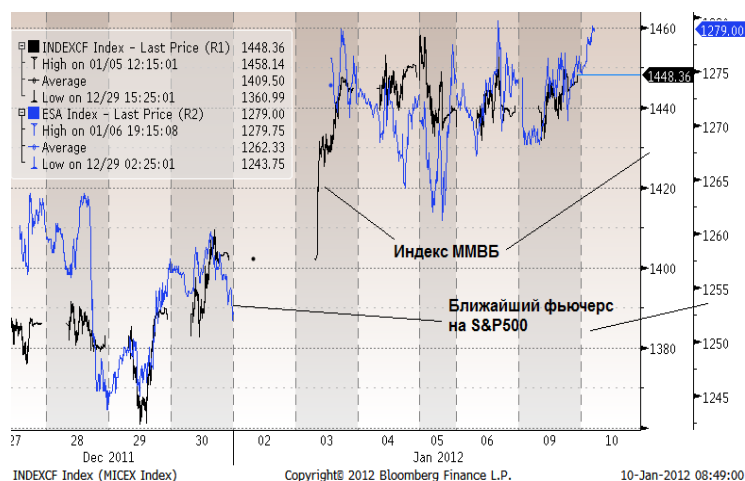
Греция в ближайшие месяцы все-таки может объявить дефолт. FT пишет о возможности списаний 55-60% вместо прежних 50%. Это цифры одного порядка, не означающие ничего принципиально. Банки уже распознали эти потери, а списания других инвесторов почти не повлияют на функционирование финансовых рынков.

Периферия Европы продолжает самоограничения и испытывает дефицит сбережений. Тогда как Германия буквально купается в них, привлекая деньги под отрицательные ставки.

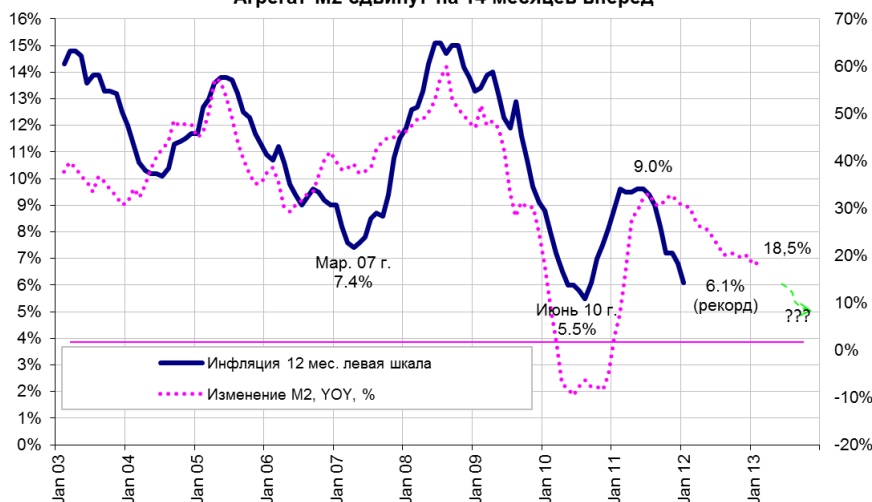
Безработица в Испании достигла 21.5%, притом, что перед кризисом она была на уровне 8% (ее можно сравнить с 25% в США во время Великой Депрессии, но нужно отметить, что в 1996 году безработица в Испании была еще выше 22%+). Мир продолжает показывать вялые темпы роста (см. далее опросные данные).

81-ти однолетний Дж.Сорос пугает кризисом, который будет «хуже 2008

года». Но мы бы не были так однозначны. В январе должны заработать механизмы размещения Испании и Италии через механизмы EFSF. Если этот механизм убедит инвесторов, напряженность спадет. Во всяком случае, быстрого развала не предвидится, Меркель и Саркози вчера собирались и призывают к «быстрым» действиям. После 1.5 лет кризиса эти заявления звучат как пустой звук. Но решение остается в политической плоскости - «сердцевина» ЕС должна заплатить за периферию. Тогда кризиса удастся избежать.



Сравнение 12-ти мес. темпов роста M2 и потреб.инфляции РФ
Агрегат M2 сдвинут на 14 месяцев вперед



В конце года Росстат опубликовал оценку инфляции за 2011 в размере 6.1% (декабрь-декабрь). Она превзошла наши ожидания (6.2%) и консенсус аналитиков (6.3%). Показан рекорд годовой инфляции за всю новейшую историю. Интересно, что инфляция ниже чем в Бразилии (6.5%), которая с 1999 года находится в официальном режиме инфляционного таргетирования, тогда как Россия официально вступила в этот режим с прошлого года, да и то не полностью. Инфляция в Китае – 4.7% не слишком далеко от отечественной. Мы полагаем, что низкая инфляция в стране это всерьез и надолго. Причины инфляции всегда монетарные, они вызваны печатанием рублей. В 90-е годы это было эмиссионное финансирование дефицита бюджета, а в 2000-е это были покупки Центральным банком долларов в резервы, осуществлявшиеся за счет эмиссии. В текущем десятилетии эти факторы исчезнут.



«Коммерсант» пишет, что А. Занадворов придумал способ дешевой консолидации 100% «Седьмого континента». Его структура – Раква, которой принадлежит 74,81% акций ритейлера, выставит добровольную оферту на выкуп оставшихся бумаг по 100 рублей за штуку. Другая структура - Bubinga Management (ей принадлежит 21,3% акций) воспользуется этой офертой. В результате Раква получит 96,11% акций «Седьмого континента» и объявит принудительный выкуп оставшихся бумаг по 100 рублей за акцию. Это в 1,5 раза ниже текущих котировок и исторических минимумов в 114 рублей. Таким образом, от действий А. Занадворова миноритарии существенно пострадают, для защиты своих интересов им придется обращаться в суд.

Алсоа может закрыть 12% своих мощностей из-за падения цен на алюминий. Сейчас этот металл стоит порядка \$2000 за тонну, что находится на грани себестоимости. «Русал» также обеспокоен сложившейся ценовой конъюнктурой, но пока останавливать производство не намерен. Тем не менее, в конце прошлого года появились сообщения, что предприятие обратилось к банкам с просьбой отсрочить на год выплаты по своим долгам. По нашим расчетам, цена алюминия в \$2000 за тонну является критической и для «Русала». Поэтому сейчас компания, скорее всего, работает «в ноль».

- Глава «Газпрома» А. Миллер заявил, что строительство «Южного потока» обойдется концерну дешевле, чем доля в украинской ГТС. По его словам, Украина оценила свою систему в \$20 млрд. плюс \$2,6-10 млрд. инвестиций на реконструкцию. Также «Газпром» будет терять порядка \$9 млрд. выручки ежегодно из-за скидок на газ для Украины. При этом на строительство «Южного потока» «Газпром» может потратить \$10,5 млрд. Скорее всего, заявления А. Миллера направлены на то, чтобы Украина снизила оценку стоимости своей ГТС.

Местное

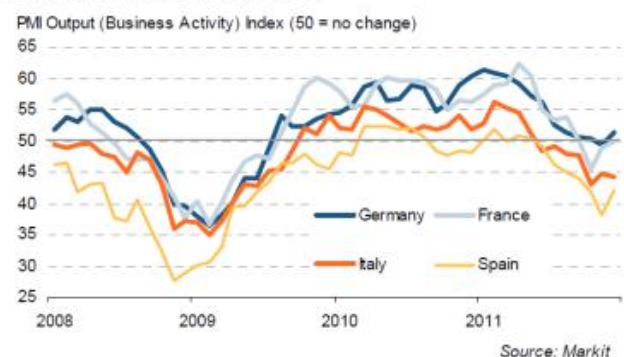
- Henkel намерен инвестировать порядка 500 млн. рублей в строительство в Перми логистического центра. Запуск центра запланирован на апрель этого года. Общая площадь комплекса составит 12,5 тыс. кв. метров.
- «Уралкалий» за последнюю неделю прошлого года потратил \$10 млн. на выкуп собственных акций. Таким образом, с начала действия программы buy-back, на выкуп бумаг было потрачено \$359 млн.

Напоследок: состояние мировой экономики

Markit Eurozone PMI and GDP



Output indices by nation



Во время новогодних праздников вышла очередная порция опережающих индикаторов, опубликованных на сайте www.markiteconomics.com. Композитный индекс деловой активности PMI для Еврозоны в декабре (слева график) достиг трехмесячного максимума на уровне 48,3, превысив предварительную оценку в 47,9. Индикатор продолжает находиться ниже водораздела в 50 пунктов, что указывает на спад деловой активности, который наблюдается четвертый месяц подряд. Старший экономист Markit К. Уильямсон отмечает, что, несмотря на позитивные данные в декабре, индекс деловой активности в четвертом квартале показал наибольшее падение с весны 2009 года и ожидает сильное падение в первом квартале 2012 года. Промышленность и сектор услуг продолжают стагнировать, но с более низкими темпами. В декабре деловая активность в Германии выросла, во Франции стабилизировалась, в периферийной Европе продолжает находиться в рецессии, и самоограничительные меры лишь усиливают падение экспортных продаж. Безработица продолжает расти в периферийной Европе, особенно это касается Испании, где безработица уже превышает 20%.

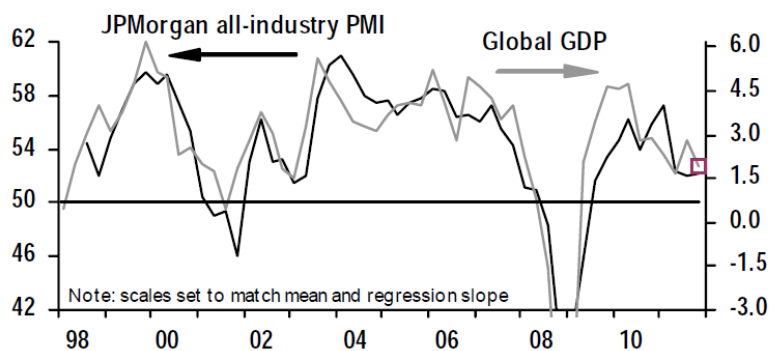
Данные по глобальному индексу Global All-Industry Output Index, рассчитанному JP Morgan совместно с исследовательскими компаниями и

организациями, свидетельствуют о небольшом улучшении в мировой

Global activity indicators

DI, sa (quarterly average)

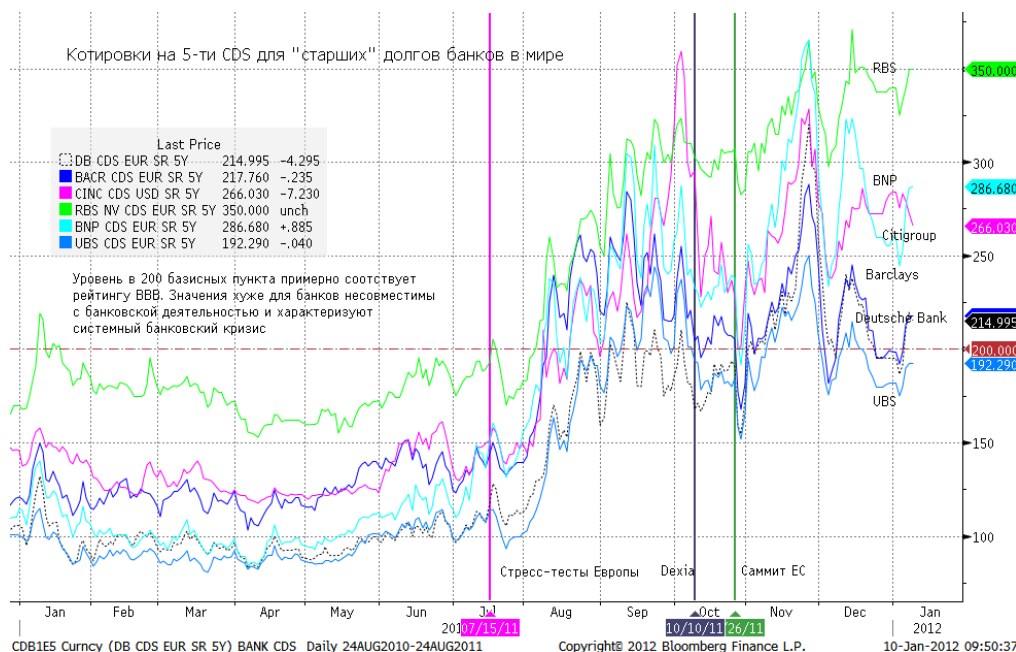
%q/q, saar; 4Q11 fcst



экономике, достигнув отметки 53, что является 9-месячным максимумом. Основной рост произошел благодаря США, где наблюдался наиболее существенный рост новых заказов и промышленного сектора. Расширение производства также наблюдалось в Индии, Бразилии, Великобритании, в Китае и Японии показатели деловой активности вернулись на положительную траекторию и находится вблизи границы в 50 пунктов.

Российская экономика продолжает оставаться светлым пятном, но темпы роста экономики слегка снизились в последнем месяце 2011 года. Еврозона продолжает находиться в аутсайдерах на мировой арене.

Напоследок: состояние банков



Изменения CDS банков не показывают радикальных изменений. В середине декабря котировки шли вниз, но в начале января вновь подскочили.

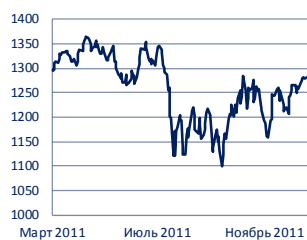
Без возврата доверия к банкам устойчивого экономического роста не получится.

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

Матвеев Эдуард Вениаминович

тел. (342) 210-59-98, tidivi@pfc.ru

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.