

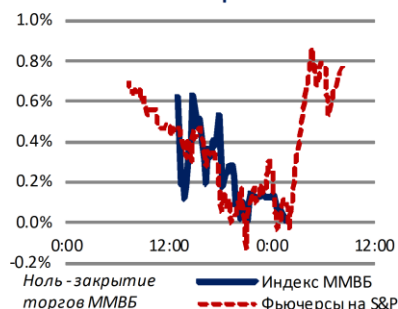


## Рынки накануне:

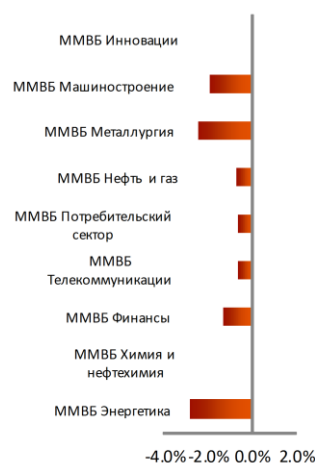
## Лидеры изменений на ММВБ



## Рынки после закрытия ММВБ



## Динамика отраслевых индексов



Рынки всю неделю выжидали решений в Греции, после того как 9-го февраля ЕС отказался выделять помощь без принятия законов. В выходные парламент голосами 199 против 74 голосов одобрил сокращения и действия по реструктуризации долгов. Что открывает дорогу выделению помощи в €130 млрд. (второй «бейлаут») от ЕС и МВФ. Итак, никаких «неупорядоченных дефолтов» не ожидается. Сейчас фьючерс на S&P на 0.7% выше, чем был, когда Россия закрылась, так что открытие ожидается с повышением. При этом за минувшую неделю индекс ММВБ потерял 2.6%, это была первая минусовая неделя в этом году.

Греция – не столь важный фактор, как программа Европейского Центробанка LTRO (long term refinancing operation). Объявление о ней было 8 декабря, 21-го декабря кредиты на €489 млрд. взяли более 500 банков. Очередной подобный аукцион пройдет уже скоро - 29 февраля и есть ожидания, что будет выдано еще €200 - 600 млрд. Так что степень участия ЕЦБ в кредите может сравняться или превысить уровень ФРС.

Эффект от программы множественный. 1) Это субсидия банкам. Условный итальянский банк может взять у ЕЦБ под 1% и вложить в 3-летнюю облигацию Италии с 3.6%, получая спред 2.6% практически безрисково. Притом что итальянская облигация принимается в залог. 2) Такая субсидия банкам от ЕЦБ закрывает дыры в капиталах банках, позволяя зарабатывать неплохую прибыль. Оценить эффект можно так: €489 млрд. x (3% - 1%) x 3 года = €30 млрд. при условной цене размещения в 3%. 3) Это не прямое финансирование госдолгов ЕЦБ, чего так долго просили разные комментаторы. 4) Это снижает тенденцию бегства в деньги (банковских резервов в евро теперь у банков навалом), так что денежные фонды США вновь начали возвращать деньги в Европу (см. след. стр.). 5) Можно добавить, что снижаются ожидания дефляции в еврозоне, снижается курс евро, облегчается задача выравнивания цен и зарплат сердцевин и периферии Еврозоны.

Снижение финансовой напряженности обещает возврат к росту экономики.

	Последнее значение	За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	График за 30 дней
<strong>Мировые рынки</strong>						
Индекс РТС	1605	0.1%	11.0%	-14.7%	16.2%	
Индекс ММВБ	1525	-1.1%	4.2%	-11.0%	8.7%	
S&P 500	1343	-0.7%	4.2%	1.0%	6.8%	
Dow Jones	12801	-0.7%	3.1%	4.3%	4.8%	
Nikkei	8963	0.2%	5.5%	-15.5%	6.0%	
FTSE 100	5852	-0.7%	3.8%	-3.5%	5.0%	
DAX	6693	-1.4%	9.0%	-9.2%	13.5%	
Shanghai Composite	2354	0.1%	4.9%	-16.7%	7.0%	
<strong>Товарные рынки</strong>						
Нефть	118.2	0.8%	7.0%	16.5%	10.1%	
Никель	20705	-3.8%	6.2%	-25.7%	10.7%	
Медь	8481	-3.2%	9.8%	-14.7%	11.6%	
Золото	1728	0.4%	5.8%	27.3%	9.6%	
Серебро	33.8	0.5%	13.9%	13.3%	20.0%	
<strong>Валютные рынки</strong>						
EUR/USD	1.32	0.3%	4.4%	-1.9%	2.2%	
RUB/USD	30.01	0.1%	6.3%	-2.5%	7.1%	
RUB/EUR	39.74	-0.2%	1.8%	-0.6%	4.8%	

## Eight Largest U.S. Money-Market Fund Positions (\$m)

BANK HOLDINGS	JAN. 31	DEC. 31	2010	1 MONTH CHANGE	1 MONTH % CHANGE	12 MONTH CHANGE	12 MONTH % CHANGE
France	8,692	3,257	82,383	5,435	167%	-73,691	-89%
Netherlands	26,743	25,999	39,609	743	3%	-12,866	-32%
Switzerland	36,001	37,699	10,758	-1,698	-5%	25,243	235%
Sweden	24,163	33,846	20,652	-9,683	-29%	3,511	17%
Germany	12,114	14,989	33,489	-2,875	-19%	-21,375	-64%
Canada	27,112	25,814	15,392	1,298	5%	11,720	76%
Japan	44,061	53,829	31,610	-9,768	-18%	12,452	39%
Britain	44,999	38,203	66,621	6,796	18%	-21,623	-32%
U.S.	40,082	38,509	35,667	1,572	4%	4,415	12%

Source: Money-market funds public web sites



«Блумберг» опубликовал любопытную таблицу, в которой показываються вложения 8-ми крупнейших денежных фондов США в банки Европы. Верхняя строчка по Франции позволяет оценить масштабы бегства вкладов. На начало 2011 года они вкладывали в банки страны \$82 млрд., на конец года вложения составили только \$3 млрд. За январь вложения выросли до \$8.7

млрд., т.е. в 2.7 раза. Конечно, это эффект масштаба. Данные за февраль еще предстоит узнать, но по этим обрывкам информации можно заключить, что набег на банки Европы закончился.

- Изменение валютного режима в РФ позволяет оценить график подразумеваемой волатильности по 3-месячным опционам (ATM – at the money, «в деньгах»). Волатильность – это мера, которая показывает неопределенность возможных движений курса рубля к доллару. В 2006-2007 году волатильность была крайне низкой, около 5%, поскольку была привязка к бивалютной корзине. Кризис и девальвация оборвали привязку. Затем ЦБ перешел к режиму полусвободного плавления, и неопределенность движений рубля к доллару заметно возросла.

- На прошлой неделе ЦБ РФ сопротивлялся укреплению рубля. Некоторые игроки оценивали ежедневные интервенции в \$200 млн. Зампред ЦБ РФ сообщил, что с февраля общие интервенции составили

около \$1 млрд., что сходится с оценками. Большая часть покупок пришлось, видимо, на прошлую неделю. Итак, усилия ЦБ РФ не позволили рублю укрепиться сильно ниже отметки в 30 руб./\$.

- Также «РИА Новости» передают из кулуаров российско-кипрского инвестфорума данные, которые сообщил Улюкаев. Доля доллара в международных резервах РФ в настоящее время составляет 46,5%, евро – 40,5%, фунта стерлингов – 9%, канадского доллара – 2%, японской иены – 2%. В конце мая прошлого года: 47% приходилось тогда на доллар США, 41% – на евро, 9% – на фунт стерлингов, 2% – на японскую иену, 1% – на канадский доллар. Таким образом, доля канадского доллара выросла на 1% за счет сокращения долей доллара и евро на 0,5%. Еще Улюкаев сказал, что «маргинальная величина приходится на швейцарский франк».

При всем богатстве выборов большой альтернативы нет. Резервные валюты – это валюты, в которых можно размещать резервы. Для этого должно быть доверие к денежной политике страны (или зоны как в случае евро), и должен существовать довольно емкий финансовый рынок. В мире много неплохих валют, вроде новозеландского доллара или канадского доллара. Тот же швейцарский франк может подходить как способ вложения для индивидуалов, но принять миллиарды или триллионы долларов резервов от центробанков Китая или России эта страна с 5-тью миллионами жителей просто не может.

- «Газпром» в ходе Дня инвестора сообщил, что планирует к 2030 году нарастить добычу газа до 750 млрд. куб. метров с нынешних 510 млрд. куб. метров. Если с ресурсной базой концерна все в порядке, то со спросом могут быть проблемы: рынок может не переварить дополнительные объемы. Что касается планов на этот год, то «Газпром» ожидает получить \$64 млрд. выручки по европейским поставкам (154 млрд. куб. метров по \$415/тыс. куб. метров). Также концерн сообщил, что по итогам 2011 года направит на дивиденды 198 млрд. рублей (8,39 рублей на акцию), что принесет дивидендную доходность в 4,4%.
- А. Улюкаев сообщил, что ЦБ РФ с начала февраля 2012 года купил на внутреннем рынке \$1 млрд., с начала года покупки составили \$800 млн. Напомним, что в январе впервые с сентября 2011 года регулятор возобновил покупки валюты. Также А. Улюкаев заявил, что при благоприятной конъюнктуре, объединенная биржа ММВБ-РТС может провести IPO уже в четвертом квартале текущего года. Потенциальную капитализацию А. Улюкаев оценивает в \$6 млрд.
- По данным EPFR Global, за неделю, закончившуюся 8 февраля, приток средств глобальных фондов в российские акции составил \$511 млн. против \$414 млн. недель ранее. Таким образом, с начала года в российские акции притекло более \$1 млрд. Иностранные инвесторы отмечают дешевизну российских акций, однако возросшие политические риски пугают их.
- «Ведомости» сообщают, что «Норильский никель», несмотря на потраченные \$9 млрд. на buy back в 2011 году, планирует направить на дивиденды 20-25% от чистой прибыли по МСФО. Генеральный директор В. Стржалковский прогнозирует величину чистой прибыли за минувший год в размере \$5 млрд., что предполагает выплату дивидендов на уровне \$1,25 млрд. Основные акционеры - «Интеррос», UC Rusal и «Металлоинвест» - получают \$350 млн., \$312 млн. и \$50 млн., соответственно.
- АФК «Система» рассматривает возможность покупки МРСК Центра и Приволжья, в частности, интерес представляют активы «Кировэнерго». На текущий момент АФК «Система» владеет сетевыми активами «Башкирэнерго» и покупка дочки «МРСК Холдинга» позволит нарастить активы в соседних регионах, что в целом должно положительно отразиться на капитализации сетевых активов, доставшихся «Системе» в результате покупки «Башнефти». Появление очередного покупателя - это еще один шаг в сторону ускорения процесса приватизации распределительных сетевых активов, пока которому сопротивляется менеджмент холдинга.
- Проблему дефицита топлива, который возник в прошлом году, на внутреннем российском рынке чиновники предлагают решить с помощью создания разветвленной системы продуктопроводов. На эти цели может быть потрачено порядка \$11 млрд., которые планируется направить как на расширение и восстановление действующих систем, так и на строительство новых труб. Однако мы полагаем, что главная причина дефицита – это сами чиновники, которые потребовали заморозить цены на топливо.

## Местное

---

- «Мотовилихинские заводы» по итогам 2011 года заработали 341 млн. рублей чистой прибыли против убытка в 176 млн. в прошлом году благодаря росту консолидированной выручки в 1,6 раза до 13,2 млрд. рублей.
- «Коммерсант» сегодня пишет, что «Уралвагонзавод», который купил около 15% акций «Мотовилихи», в очередной раз не смог инициировать собрание акционеров. По сведениям издания, новые акционеры до сих пор не могут попасть в реестр.

# Конъюнктура рынков

Индекс РТС



Индекс S&P 500



Индекс Shanghai SE Composite



EUROSTOXX 50



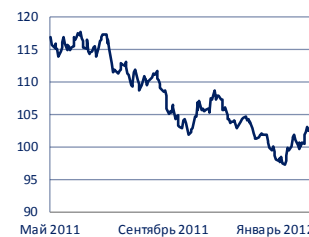
Курс RUB/USD



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.