

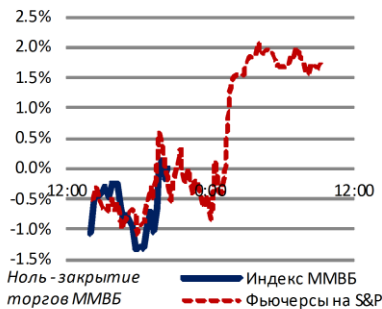


## Рынки накануне:

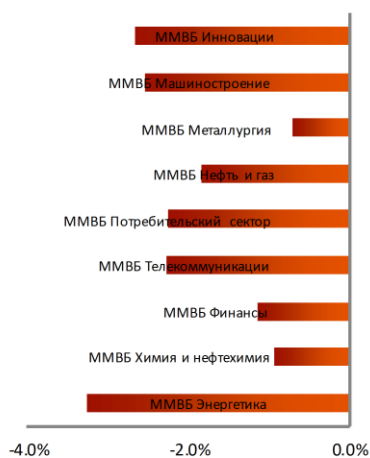
### Лидеры изменений на ММВБ



### Рынки после закрытия ММВБ



### Динамика отраслевых индексов



Колебания финансовых рынков последних двух недель связаны исключительно с долгами в Европе. Так обвал в позапрошлую пятницу и понедельник (европейский индекс Euro Stoxx 50, -3.7% и -5.1%) случился, когда комиссия «тройки» (ЕЦБ+МВФ+Еврокомиссия) поняла, что Греция не выполняет бюджет. Часть обвала была отыграна во вторник – среду (+0,5% и +3,4%), когда страна пообещала, что исправится. В минувшую пятницу (Euro Stoxx 50, -4.2%) по рынку ходили слухи, что Греция решила объявить дефолт в выходные.

Очень часто негативные события происходят в выходные. К примеру, это банкротство Lehman, отъем ступени «AAA» у США агентством S&P. Но также - публикация негативных прогнозов прибыли, что считается причиной того, что понедельник – худший торговый день в торговой статистике. Если верить в эту логику, то если дефолт случится, то во время, когда рынки отдыхают.

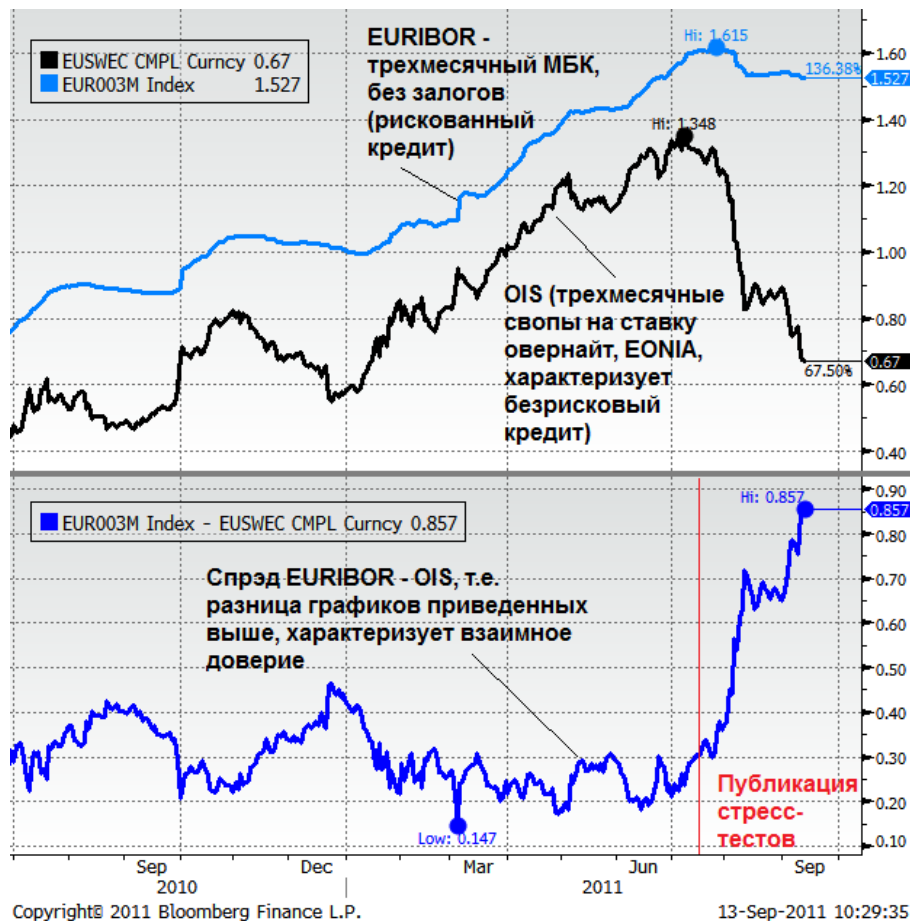
Вчера, в понедельник (-3,8%) эти домыслы о запланированном дефолте Греции были дезавуированы, но появились другие проблемы. Источники сообщили, что Moody's собирается понизить рейтинги французских банков. Согласно последним стресс-тестам ЕВА известно, сколько долгов Греции (и другой периферии) находилось на балансах на 1 января. Стресс-тесты должны были вернуть доверие системе, показать, что капиталов достаточно даже в плохом сценарии. Но эффект был противоположным – открытость тестов показала, насколько уязвимы европейские банки. В понедельник министр финансов Германии заявил, что страна рассматривает возможности санации своей банковской системы в случае проблем. Похоже, это было послание Греции с целью заставить ее правительство выполнять взятые обязательства. Но рынки почувствовали, что надвигается «финансовый армагеддон» а-ля сентябрь-октябрь 2008.

Выделение нового транша помощи Греции откладывается, и ее правительство готовится к рациированию – деньги будут выделяться на пенсии и зарплаты госслужащих, остальное будет зарезано. Появились сообщения, что средств в бюджете страны хватит до середины октября. Завтра комиссия «тройки» вновь приезжает с инспекцией в Грецию. Похоже, послезавтра, 15 сентября будут объявлены результаты, и это определит дальнейшее движение рынков.

	Последнее значение	Изменение				График за 30 дней
		За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	
<b>Мировые рынки</b>						
Индекс РТС	1575	0.5%	-1.3%	4.7%	-11.1%	
Индекс ММВБ	1493	-1.6%	1.5%	3.6%	-11.5%	
S&P 500	1162	0.7%	-1.4%	3.6%	-7.6%	
Dow Jones	11061	0.6%	-1.8%	4.9%	-4.5%	
Nikkei	8580	0.5%	-4.3%	-8.0%	-16.1%	
FTSE 100	5130	-1.6%	-3.6%	-7.8%	-13.1%	
DAX	5072	-2.3%	-15.4%	-19.0%	-26.6%	
Shanghai Composite	2463	-1.4%	-5.0%	-7.5%	-12.3%	
<b>Товарные рынки</b>						
Нефть	112.9	0.5%	4.5%	42.8%	19.1%	
Никель	21600	2.1%	0.9%	-4.0%	-12.7%	
Медь	8755	-0.8%	-1.2%	16.9%	-8.8%	
Золото	1830	1.0%	5.2%	46.8%	29.0%	
Серебро	40.9	1.6%	5.1%	103.0%	32.3%	
<b>Валютные рынки</b>						
EUR/USD	1.37	0.5%	-5.2%	6.4%	2.3%	
RUB/USD	30.23	0.3%	-5.4%	1.5%	1.0%	
RUB/EUR	41.36	-0.2%	-0.1%	-4.6%	-1.3%	

## У черты

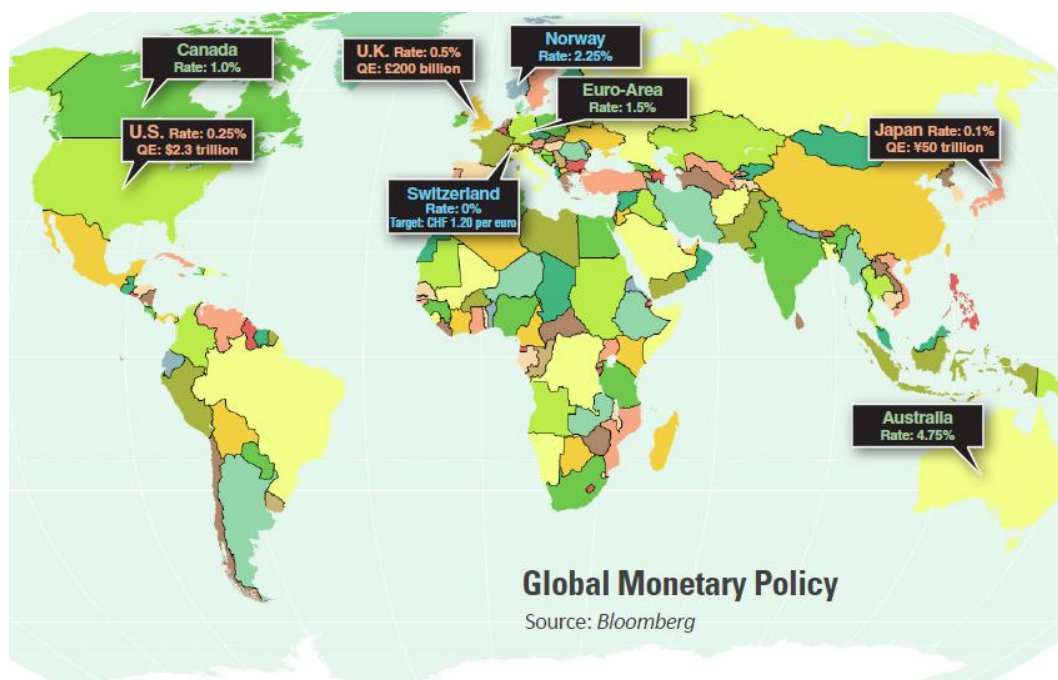
- На днях мы писали, что оценка МВФ возможной дыры в банковской системе ЕС составляет €200 млрд. Вчера новая глава фонда Кристина Лагард заявила, что эта цифра вводит в заблуждение, поскольку это была утечка из еще незаконченной работы по текущей долговой проблеме. Безусловно, хотелось бы знать как получена эта оценка, чтобы понять, что



она значит, и к какому сценарию она относится (на любой негативный сценарий можно придумать еще более негативный).

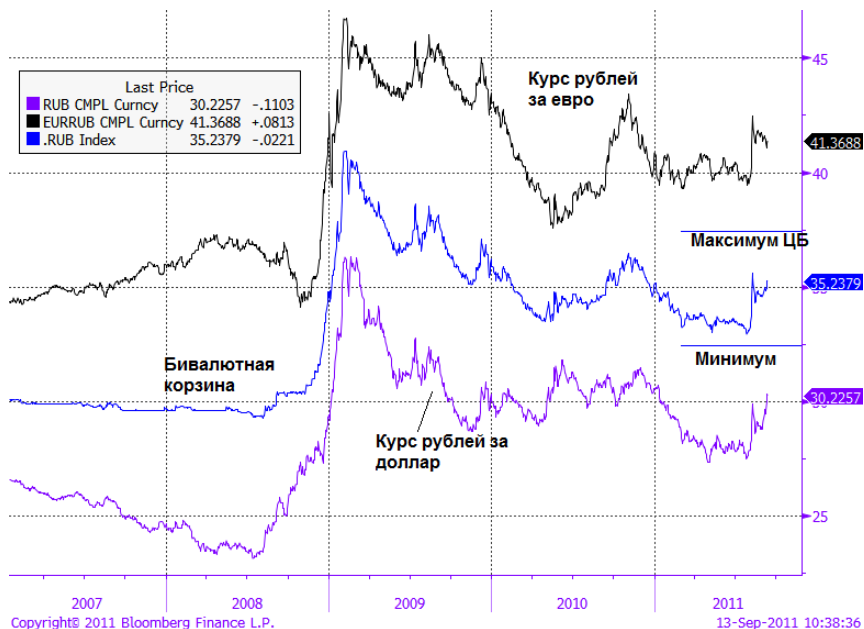
Напомним, что стресс-тесты ЕВА (European banking authority) оценили потребность в капитале всего в €2.5 млрд., что касалось всего 8 банков из исследованных 90. Причем снижение капитала было гипотетическим и касалось возможного «adverse scenario», а на текущий момент все банки должны удовлетворять требованиям достаточности.

Публикация стресс-тестов ассоциируется с ростом напряженности в банках Европы (см. график слева). Несмотря на смягчение денежной политики ЕЦБ (график OIS), ставки МБК остаются высокими.



- На графике слева приведены данные о текущем режиме монетарной политики по разным основным валютным зонам. В режиме QE (нулевые ставки + избыточная ликвидность) находятся ФРС США, Великобритания, Япония. Мы не видим проблем с применением этой политики, скорее наоборот. Политика ЕЦБ выглядела и выглядит

как избыточно рестриктивная (т.е. ограничительная).



- Слева приведен график изменения курса рубля к корзине, евро и доллару. Рост напряженности в еврозоне привел к росту доллара по сравнению с единой валютой ЕС. Но также видно, что бивалютная корзина подскочила примерно до середины «коридора», который обозначил ЦБ РФ. До этого курс к бивалютной корзине был ближе к нижней границе и, похоже, «оборонялся» Центробанком от укрепления. Напомним, что в 2011 году, после того как нефть вышла за отметки в \$100/баррель, на валютных

интервенция покупалось около \$5 млрд. ежемесячно. В августе эта цифра упала до \$0.5 млрд., в сентябре, возможно, также будет около нуля.

Дальнейшая динамика курса рубля будет зависеть от греческой проблемы точно также как и курсы акций и других «рискованных активов». Если кризис удастся потушить, мы ожидаем возврата курсов на уровни предыдущих месяцев. В противном случае физические лица России, бизнес имеют четкий наработанный шаблон, что нужно делать – бежать в обменники. На пике кризиса рубль может обвалиться до номинальных отметок хуже, чем было в начале 2009 года. Центробанк РФ на этот раз, похоже, не собирается сильно сопротивляться и устраивать новую «плавную девальвацию». Все решится за считанные дни, а движение пятницы и понедельник можно считать репетицией.

## Вкратце:

- Правительство определилось с тарифами монополий на 2012 год. Так, стоимость электроэнергии и тарифы РЖД будут проиндексированы на инфляцию (порядка 6-7%). «Газпром» оказался в более привилегированном положении – тарифы вырастут на 15%. Интересно, что в 2012 году тарифы будут пересмотрены с середины года (видимо, из-за выборов), кроме услуг РЖД, стоимость которых возрастет с 1 января. Таким образом, в наименее выгодном положении оказались энергетики: стоимость газа вырастет на 15%, а электроэнергия – на 6%.
- «Ведомости» пишут, что В. Вексельберг и Л. Блаватник ищут покупателя на 15,8% акций «Русала». По информации издания, этот пакет может приобрести А. Усманов. По соглашению между основными акционерами «Русала», данный пакет должен быть предложен Еп+ О. Дерипаски. Было ли такое предложение и какова реакция Еп+, не уточняется. Однако В. Вексельберг опроверг эти сообщения. Между основными акционерами «Русала» имеются разногласия. В частности, О. Дерипаска предлагает сократить дивиденды с 50 до 30% от чистой прибыли, в то время как другие акционеры выступили против этого.

- Похоже, что «Сбербанк» нашел компанию, на базе которой будет развивать страховое направление. Ей может стать «Альянс лайф» (подразделение Allianz). Компания специализируется на страховании жизни, но как пишут «Ведомости», весь портфель был переведен в другую российскую структуру Allianz в России — «Альянс Росно жизнь». Таким образом, если сделка состоится, то «Сбербанк» купит практически чистую компанию.
- Вчера Г. Греф высказался относительно будущего инвестбанковского подразделения, которое будет развиваться на базе «Тройки Диалог». По его словам, крайний срок объединения банка и инвестиционной компании назначен на февраль 2012 года. При этом, «Тройка Диалог» сохранит статус отдельного юрлица. Из-за особенностей законодательства, предоставлять весь спектр банковских и брокерских услуг на базе одного юрлица невозможно.
- Совет директоров «Полюс золота» рекомендует миноритариям принять оферту от Polyus Gold Int. о выкупе акций по 1900,27 рублей за штуку. Мы не исключаем, что если после оферты Polyus Gold Int. удастся набрать 95%, последует принудительный выкуп акций. По расчетам, в результате конвертации акций, Polyus Gold Int получит 91,5% акций «Полюса». Мы полагаем, что из-за оферты котировки «Полюса» вряд ли покажут сильное падение, скорее, они будут «стоять» на одном месте. Потенциалов для роста мы не видим.

## Местное

---

- «ВСМПО-Ависма» планирует в 2012 году увеличить выпуск титана на 11%. По словам представителя компании, объем выпуска превысит отметку в 30 тыс. тонн. Также компания сообщила, что намерена инвестировать порядка \$800 млн. в развитие производства до 2015 года.
- «Уралкалий» намерен привлечь синдицированный кредит для рефинансирования кредита «Сбербанка» на \$1,5 млрд. Кредит достался в наследство от «Сильвинита», который привлек средства на оплату лицензии на Половодовское месторождение. По словам главы «Уралкалия» В. Баумгертнера, стоимость кредита может быть уменьшена в два раза. Вполне возможно, так как «Сильвинит» привлекал кредит в кризис под довольно высокие проценты (плавающая часть LIBOR + 8-9%).
- «Коммерсант» пишет, что городские власти могут допустить к управлению трамваями и троллейбусами частный бизнес. По заявлениям пермских перевозчиков, они могут сделать их рентабельными, однако депутаты гордумы пока против этой идеи.
- Business-class публикует список крупнейших предприятий Пермского края. Газета проранжировала их по выручке, поэтому в этом списке нет крупнейших банков региона («Западно-Уральский банк Сбербанка», «Урал ФД», «Экопромбанк»). Ниже мы приводим таблицу 50 крупнейших компаний, но проранжированных по размеру прибыли за 2010 год.

	Наименование организации	Выручка от реализации, тыс. рублей	Прибыль до налогообложения, тыс. рублей
1	ООО «ЛУКОЙЛ-ПЕРМЬ»	90 064 005	30 994 944
2	ООО «ЛУКОЙЛ-Пермнефтеор-гсинтез»	170 375 050	30 893 432
3	ОАО «Уралкалий»	51 592 000	19 749 000
4	ОАО «Сильвинит»	39 025 000	14 003 000
5	ООО «Промнефтесервис»	11 173 072	3 055 433
6	ОАО «Азот»	12 140 878	2 600 225
7	ОАО «Минеральные удобрения»	7 219 856	2 044 260
8	ООО «ЛУКОЙЛ-Пермнефтепродукт»	36 406 703	1 645 689
9	ООО «Пермнефтегазпереработка»	12 784 998	1 386 718
10	ОАО «Метафракс»	7 762 373	1 088 057
11	ООО «Фирма «Радиус-Сервис»	2 170 100	995 158
12	ОАО «Территориальная генерирующая компания № 9»	46 064 392	904 701
13	ООО «КЭС-Трейдинг»	16 568 236	858 442
14	ООО «Газпром трансгаз Чайковский»	47 161 799	838 525
15	ООО «Мясокомбинат «Кунгурский»	2 725 260	808 235
16	ООО «Камский кабель»	15 910 795	801 090
17	ООО «ВНИИБТ-Буровой инструмент»	2 384 319	759 688
18	ООО «Искра-Турбогаз»	5 293 451	733 795
19	ООО «Пермский фанерный комбинат»	3 770 329	687 459
20	ООО «КНАУФ ГИПС КУНГУР»	2 342 607	630 499
21	ООО «УралОйл»	3 893 812	621 804
22	ОАО «Пермэнергосбыт»	29 411 329	602 482
23	ОАО «Губахинский кокс»	4 292 000	564 729
24	ОАО «Строительно-монтажный трест № 1»	1 921 635	555 660
25	ЗАО «Сибур- Химпром»	4 367 823	545 259
26	ОАО «Галоген»	2 726 104	495 253
27	ЗАО «Фирма Уралгазсервис»	2 202 499	470 972
28	ОАО «ЭР-Телеком»	862 245	364 035
29	ЗАО «Полистил»	4 540 334	338 436
30	ОАО «АВИАДВИГАТЕЛЬ»	4 415 518	331 725
31	ООО «МетаТрейдинг»	3 008 208	326 963
32	ОАО «Пермская научно-производственная г	2 053 830	302 915
33	ЗАО Инвестиционная компания «Финансо	1 643 474	295 181
34	ЗАО «Новомет-Пермь»	4 742 573	276 732
35	ООО ТД «УРАЛХИМ»	9 015 997	272 137
36	ООО «Нефтехимснаб»	1 265 826	271 127
37	ЗАО «ПермТОТИнефть»	1 161 488	266 538
38	ООО «СТРОИТЕЛЬНО-КОММЕРЧЕСКАЯ ФИ	774 536	256 081
39	ООО «САНФРУТ-Трейд»	2 644 193	242 141
40	ООО «Новомет-Сервис»	3 127 816	227 602
41	ОАО «Пермнефтегеофизика»	1 143 855	223 858
42	ООО «Прикамская гипсовая компания»	1 153 257	214 080
43	ООО «Сатурн-Р»	2 493 546	208 424
44	ООО «Квин»	3 482 716	201 101
45	ЗАО «Соликамскстрой»	1 852 707	197 601
46	ОАО «КС-Прикамье»	636 558	186 443
47	ОАО «Морион»	425 606	185 511
48	ЗАО «Искра - Энергетика»	2 045 390	184 186
49	ОАО «Авиационные редуктора и трансмисси	3 196 213	183 260
50	ОАО «ГАЛУРГИЯ»	662 466	165 352

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

**КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА:**

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР

Матвеев Эдуард Вениаминович

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

ГЛАВНЫЙ СПЕЦИАЛИСТ ПО РАБОТЕ С VIP-КЛИЕНТАМИ

Рахимов Денис Владимирович

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

НАЧАЛЬНИК АНАЛИТИЧЕСКОГО ОТДЕЛА

Тимофеев Дмитрий Вячеславович

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

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.