



## Главное:

- Утром пришли нерадостные новости о «Фискальном обрыве», что республиканцы отказались от «плана Б», рынки акций снижаются примерно на 1-1.5%. Противостояние идеологии и политической воли продолжается с угрозой рецессии в Штатах в 2013 году.
- Сегодня, 21 декабря, некоторые ждут «конец света». В СМИ были сведения, что в России 1 из 10 «допускает», что он случится.

December, 2012						
Mo	Tu	We	Th	Fr	Sa	Su
26	27	28	29	30	1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
31	1	2	3	4	5	6

Что более важно, сегодня - последний активный торговый день года. В понедельник Штаты и Британия еще торгуют, но активности не приходится ждать. Вторник – Католическое Рождество и выходной на Западе. В Британии выходной будет также в среду. Четверг и пятница – предновогодние рабочие дни. Суббота в РФ рабочая, торгов не будет. В понедельник 31 декабря Россия отдыхает.

- Вчера пока Путин общался в телеэфире с журналистами, рынок российских акций рос. Это «правило» почти не имело осечек. Изменений властного тренда не заметно даже после активизации протестов и большей смелости журналистов.

## Накануне:

Индекс ММВБ вырос на +0.6%, S&P 500 также +0.6%, STOXX Europe 600 почти не изменился +0.06% (формально, новый максимум с мая 2012).

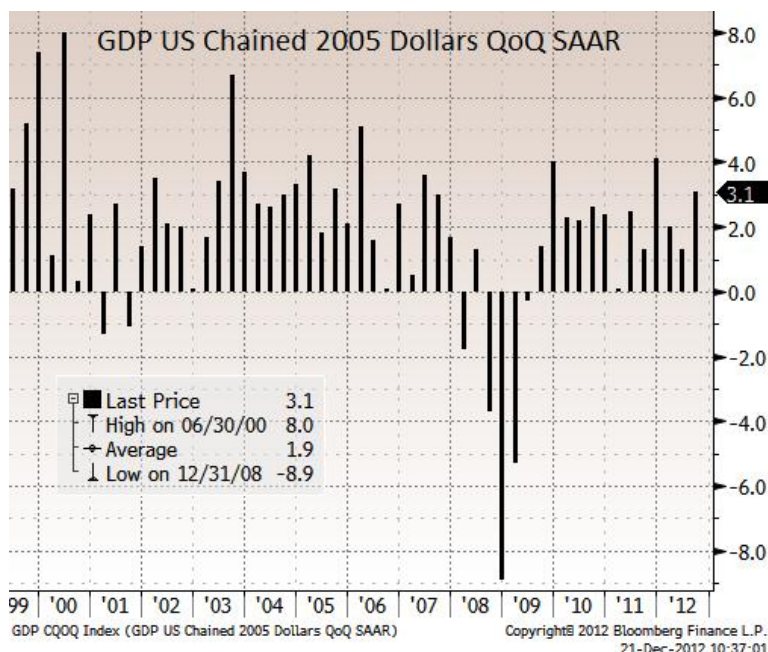
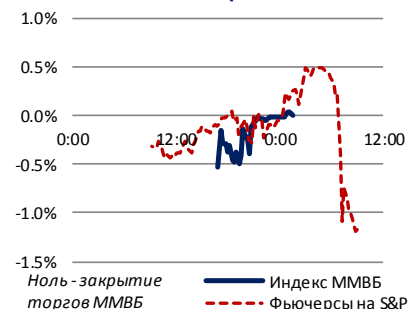
Вчера на рынки неплохо повлияли новости о 3-й оценке ВВП США за 3-й квартал, которая была поднята до +3.1% (в годовом выражении, к соседнему 2-му кварталу, с очисткой на сезонность, QoQ SAAR). На графике справа показано насколько неплохо росли Штаты в июле, августе, сентябре, даже несмотря на то, что в это время были высоки страхи о развале Еврозоны.

Прямо перед написанием данного текста фьючерсы на S&P500 довольно резко снизились. В моменте они падали до минус 3.5% с уровня закрытия основных торгов, сейчас минус 1.5%. Азия ушла в минус. К примеру, японский Nikkei 225 с утра торговался +1.3%, сейчас минус 0.6% (упал

## Лидеры изменений на ММВБ

ГАЗПРОМ ао (142.75)	1.9%
ЛУКОЙЛ (2039.9)	1.6%
Ростел -ап (91.38)	1.4%
ГМК Норник (5750)	1.2%
Трансф ап (69223)	0.9%
Магнит ао (4893)	0.9%
СевСт-ао (378.3)	0.9%
Уркалий-ао (247)	0.8%
Газпром нефть (146.5)	0.7%
Татнефть ао (218.5)	0.5%
Сургутнефтегаз-п (20.463)	-0.3%
МТС-ао (242.63)	-0.5%
МММ (10.481)	-0.5%
Сургутнефтегаз (27.293)	-0.7%
ВТБ ао (0.05449)	-0.7%
ПолюсЗолот (906.3)	-0.8%
ФСК ЕЭС ао (0.2099)	-1.0%
Аэрофлот (42.6)	-1.1%
Система ао (24.02)	-1.2%
ОГК-5 ао (1.53)	-1.2%

## Рынки после закрытия ММВБ



почти на 2%). Так, что торги в России также уйдут в минус около 1% с открытия.

Причиной опять является «фискальный обрыв», а именно сообщение, что спикер нижней палаты Бойнер отказался от своего плана, поскольку не нашел поддержки среди республиканцев.

Справа представлена иконография газеты Washingtonpost (источник: [goo.gl/A82yC](http://goo.gl/A82yC)), показывающая как идет торговля между Обамой и республиканцами.

Голубые столбики отражают повышение налогов, все что выше – сокращения расходов, ниже нуля, зеленые столбики – сохранение налоговых льгот. В традиции Штатов размер столбика представляет собой размер долгосрочных сокращений налогов (тогда как сокращение дефицита 2013 года составляет ~600 млрд., что составляет около 4% от ВВП США в размере \$16 трлн.).

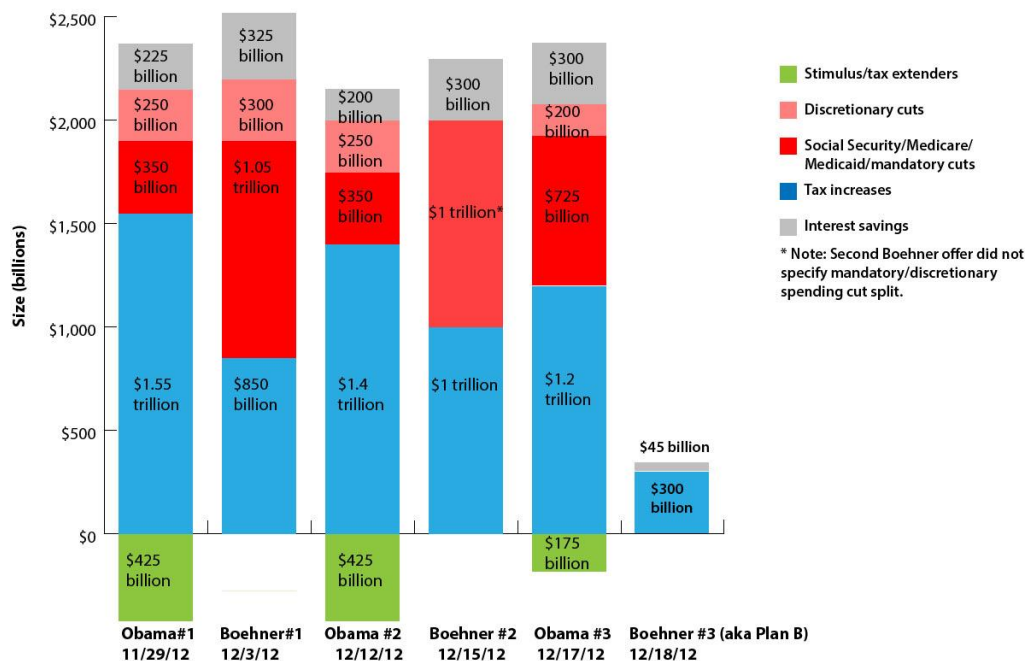
Визуально расхождения позиций очевидны – предложения Обамы делают упор на повышение налогов, с каждым новым предложением Обама делает уступки (с \$1.55 трлн. повышение налогов снижено до \$1.2 трлн.).

Республиканская сторона также двигалась навстречу вплоть до последнего «плана Б», появившегося на этой неделе. План довольно странный, поскольку он частичный. Его основа – повышение налогов только на лиц с годовым доходом больше \$1 млн. в год, тогда как демократы хотят обложить дополнительным налогом лиц с доходами больше \$400 тыс. в год.

Спикер нижней палаты Бойнер, где у республиканцев большинство, решил в одностороннем порядке провести соответствующие законы «плана Б» через эту палату. Но, как сейчас пишут СМИ, не нашел поддержки у однопартийцев, которые отказываются голосовать. То, что это тупиковый путь было понятно даже до этого, поскольку законы едва ли прошли бы верхнюю палату и не получили бы подписи Обамы.

Итак, Бойнер несколько часов назад отказался от «плана Б». Газета «Гардиан» пишет, что это «унижение» для него. Опять создается ощущение тупика. В ответ рынки снижаются, хотя никакой катастрофы не произошло. Переговоры, похоже, перейдут на

## Fiscal cliff offers



---

январь, по некоторым оценкам, политики могут торговаться вплоть до весны и «обрыв» еще не наступит.

## Разное:

---

- «Коммерсант» пишет, что Россия собирается отменить монополию «Газпрома» на экспорт СПГ. Слухи об этом ходят давно, связаны с позицией «Новатэка», который хочет выйти на этот рынок. В следующем году правительство собирается рассмотреть вопрос об отмене монополии «Газпрома» на экспорт сжиженного газа, заявил источник газеты в правительстве.

Якобы Минэнерго, Минэкономики и ФАС согласны, однако Минэнерго хочет создания контролирующего органа в правительстве или регулирующую организацию, которая будет координировать экспорт российского СПГ. Как можно понять, осталось только дожидаться одобрения Путина, позиция которого пока не понятна.

Новость, на первый взгляд, не слишком хороша для «Газпрома». Его начинают обходить «независимые» со всех сторон. Однако мы думаем о том, что монопольный статус «Газпрома» также предполагает регулирование, и что правительство постоянно будет ограничивать прибыльность монополии, забирая прибыль в виде налогов или заставляя субсидировать промышленность. Движение к рынку хорошо в долгосрочной перспективе, поскольку может заставить «Газпром» быть более эффективным и проводить более разумную стратегию развития.

- Вчера американская биржа ICE объявила о желании приобрести NYSE Euronext. Сумма сделки оценивается примерно в \$8,2 млрд. Это уже не первая попытка игроков купить NYSE Euronext. В феврале Еврокомиссия заблокировала слияние Deutsche Boerse и NYSE Euronext, так как их объединение могло бы привести к монополизации. До этого 2,5 года назад ICE совместно с NASDAQ OMX Group также планировали поглотить NYSE Euronext, но министры США отклонил сделку. На этот раз шансы выше, что регуляторы одобряют сделку. Специализация разная (деривативы и акции). NYSE Euronext сейчас торгуется с P/E=14,3, ICE с P/E=17,2.

NYSE Euronext включает биржи Нью-Йорка, Парижа, Амстердама, Брюсселя и Лиссабона, а также лондонской биржей деривативов LIFFE. Она оценена в \$9 млрд. На этом фоне крайне сомнительно смотреть на оценку Московской биржи «меньше» \$6 млрд., про которую на этой неделе говорил зампред ЦБ Улюкаев.

- Еще одна новость, позволяющая понять как отличается российский «Международный финансовый центр» от своих аналогов. Вчера «Автоваз» взлетел на 25% за час. Причиной стала публикация рекламного объявления в «Ведомостях» о выкупе акций по цене на 60% выше текущих рыночных котировок. Также сообщалось, что будут выкуплены пакеты «Ростехнологий» и «Сбербанка СИБ». Газета «Ведомости» сегодня в передовице проводит расследование. Сообщение подал некий М. Мыкало, который будучи недовольным действиями управляющего персонала компании и возражающий против продажи её иностранцам, таким

образом, решил показать топ-менеджерам «как надо работать». Г-ну Мыкало за подобные действия должно грозить административная либо уголовная ответственность за манипулирование ценами акций. (справа – график из Ведомостей)

Если бы это происходило в Штатах, господин Мыкало был бы уже арестован, а Ведомостям пришлось бы заплатить штраф. Манипулирование рынком должно очень жестко караться, поскольку разрушает доверие к инфраструктуре и акциям, как классу активов.

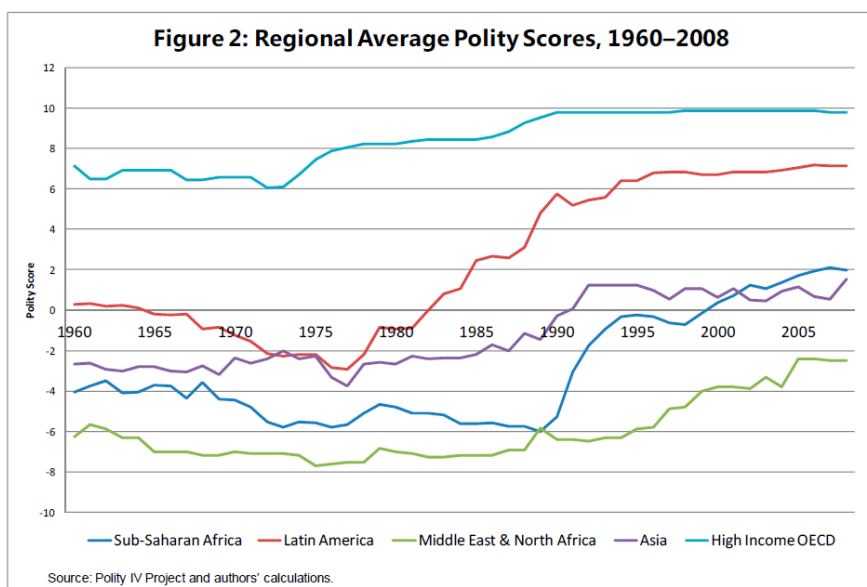
Манипуляция от Мыкало это тест на взрослость российского «финансового центра».



- Чистая прибыль «ВТБ» за 9 месяцев 2012 г. составила 60,2 млрд. руб., что ниже показателя за аналогичный период прошлого года на 17,1%. Почти 20% финансового результата принесли небанковские операции: страхование, лизинг и девелопмент. Значимой статьёй стала продажа части портфеля акций, что принесло убытков в 9 млрд. руб. Компания сократила объём портфеля под управлением с начала года на четверть. По результатам 2012 г. руководство компании планирует получить прибыль на уровне прошлого года – 90,5 млрд. руб.

- МВФ опубликовал доклад «Доход и демократия: пересмотр правила Липсета» (см. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12295.pdf>).

Правило Липсета указывает на положительную связь между благосостоянием страны и демократией. Авторы пришли к выводу, что в действительности же существует две зависимости. Та часть благосостояния, которая зарабатывается страной путем экспорта сырья, она ведет к усилению авторитарности. Оставшаяся часть благосостояния положительно влияет на демократизацию. Другими словами, в странах, чей доход от экспорта ресурсов ничтожно мал, наблюдается существенная и положительная связь между благосостоянием населения и уровнем демократии. В странах же богатых природными ресурсами авторитарность усиливается по мере роста богатства. Согласно докладу критический уровень сырьевого сектора в ВВП, после превышения которого рост



---

доходов ведет только к росту авторитаризма, – около 25%.

Россия не включена в исследование, но доля сырьевого сектора в стране примерно равна этой «опасной границе».

## Местное:

---

- «Уралкалий» опубликовал сильные финансовые результаты по МСФО за 9 месяцев 2012 года. Несмотря на ухудшение рыночной конъюнктуры на рынке калийных удобрений, компании удалось увеличить выручку на 3,4-3,5% до \$3,3 млрд. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Из-за падения спроса на хлористый калий, компания была вынуждена сократить производство. По итогам 9 месяцев производство калия упало на 8,6% до 7,4 млн. т. Средняя цена калия на внутреннем рынке составила \$255 за тонну (+26,9%), экспортная цена приблизилась к \$378 за тонну (+10,5%). Гендиректор «Уралкалия» В.Баумгертнер заявил, что восстановление рынка калия начнется в апреле-мае, так что компания сможет приблизиться к своим мощностям в 11 миллионов тон в год (+1.5-2 млн. к 2012). Он ожидает подписания контракта с Индией в январе, с Китаем в апреле-мае.
- Московский девелопер «КомСтрин» и ижевский «Талан» вложат в строительство жилых домов в Пермском крае более 4 млрд. руб. Планируется возвести комплекс «Галактика» рядом с Гознаком и застроить участок, ограниченный улицами Революции, 25 Октября, Швецова и Сибирской. Компания из Удмуртии надеется за пять лет занять 10% пермского рынка недвижимости. Также о строительстве в ближайшем будущем ТЦ и Аквапарка заявила «РосЕвроДеволупмент». Сейчас компания ищет подходящую площадку.

# Конъюнктура:

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. Монастырская, 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)

Вельяминова Катерина Сергеевна  
Главный специалист по работе с VIP-клиентами  
тел. (342) 210-30-01, 293-36-31, [velyaminova@pfc.ru](mailto: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.