



## Главное:

- Еврогруппа всю ночь совещалась по Греции. Как можно пока понять из отдельных комментариев (пресс-конференции не было), им не удалось договориться о новом списании долга. Новая встреча Еврогруппы будет в понедельник. Проблем с выделением очередного транша, похоже, нет, так что новость не носит явно выраженного отрицательного характера.

## Накануне:

Больших изменений вчера не было, S&P500 +0.07%, тогда как STOXX Europe 600 вчера вырос на +0.3%. Европа плюсовала, похоже, на оптимизме относительно встречи Еврогруппы (министры финансов). Глава этой встречи, министр финансов Люксембурга Жан Клод Юнкер, заявил, что есть хорошие шансы по достижению договоренности по Греции, тем более что страна выполнила условия получения пакета помощи. Но результаты собрания Еврогруппы не оказались столь уж оптимистичными.

Вот как вчера проходила эта встреча, и как принимаются решения в Европе. Еврогруппа собралась в 17 часов брюссельского времени. Совещание длилось почти 12 часов, почти до 5 ночи. Разница Пермь-Брюссель составляет 5 часов, так что новости об итогах прибывают прямо сейчас в 10 утра пермского, во время написания этого текста.

Новое заседание назначено на 26 ноября (понедельник). Надеемся, министры выспятся перед этим днем. На заседании вчера присутствовала глава МВФ Кристина Лагард, напомним, фонд продолжает настаивать на дополнительном списании долга страны «официальными кредиторами» (фонд EFSF Еврозоны, МВФ, ЕЦБ). Без этого госдолг Греции остается запредельным, угрожающим устойчивости экономики (с ожидаемым пиковым значением ~190% госдолга к ВВП в 2014 г.). Так вот это решение о прощении не удалось урегулировать ночью. На сообщениях об отсутствии прогресса курс евро к доллару снизился примерно на 0.5%. Также фьючерс на S&P500 потерял на новости около 0.7%.

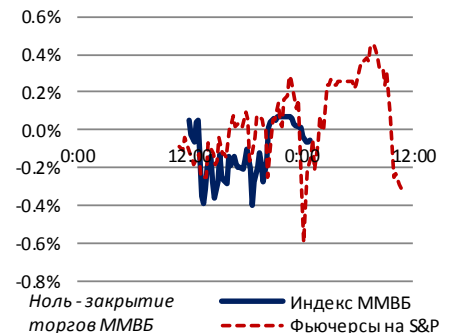
Рубль сейчас торгуется на 31.4 за доллар, и тенденция к укреплению прервалась. Колебания объясняет нефть, которая вчера в течение пары часов упала на 2.4% на сообщениях, что возможно заключение перемирия между Израилем и Газой (при посредничестве Египта).

В абсолютных цифрах – ближайший фьючерс на «Брент» опускался ниже \$110/баррель, однако сейчас вновь выше этой отметки. Котировки пошли наверх после сообщения American Petroleum

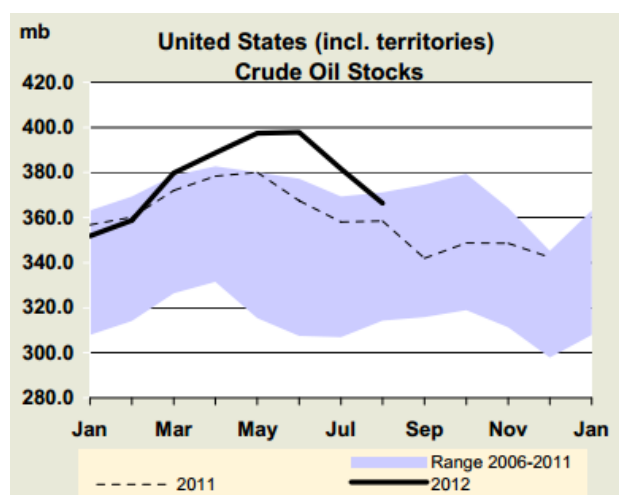
### Лидеры изменений на ММВБ



### Рынки после закрытия ММВБ



Institute (API) о падении запасов нефти в США на неделе. Сегодня выйдут более полные данные DOE (API оценивает по частичным сведениям, подаваемым добровольно, DOE – по обязательным). Запасы нефти рассматриваются как краткосрочный индикатор перекоса спроса над предложением, и они действительно что-то объясняют. Так, «Бrent» падал в этом году ниже \$90/баррель в июне, и это время совпало с рекордными запасами в США (см. график).

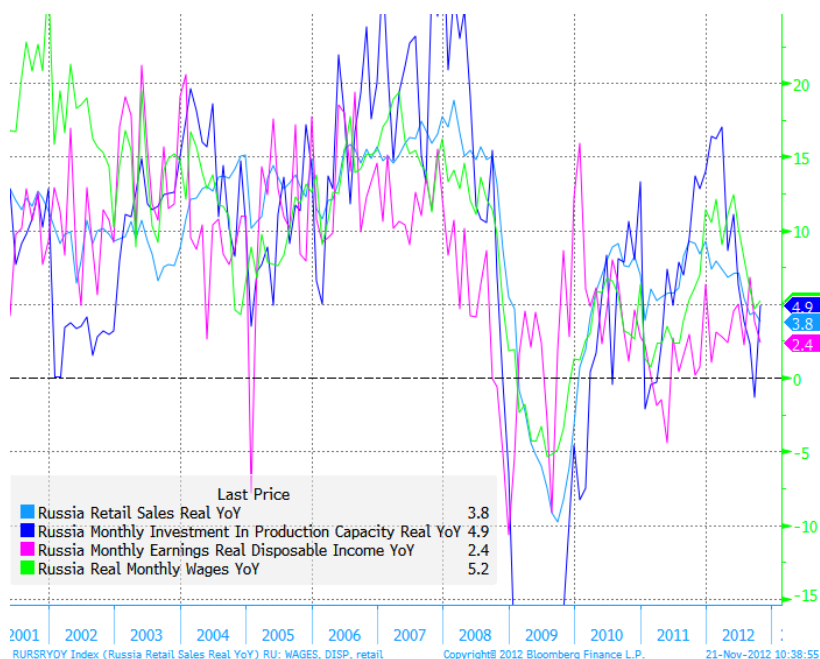


В настоящее время есть, пожалуй, три больших вопроса. 1) Это Греция, но ей, похоже, дадут деньги, так что немедленного дефолта не ожидается. Однако с текущим огромным размером долга вопрос дефолта Греции не снимается с повестки. 2) Испания, которая уже полгода (с мая-июня) отказывается официально запрашивать помощь ЕС, и до сих пор не ясно будут ли выделены ей деньги ЕС. Однако, доходности облигаций этой страны остаются на более – менее приемлемых значениях (5.8% годовых для 10-летних, при «критическом» уровне около 7%). 3) Фискальный обрыв. Вчера Бен Бернанке заявил, что у ФРС нет инструмента, чтобы противостоять рецессии, если предполагаемое фискальное сжатие состоится (т.е. дефицит бюджета упадет с ~8% до ~4% от ВВП). Так что ждем новостей от американских политиков, но возможное решение этого вопроса, похоже, будет в декабре (есть разговоры, что, даже, в начале 2013 года, по отдельным статьям).

## Разное:

- Вчера Росстат опубликовал набор показателей за октябрь по инвестициям (+4.9% YoY), реальным зарплатам (+5.2%), реальным располагаемым расходам (+2.4%), розничным продажам (+3.8%, все изменения реальные, октябрь 2012 г. к октябрю 2011 г.). Есть существенная волатильность в ежемесячных данных, так что конкретные цифры не так важны, поскольку имеют большой «шум».

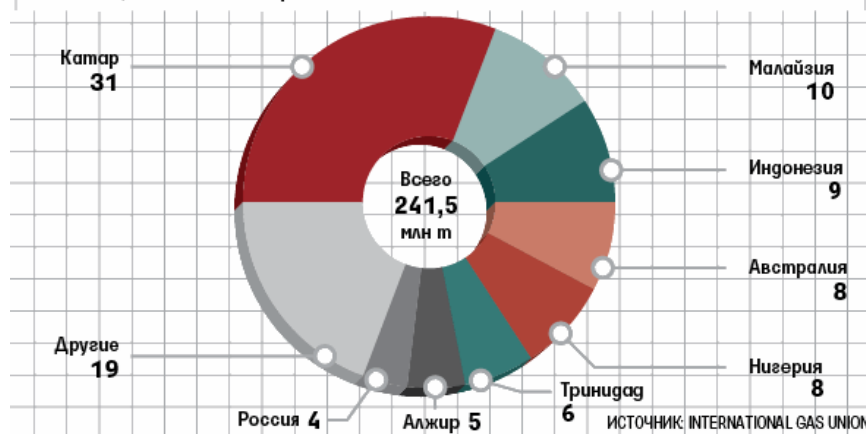
Однако на приведенном графике заметно замедление темпов роста почти всех показателей в последних месяцах (кроме располагаемых доходов) по сравнению с началом 2012 года. Торможение темпов роста экономики РФ пока не является принципиальным, примерно похожие значения были в начале 2011 г. Объяснения, видимо, кроются в том, что экономика РФ практически выбрала запас неиспользованных мощностей.



- «НОВАТЭК» может посягнуть на монополию «Газпрома» на экспорт сжиженного природного газа (СПГ), которая действует в России с 2006 года. Предложение «НОВАТЭКа» о том, чтобы самостоятельно начать поставлять СПГ на экспорт, сейчас изучается в Минэнерго совместно с ведомствами Минэкономразвития и Минфином. Среди факторов, способных поддержать эту

## Экспорт СПГ в 2011 г.

% от общего объема экспорта



инициативу, выступают недостаточно эффективная работа «Газпрома» по поиску новых потребителей на внешних рынках. Сейчас Россия занимает 4% в мировом экспорте СПГ, но либерализация рынка послужила бы стимулом для развития независимых производителей газа и укреплению позиций страны на мировом рынке. Независимые производители гораздо активнее развивают свои проекты. «НОВАТЭК» планирует запустить проект Ямал-СПГ с мощностью в 15 млн. т газа к 2016 году, а группа «Алтек» разрабатывает проект «Печора СПГ» с мощностью 2,6-8 млн. т., запуск которого может стартовать в 2018 г. Правительство обещало решить вопрос о предоставлении права прямого экспорта «НОВАТЭКу» до конца года, но есть очень большие шансы, что на такой шаг правительство может не решиться.

- Поправки к закону о накопительной части пенсии сохраняют возможность выбора для работников между накопительной частью и солидарной. Нынешний законопроект предполагает, что за тех, кто уже выбрал НПФ или частную управляющую компанию работодатель будет автоматически перечислять 6% в накопительную часть. «Молчуны», то есть те, чьи пенсионные накопления находятся в «ВЭБ», должны писать заявление, чтобы 4% из этой величины не было направлено в солидарную часть. Подробнее об этом мы писали в обзорах от 12 и 15 ноября 2012 г.

- UC Rusal заняла \$560 млн. у своих «дочек» – Братский и Красноярский алюминиевые заводы. На 30 сентября долг алюминиевого холдинга составлял \$10,71 млрд., \$1,3 млрд. из которых нужно вернуть уже в 2013 г. Справиться с долговой нагрузкой Rusal мешают низкие цены на алюминий: \$1928 за тонну на LSE против средней себестоимости компании в \$1936, что приводит к отрицательным финансовым результатам.

- Мода на золото продолжается. Объем золотых биржевых фондов (ETF) достиг рекордных 2604 тонн., что оценивается в \$145,1 млрд. Вслед за фондами Джорджа Сороса и Джона Полсона, инвесторы также проявляют активный интерес к золоту, который рассматривают как страховку против инфляционных рисков. В Индии ЦБ даже запретил банкам выдавать кредиты на

---

покупку золота. Индия потребляет четверть мирового потребления золота.

- Акционеры Glencore и Xstrata поддержали слияние компаний. В результате получится компания, которая займет лидирующую позицию по добыче цинка, третье место по добыче меди. Стоимость компании составит порядка \$70 млрд.

## Местное:

---

- В рамках объявленной 13 ноября программы выкупа акций «Уралкалий» выкупил за 3 дня акций и ГДР на сумму \$27 млн. Средняя цена покупки составила \$7,44. Напомним, что это уже вторая программа buy-back, в ходе первой компания выкупила акций на \$863 млн.
- Вновь открылась первая очередь гипермаркета «Семья». В продуктовой секции будут размещены пекарня, кафе и детский уголок, а ассортимент пополнится экологически чистыми овощами из Италии и другими новинками. Также там появятся первые в городе кассы самообслуживания.

# 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»

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

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)

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.