



Главное:

- Макроэкономическая статистика Китая (индекс PMI) указывает на возобновление роста экономики «Поднебесной». Это подняло фондовые рынки в мире в пятницу.
- Европейский саммит глав неожиданно прервался в пятницу (должен был быть двухдневным). Не удалось договориться о размерах общеевропейского бюджета (Великобритания против увеличения). Однако не стоит беспокоиться - это побочный вопрос, не касается кризиса и финансирования стран PIIGS.
- Сегодня министры финансов ЕС вновь будут решать вопрос выделения транша Греции, прогноз положительный. Также обсуждается удлинение на 2 года срока консолидации бюджетного дефицита до 3%. Основное противоречие - еще одно списание долга стране, как на этом настаивает МВФ.
- Есть сообщения, что «Мегафон» уже собрал необходимый объем заявок по нижней границе. Пытается набрать заявки выше в оставшиеся два дня сбора заявок. Есть сообщения, что продажа будет по \$22.5 (диапазон \$20-\$25). Крупнейшее IPO в РФ со времен «Русала».
- Курс рубля находится на 31 руб./\$.

Накануне:

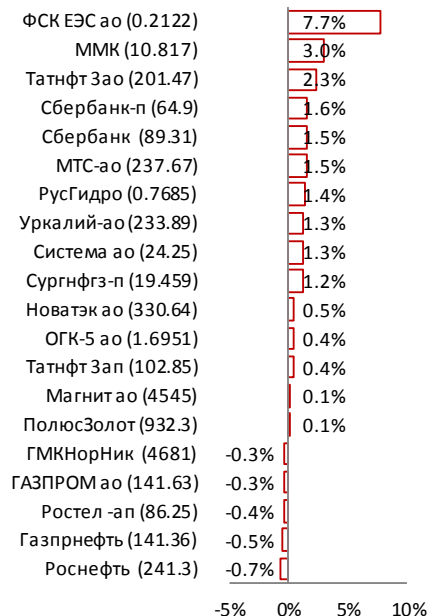
В пятничном обзоре мы сообщали о данных индекса уверенности Китая (промышленный индекс HSBC/Markit "flash" PMI), поднявшийся до 13-месячного максимума и выросший выше 50 пунктов, что говорит о росте. Из этого следует, что экономика Китая начинает подниматься, что снимает еще один страх.

Итоги пятницы: S&P500 +1.3%, STOXX Europe 600 +0.6%, индекс ММВБ +0.75%. Растет еще один «рискованный актив» - рубль, который сегодня, похоже, собирается укрепиться ниже 31 руб./\$, а сейчас торгуется в районе этой отметки.

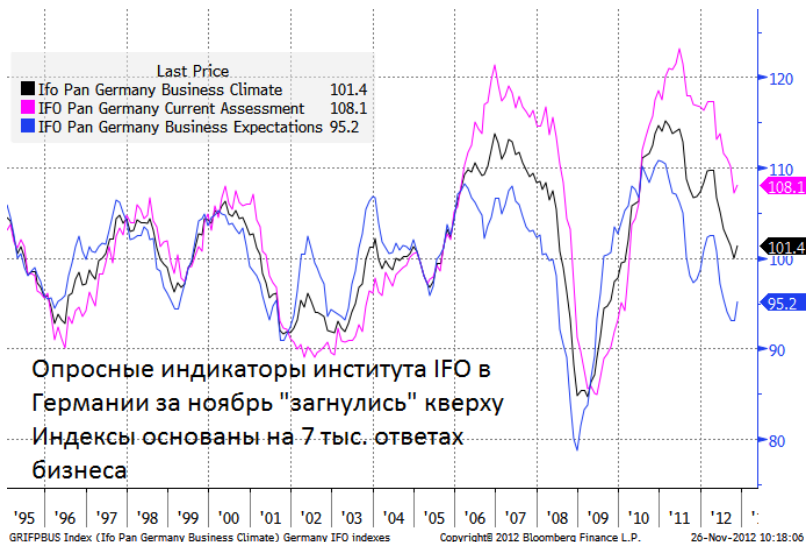
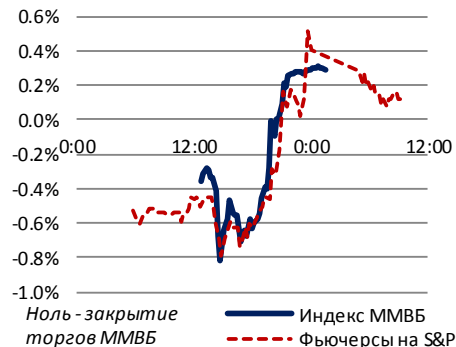
В 2012 году финансовые рынки пугались следующих страшилок, по каждой из которых идет развитие в положительном направлении:

1) Европейский кризис и «вторая волна» стали менее актуальными, после того как ЕЦБ пообещал вмешаться. Если раньше

Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



«бюджетные решения» (EFSF/ESM) вызывали сомнения в достаточности средств, то с участием эмиссионного центра вопрос отпал. В пятницу в Германии вышли ноябрьские данные об индексах уверенности от мюнхенского института IFO, показавшие неожиданный рост. До этого индексы падали и в октябре показывали минимум за 2.5 года (см. график на предыдущей странице, три серии: текущие, ожидания и совокупный; индексы IFO довольно широкие, включают ~7000 анкет). Есть надежда, что экономика Германии вернется к росту первой из Еврозоны (тем более что она не пострадала от бегства вкладчиков). Также «базовый» прогноз МВФ предполагает, что рецессия в Еврозоне закончится в следующем году (кроме Греции).

По Греции сегодня ожидаются решения, деньги, похоже, будут выделены стране. Все идет далее по более оптимистическому сценарию, поскольку транш должен составить €44 млрд., против €31.5 млрд. ранее обсуждавшийся первоначально. Разница (идет от «прибыли» ЕЦБ в виде разницы между покупкой греческих долгов по сниженным ценам и гашением по номиналу) должна дать стране дополнительное время для консолидации бюджета до требуемого дефицита в 3% от ВВП. Несогласие связано с вопросом дополнительного списания долга Греции официальными кредиторами (МВФ+ЕС+ЕЦБ).

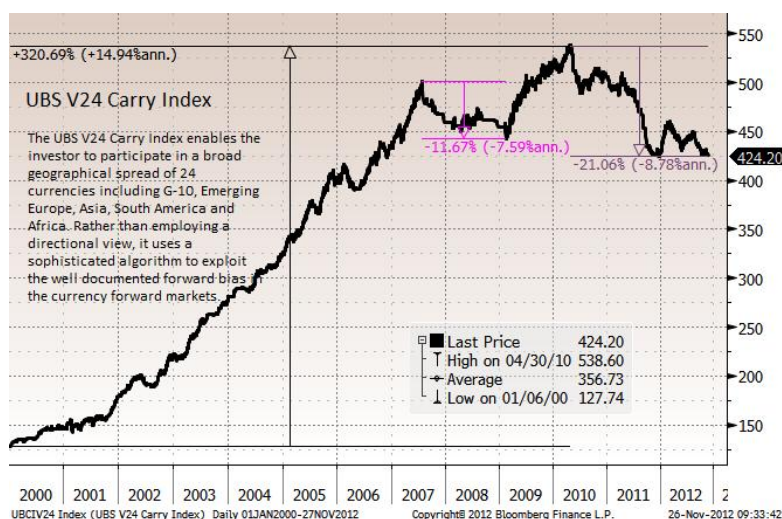
2) «Фискальный обрыв» США и возможность рецессии в Штатах в 2013 г. Судя по миролюбивой риторике республиканцев и демократов, резкое сокращение бюджета обернется более постепенным, без «шока» и последующей рецессии. «Обрыв» обернется «холмиком». Однако решений пока нет, сюрпризы возможны. Негативный сценарий, предполагавшийся рынком, был связан с опытом августа 2011 года, когда республиканцы «уперлись рогом» в вопросе лимита долга, с целью продавить сокращения размера бюджетных расходов.

3) Замедление экономики Китая и опасность «жесткого приземления», т.е. рецессии. Этот вопрос сильно беспокоил весной, когда недвижимость в Китае падала в цене, что ставило вопросы о возможном финансовом кризисе. Однако сейчас недвижимость вернулась к состоянию роста. До осени происходило заметное остужение экономики, но сейчас она начинает оживать. На это указывают данные промпроизводства +9.6% YoY в октябре, экспорт октября +11,6% YoY, все указывает на ускорение роста. Также вышедшие данные уверенности от HSBC/Markit для ноябрьского промышленного PMI, указывают на улучшение настроений.

Все это, с нашей точки зрения, открывает дорогу для роста фондовых рынков в 2013 году. При этом мы считаем, что российские акции остаются немодными, считаются крайне рискованными после 2008 г. и вряд ли покажут слишком быстрый рост. По мультипликаторам российский фондовый рынок является одним из самых дешевых в мире, однако дешевизна концентрируется преимущественно в одном секторе – нефтегазе.

Разное:

- Крупнейшие трейдеры мира говорят о сокращении выручки от операций на международном валютном рынке из-за политики центробанков, которая привела к снижению колебаний котировок и объема торгов на \$300 миллиардов в день. Deutsche Bank AG, согласно данным Euromoney Institutional Investor Plc, являющийся крупнейшим валютным трейдером, сообщил, что сужение валютных спредов привело к “значительному” сокращению выручки в прошлом квартале. Ежедневный объем валютных операций, по данным крупнейшего оператора международного валютного рынка CLS Bank, в третьем квартале упал на 6% по сравнению с годом ранее до \$4,72 триллиона. Процентные ставки в США, Европе и Японии находятся на рекордно низком уровне или приблизились к историческому минимуму, уменьшая привлекательность доллара, евро и иены – трех наиболее активно торгуемых валют. Центробанки многих стран, в том числе Швейцарии и Бразилии, устанавливают курсовые ограничения, в результате операции с парой франк-реал становятся менее выгодными.



- АФК «Система» отказалась от иска к «РЖД», в котором оспаривала результаты аукциона по продаже 25% «Первой грузовой компании» (ПГК). Также на данный момент уже снят запрет на продажу пакета, а 26 ноября будет рассмотрен отказ от иска. В случае благоприятного исхода сделка может быть одобрена советом директоров «РЖД» уже 28 ноября. Правительством сделка также уже согласована. Продажа пакета должна быть завершена до конца года, в противном случае «РЖД» получит убыток по итогам года. Подробнее об этом мы писали в обзоре от 22 ноября 2012 г.
- «Газпром» продолжает сокращать доли в дочерних компаниях ради экономии на НДПИ. В обзоре от 22 ноября 2012 г. мы сообщали, что «Газпром» уменьшил долю в «Нортгазе» до 50%. В пятницу стало известно, что сокращена доля в «Пургазе» с 51 до

49,3%. Это позволит сэкономить концерну до \$130 млн. в год. Также значительного сокращения налога удастся добиться в случае снижения доли концерна в СП «Севернефтегаз», что позволит сэкономить до \$225 млн. в год.

- «Мечел» останавливает металлургические предприятия в Румынии и Украине. Будут остановлены заводы 4 дочерних компаний, на долю которых приходится почти 40% мощностей по выпуску металлопроката компании. В качестве причин называется повышение цен на лом (на 10% в сентябре), который является основным сырьём, и снижение спроса в Европе на конечную продукцию заводов. Данная новость является скорее позитивной, поскольку, несмотря на сокращение выручки, позволит компании повысить рентабельность, что является критически важным из-за высокой долговой нагрузки «Мечела». Долг/EBITDA на конец года составит порядка 5,2 при максимальном уровне, зафиксированном в ковенантах, в 5,5.



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

КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА

Чечулин Михаил Павлович
Генеральный директор
тел. (342) 210-59-91, cmp@pfc.ru

Тимофеев Дмитрий Вячеславович
Начальник аналитического отдела
тел. (342) 210-59-98, tidivi@pfc.ru

Рахимов Денис Владимирович
Главный специалист по работе с VIP-клиентами
тел. (342) 257-11-02, 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.