



Главное:

- Колебания рынков невысоки. Рубль укрепляется и «пробил» отметку в 31. Мы ждем курс ближе к 29 руб. за доллар в первых месяцах 2013 г.

Накануне:

S&P 500 +0.5%, STOXX Europe 600 +1.12%, отечественный индекс ММВБ +0.5%. Если измерять в долларах, рост российских акций будет выглядеть больше на 0.6% - настолько вчера укрепился рубль, и он сейчас торгуется около 30.84 руб./\$.

Рынки вчера регулярно меняли направление, возможно, реагируя на сообщения о прогрессе в переговорах по поводу «фискального обрыва» в США. Вчера Обама выдвинул первое конкретное предложение. В нем повышаются налоги на \$1.6 трлн., \$50 млрд. отводится на стимул, «потолок долга» может повышаться без одобрения Конгресса. Глава сенатского финансового комитета, демократ Мак Баускус считает, что компромисс должен предполагать \$1 трлн. повышения налогов и заметное снижение затрат (в традиции США называть многолетние цифры, тогда как речь идет о цифре в ~\$600 млрд., на которую должен был автоматически сократиться дефицит). Вчера вновь были заявления «об отсутствии прогресса», но они уже не оказывали большого влияния.

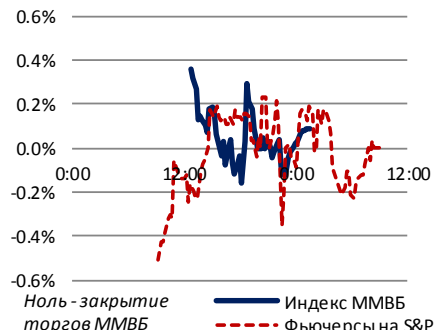
Мы полагаем, что вчера рынки были под положительным впечатлением от новостей из Европы, где наконец-то начинают выделяться деньги испанским банкам. Напомним, что решение о выдаче €100 млрд. на рекапитализацию было принято в июне, но с тех пор ничего сделано не было. Четыре национализированных испанских банка, включая Bankia, уже в следующем месяце получат деньги до €37 млрд., которые выделит Евросоюз антикризисному испанскому фонду. Испания была основной причиной страхов в 2012 году. Так что положительное развитие событий еще дальше отодвигает возможность «второй волны».

Цены на нефть в последнее время очень стабильны. «Брент» торгуется в районе отметки \$110/баррель уже около 4 месяцев, диапазон за это время не

Лидеры изменений на ММВБ

Ростел -ап (83.47)	3.2%
Система ао (24.5)	2.5%
Сургнфгз-п (20.041)	2.3%
Роснефть (244.01)	1.8%
Сбербанк-п (65.93)	1.6%
Новатэк ао (324.34)	1.6%
ММК (10.561)	1.5%
Татнфт Зап (104.5)	1.5%
ФСК ЕЭС ао (0.20696)	1.5%
РусГидро (0.7393)	1.2%
ЛУКОЙЛ (1897.1)	0.4%
ОГК-5 ао (1.6474)	0.4%
Сбербанк (87.91)	0.2%
ПолюсЗолот (910)	0.1%
ГМКНорник (4706)	0.1%
Трансф ап (63221)	0.1%
Ростел -ао (110.5)	0.1%
ГАЗПРОМ ао (137.29)	0.0%
Татнфт Зао (198.76)	-0.1%
Магнит ао (4465.3)	-1.1%

Рынки после закрытия ММВБ



слишком широк \$105-117/баррель. Справа мы обновляем график из нашей модели, сравнивающий действительный курс (красная линия) с предсказанием (зеленая). Разбег между ними сейчас очень мал, около 1% (30.57 – справедливый, 30.87 – текущий). Мы предполагаем, что на ближайшие 2-3 месяца мы увидим еще большее укрепление. Причины следующие:

1) В последние 1.5 года курс рубля был дешевле (выше по значению) равновесного. Причина – движение капиталов из «рискованных активов», включая рубль. По мере снижения накала долгового кризиса и ожидаемого благоприятного разрешения проблемы «фискального обрыва» США, мы ждем обратного движения капитала, что будет укреплять курс рубля.

2) Есть сезонная вариация отношения к риску. Портфельные инвесторы имеют тенденцию гораздо больше рисковать в начале года, чем в конце («январский эффект»). Можно ожидать временного усиления притока капитала в РФ в январе и, возможно, в декабре, поскольку некоторые пытаются открыть позиции заранее, чтобы заработать на сезонном эффекте.

3) В начале года импорт в РФ, похоже, имеет тенденцию к сезонному снижению, тогда как экспортные притоки капитала, наоборот растут (отопительный сезон в северном полушарии). Это создает временный перекося притока долларов в страну, что также действует укрепляюще.

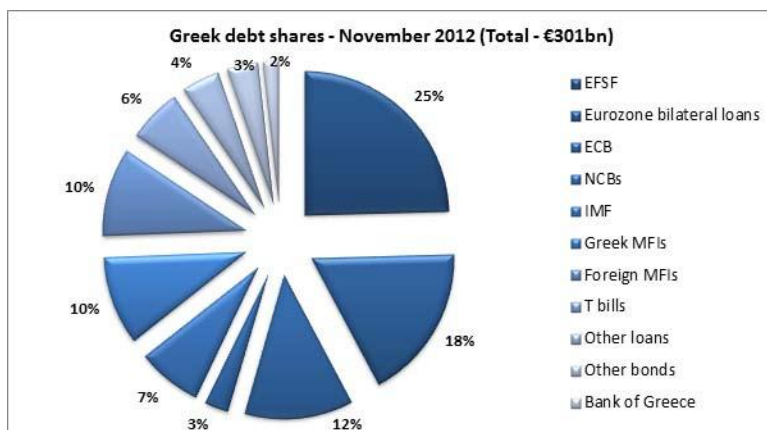
Исходя из этого, мы даем прогноз, что в районе февраля 2013 г. мы можем увидеть курс ближе к 29 руб. за доллар.

Разное:

- Кризис в сталелитейной отрасли продолжается. «НЛМК» готова приостановить завод La Louvière в Бельгии. Убытки завода по итогам текущего года могут достичь 100 млн. евро. Остановка убыточного завода является позитивной новостью для «НЛМК». Однако в силу ограниченных мощностей по выпуску проката в России, у компании могут возникнуть проблемы со сбытом слябов, производимых на заводе в Липецке. Ранее «Мечел», Evraz и «Северсталь» приостановили свои производства в Европе. Долговой кризис Европы оказал крайне негативное влияние на спрос на металлопродукцию. По данным Всемирной ассоциации производителей стали (WSA), потребление стали в 2012 году сократилось на 5,6% до 144,5 млн. т. по сравнению с 2011 г. Хотя в Европе в последнее время стали просматриваться зеленые побеги, кризис отступает, и потребление стали может уже увеличиться в следующем году на 2,4%.
- Польский нефтепереработчик PKN Orlen будет закупать до 10 млн. т. нефти в год у российских поставщиков. Компания решила сменить продавцов, поскольку у неё истекают договоры с рядом нефтетрейдеров. Среди российских поставщиков называются «Лукойл» и «Роснефть». Уже сейчас польская компания наращивает морской импорт российской нефти, достигнув рекорда в сентябре на уровне 1,1 млн. т. Участники рынка считают, что

подобные действия в частности вызваны опасениями НПЗ относительно будущих поставок по нефтепроводу «Дружба». Количество перегоняемой по нему нефти может сократиться, т.к. «Транснефти» необходимо окупать вторую очередь Балтийской трубопроводной системы, стоимость которой обошлась в 97,8 млрд. руб.

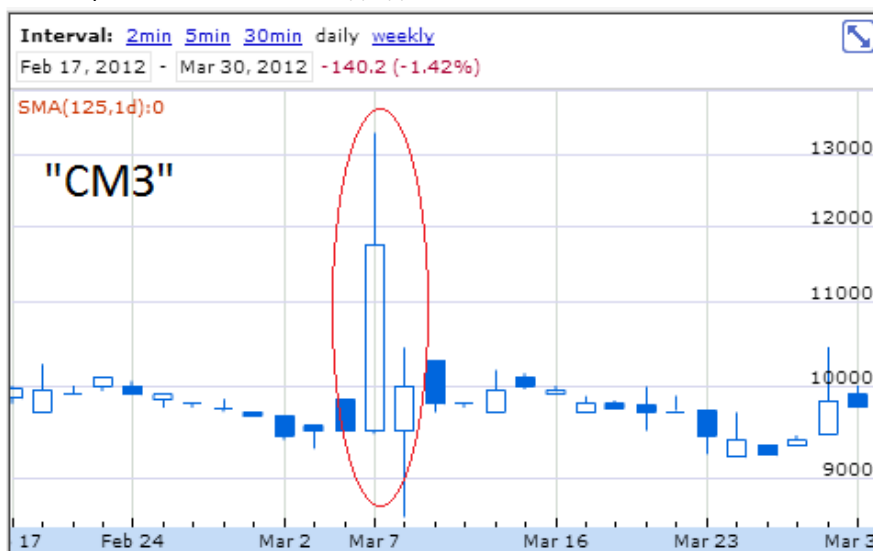
- «Мосэнерго», подконтрольная «Газпрому», может купить пакет акций «МОЭК», сообщают «Ведомости». «Мосэнерго» уже ведет переговоры о продаже ему пакета «МОЭК», принадлежащего правительству Москвы (89,9%) или его части. Если сделка состоится, то «Мосэнерго» монополизирует рынок теплоснабжения Москвы, объем которого оценивается в 100 млрд. руб. Консолидация энергоактивов за счет синергетического эффекта позволит снизить тарифы для конечного потребителя либо направить сэкономленные средства на инвестиции в тепловые сети.
- У ГК «ПИК» возникли проблемы с погашением кредита. Сроки погашения 16 млрд. руб., которые должны были быть выплачены «Сбербанку» в 2012-13 гг., будут изменены. До конца 2013 г. компания выплатит лишь 1,7 млрд. руб., а остальное предполагается погасить в 2014 г. За последние 3 месяца долг группы снизился лишь на 3%, составив на 28 ноября 44,3 млрд. руб. С учетом прогнозируемого операционного денежного потока компании в 2013 г. на уровне 5-7 млрд. руб. и в 2014 г. на уровне 8-10 млрд. руб., ГК «ПИК», скорее всего, удастся расплатиться по долгам.
- На этом графике представлена структура греческого долга (см. <http://goo.gl/tNXMz>). Официальные кредиторы держат почти ¾ греческого долга, только доля EFSF составляет 25%. Отсюда можно предположить, что официальные кредиторы, будучи основными держателями долга, не допустят дефолта Греции.



Местное:

- «Коммерсант» пишет, что структуры С. Керимова могут купить блокпакет «Искра-Турбогаз», который производит газоперекачивающие агрегаты. По сведениям издания, 33% акций пермского предприятия принадлежит украинскому ОАО «Сумское машиностроительное НПО», которое является дружественным к структурам С. Керимова. Как пишет газета, «Искра-Турбогаз» войдет в холдинг по производству газоперекачивающих агрегатов, который сейчас создает С. Керимов.
- 7 марта 2012 года был выявлен достаточно интересный способ манипулирования акциями «Соликамского магниевых завода».

Манипуляторы создали сайт-клон компании, где была размещена информация об обратном выкупе акций по 28,75 тыс. руб. за одну акцию при рыночной цене в 9,5 тыс. рублей. Это вызвало стремительный рост котировок акций. Потом выяснилось, что сайт является поддельным, а само сообщения о выкупе – ложным. ФСФР признал это манипулированием, нашла создателя сайта-клона и заявила о намерениях оштрафовать его. Также служба направит имеющиеся материалы в правоохранительные органы, если будет возбуждено уголовное дело, то создателю сайта-клона может грозить лишение свободы до 7 лет.



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

КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА

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

Вельяминова Катерина Сергеевна
Главный специалист по работе с VIP-клиентами
тел. (342) 210-30-01, 293-36-31, 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.