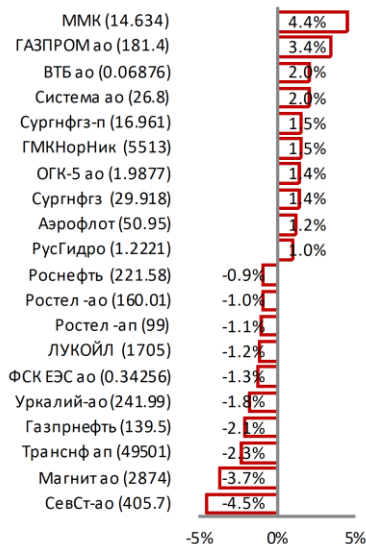


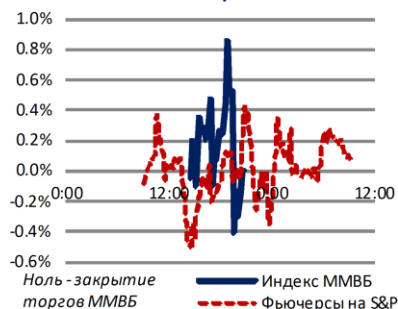


Рынки накануне:

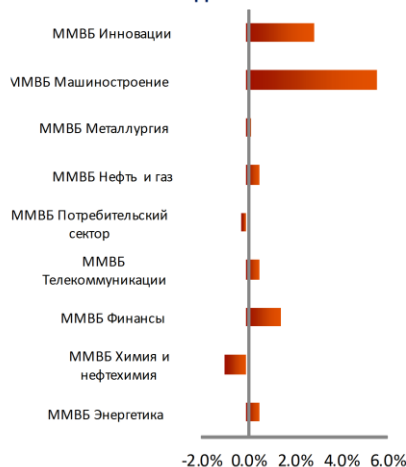
Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ

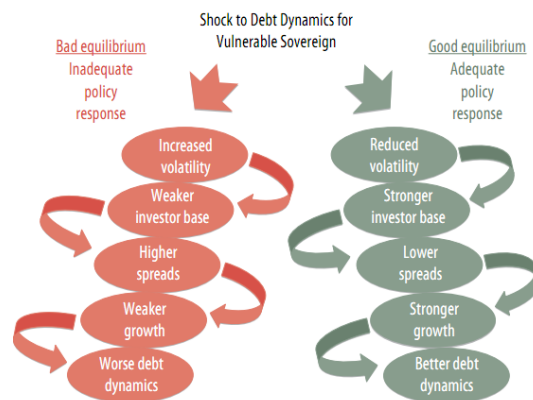


Динамика отраслевых индексов



После заметного роста в предыдущие дни (~10% за 4 дня по акциям), в четверг рынки корректировались. Европа и США снизились в пределах 1%. Индекс ММВБ +0.4%, несколько раз изменяя направление. Разброс по отдельным акциям широк (см. слева).

Во взгляде на развитие кризиса и прогнозы по рынкам и экономике нужно начинать с философии, «картины мира». К примеру, марксист не признает существования «объективного цикла». Но зато видит их в историческом процессе через призму диалектики (теза + антитеза = синтез). Австрийская школа будет винить политику центробанков, искаживших ставки, и создавших «плохие инвестиции».



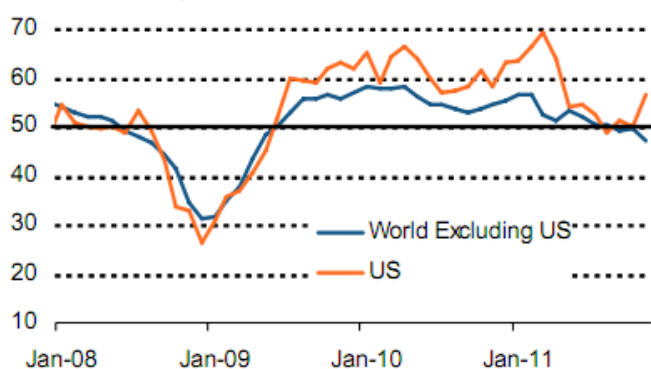
Современный «мейнстрим» пытается оценить «эквilibриумы», или равновесные состояния, к которым стремятся рынки. Причем есть несколько вариантов равновесия, «хорошее» и «плохое». Это можно увидеть на графике из отчета МВФ, исход зависит от «адекватности» ответа политиков. Тогда прогноз можно дать, угадав их решения...

Наш оптимизм основывается на убеждении, что политики сейчас достаточно мобилизованы. Потому худшего удастся избежать. Текущий кризис - это результат взаимодействия госдолгов и банков. Механизм «ограждения» Италии и Испании через EFSF заработает в январе, что снимет первую часть проблемы. Банки рекапитализируются, есть планы по раздаче гарантий по их долгам, что вернет доверие к банкам. Экономики и финансовые рынки двинутся в сторону хорошего эквilibриума.

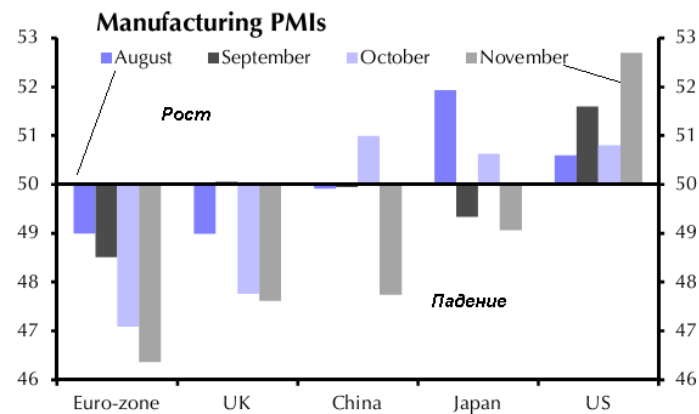
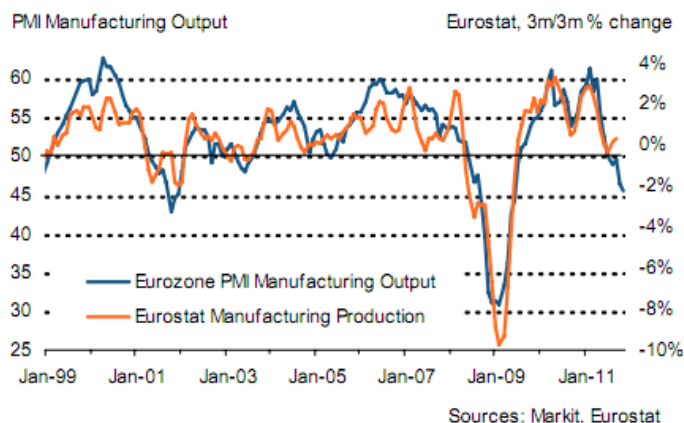
	Последнее значение	За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	График за 30 дней
Мировые рынки						
Индекс РТС	1548	0.1%	1.4%	-7.1%	-12.6%	
Индекс ММВБ	1505	0.4%	1.1%	-7.8%	-10.8%	
S&P 500	1245	-0.2%	0.5%	1.9%	-1.0%	
Dow Jones	12020	-0.2%	1.6%	5.8%	3.8%	
Nikkei	8613	0.2%	-0.3%	-15.3%	-15.8%	
FTSE 100	5489	-0.3%	0.1%	-4.8%	-7.0%	
DAX	6036	-0.9%	1.2%	-13.2%	-12.7%	
Shanghai Composite	2358	-1.2%	-5.8%	-17.1%	-16.0%	
Товарные рынки						
Нефть	109.4	0.4%	0.0%	20.6%	15.5%	
Никель	16750	-4.3%	-9.9%	-28.9%	-32.3%	
Медь	7790	-1.2%	0.8%	-9.3%	-18.9%	
Золото	1743	0.4%	0.7%	25.7%	22.9%	
Серебро	32.8	0.1%	-3.8%	14.6%	6.1%	
Валютные рынки						
EUR/USD	1.35	0.1%	-2.1%	1.9%	0.7%	
RUB/USD	30.79	-0.1%	-0.3%	1.5%	-0.8%	
RUB/EUR	41.42	-0.2%	1.6%	-0.4%	-1.4%	

Вкратце

PMI, Manufacturing Output Index

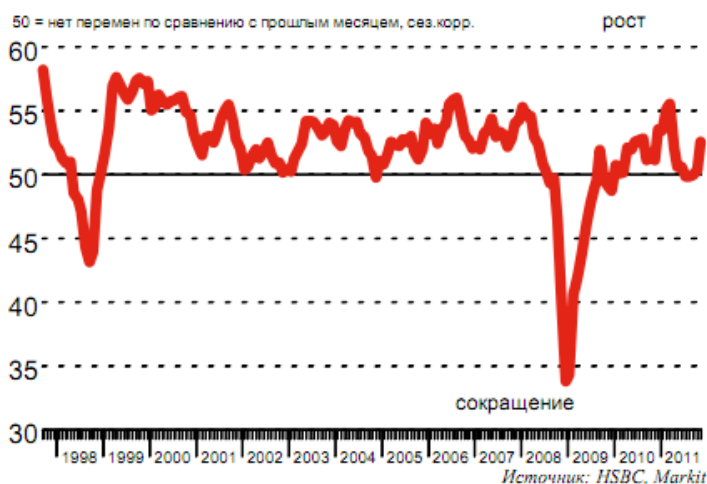


Historical Overview: Manufacturing Output



Sources – Markit, Capital Economics

PMI обрабатывающих отраслей России банка HSBC



Источник: HSBC, Markit

• Вчера, как обычно в первых числах месяца, вышла большая порция опросных индикатор по промышленности за ноябрь. Цифры действительно важны, поскольку позволяют оперативно оценить тяжесть влияния на экономики нынешнего обострения на финансовых рынках.

• По данным глобального индекса промышленности JPMorgan Global Manufacturing PMI идет мягкий спад. Значительное давление вниз оказывают Япония (худшее значение за 7 месяцев), Китай (худшее за 32 месяца) и Еврозона.

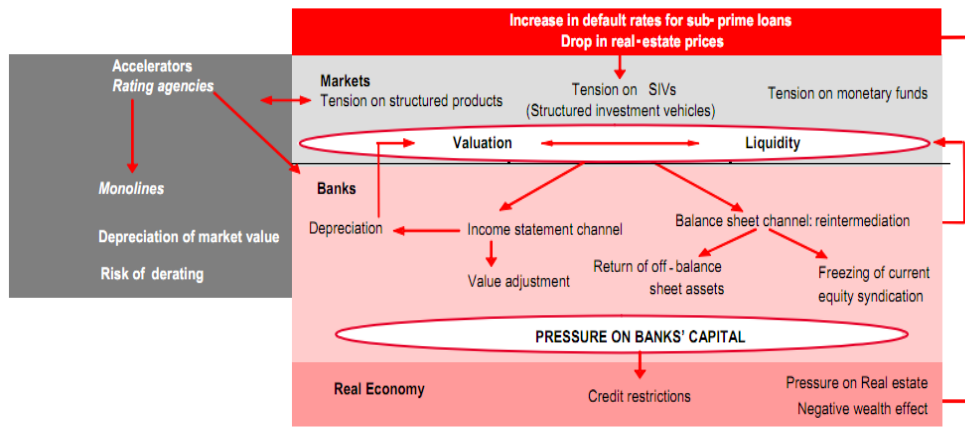
• Слева сравнивается индекс уверенности промышленности еврозоны и данные Евростата по аналогичному выпуску. Происходит сильнейшее ухудшение со времен кредитного кризиса первой половины 2009 года. Ни одной страны с положительным значением в зоне евро не осталось. Ухудшение экономики перекинулось с периферии на «сердцевину», включая Германию. Бизнес увольняет работников. Единственное, что может утешать, что ценовое давление уменьшилось, экономика Еврозоны испытывает дефляционные силы. Это означает, что ЕЦБ

может, и похоже, должен, еще дальше снижать ставки. Промышленность Европы сокращается с темпами в 2% (годовых).

• Слева приведено сравнение индексов уверенности (из аналитики Capital Economics). Самый большой сюрприз ноября – резкое улучшение уверенности в США. Это максимум за последние 5 месяцев. Доля промышленности в США составляет всего 11.7% от ВВП (по добавленной стоимости, т.е. отвечает за выпуск в \$1.7 трлн. по сравнению с экономикой в \$15 трлн.)

• Еще одно «светлое пятно» - это Россия. Неожиданно индекс PMI достиг в ноябре наивысшего за восемь месяцев значения в 52.6 балла, после 50.4 баллов, зафиксированных в октябре (50 отделяют рост от падения). Сообщается, что улучшение идет в широком спектре деятельности и во всех ключевых показателях. Сильно подскочил экспортный спрос, который считается хорошим опережающим индикатором будущего направления и деловой активности. Идет рост занятости. Рост российской промышленности можно считать стабильным.

A three-step crisis: markets, banks, real economy



Source: SG Cross Asset Research, Banque de France

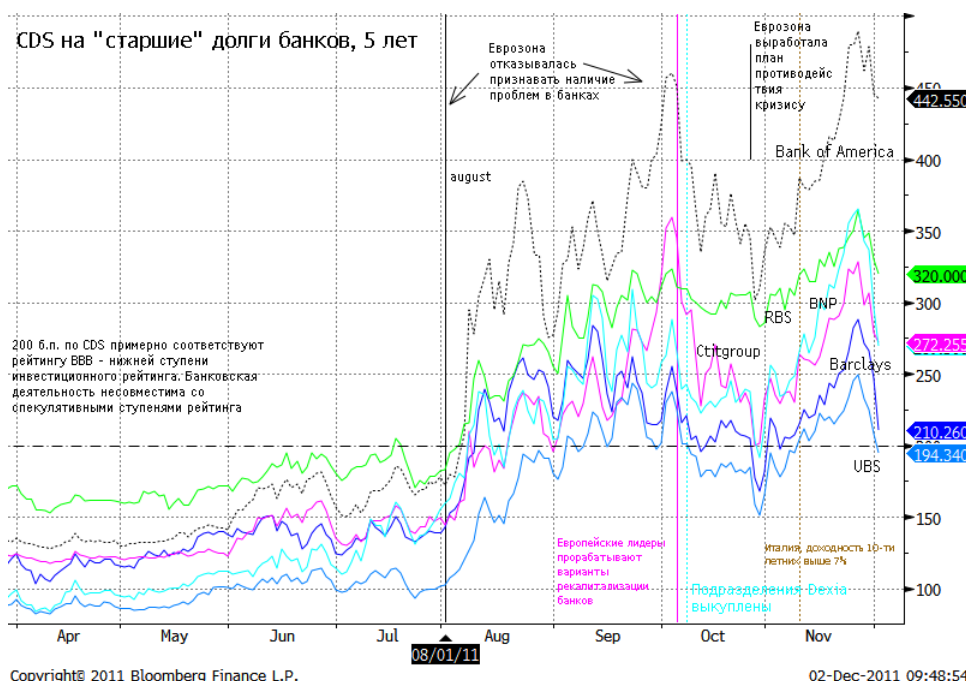
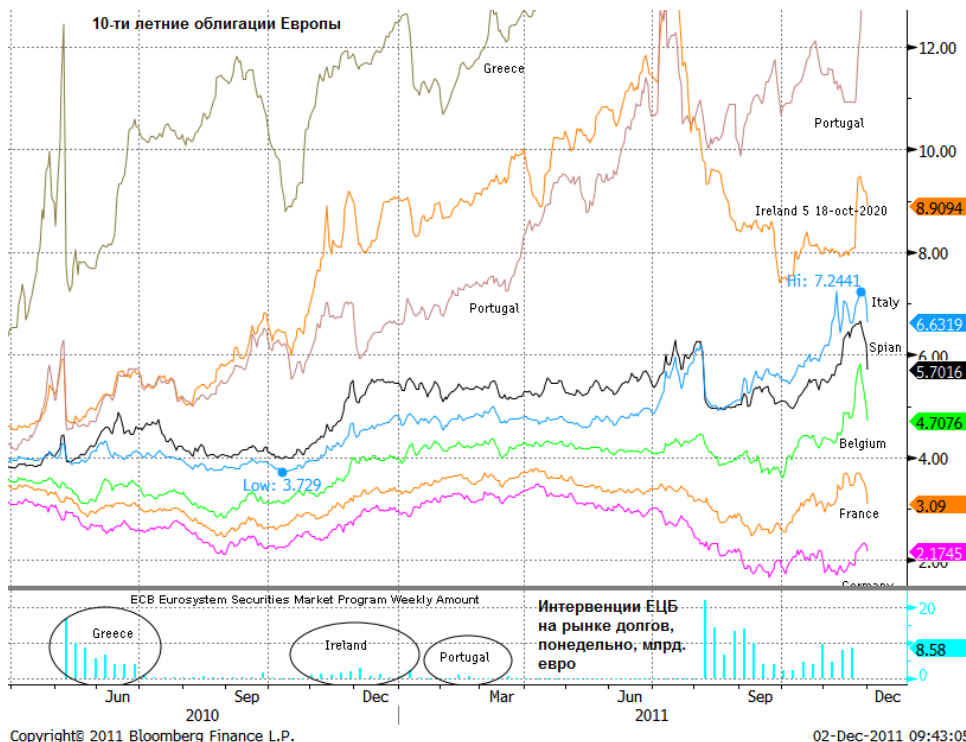


Рисунок слева представляет фрагмент аналитики SocGen, и описывает развитие кризиса 2008 года. Мы приводим его, чтобы показать, что начальные потери вышли на уровень банков и через них отразились на реальной экономике. Так и на этот раз, долговой кризис Европы нас волнует лишь в той мере, насколько он влияет на банки. Потери остальных инвесторов в облигации (пенсионные, другие фонды) нас не волнуют, поскольку не оказывают решающего влияния на траекторию глобальной экономики.

Скоординированные действия центробанков и ФРС по улучшению долларowego фондирования (см. вчера) привели к заметному улучшению на рынках. Доходности гособлигаций Европы заметно упали. Италия – до 6.6%, что ниже 7%-го барьера (по достижении которого Греция, Ирландия и Португалия обратились за помощью). Испанские 1-ки снизились до 5.7%, хотя были на грани превышения 7%-й границы. Точно также улучшаются котировки CDS глобальных банков. Тем не менее, их цены остаются выше условной границы в 200 базисных пунктов, которая примерно соответствует уровню рейтинга BBB. Это означает, что рынки продолжают относиться к вложению в банки как к junk, что не дает финансовой системе нормально работать.

- «ЛУКОЙЛ» утвердил стратегию развития компании на ближайшие десять лет. Так, компания планирует довести добычу нефти к 2021 году до 110 млн. тонн. В целом добыча углеводородов составит 150-160 млн. тонн у. т. Основной прирост добычи должен прийти на проекты в Ираке, Азии, на Каспии и на Ямале. В ближайший год компания намерена стабилизировать добычу нефти в России на уровне 90,7 млн. тонн. Объем капитальных затрат в перспективе десяти лет компания не раскрывает. Уточняется лишь то, что в течение трех лет «ЛУКОЙЛ» потратит \$48 млрд., из которых 70% пойдут на сегмент добычи.
- «Газпром» может по итогам 2011 года направить на дивиденды порядка 200 млрд. рублей (8,44 рубля на акцию, доходность 4,7%) или 14-15% от ожидаемой консолидированной прибыли за 2011 год. В 2012 и 2013 гг. концерн планирует заплатить около 8 и 11 рублей, соответственно. Однако пока это в прогнозах, которые впоследствии могут быть пересмотрены: такие высокие дивиденды выводят денежный поток в минус. С другой стороны, растущие цены на газ на российском рынке существенно увеличивают прибыль монополии. Если правительство сохранит темпы роста тарифов на газ в районе 15% в год, то такие дивиденды будут вполне посильны для концерна.
- Австралийский суд заморозил часть активов «ММК», включая 5% акций Fortescue Metal Group, на сумму \$866 млн. Иск инициировала казахстанская корпорация Eurasian Natural Resource (ENRC). Дело в том, что ENRC обвиняет «ММК» в нарушении условий на поставку железной руды и требует компенсации. Согласно контракту, компания должна была закупить 1 млн. т. руды ежемесячно, но в четвертом квартале «ММК» заявила о сокращении поставок до 700 тыс. т. в месяц. При худшем развитии сценария «ММК» может выплатить ~\$30 млн. ENRC. Данные события не должны отразиться на ходе сделки по покупке второго австралийского актива Flinders Mines.
- «Магнит» начал ускоренное размещение допэмиссии акций в рамках SPO, в ходе которого планирует привлечь \$350 млн. Исходя из цен закрытия вчерашнего дня. «Магниту» необходимо разместить порядка 3,8 млн. акций (4% от капитала) Привлеченные средства компания планирует направить на реализацию инвестпрограммы, сохраняя финансовый рычаг на текущем уровне.
- Не все участники рынка получили выигрыш от роста урожая сахарной свеклы. «Русагро» по итогам 9 месяцев текущего года по МСФО увеличила выручку на 34% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Но прибыль при этом существенно сократилась до 1 млрд. руб. против 3,8 млрд. руб. в 2010 г. Дело в том, что в этом году был зафиксирован рекордный урожай свеклы, что по закону спроса и предложения привело к снижению рыночных цен на сельскохозяйственное сырье. Ввиду этого «Русагро» была вынуждена снизить стоимость на свою продукцию, что и вызвало существенное падение прибыли, что еще очевиднее на фоне засухи в прошлом году.

- В Пермском крае будет построен завод по производству ориентировано-стружечной плиты (OSB). Предприятие заработает в 2013 году, ее мощность составит 500 тыс. куб. м. в год, инвестиции в проект оцениваются в \$335 млн.

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

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.