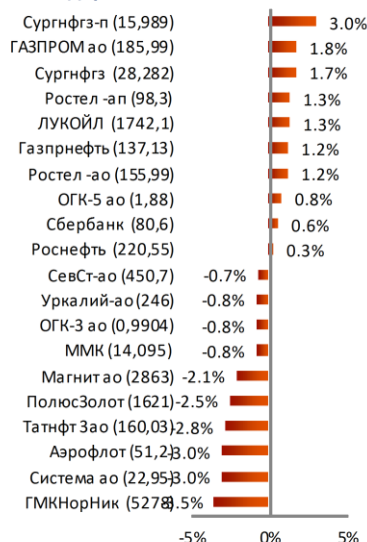


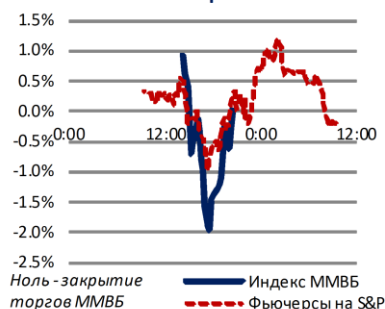


Рынки накануне:

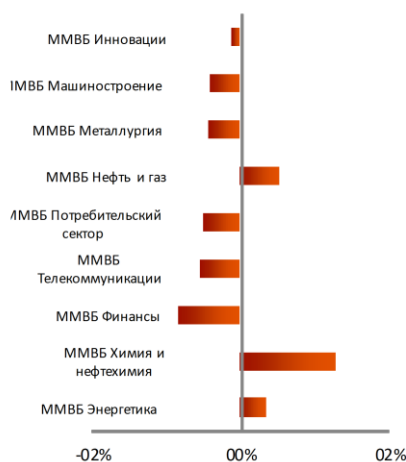
Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Динамика отраслевых индексов



Рынки ужасно волатильны и при этом остаются в «боковом тренде», то есть не показывают выраженного движения. Индекс ММВБ показывал от +1.3% до минус 2%, закрывшись на +0.2%. Ближайший фьючерс на S&P500 (сам индекс +0.5%) ночью резко менял направление от -1.44% до +0.8% и сейчас предсказывает открытие российских акций с небольшим минусом.

Провал вчера днем ассоциировался с тем, что итальянские 10-ти летние облигации вновь превысили барьер 7% годовых (7.08% сейчас). Это связано с новостями, что «почти премьер» Италии Марио Монти испытывает проблемы с получением поддержки от партий и формированием «технократического» кабинета. Также происходило расширение спредов дефолта по Бельгии и Франции относительно немецких облигаций до рекордных значений (см. след. стр.).

Кризис остается банковским, а навес суверенных долгов волнует постольку, поскольку затрагивает эту «кровеносную систему» капитализма. Справа в таблице показаны бескупонные облигации Германии (до года), по ним регулярно проходят сделки выше номинала (Ask Px – цены предложения). Инвесторы желают держать облигации Германии вместо счетов в евро в банках, даже если это несет отрицательную доходность.

Большой вопрос – как может разрешиться эта ситуация? Италия, несмотря на все потрясения, способна исправить ситуацию, стабилизировав бюджет. В декабре должен начать работать механизм финансирования с деньгами EFSF, что позволит Италии занимать дешево. Несмотря на волатильность, европейский «lehmman moment» пока не просматривается.

Issuer	Maturity	Ask Px
1)GERMAN T-BILL	11/23/11	100.0100
2)GERMAN T-BILL	12/07/11	100.0450
3)GERMAN T-BILL	12/14/11	100.0200
4)GERMAN T-BILL	01/11/12	100.0300
5)GERMAN T-BILL	01/25/12	100.0200
6)GERMAN T-BILL	02/15/12	100.0450
7)GERMAN T-BILL	02/29/12	100.1050
8)GERMAN T-BILL	03/14/12	100.0550
9)GERMAN T-BILL	03/28/12	100.0500
10)GERMAN T-BILL	04/04/12	100.0200
11)GERMAN T-BILL	04/18/12	100.0550
12)GERMAN T-BILL	05/16/12	99.9800
13)GERMAN T-BILL	05/30/12	100.1100
14)GERMAN T-BILL	06/27/12	100.0900
15)GERMAN T-BILL	07/25/12	100.0450
16)GERMAN T-BILL	08/29/12	100.0750
17)GERMAN T-BILL	09/26/12	100.0400
18)GERMAN T-BILL	10/31/12	100.0100

	Последнее значение	Изменение				График за 30 дней
		За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	
Мировые рынки						
Индекс РТС	1529	0,1%	5,5%	-2,5%	-13,6%	
Индекс ММВБ	1488	0,2%	3,9%	-2,5%	-11,9%	
S&P 500	1258	0,5%	2,7%	6,7%	0,0%	
Dow Jones	12096	0,1%	3,9%	9,7%	4,5%	
Nikkei	8530	-0,1%	-2,5%	-12,9%	-16,6%	
FTSE 100	5517	0,0%	0,9%	-2,9%	-6,5%	
DAX	5933	-0,9%	-0,6%	-11,0%	-14,2%	
Shanghai Composite	2487	-1,7%	2,3%	-14,1%	-11,4%	

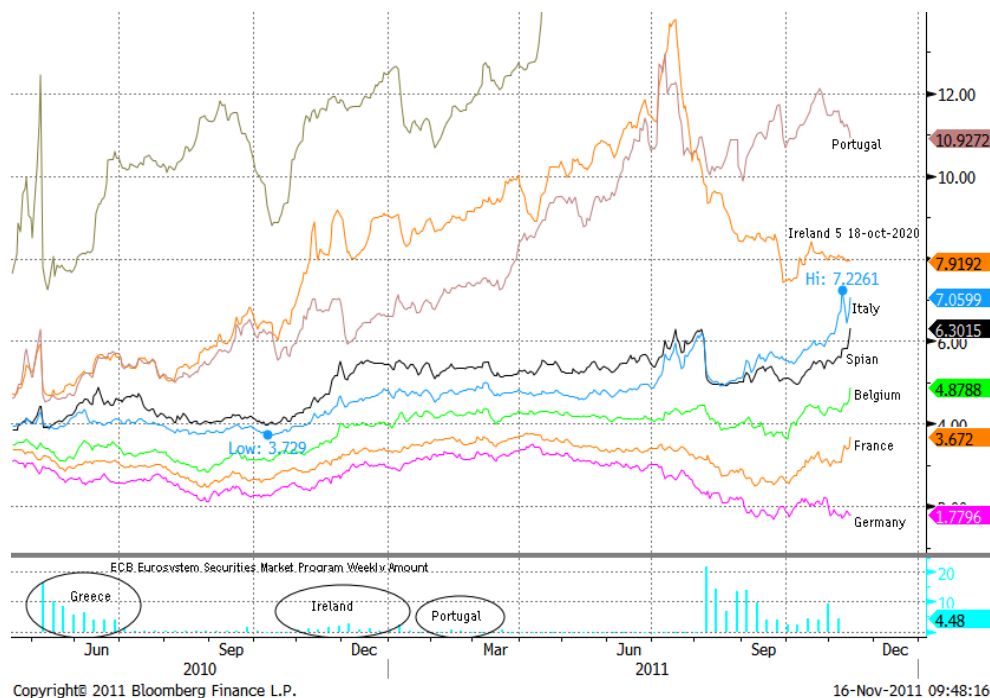
Товарные рынки

Нефть	111,7	-0,4%	-2,6%	31,8%	17,9%	
Никель	17550	-1,4%	-7,0%	-21,5%	-29,1%	
Медь	7685	-1,0%	1,6%	-11,1%	-19,9%	
Золото	1767	-0,8%	5,2%	32,1%	24,5%	
Серебро	34,1	-1,3%	6,4%	34,8%	10,4%	

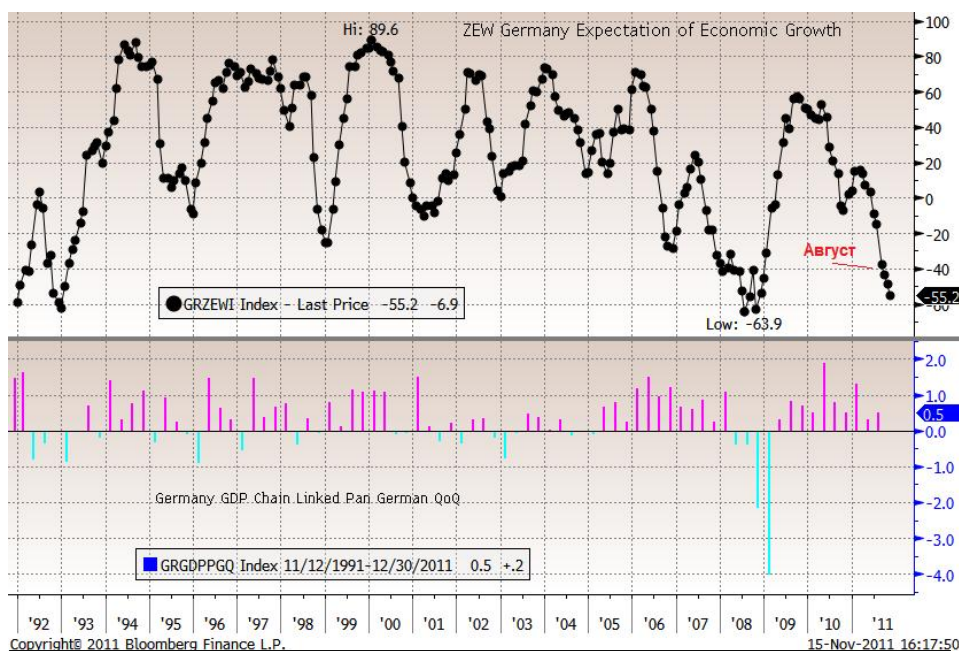
Валютные рынки

EUR/USD	1,34	-0,7%	-2,3%	-0,3%	0,6%	
RUB/USD	30,77	-0,4%	0,4%	1,6%	-0,8%	

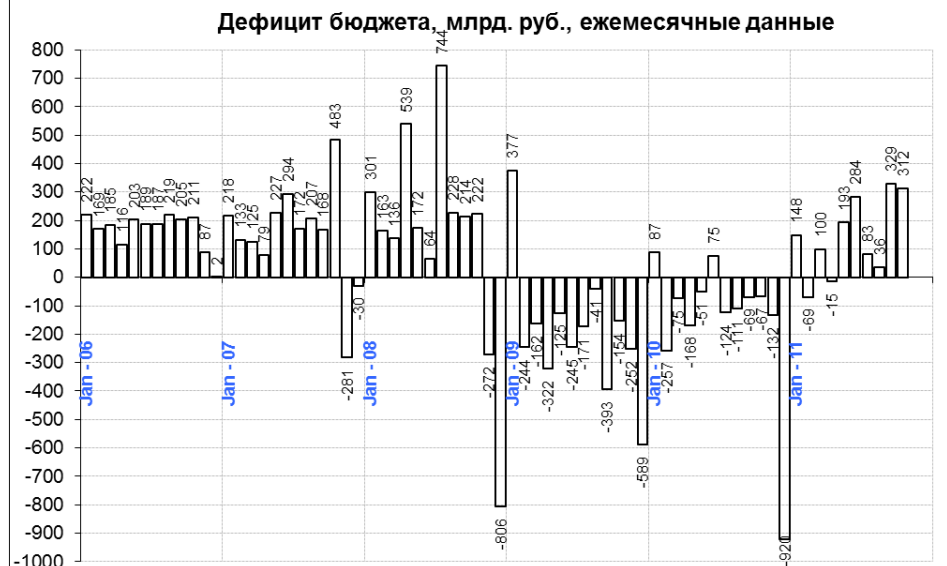
Вкратце



• График доходностей облигаций отражает движения 10-ти летних облигаций европейских стран. Доходности итальянских облигаций сейчас приближаются к ирландским. Сравнительно неплохо ведут себя даже португальские облигации, по которым ряд наблюдателей предсказывает необходимость прощения долгов наподобие Греции. Франция резко оторвалась от Германии, единственной страны ЕС, которую инвесторы считают «безрисковой».



• Вчера вышел опросный индекс ZEW за ноябрь в Германии, показывающий дальнейшее ухудшение настроений бизнеса страны. Также вчера вышла первая оценка ВВП Евросоюза и Германии, также за 3-й квартал. Рост финансовой напряженности августа и сентября уже должен был отразиться на данных, но бизнес реагирует с запозданием, так что большой провал ожидается по 4-му кварталу. ВВП ЕС вырос на 0.2% (QoQ SAAR), Германия обеспечила рост 0.5%, Франция - 0.4%.



• Российский бюджет за октябрь исполнен с профицитом в 312 млрд., а накопленный профицит за 10 месяцев составляет 1.4 трлн. рублей. Ожидаемый ВВП РФ в 2011 году составляет 50 трлн. руб., так что накопленный профицит пока составляет 2.8%. В прошлом году огромные траты прошли в декабре (920 млрд.), что может повториться и в текущем году.

- Минэкономразвития подготовило предварительные расчеты, согласно которым рост тарифов «ФСК» составит около 15% в 2012 г., 14% в 2013 г. и 10% в 2014 году. Показатель может оказаться и выше, зависит от эффективности «ФСК», но не должен превышать 26,4%. Объем инвестиций «ФСК» сохранится в 2012 г. на уровне 196 млрд. руб., однако планируется сокращение на 25% в 2013-2014 гг., некоторые проекты будут перенесены на более поздний срок. Правительство с 1 июля 2012 г. предлагает, чтобы инвестиции в новые объекты учитывались в тарифах не по фактической стоимости, а после ввода в эксплуатацию. Построенные объекты, но еще не загруженные до проектного уровня будут учитываться с пониженным коэффициентом. Поэтому точная цифра тарифа на следующий год будет определена в первом квартале на основе результатов этого года.
- Банк «Траст» предлагает своим VIP-клиентам конвертировать депозиты в кредитные ноты (CLN) специально учрежденной компании (SPV). Кредитная нота - это гарантированно безотзывные средства со сроком обращения до трех лет. Таким образом, ввод альтернативных инструментов позволит банку снизить чувствительность VIP-клиентов к рыночным флуктуациям и удержать данную ресурсную базу. Выгоды для клиентов менее очевидны, теперь им придется платить по нотам НДФЛ в размере 13%, по депозитам налог не платится. При этом растут риски в случае признания неплатежеспособности кредитной организации: в случае инвестирования в банковские депозиты – клиент будет являться кредитором первой очереди, в случае вложений в кредитные ноты – SPV – иностранный эмитент и его обязательства и ответственность перед клиентами не ясны.
- Катар заинтересовался проектом «Ямал СПГ», выразив желание приобрести в нем долю. Также Катару интересна доля в самом «Новатэке», которому этот проект принадлежит. Пока это только желание, никаких переговоров по существу стороны не вели. У «Новатэка» уже есть стратегический партнер в этом проекте – Total, которая вначале приобрела 12% акций российской компании, а потом 20% в «Ямал СПГ».
- «Татнефть» не получила компенсации от введения налогового режима 60-66. Напомним, что новая система налогообложения предусматривает снижение экспортных пошлин на нефть и унификацию ставок для нефтепродуктов. В первую очередь выигрывают компании с высокой долей экспорта нефти («Роснефть», «ЛУКОЙЛ», «ТНК-ВР» и «Сургутнефтегаз»), а «Башнефть» и «Татнефть» будут нести потери. Чтобы компенсировать убытки, правительство предложило последним двум компаниям льготы. Однако впоследствии льготы оставили только для «Башнефти» (10 млрд. рублей за пять лет). Отказ предоставить льготы для «Татнефти» в правительстве объясняют тем, что потери от ввода системы 60-66 будет нести не «Татнефть», а «ТАИФ-НК». Да и сами потери начнутся после того, как будет запущен перерабатывающий комплекс «Танеко». В правительстве обещали, что в следующем году они вернуться к этому вопросу.
- MSCI включила акции «Холдинга МРСК», удалила «Распадскую» из MSCI Russia Standard. Доля новой бумаги составит 0,67%.

- «Метафракс» раскрыл некоторые данные по МСФО за первое полугодие 2011 года. Так, чистая прибыль компании выросла на 40% и составила 350 млн. рублей. Выручка компании выросла на 24,4% до 6,2 млрд. рублей. К сожалению, «Метафракс» «утаил» от акционеров примечания, которые являются неотъемлемой частью отчетности по МСФО.
- Арбитражный суд продлил на шесть месяцев конкурсное производство в отношении «УралАвто» (бывшее «УралАвтоИмпорт»). Как следует из отчета конкурсного управляющего, за год удалось взыскать дебиторскую задолженность на 230 млн. рублей. Общий размер кредиторской задолженности предприятия оценивается в 2,5 млрд. рублей.
- «РИТЭК» («дочка» «ЛУКОЙЛа») выиграл конкурс на разработку Пожвинского участка с запасами нефти в 34 тыс. тонн за 79 млн. рублей. Первый раз участок выставлялся летом за 110 млн. рублей, однако по этой цене покупателей не нашлось.

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.