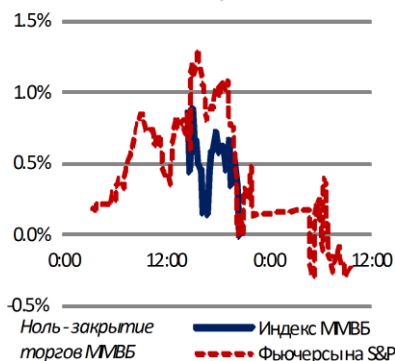


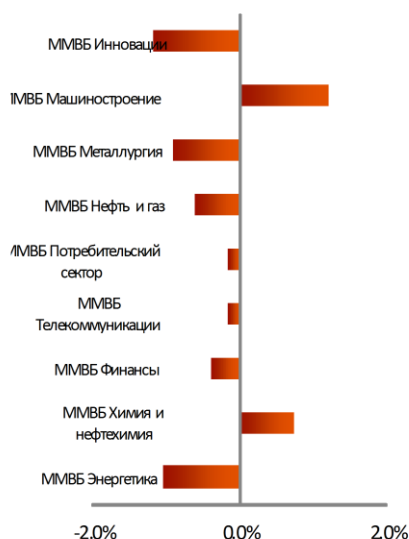


Рынки накануне:

Рынки после закрытия ММВБ



Динамика отраслевых индексов



Вчера индекс ММВБ снизился на 0.8%, направленной тенденции не было, Европа в слабом минусе, рынки США были закрыты из-за Дня Благодарения. Лидеров изменения акций в РФ мы не приводим, поскольку биржа ММВБ провела первый после торговый аукцион в новом формате. Из-за не ликвидности на нем проходили странные сделки (механика установления единой цены как при открытии). В результате уровни закрытия не отражают реальные цены торгов. Далеко не ясен смысл новой 5-ти минутной сессии, проводимой после почти 9 часов торгов до этого - самых длинных в мире. ММВБ собирается торговать в праздники и планирует еще нарастить длительность торгов – руководство биржи явно неадекватно.

Что нужно чтобы кризис в Европе разрешился? Комментаторы указывают на то, что нужно начать выпускать общие облигации. «Набег» на рынок долгов (run on debt) происходит по отдельным странам, с едиными облигациями это будет невозможно. Еще одно предложение – заставить ЕЦБ стать «кредитором последней инстанции». К примеру, Сорос предлагает, чтобы ЕЦБ установил лимит доходности по любым суверенным облигациям в 5% и выкупал их, как только они превышают этот порог. Против этих предложений активно выступает Германия и Ангела Меркель, так что этот



сценарий, увы, не просматривается.

Вчера курс евро продолжал снижаться, 1.33 \$/€ - минимумы с начала октября. Доходности облигаций Италии вновь превысили 7%. Увы, оптимизма пока мало. В декабре должен заработать механизм размещения долгов через EFSF, что может изменить ситуацию.

	Последнее значение	За 1 день	Изменение	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	График за 30 дней
--	--------------------	-----------	-----------	-----------	------------	---------------	-------------------

Мировые рынки

Индекс РТС	1401	-0.2%	-6.6%	-13.5%	-20.9%	
Индекс ММВБ	1393	-0.8%	-4.7%	-11.4%	-17.5%	
S&P 500	1162	-2.2%	-7.4%	-3.1%	-7.6%	
Dow Jones	11258	-2.1%	-5.5%	0.6%	-2.8%	
Nikkei	8173	0.1%	-6.7%	-18.9%	-20.1%	
FTSE 100	5128	-0.2%	-7.2%	-10.0%	-13.1%	
DAX	5428	-0.5%	-10.2%	-21.1%	-21.5%	
Shanghai Composite	2390	-0.3%	-0.8%	-17.5%	-14.9%	

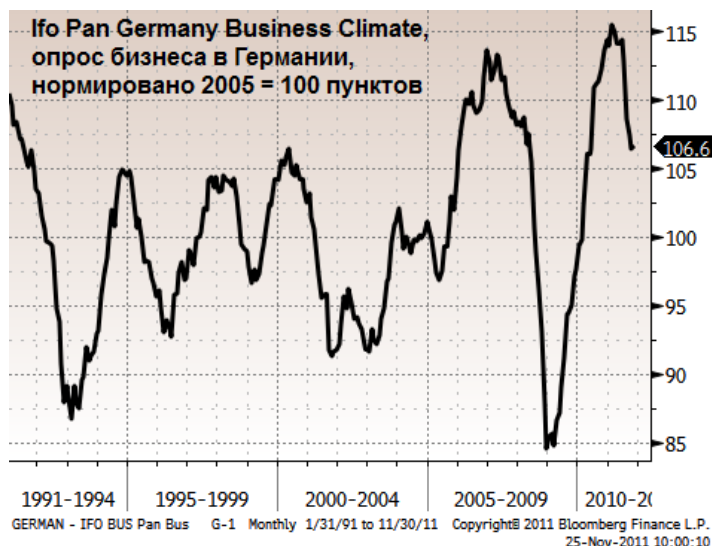
Товарные рынки

Нефть	107.7	-0.1%	-2.9%	25.1%	13.7%	
Никель	17075	0.3%	-14.6%	-24.1%	-31.0%	
Медь	7265	0.3%	-4.8%	-11.9%	-24.3%	
Золото	1694	0.0%	-0.2%	23.2%	19.4%	
Серебро	31.8	-0.1%	-4.2%	15.1%	2.8%	

Валютные рынки

EUR/USD	1.33	-0.2%	-4.3%	-0.4%	-0.4%	
RUB/USD	31.58	-0.3%	-3.4%	-1.3%	-3.3%	
RUB/EUR	41.97	0.1%	1.2%	-0.7%	-2.7%	

Европа и кризис



Country	Debt USD Debt (MM)	CDS 5 Yr Time	(CMAN) %Chg S&P	Ratings Moody	Foreign LT Fitch
1) Greece	459,448	8180.57 11/24	-14.22 CC	Ca	CCC
2) Portugal	216,683	1109.22 11/24	+3.17 BBB-	Ba2	BB+
3) Ireland	146,446	754.99 11/24	+2.61 BBB+	Ba1	BBB+
4) Italy	2,119,470	553.00 11/24	-1.64 Au	A2	A+
5) Spain	875,466	481.46 11/24	-2.32 AA-	A1	AA-
6) Belgium	421,137	395.41 11/24	+4.26 AA+u	Aa1 +	AA+
7) Iceland	20,098	349.70 11/24	+2.3 BBB-	Baa3	BB+
8) France	1,757,671	247.54 11/24	-0.93 AAAu	Aaa	AAA
9) Austria	258,600	231.31 11/24	+1.05 AAA	Aaa	AAA
10) Netherlands	415,130	132.29 11/24	+1.59 AAAu	--	AAA
11) Denmark	143,487	130.68 11/24	-2.75 AAA	Aaa	AAA
12) Japan	11,505,297	127.21 11/24	-2.3 AA-u	--	AA
13) Germany	1,681,901	110.78 11/24	+1.37 AAAu	Aaa	AAA
14) New Zealand	48,513	107.11 11/24	+5.29 AA	Aaa	AA
15) Hong Kong	95,836	102.32 11/24	+1.70 AAA	Aa1	AA+
16) United Kingdom	1,757,297	102.00 11/24	+2.11 AAAu	Aaa	AAA
17) Australia	211,979	97.09 11/24	+1.82 AAAu	Aaa	AA+
18) Sweden	135,279	82.27 11/24	-0.07 AAA	Aaa	AAA
19) Switzerland	101,751	81.79 11/24	+1.62 AAAu	--	AAA
20) Finland	106,146	78.73 11/24	-1.15 AAA	Aaa	AAA
21) United States	10,020,427	55.60 11/24	-2.46 AA+u	--	AAA
22) Norway	63,050	48.09 11/24	-6.39 AAA	Aaa	AAA

- Вчера в Германии вышел индекс уверенности бизнеса, который неожиданно вырос в ноябре по сравнению с октябром, с 106,4 до 106,6 пункта (индекс нормирован 100 для среднего значения 2005 года, абсолютные цифры ничего не значат, важна динамика).

Слева приведен график данного показателя, основанного на опросах 7 тыс. руководителей (как обычно, спрашивают: растет или падает сбыт, нанимаются ли работники и т.д.). Из графика видно, что, несмотря на продолжающийся кризис в Европе, текущее значение уверенности находится на уровнях превышающих 90-е и большую часть 2000-х годов. Это оптимистичный знак, несмотря на

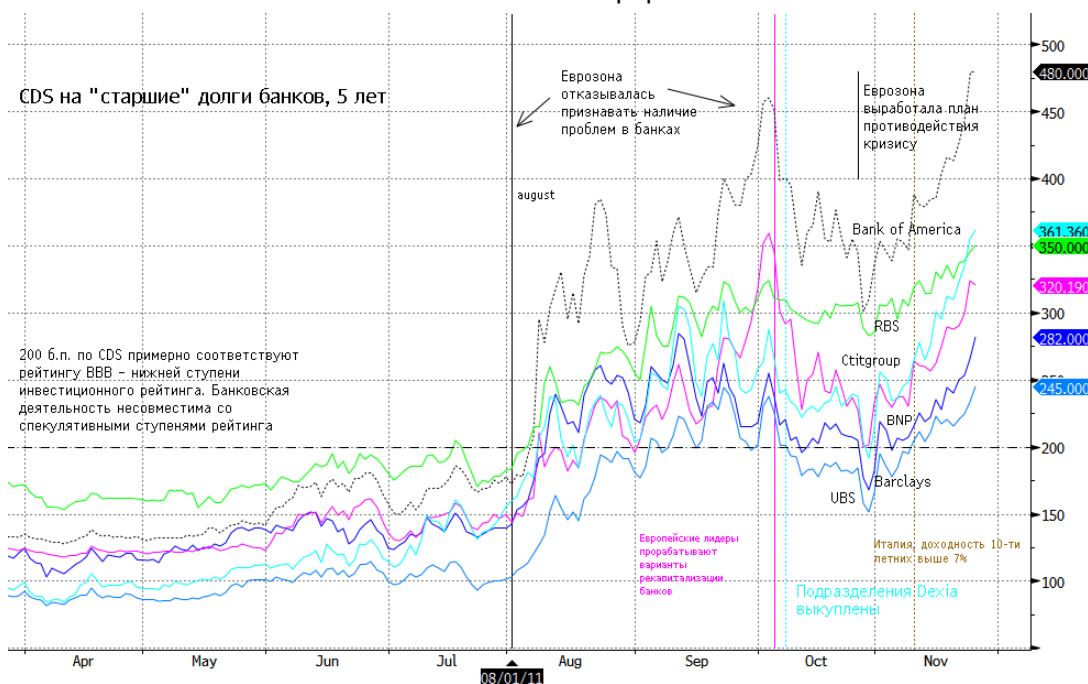
напряженность в банках, Германия остается сравнительно «светлым пятном», и теоретически ее экономика тянет еврозону вверх. Апокалипсиса в реальном секторе не происходит.

- Слева приведен фрагмент экрана с размером долгов стран (все в долларах). Вторая колонка – цены CDS, отражающая вероятность банкротства в ближайшие годы, в последних колонках приведены рейтинги. Россия не показана, текущие котировки CDS на нее составляют 280 б.п. (покупатель платит 2.8% ежегодно на протяжении 5 лет за право в случае дефолта страны получить 100% минус остаточная стоимость долгов).

- Вчера Fitch понизило рейтинг Португалии до спекулятивного уровня BB+ с BBB-. Moody's снизила до уровня Ba2 (на ступень ниже) еще в июле, так что это не сюрприз.

- Сегодня «Ведомости» в одной из статей пишут, что кризис перерастает в банковский. С нашей точки зрения, он как был

банковским с 2007 года, так им и остается. Там же есть ссылка на рекордные CDS по Bank of America. Однако это в большей мере связано с многомиллиардным иском Fannie Mae по спорной практике выпуска ипотечных бумаг. BofA купил Merrill Lynch и Countrywide и за них теперь расплачивается.



- На бирже ММВБ начал действовать послеторговый аукцион, механизм которого аналогичен предторговому периоду, за исключением того, что в послеторговом аукционе раскрывается только 20 лучших заявок. Так как сделки проходят на аукционной основе, а не по средневзвешенной цене, то перекосы в заявках способны оказывать сильное влияние на котировки. Вчера это можно было наблюдать в отдельных бумагах. Так, акции «ЛУКОЙЛа» на послеторговом аукционе потеряли порядка 4,5%, показав по итогам дня падение в 5,8%. Аналогичная картина в «Газпроме», «Норникеле». Примечательно то, что результаты аукциона являются официальной ценой закрытия на бирже. Однако почему-то они не учитываются при расчете индекса ММВБ. Мы недоумеваем, для чего биржа ввела такую сессию, ее итоги не показательны и не отражают реальной картины.
- Вполне возможно, что вчерашние кульбиты на ММВБ стали причиной остановки торгов на срочном рынке РТС и на рынке RTS Standard: вместо 19-00 МСК они стартовали в 19-30 МСК. Механические торговые системы (роботы) не должны были не заметить «странное» закрытие на ММВБ, что могло вылиться в распродажи на срочном рынке с открытия вечерней сессии.
- «Акрон» намерен по итогам 9 месяцев 2011 года направить на дивиденды порядка 60% от чистой прибыли по МСФО (100% от РСБУ). Всего на акцию будет выплачено 129 рублей, что обеспечит дивидендную доходность в 9%. Реестр был закрыт 1 сентября.
- Минфин намерен узаконить понятие системно значимого банка. Как следует из предложений Минфина, системно значимыми будут считаться банки, входящие в топ-100, привлекшие не менее 5% от совокупной величины вкладов в регионе.
- «Нафта Москва» С. Керимова думает об увеличении своей доли в «Ростелекоме» до 10%. Этот уровень по закону является достаточным для инициирования созыва внеочередного собрания акционеров и проведения своего представителя в СД. В начале ноября Керимов приобрел 5,8% «Ростелекома» у Е. Юрченко на сумму порядка 25,4 млрд. руб. Согласно сведениям «РБК daily» со ссылкой на источники среди акционеров «Ростелекома», «Нафта» уже приобрела 1,5% напрямую у миноритариев. Оставшуюся часть приобретает через рынок.
- Сегодня «Газпром» и белорусский «Белтрансгаз» должны подписать документы, согласно которым концерн доведет свою долю в «Белтрансгазе» до 100% с текущих 50%. Одним из первоначальных условий белорусской стороны по продаже «Белтрансгаза» было снижение цены на газ российской стороной. А. Миллер подтвердил информацию по приобретению актива и сообщил, что все детали переговоров будут известны сегодня.
- АФК «Система» планирует приобрести 100% акций российского интеллектуального интегратора NVision Group. Сумма сделки может составить \$300 млн., что составляет около 4% текущей капитализации «Системы». Приобретение данного актива позволит компании

консолидировать компании в сфере высоких технологий и выделить в отдельное бизнес-направление, которое представляется одним из наиболее перспективных.

Местное

- «Инвестлеспром» намерен вложить в строительство второй бумагоделательной машины на ЦБК «Кама» порядка 7 млрд. рублей. Мощность машины составит 330 тыс. тонн бумаги в год, пуск намечен на 2015 год.

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.



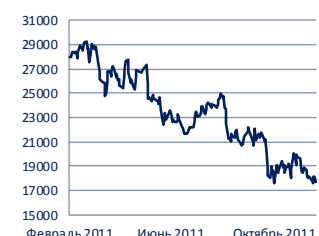
Золото, \$/Oz



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.