

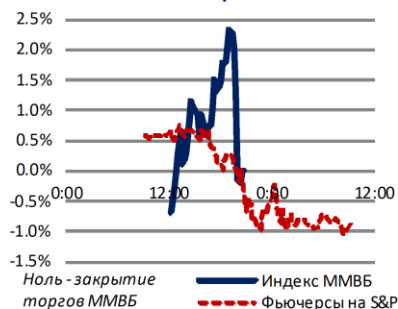


Рынки накануне:

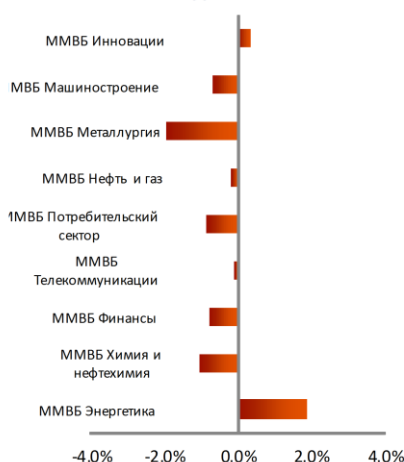
Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Динамика отраслевых индексов



Вчера рынки вновь упали, ускорившись во второй половине дня и затем ночью. Основные индексы потеряли 1-3%, ММВБ - 0.5%. Если верить лентам новостей, основная причина в том, что ФРС на очередном заседании решила не смягчать дополнительно монетарную политику. Правда, в середине дня ФРС сообщила, что смягчение возможно, если европейский кризис усугубится, но это не помогло. Резкая волатильность сохраняется на всех рынках. CDS банков взлетели до максимальных значений за последнее время (см. далее). Курс евро к доллару показывает минимум с начала года, чуть ниже 1.3 \$/€. Неожиданно обвалилось золото. Волатильность всегда отпугивает инвесторов и ассоциируется с падением котировок (спокойный рынок, напротив обычно случается при высоких ценах).

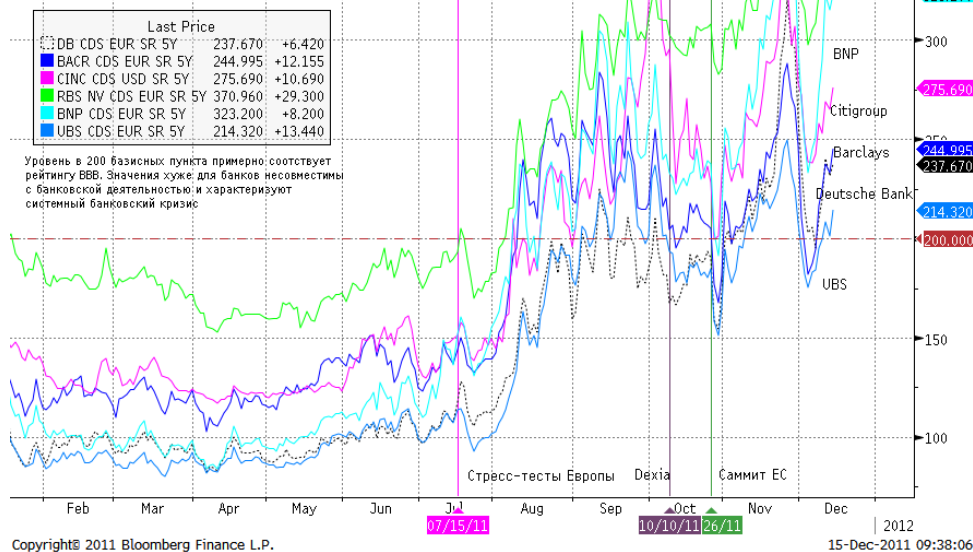


Договоренности саммита прошлой недели Евросоюза и Еврозоны по дальнейшей финансовой интеграции должны быть одобрены парламентами и на референдумах. Министр финансов Ирландии вчера заявил, что подобный референдум будет «эффективно означать» голосование населения страны о членстве в зоне евро. Так что возникает потенциальная возможность выхода одной страны из зоны евро.

Перспективы акций, увы, на ближайшие дни выглядят не слишком радужно. И хотя мы по-прежнему не ожидаем краха, Европа продолжит двигаться по пути экономических страданий в 2012 году. В конце концов, когда-то, волатильность уляжется, и акции продолжат восстановление. А пока акции сохраняют волатильность. Базовый сценарий - медленный и дерганный рост.

	Последнее значение	За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	График за 30 дней
Мировые рынки						
Индекс РТС	1353	-1.2%	-11.4%	-23.0%	-23.6%	
Индекс ММВБ	1372	-0.4%	-7.8%	-17.8%	-18.7%	
S&P 500	1212	-1.1%	-3.7%	-1.9%	-3.6%	
Dow Jones	11823	-1.1%	-2.3%	3.2%	2.1%	
Nikkei	8407	-1.3%	-1.6%	-18.5%	-17.8%	
FTSE 100	5367	-2.2%	-2.7%	-8.8%	-9.0%	
DAX	5675	-1.7%	-4.3%	-19.1%	-17.9%	
Shanghai Composite	2200	-1.3%	-13.0%	-24.4%	-21.7%	
Товарные рынки						
Нефть	105.9	0.9%	-5.7%	14.9%	11.8%	
Никель	17400	-4.9%	-2.2%	-29.0%	-29.7%	
Медь	7210	-5.1%	-7.1%	-21.3%	-24.9%	
Золото	1575	-0.8%	-11.6%	13.6%	11.0%	
Серебро	29.1	-0.7%	-16.0%	-0.4%	-6.0%	
Валютные рынки						
EUR/USD	1.30	0.0%	-4.0%	-2.1%	-2.8%	
RUB/USD	31.86	0.1%	-3.8%	-3.5%	-4.2%	
RUB/EUR	41.42	0.0%	0.3%	-1.6%	-1.4%	

Котировки на 5-ти CDS для "старших" долгов банков в мире



- Котировки CDS банков вчера поднялись на максимальные значения за последнее время. Банковская система мира продолжает восприниматься как "junk", т.е. мусор. Пока эта ситуация не исправится, рынки продолжают находиться в полуобморочном состоянии. К сожалению, инъекции капитала в европейских банках будут происходить очень поздно, им дали срок до середины 2012 года. Есть два пути, чтобы повысить достаточность по формуле «капитал» / «активы». Первое, увеличить величину капитала,

второе – уменьшить размер активов. При текущих ценах на банки (порядка 0.3 по p/bv) это означает размытие долей существующих акционеров, и они явно этому не рады. Поэтому банки Европы стараются снизить величину рычага, активно избавляясь от активов, порой, по бросовым ценам. К примеру, недавняя продажа Barclay своего российского подразделения (бывший «Экспобанк») по ценам p/bv=0.4 может отражать не то чтобы тусклые перспективы в России, сколько требования регулятора.

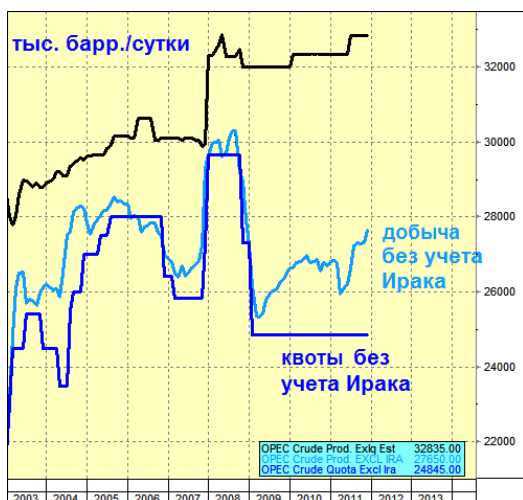
- Цены на золото вчера резко упали, откатившись уже на 17% от максимумов. Это довольно странно, поскольку от золота ожидается рост в тяжелые времена. Когда мы думаем о золоте, мы мысленно сравниваем его с картинами, например,



Пикассо (или всех умерших мастеров). Картины, как и золото не приносят дивидендов, их стоимость складывается из мнения людей о том, что данный актив будет затем дорого покупаться другими. Подобные ожидания не поддаются оцифровке стандартным экономическим аппаратом. Цены на золото – это ощущения, ожидания, идея или миф, живущий в головах. Идеи приходят и уходят, а это порождает колебания цен.

- «Русал» просит банки смягчить условия кредитования, разрешив в следующем году не платить проценты и изменив ковенанты. Свою просьбу компания мотивирует тем, что из-за низких цен на алюминий у компании просто может не хватить средств на обслуживание кредитов. Общий долг «Русала» составляет порядка \$11,5 млрд., и ежегодно на выплату процентов компания тратит около \$1 млрд. Сейчас цены на алюминий вплотную приблизились к себестоимости его изготовления, поэтому у «Русала» могут возникнуть трудности с обслуживанием кредитов. Однако банки идти на уступки не намерены. Не исключено, что для решения

долговых проблем «Русал» может продать свой пакет в «Норникеле», который оценивается в \$7,3 млрд.



- Вчера ОПЕК неожиданно увеличил квоты на добычу нефти с 24,85 до 30 млн. баррелей в сутки. Фактически, картель сравнял квоты с реальной добычей. Такое решение стало неожиданным, ранее были прогнозы, что картель сохранит, либо сократит квоты. После такого решения цены на нефть упали более чем на 3%, однако продажи наблюдались и по остальным товарным позициям. Вряд ли решение ОПЕК спровоцировало падение нефти, тем более что картель уже три года не соблюдает установленные квоты.

- «ТНК-ВР» подписала с «Транснефтью» долгосрочный договор о транспортировке нефти через трубопровод Заполярье-Пурпе. «ТНК-ВР» планирует прокачивать по трубе 10 млн. т. в год до 2020 г., после чего выйти на уровень 24 млн. т. нефти. Компания будет работать в рамках режима «качай или плати». На таких условиях «Транснефть» планирует подписать соглашения с другими нефтяными компаниями для покрытия расходов на строительство отрезка Пурпе-Самотлор.

- Мода на buy-back продолжается. На этот раз возможность выкупа своих бумаг с рынка рассматривает «Фосагро». Напомним, что компания провела IPO в июле текущего года, разместив 397,5 тыс. акций или 10,8% УК. Акции после размещения потеряли ~35%, проведение buy-back позволит поддержать рыночные котировки. На сообщение инвесторы отреагировали неоднозначно, на Лондонской бирже ГДР потеряли 3%.

Местное

- ВЭБ поможет «Акрону» в разработке Талицкого участка Верхнекамского калийного месторождения. Для этого ВЭБ за \$210 млн. купит 20% минус 1 акцию компании-владельца лицензии. Также госкомпания выдаст «Акрону» кредит на \$1,1 млрд. сроком на шесть лет по ставке Libor 3M + 6.5%. При этом ВЭБ обязуется до 2025 года продать свою долю в проекте по цене, установленной исходя из доходности в 8% годовых.
- «Уралкалий» вышел из числа акционеров «Экопромбанка». Однако собственники «Уралкалия» сохранили свое участие в капитале банка через оффшорные структуры. Напомним, что 19,86% акций «Экопромбанка» «Уралкалий» получил в ходе объединения с «Сильвинитом». Вместе с банком калийная компания получила еще ряд непрофильных активов. Впоследствии «Уралкалий» начал избавляться от этих активов.

Конъюнктура рынков

Индекс РТС



Индекс S&P 500



Индекс Shanghai SE Composite



Индекс STOXX 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

тел. (342) 210-59-98, tidivi@pfc.ru

Матвеев Эдуард Вениаминович

Рахимов Денис Владимирович

Тимофеев Дмитрий Вячеславович

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.