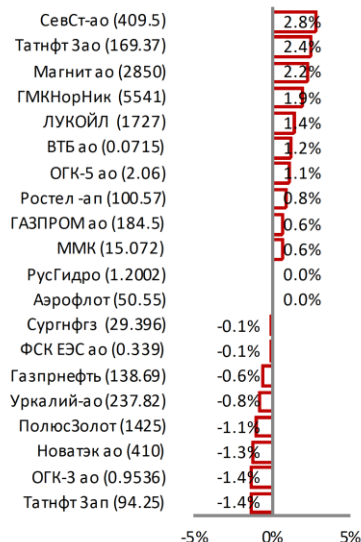


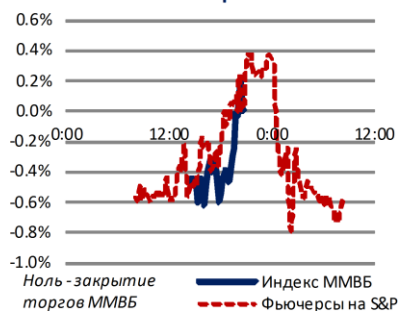


Рынки накануне:

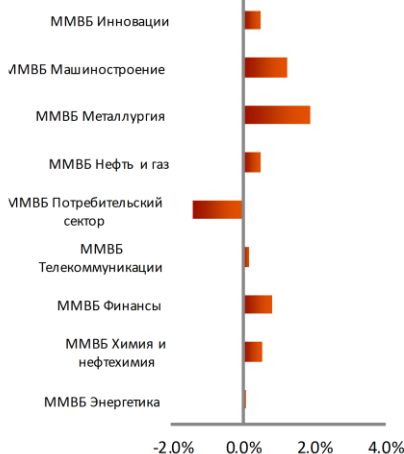
Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Динамика отраслевых индексов



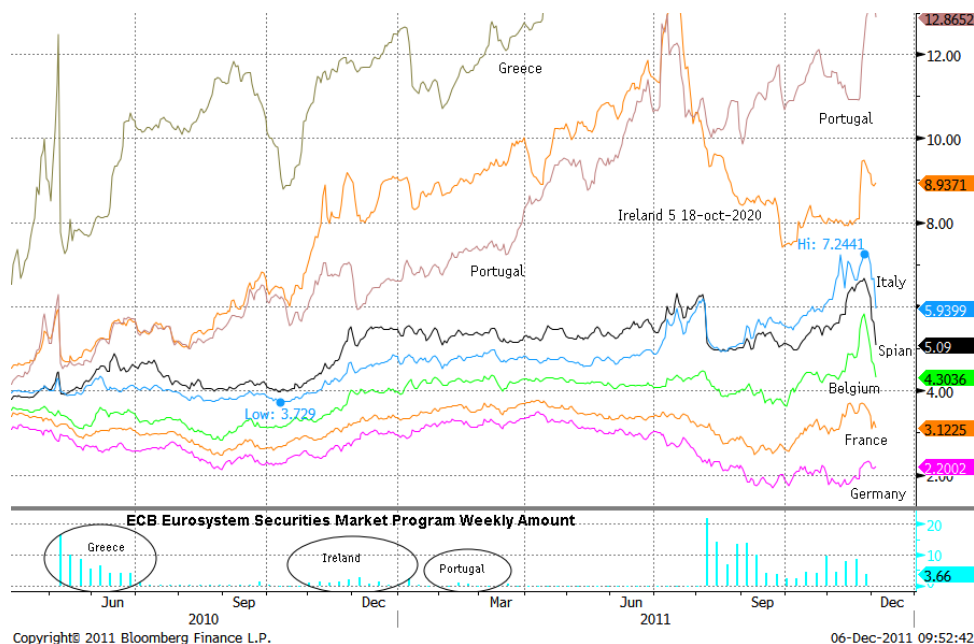
За вчерашний день фондовые рынки поднялись еще на 1%. Индекс ММВБ добавил +0.8%. Заметные подвижки происходят на рынке облигаций. Доходность 10-ти летнего итальянского выпуска опустилась слегка ниже 6%, хотя еще на прошлой неделе была заметно больше 7% уровня, который некоторые называли «точкой невозврата». Аналогичные испанские бумаги стоят почти 5% (см. график на след. стр.). Идет неделя встреч, рынки ожидают от политиков действий. Судя по сообщениям, большую роль получит МВФ, через который центробанки направят деньги.

Сегодня ожидается движение противоположное вчерашнему – снижение в пределах процента с открытия. После закрытия торгов в Штатах S&P сообщило о том, что ставит на пересмотр рейтинги 15 стран зоны евро с негативным прогнозом, включая 6 с высшим уровнем AAA. Отрицательный прогноз означает, что есть шанс в 50%, что рейтинги будут понижены в течение 90 дней. Очевидно, что рейтинговые агентства отстают от рынков и их предсказательная сила ничтожна, что наглядно показал 2008 год. Другое дело, что рейтинги играют важную роль в определении формальной достаточности. Рейтинги участвуют во «взвешивании» риска, и банкам потребуется привлечь больше капитала при снижении оценок, чем при прочих равных. В текущих условиях, это может быть даже полезно.

Мы продолжаем оставаться оптимистами во взгляде на развитие кризиса, хотя осознаем, что быстрого восстановления не случится.



	Последнее значение	За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	График за 30 дней
Мировые рынки						
Индекс РТС	1553	-0.4%	0.7%	-9.2%	-12.3%	
Индекс ММВБ	1518	0.8%	1.1%	-8.0%	-10.1%	
S&P 500	1257	1.0%	0.3%	2.8%	0.0%	
Dow Jones	12098	0.7%	1.0%	6.5%	4.5%	
Nikkei	8633	-0.7%	-1.9%	-15.1%	-15.6%	
FTSE 100	5568	0.3%	0.7%	-3.5%	-5.6%	
DAX	6106	0.4%	2.3%	-12.2%	-11.7%	
Shanghai Composite	2323	-0.4%	-8.1%	-18.7%	-17.3%	
Товарные рынки						
Нефть	109.3	-0.5%	-2.4%	19.5%	15.4%	
Никель	18505	4.3%	-2.1%	-21.3%	-25.2%	
Медь	7940	0.6%	0.9%	-9.0%	-17.3%	
Золото	1720	-0.7%	-2.1%	21.6%	21.2%	
Серебро	32.1	-1.2%	-6.3%	7.9%	3.9%	
Валютные рынки						
EUR/USD	1.34	-0.6%	-2.7%	0.6%	0.1%	
RUB/USD	30.95	-0.2%	-1.4%	0.9%	-1.3%	
RUB/EUR	41.43	0.5%	1.3%	0.2%	-1.5%	



- Наверняка политикам неприятно, что они должны подыгрывать рынкам. Как только рынки впадают в ступор, они начинают шевелиться и придумывать все новые и все более изощрённые методы по противодействию кризису. Позиция «не подыгрывать» ведет к краху, как мы хорошо поняли осенью 2008 г... Ожидания новых шагов от политиков ЕС нормализовали доходности облигаций. На это, возможно, повлияли и интервенции ЕЦБ, но мы узнаем

о размерах покупок текущей недели только на следующей неделе.

- Росстат опубликовал потребительскую инфляцию за ноябрь, она составляет 6.8%. Измерение «базовой» инфляции также падает и составляет 7% (ноябрь-ноябрь). Темпы роста цен продолжают снижаться, и мы выражаем глубокую убежденность в том, что инфляция в России будет оставаться «однозначной» (т.е. ниже 10%) в будущем. Эпоха большой инфляции закончилась. Вкратце история цен такова – в 90-е бюджет «печатал» рубли, покрывая дефицит, в

первой декаде 2000-х Центробанк покупал резервы за счет эмиссии. В наступающем десятилетии ни того, ни другого не будет. В принятых недавно «Направлениях» единой кредитно-денежной политики (<http://www.cbr.ru/Publ/Vestnik/ves101209067.pdf>) указывается, что цели по инфляции составят 2011 году - до 6—7%, в 2012 году — до 5—6%, в 2013 году — до 4,5—5,5%. Впервые в своей практике мы доверяем этому показателю и предполагаем, что цели будут выдержаны. Инфляция не растёт на дереве, это проявление действий властей. Мы даже опасаемся, что инфляция в 2012 году может оказаться ближе к 5% из-за того, что темпы прироста денежной базы остаются почти нулевыми уже целый год. Дефляционное влияние может оказать также и кризис долгов в Европе, которая может снизить потребление, при этом в России сохраняется заметная недозагрузка мощностей.

- Объединенная биржа «ММВБ-РТС» намерена в следующем году допустить компании к прямым торгам на валютном рынке. Крупные экспортеры довольно позитивно отозвались о такой возможности, отметив, что это позволит сэкономить на банковских комиссиях. Насколько

компания будут активно конвертировать валюту напрямую на бирже, будет зависеть от условий доступа и правил совершения сделок. Естественно, против доступа компаний к прямым торгам выступают банки: для них это означает потерю комиссии за конвертацию валюты.

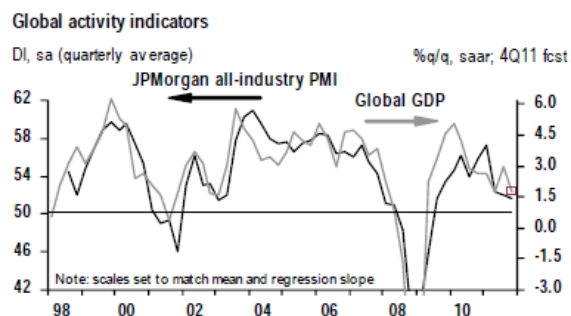
- «ММК» по итогам третьего квартала получил убыток в \$205 млн. против прибыли в \$43 млн. в прошлом году. Убытки компания объясняет курсовыми разницами. Без их учета прибыль могла бы составить \$59 млн. Таким образом, по итогам девяти месяцев компания показала убыток \$58 млн. против \$190 млн. прибыли в прошлом году. При этом выручка компании выросла на 22,3% до \$7 млрд.
- «Северсталь» вчера уточнила параметры выделения Nordgold. Инвесторам предложено три варианта выделения. Так, владелец 1% «Северстали», выбрав первый вариант, увеличит свою долю в компании впоследствии до 1,24%, при втором варианте его доля в «Северстали» сохранится, в Nordgold он получит также 1%, а если он обменяет свои акции полностью, то станет владельцем 5,22% Nordgold. Также «Северсталь» сообщила, что ПИФы, которые пойдут на выделение, получают бумаги золотодобывающей компании чуть позже других акционеров, когда они начнут торговаться на бирже. Напомним, что в этом выделении могут участвовать только квалифицированные инвесторы.

Местное

- «Уралкалий» сообщил, что за прошлую неделю выкупил по программе buy-back бумаг на \$24,1 млн. по средней цене \$7,77. Всего с начала действия программы было куплено бумаг на \$125,8 млн., что составляет 0,54% от уставного капитала. Напомним, что выкуп собственных акций «Уралкалий» может направить до \$2,5 млрд.
- Вчера появились некоторые комментарии по поводу нового провала. Сообщается, что проседание грунта в этом месте прогнозировалось еще весной. Новый провал не задевает железную дорогу и находится на удалении от производственных мощностей. После изучения новой воронки, будет принято решение о ее засыпки. Затраты компания оценивает в «несколько миллионов долларов».

Напоследок

Начало месяца богато на выход различных опережающих индикаторов уверенности в бизнесе. Вчера были опубликованы данные по глобальному

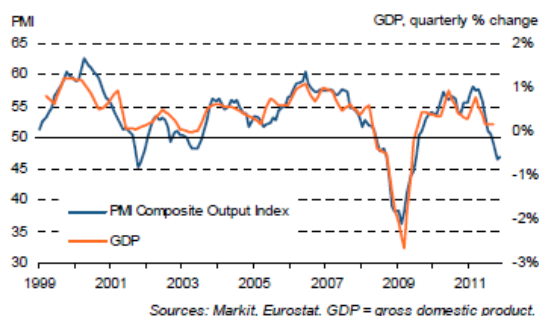


индексу PMI, который в ноябре достиг отметки 52 пункта против 51,3 в октябре, что свидетельствует о слабом росте деловой активности. В комментариях на Markiteconomics.com уточняется, что рост обеспечен преимущественно за счет сектора услуг, в то время как производство и новые заказы в целом на мировом рынке продолжают демонстрировать снижение. Двумя «светлыми пятнами» выглядят рынок США и России, где наблюдается рост как в промышленности, так и в

секторе услуг. Рост российской и американской промышленности можно считать стабильным. Аутсайдером по-прежнему остается Еврозона, которая тормозит развитие мировой экономики. Ухудшение экономики перекинулось с периферии на «сердцевину», включая крупнейшие страны – участницы: Германию и Францию.

Данные по опросам промышленности в Европе оказались хуже ожиданий. Flash Eurozone PMI Composite Output показал 47,2 пункта. Окончательный

Markit Eurozone PMI and GDP



составной индекс PMI Еврозоны (слева график) оказался ниже прогнозируемого уровня и составил 47 пунктов. В октябре индикатор уверенности в бизнесе упал до 46,5, что дает нам повод предположить о замедлении темпов падения деловой активности. Данные индикатора указывают на то, что Европа продолжает находиться в состоянии рецессии третий месяц подряд. По прогнозам аналитиков, в еврозоне в четвертом квартале ожидается спад в экономике на ~0,6%. «Ахиллесовой пятой» пока остается Италия, где ВВП может упасть на 1% в последнем квартале текущего года. В

Германии, вероятно, экономика покажет околонулевой рост или даже слабый спад, но существует опасность, что тенденция падения деловой активности может продолжиться в ближайшие месяцы.

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.



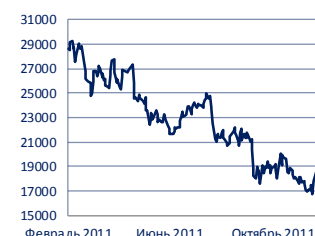
Золото, \$/Oz



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

КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА:

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР

тел. (342) 210-59-91, edward@pfc.ru

ГЛАВНЫЙ СПЕЦИАЛИСТ ПО РАБОТЕ С VIP-КЛИЕНТАМИ

тел. (342) 257-11-02, rd@pfc.ru

НАЧАЛЬНИК

АНАЛИТИЧЕСКОГО

ОТДЕЛА

Тимофеев Дмитрий Вячеславович

тел. (342) 210-59-98, tidivi@pfc.ru

Матвеев Эдуард Вениаминович

Рахимов Денис Владимирович

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.