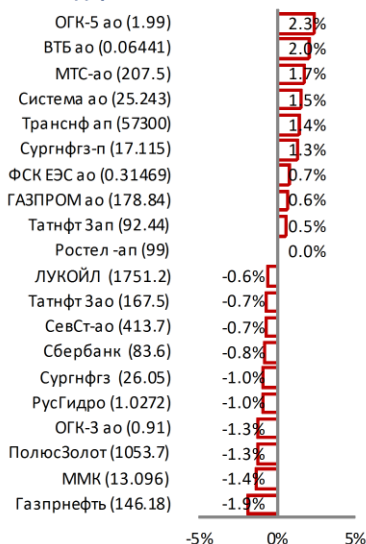


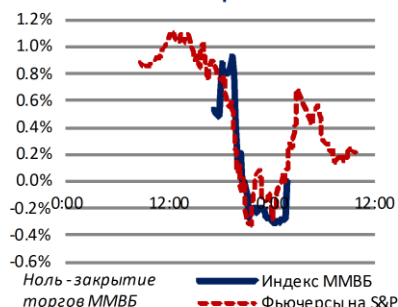


## Рынки накануне:

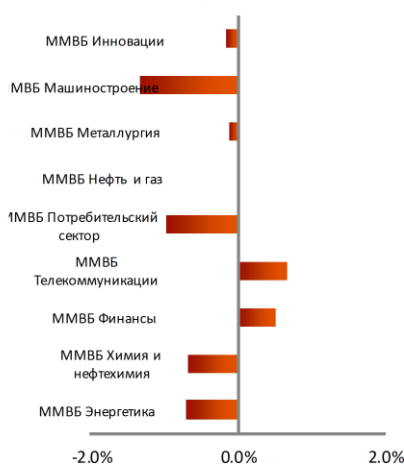
## Лидеры изменений на ММВБ



## Рынки после закрытия ММВБ



## Динамика отраслевых индексов



Основное событие вечера пятницы – снижение S&P рейтингов 9-ти странам Еврозоны. Франция и Австрия получили уровень как у США (AA+). «Мусорными» стали рейтинги Португалии и Кипра (BB и BB+), Италия получила рейтинг как у России (BBB+). Почти всем странам Еврозоны даны негативные прогнозы, что означает шанс на снижение рейтинга 1 к 3 в течение года. И только Германии прогноз изменен с отрицательного на положительный (что имеет смысл с нашей точки зрения, страна «купается» в избыточных сбережениях, бегущих с периферии).

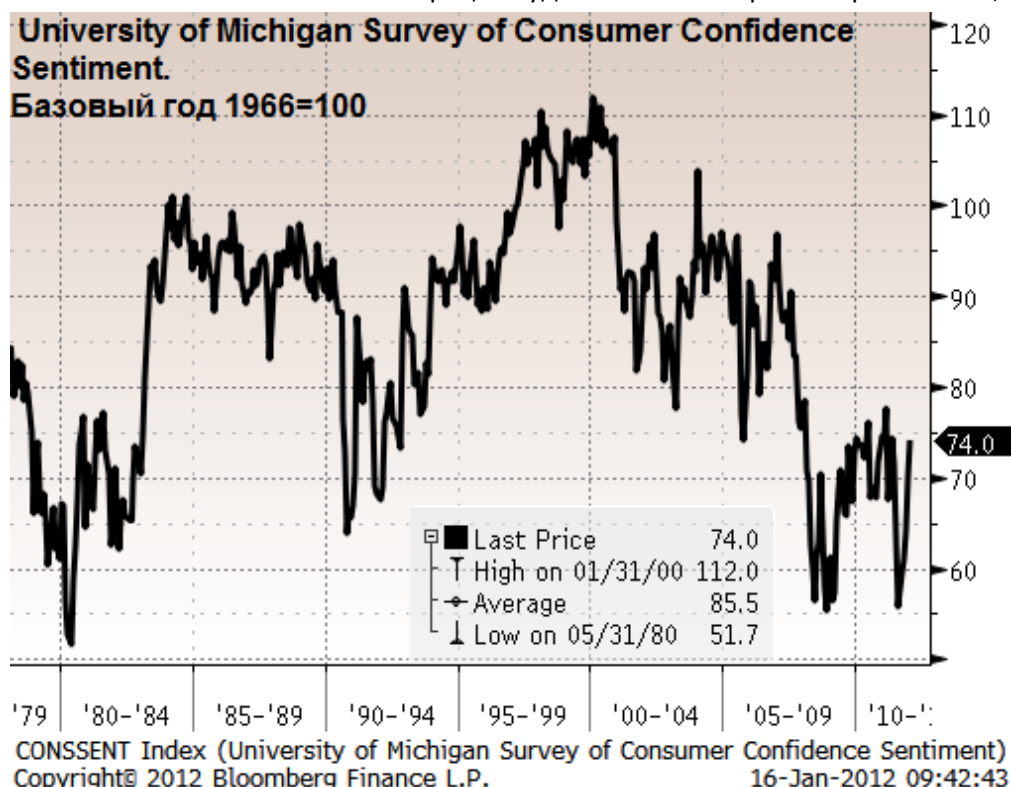
Новость вызвала кратковременную отрицательную реакцию рынков, индексы акций в Европе и США закрылись порядка на 0.5% ниже. Индекс ММВБ потерял 1.1%. Большой неожиданности не было, поскольку в начале пятницы были утечки по дипломатическим каналам, что предстоит понижение рейтингов. Азия сейчас торгуется с минусом около 1%, но Россия, похоже, все уже «отыграла» и сегодня следует ожидать нейтрального открытия (см. график слева).

Влияние S&P не стоит переоценивать, оно не предсказывает события и тем более не создает их, а только констатирует. Европейский долговой кризис идет 3-й год в декабре 2009 г. все три основных агентства «порезали» Грецию, первый раз с уровня порядка "A" на тот момент, хотя взлет CDS начался еще с октября 2009, если не считать 2008-й. S&P на своем сайте само пишет, что не торопится изменять рейтинги в ответ на кредитный цикл, чтобы избежать неверных шагов.

Несмотря на то, что Армагеддона (а-ля 2008) удастся избежать, быстрого выхода из кризиса не ожидается. Неконтролируемого распада и ступора финансовой системы не будет, поскольку политики осознают пагубность этого. В первой половине 2012 года ситуация в банках должна нормализоваться 1) под влиянием ЕЦБ, 2) рекапитализацией банков к июлю. Это откроет дорогу к нормализации.

	Последнее значение	За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	График за 30 дней
<strong>Мировые рынки</strong>						
Индекс РТС	1442	-0.3%	5.0%	-22.9%	4.4%	
Индекс ММВБ	1463	-0.1%	5.8%	-16.1%	4.4%	
S&P 500	1289	-0.5%	5.7%	-0.3%	2.5%	
Dow Jones	12422	-0.4%	4.7%	5.4%	1.7%	
Nikkei	8372	-1.5%	-0.3%	-20.3%	-1.0%	
FTSE 100	5637	-0.5%	4.6%	-6.1%	1.2%	
DAX	6143	-0.6%	7.7%	-13.2%	4.1%	
Shanghai Composite	2232	-0.6%	0.3%	-20.0%	1.5%	
<strong>Товарные рынки</strong>						
Нефть	110.8	0.4%	7.2%	12.3%	3.2%	
Никель	19600	-0.4%	7.1%	-23.3%	4.8%	
Медь	8000	-0.1%	5.3%	-16.8%	5.3%	
Золото	1638	0.3%	2.8%	20.5%	3.9%	
Серебро	29.6	-0.3%	0.4%	4.7%	5.0%	
<strong>Валютные рынки</strong>						
EUR/USD	1.27	-0.2%	-2.8%	-4.9%	-2.4%	
RUB/USD	31.85	0.1%	0.5%	-5.9%	0.9%	
RUB/EUR	40.29	0.4%	3.6%	-1.2%	3.4%	

- Сейчас идут переговоры Греции с держателями облигаций по поводу списания долгов. Из общего размера долга в €380 млрд. примерно €180 принадлежат ЕС, МВФ, ЕЦБ и списанию не подлежат. Остальное в частных структурах и их вынуждают списать 50-60% долга, согласно осенним договоренностям. Не все держатели готовы согласиться на подобный «добровольный» обмен на новые бумаги. Есть сообщения, что некоторые хедж-фонды собираются заблокировать обмен, чтобы вызвать полноценный дефолт и «кредитное событие», позволяющее сработать кредит-дефолтным свопам CDS. Они могут пожелать заблокировать обмен поскольку хотят, чтобы ЕЦБ также понес потери, что улучшит кредитное качество новых долгов за счет большего списания долга. Банки также спорят по поводу размера купона, выторговывая себе условия получше. Все это привело к тому, что в пятницу переговоры по списанию долгов Греции были остановлены. Они возобновятся в среду 18-го января и вполне могут завершиться провалом. Эти переговоры обуславливают выделение помощи от ЕС. На 21 марта 2012 г. предстоит гашение большой суммы выпущенного Грецией долга, и если к этой дате не будут урегулированы вопросы обмена, то следует ожидать полноценного дефолта. Если дефолт Греции случится, мы не считаем это слишком большой проблемой. Влияние дефолта мы оцениваем настолько, насколько это влияет на частные банки. А они как раз уже знают, что потеряли около половины вложений по номиналу, и для них условия вряд ли сильно ухудшатся. Даже в случае, если Греция будет отсечена от финансирования ЕС, и ситуация будет развиваться



по сценарию «жесткого дефолта».

- Провал рынков в первые числа августа 2011 года ассоциировался с понижением рейтинга США от S&P. В это же время индекс уверенности потребителей США обвалился до исторических минимумов, сопоставимых с 2008/09 гг. Однако предварительная оценка уверенности января (предварительная считается по меньшему количеству анкет и уточняется в конце месяца) показывает резкий разворот настроений обратно. Американские потребители начинают

воплне оптимистично смотреть на экономику и похоже не собираются «окапываться» (в английском применяют слово entrenchment) в своих расходах. Согласно представлениям кейнсианства, провал потребления связан с уменьшением трат потребителей под влияем настроений, «жизнерадостности» (“animal spirits”). Итак, вопреки негативным прогнозам на европейском кризисе, американская экономика продолжает чувствовать себя неплохо.



- Предлагаем взглянуть на большую картину промышленного выпуска Германии. Это сезонно-скорректированный выпуск, который показывает, что в 2011 году страна полностью оправилась от краха 2008 года и лишь в последние месяцы (осени и зимы) произошел некоторый откат. К слову, предварительная оценка роста ВВП Германии 2011 года показывает рост +3%, что не так и плохо, с учетом оценки понижения в 4-м квартале примерно на

0.25% в годовом выражении. Темпы роста ВВП в 2010 и 2011 году были самыми большими с момента объединения двух Германий.

- Миноритарии «Акрона», не согласные с реорганизацией компании, смогут продать свои акции по цене 1,14 тыс. руб. за бумагу, что на 15% ниже рыночных котировок. Напомним, что целью реорганизации является ликвидация перекрестного владения акциями между «Акроном» и «Дорогобужем». Принадлежащий «Дорогобужу» 15%- пакет акций «Акрона» был передан дочке последнего «Граниту». Далее предполагается, что «Гранит» будет присоединен к «Акрону», казначейские акции должны быть погашены. Мы предполагаем, что немногие акционеры захотят предъявить акции по предлагаемой цене, тем более погашение казначейских акций увеличит free-float и доли акционеров.
- В пятницу ряд компаний подвели предварительные итоги по своей операционной деятельности. «Распадская» по итогам года добыла 6,25 млн. т. угля, что на 13% меньше объемов прошлого года и на 26% ниже первоначальных прогнозов компании. Руководство «Распадской» анонсировала амбициозные планы на этот год, согласно которым компания планирует нарастить добычу на 70% до 10,5 млн. т.
- «Лукойл» закончил год с производственными показателями, худшими за последние пять лет. Продемонстрировали снижение показатели по добыче до 90,7 млн. тонн (-5,5%) и экспорту нефти до 35 млн. т. (-13,8%) и общему объему переработки до 5,5 млн. т. (-19%). По словам президента компании В. Алекперова, снижение добычи нефти объясняется истощением запасов на месторождениях западной Сибири. В ближайшие три года «Лукойл» намерен инвестировать порядка \$48 млрд., порядка \$14 млрд. из которых будет направлено в этом году, чтобы выйти на прежние уровни по добыче и переработке нефти.
- За минувшую неделю приток в фонды, инвестирующие в Россию, по данным EPFR Global, составил \$43 млн. Это первое положительное сальдо, зафиксированное за последние восемь недель. Отчасти это может быть связано с «январским эффектом» (см. Обзор от 11.01.2012) или появлением новых лимитов у фондов.
- «Ведомости» пишут, что миноритарии «Северстали» получают 10% Nord Gold. Таким образом, золотодобывающая компания получит листинг,

и ее акции будут обращаться на Лондонской бирже. Напомним, что для выделения Nord Gold был оценен в \$2,5 млрд., что на наш взгляд, довольно дешево.

- С. Керимов может продать 6% акций «Ростелекома», которые были куплены у Е. Юрченко прошлой осенью по 150 рублей за штуку. В качестве потенциального покупателя называется сам «Ростелеком». На это оператор может потратить до \$500 млн. (этой суммы хватит на покупку 3,5% акций). С момента покупки цена акций существенно не изменилась, поэтому С. Керимов на перепродаже акций практически ничего не заработает. Как пишут «Ведомости», бизнесмен продает акции, так как их покупка не получила одобрения от руководства страны.

## Местное

---

- «Новый компаньон» пишет, что ТЦ «Разгуляй», который принадлежит структурам К. Окунева, может быть продан из-за накопленных долгов. По сведениям издания, эти структуры задолжали «Сбербанку» 316 млн. рублей, которые должны вернуть до конца февраля. Также СМИ сообщают, что один из трейдеров «Добрыни» (также ассоциируется с К. Окуневым) подал иск с требованием выплатить 1,4 млн. рублей задолженности за поставленную продукцию. Похоже, что у «Добрыни» возникли финансовые проблемы.

- Банк «ВТБ» через суд требует признать УК «Перспектива» банкротом, так как последняя задолжала 35,5 млн. рублей. Как поясняют в самой УК, фактически иск подан в отношении банкротящегося «Перспектива-Девелопмент».

- В минувшие выходные Пермь посетил полпред по Приволжскому федеральному округу М. Бабич. В рамках визита полпред посетил «Протон-ПМ» и провел совещание по вопросам ЖКХ. Как пишет «Новый компаньон», чиновник связал низкие рейтинги «Единой России» на выборах в Госдуму с неудовлетворительной социально-экономической политикой местных властей.

# 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](http://www.p-fondy.ru)

## КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА:

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР

тел. (342) 210-59-91, [edward@pfc.ru](mailto:edward@pfc.ru)

ГЛАВНЫЙ СПЕЦИАЛИСТ ПО РАБОТЕ С VIP-КЛИЕНТАМИ

тел. (342) 257-11-02, [rd@pfc.ru](mailto:rd@pfc.ru)

НАЧАЛЬНИК

АНАЛИТИЧЕСКОГО

ОТДЕЛА

тел. (342) 210-59-98, [tidivi@pfc.ru](mailto: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.