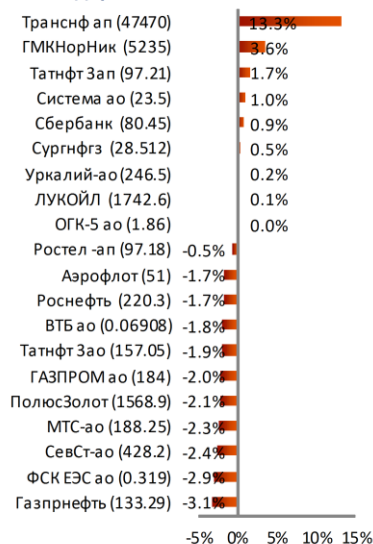


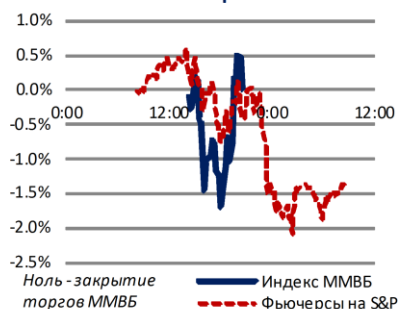


## Рынки накануне:

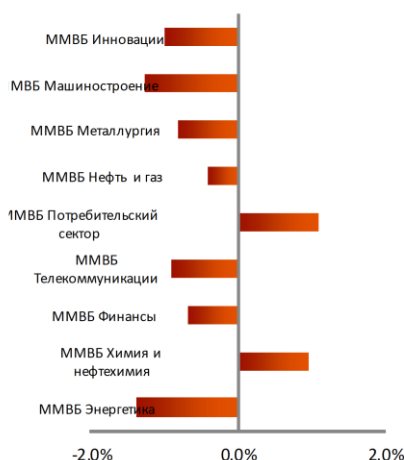
## Лидеры изменений на ММВБ



## Рынки после закрытия ММВБ



## Динамика отраслевых индексов



Рынки по-прежнему «рваные» с большой волатильностью в обе стороны. Индекс ММВБ вчера изменялся от -2.4% до +0.8%, чтобы закрыться -0.5%. Новости о развитии европейского кризиса продолжают поступать, и рынки «реагируют». Итальянские 10-ти летние облигации вчера опустились до 6.7%, после того как новый премьер объяснил как будет сокращать бюджет (пенсионный возраст, налог на недвижимость и проч.). Сегодня состоится голосование о доверии. Fitch заявила вчера, что срежет рейтинг Италии до BBB (сейчас A+), если она потеряет доступ к финансированию. Зато начали падать испанские облигации, вчера они поднимались в течение дня с 6.37% до 6.7%, а потом опустилась до 6.45%. Все это близко к «опасной черте» в 7%.

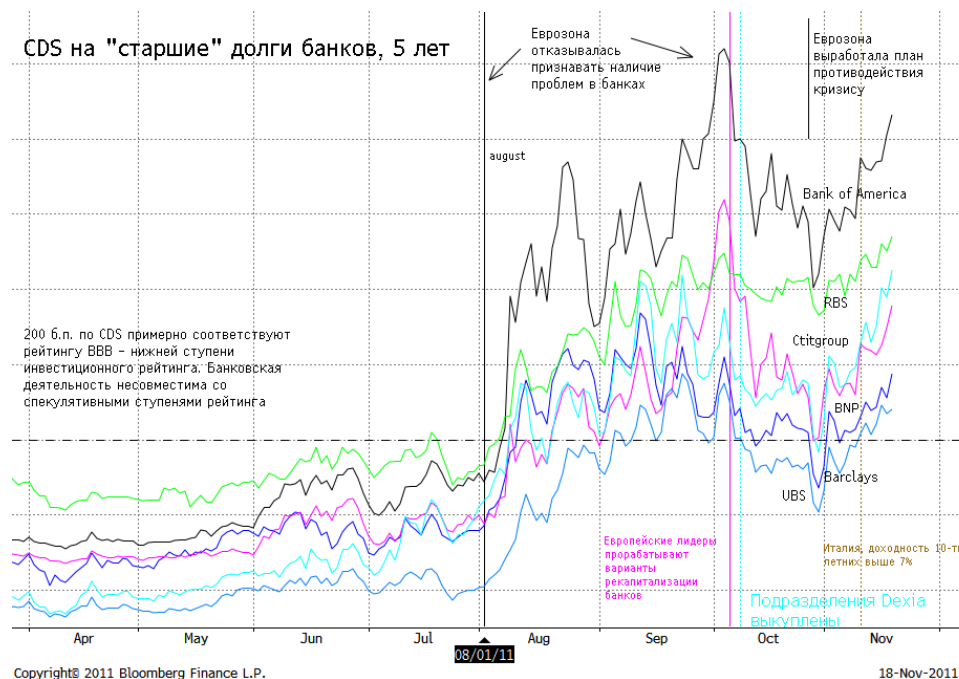


Франция желает выделить банковскую лицензию для EFSF и широкое привлечение ЕЦБ, Германия выступает против. Детали рычага с EFSF будут готовы 29 ноября, а работать он должен начать до Рождества, как уверяют сейчас официальные лица. После этого Италия, если понадобится, может занимать деньги дешево. Не ясно, как будут смотреть на этот механизм суверенные фонды Норвегии, Китая и проч.

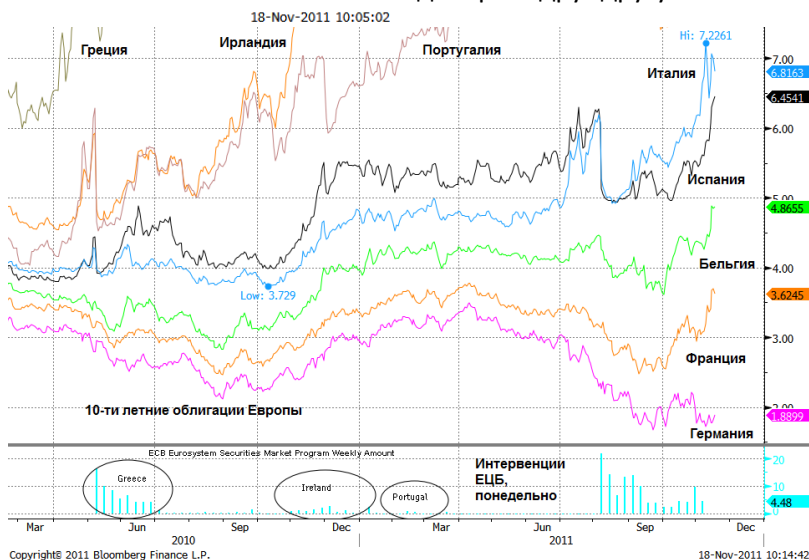
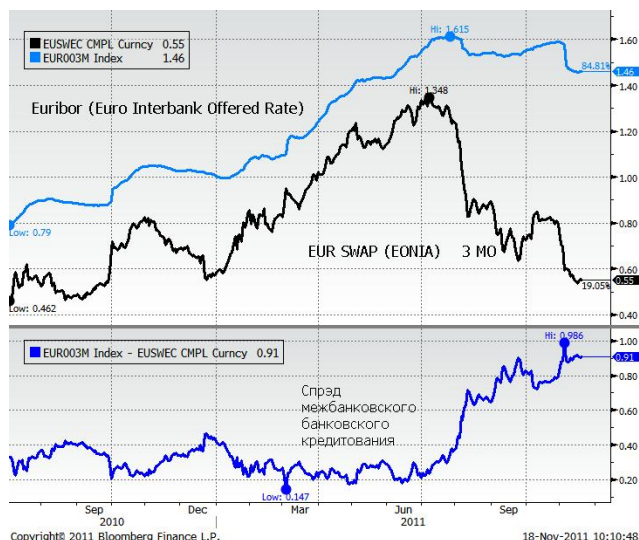
Основная проблема, с нашей точки зрения, – работоспособность банков. Недостаток кредита продолжает негативно давить на экономику, предсказывая низкий рост ЕС в следующем году.

	Последнее значение	За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	График за 30 дней
<strong>Мировые рынки</strong>						
Индекс РТС	1493	-1.3%	4.6%	-6.6%	-15.7%	
Индекс ММВБ	1475	-0.5%	3.5%	-5.0%	-12.6%	
S&P 500	1216	-1.7%	-0.8%	1.6%	-3.3%	
Dow Jones	11771	-1.1%	1.7%	5.3%	1.7%	
Nikkei	8367	-1.3%	-4.3%	-16.4%	-18.2%	
FTSE 100	5423	-1.6%	0.2%	-6.0%	-8.1%	
DAX	5850	-1.1%	-0.5%	-14.4%	-15.4%	
Shanghai Composite	2444	-0.8%	2.5%	-14.7%	-13.0%	
<strong>Товарные рынки</strong>						
Нефть	108.2	0.0%	-2.6%	27.2%	14.2%	
Никель	18150	0.1%	-4.3%	-15.8%	-26.7%	
Медь	7540	-2.5%	0.6%	-7.9%	-21.5%	
Золото	1725	0.3%	4.3%	27.6%	21.6%	
Серебро	31.6	0.5%	-1.0%	18.1%	2.3%	
<strong>Валютные рынки</strong>						
EUR/USD	1.35	0.2%	-1.8%	-0.9%	1.0%	
RUB/USD	30.83	0.1%	1.1%	0.6%	-1.0%	
RUB/EUR	41.63	-0.1%	2.7%	1.6%	-2.0%	

# Вкратце



- Спрэды CDS по банкам вчера продолжили расти. Это не слишком хороший знак. Как мы указывали – большая проблема мировых банков в слишком большом рычаге (новые требования «Базель-3» должны повысить аж в 7 раз!), что делает банки уязвимыми даже перед небольшими потерями. Банки перестают доверять друг другу.



<HELP> for explanation.

95) Chart		96) Histogram		Page 1/2		Economic Forecasts	
Country	Euro	Indicator	Real GDP (yoy %)	Period	Yearly		
Actual				2011	2012	2013	
2010	Median		1.60	0.70	1.50		
1.80	Mean		1.64	0.60	1.23		
	Bloomberg Wgt Avg		1.65	0.60	1.23		
Forecast	High		1.80	1.30	2.30		
2010	Low		1.50	-0.50	-1.00		
1.70	Oct. Survey		1.60	0.70	1.50		
	Sept. Survey		1.70	1.00	1.60		
21 Contributors		As of	2011	2012	2013		
1) Capital Economics		10/25	1.70	-0.50	-1.00		
2) JPMorgan Chase		10/31	1.70	-0.50	--		
3) Royal Bank of Scotland		10/25	1.60	-0.20	--		
4) Commerzbank		10/25	1.60	0.00	--		
5) NIBC		10/25	1.70	0.20	1.50		
6) Banca Monte dei Paschi di Siena		10/25	1.60	0.30	0.50		
7) BHF Bank		10/25	1.50	0.50	1.90		
8) DekaBank Deutsche Girozentrale		10/25	1.60	0.50	--		
9) HSBC Holdings		10/25	1.60	0.60	--		
10) Nordea Bank		10/25	1.60	0.60	1.80		
11) Berenberg Bank		10/25	1.60	0.70	--		
12) LBB Holding		10/25	1.70	0.70	1.10		

Слева на графике представлен спрэд банковского кредитования, где из ставки Euribor (Euro Interbank Offered Rate) 3 месяца вычитается ставка 3-х месячных свопов на овернайт EONIA. Последняя ставка является безрисковой и отражает денежную политику ЕЦБ (ставки были снижены в августе – ноябре).

Удивительно, но пока аналитики дают вполне оптимистические прогнозы по еврозоне – из 21 прогнозиста только 3 ожидают минуса по ВВП ЕС в 2012 году.

- ФСФР готовит приказ, разрешающий НПФам разносить убытки по счетам по итогам 2011 года. На следующей неделе ведомство опубликует проект приказа. Напомним, что многие управляющие признались в убытках от управления пенсионными деньгами в 2011 году. По закону, пенсионные деньги должны управляться согласно принципу сохранности. Однако законодатели не уточняют, что подразумевается под этим принципом. Это стало предметом множества судебных разбирательств между НПФами и управляющими, исходы которых неоднозначны.
- ФСФР намерено обязать поручителей по облигациям раскрывать информацию о себе в том же объеме, что и сам эмитент. Такими мерами ФСФР хочет повысить прозрачность рынка облигаций, так как зачастую инвесторы не обладают информацией о том, что происходит в компании-поручителе.
- Л. Федун заявил, что «ЛУКОЙЛ» с 2012 года меняет стратегию. Теперь компания намерена переориентироваться на существенные вложения в новые проекты и наращивание добычи. По его словам, 2011 год станет последним, когда добыча «ЛУКОЙЛа» покажет отрицательную динамику. Существенный рост добычи компания ожидает в 2013-2014 гг. с запуском Западной Курны и Филановского месторождения. Таким образом, стратегия «ЛУКОЙЛа» довольно четко следует за ценами на нефть. В 2006 году, когда цены на нефть начали расти, компания заявила о планах наращивать добычу. В 2009 году, на фоне низких цен, компания стала ориентироваться на эффективность. Сейчас, когда нефть стабильно выше \$100 за баррель, компания вновь обратила внимание на добычу и новые проекты. Таким образом, компания увеличит капитальные затраты, поэтому высоких дивидендов ожидать не стоит. Как комментирует Л. Федун, дивидендная доходность может составить 4-5%.
- В правительстве обсуждается вопрос о возврате налога с продаж, который пойдет на пополнение региональных бюджетов. Идея вернуть налог с продаж возникла еще в 2006 году (последний раз этот налог действовал с 1998 по 2003 гг.). Однако тогда предполагалось, что этот налог заменит НДС. Сейчас чиновники вновь вернулись к идее налога с продаж, однако НДС отменять они не намерены. В итоге, в России может появиться еще один налог – налог с продаж.
- Заводы UC Rusal, расположенные в европейской части России и на Урале, с 2013 года прекратят продажу первичного алюминия. Планируется, что произведенный металл будет использоваться самими предприятиями для выпуска продукции с высокой добавленной стоимостью. Данные нововведения позволят повысить рентабельность заводов UC Rusal, так цена сплавов дороже алюминия на 10-15%.
- Банк России недоволен объемом помощи, которую пришлось выделить на спасение «Банка Москвы». По мнению зампреда ЦБ С. Швецова, в России необходимо создавать условия, при которых системно значимым банкам поддержка будет оказываться непосредственными пользователями и акционерами. «ВТБ», в свою очередь, отпарировал ЦБ, напоминая, что также участвовал в спасении «Банка Москвы» в размере 100 млрд. руб., и помощь АСВ была получена в виде кредита, погашение

которого уже началось. Государству советуют усилить надзор, что позволит избежать подобных инцидентов, как с «Банком Москвы».

## Местное

---

- «Коммерсант» пишет, что «Соликамский магниевый завод» может быть продан до конца года. Предприятие оценивают в \$190-210 млн. В качестве потенциальных покупателей называются «Ростехнологии» и «Российские специальные стали».
- Депутаты заксобрания сохранили льготы по налогу на прибыль предприятий в размере 13,5%. Напомним, что А. Агишев активно лоббирует отмену региональной льготы, объясняя это тем, что краевой бюджет за время действия льготы потерял 30 млрд. рублей.

# Конъюнктура рынков

Индекс РТС



Индекс S&P 500



Индекс Shanghai SE Composite



EUROSTOXX 50



Курс RUB/USD



Курс USD/EUR



Курс JPY/USD



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](http://www.p-fondy.ru)

## КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА:

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР

тел. (342) 210-59-91, [edward@pfc.ru](mailto:edward@pfc.ru)

ГЛАВНЫЙ СПЕЦИАЛИСТ ПО РАБОТЕ С VIP-КЛИЕНТАМИ

тел. (342) 257-11-02, [rd@pfc.ru](mailto:rd@pfc.ru)

НАЧАЛЬНИК АНАЛИТИЧЕСКОГО ОТДЕЛА

тел. (342) 210-59-98, [tidivi@pfc.ru](mailto: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.