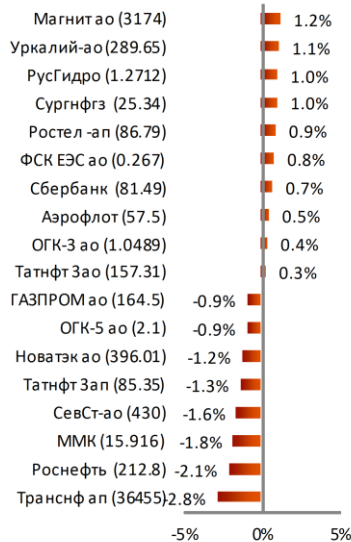


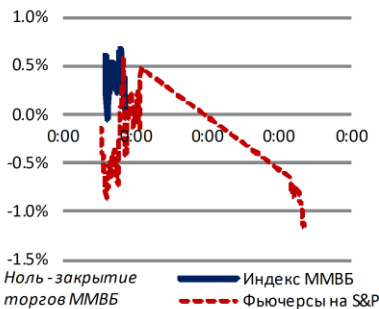


Рынки накануне:

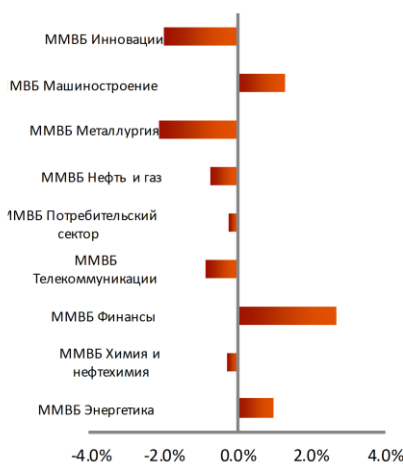
Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ

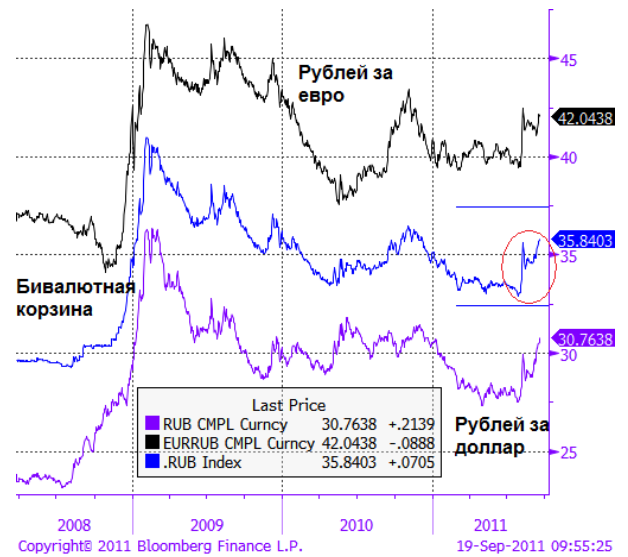


Динамика отраслевых индексов



Российские акции упали на 0.9% по ММВБ, тогда как большинство фондовых рынков показали небольшой рост. Успокоительные заверения представителей Евросоюза, поднявшие рынки в среду-четверг, перестали действовать.

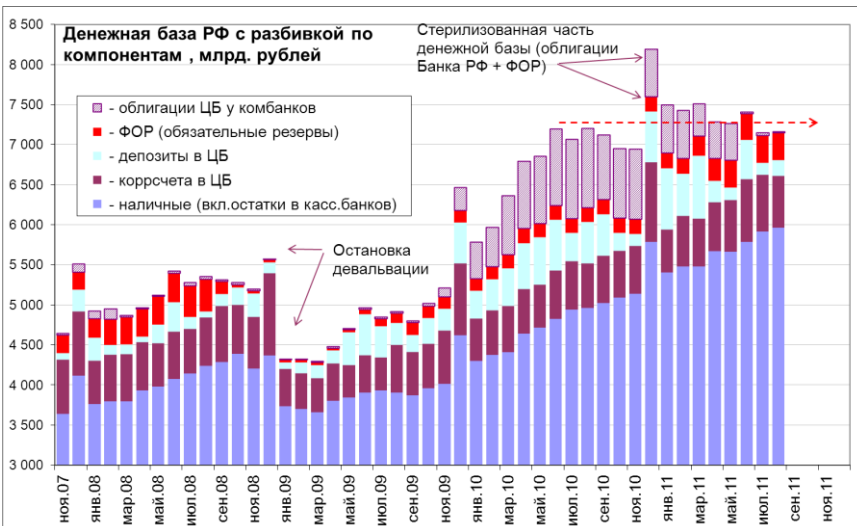
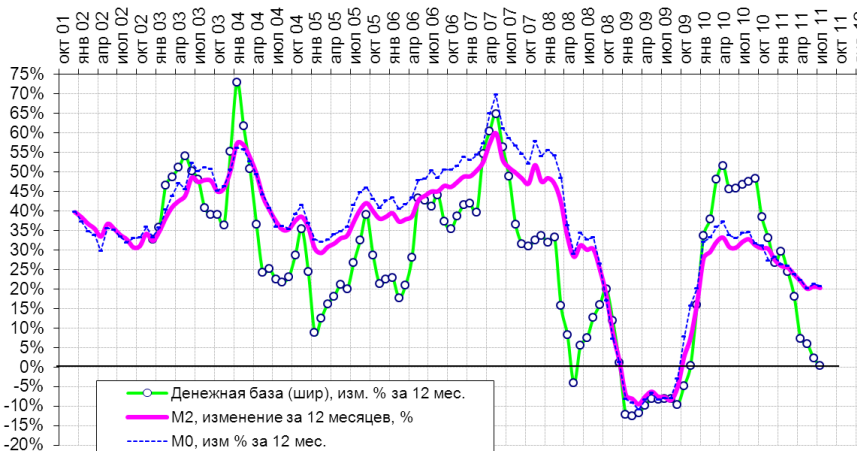
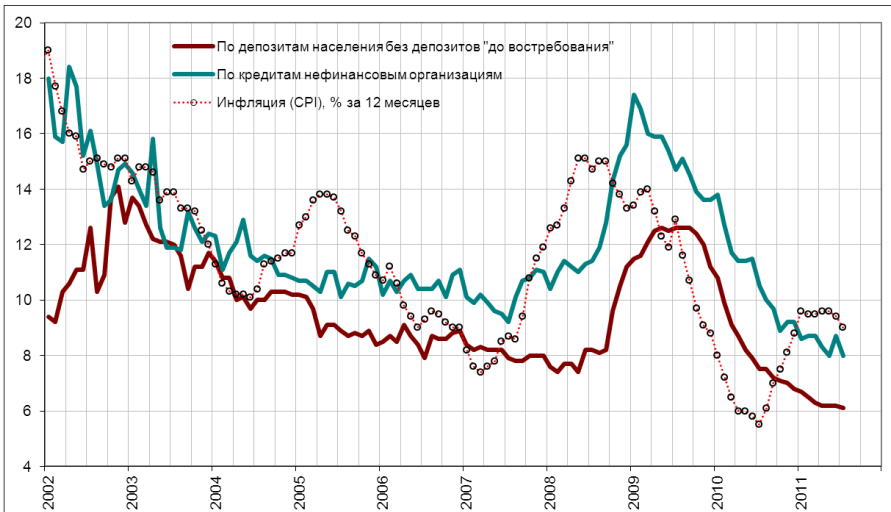
Складывается впечатление, что Евросоюз будет продолжать политику затыкания дыр в моменты, когда рынки будут впадать в ступор. Этот сценарий не предполагает бурного восстановительного роста. Но и существенного падения также не ожидается. Решительными действиями могла бы быть более полная финансовая интеграция, выпуск общих облигаций. Но по причинам национальной политики это невозможно. В ближайшие дни рынок акций должен остаться примерно на прежних уровнях. Разумеется, с высокой волатильностью, характерной для кризисных времен.



Заметная тенденция последних дней – бегство из рубля, так что курс бивалютной корзины установил максимум с декабря 2010 года. На приведённом графике показано, что рубль находится посередине между верхней и нижней границей ЦБ РФ. С осени интервенции составляли примерно по \$4-5 млрд. в месяц, в августе, когда начались волнения, на рынках интервенции составили только \$0.5 млрд. Предположительно, в сентябре ЦБ РФ мог даже продавать валюту. Курс рубля также зависит от траектории развития европейского кризиса. В случае если ситуация успокоится, ожидается возврат на 28-29 руб./доллар.

	Последнее значение	Изменение				График за 30 дней
		За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	
Мировые рынки						
Индекс РТС	1579	0.3%	0.2%	7.9%	-10.8%	
Индекс ММВБ	1512	-0.9%	5.1%	6.6%	-10.5%	
S&P 500	1216	0.6%	8.2%	8.0%	-3.3%	
Dow Jones	11509	0.7%	6.4%	8.5%	-0.6%	
Nikkei	8864	2.3%	1.7%	-7.9%	-13.3%	
FTSE 100	5368	0.6%	6.5%	-2.5%	-9.0%	
DAX	5574	1.2%	1.7%	-10.2%	-19.4%	
Shanghai Composite	2447	-1.4%	-3.4%	-5.8%	-12.8%	
Товарные рынки						
Нефть	111.3	-0.8%	2.4%	42.3%	17.4%	
Никель	21510	-1.3%	-0.9%	-7.5%	-13.1%	
Медь	8696	-0.2%	-1.5%	12.9%	-9.4%	
Золото	1824	0.5%	-1.5%	42.9%	28.5%	
Серебро	40.7	-0.2%	-3.9%	95.2%	31.7%	
Валютные рынки						
EUR/USD	1.37	-1.0%	-5.1%	4.5%	2.2%	
RUB/USD	30.77	-0.7%	-5.7%	0.8%	-0.7%	
RUB/EUR	42.04	0.2%	-0.5%	-3.6%	-2.9%	

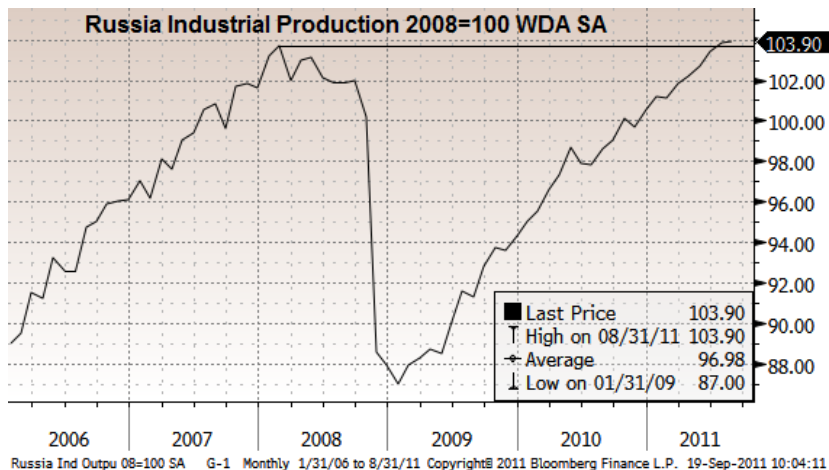
Ставки



- Процентные ставки в РФ достигли минимальных значений, они стали ниже, чем были до кризиса (см. график). Этому способствовало увеличение предложения денег и влияние зарубежных ставок. При текущих значениях LIBOR около 0.3%, с учетом премии в 200-300 базисных пунктов, бизнес может занимать под 3-4% в долларах. При условной стабильности курса рубля к доллару, крупные предприятия предпочитают долларские займы, что оставляет большую долю ресурсов для малого, среднего бизнеса и потребительского кредитования. Кроме этого, спрос на кредит после кризиса заметно меньше. Так, что низкие ставки вполне ожидаемы.

Слева приведены темпы изменения основных публикуемых агрегатов. Денежная база не растет, предполагая, что темпы роста M2 и наличных в обращении (M0) тоже стабилизируются. Центробанк, похоже, придерживается политики жёстких денег еще некоторое время. Это предполагает следующие последствия:

- Процентные ставки в рублях скоро пойдут вверх, что будет способствовать удорожанию рубля, сделав его более дефицитным ресурсом. Конечно, при условии, если кризис не выйдет на полные обороты.
- Инфляция в РФ продолжит замедляться и в 2012 году может вновь прийти на темпы около 5% (которые видели летом 2011).
- Экономическая активность в стране будет падать, жёсткие деньги оказывают тормозящее воздействие.



- В пятницу были опубликованы данные по промышленному производству в августе. Слева приведена серия, скорректированная на сезонность, показывающая, что по этому показателю уже третий месяц наблюдается превышение докризисных максимумов.

- Объединенная биржа с четвертого квартала 2012 года перейдет к расчету нового семейства индексов. Будут два основных индекса – «узкий» и «широкий». Первый будет рассчитываться по 15-30

акциям и станет базовым активом для фьючерсов, опционов и торгуемых фондов. Второй, «широкий», будет представлять 80-90% капитализации рынка и в него будет включено до 100 бумаг. Как отмечает индексный комитет, эти индексы будут «склеены» и обеспечат преемственность истории.

- В. Алекперов сообщил, что «ЛУКОЙЛ» рассматривает возможность покупки зарубежных добывающих активов. По его словам, приобретения могут пройти до конца года. Это должно позволить компании стабилизировать добычу, которая на протяжении последних лет стабильно снижается.

- Также глава компании заявил, что «ЛУКОЙЛ» сможет удержаться на плаву даже при ценах на нефть в \$30 за баррель. Правда, такие цены на нефть В. Алекперов считает маловероятными.

- ЦБ РФ намерен в перспективе до 2014 года снизить темпы инфляции до 4-5% и завершить переход к ее таргетированию. Однако Центробанк сохранит свое присутствие на валютном рынке и будет сглаживать избыточные колебания, не оказывая влияния на курсовые тенденции. Заметим, что с этого года Центробанк перестал столь активно участвовать на валютных торгах, как это было до кризиса. Это уже видно в волатильности курса рубля к доллару и евро.

- Глава «ВТБ» А. Костин заявил, что банк планирует продать 10% акций в следующем году после президентских выборов. Таким образом, руководство банка хочет нивелировать политические риски. Напомним, что данное размещение будет проходить в рамках программы по приватизации, согласно которой в период с 2011 по 2013 год правительство планирует продать 35,5% минус 1 акция «ВТБ».

- В минувшую пятницу «Норникель» сообщил о своих планах по выпуску конвертируемых евробондов для финансирования buy-back. Напомним, что «Норникель» собирается выкупить порядка 7,71% акций по уже утвержденной цене \$306 за акцию на общую сумму \$4,5 млрд. Представители Rusal заявили, что будут голосовать против данной

инициативы, поскольку цели привлечения средств не соответствует интересам развития компании. Без согласия Rusal сделку будет реализовать затруднительно (согласно уставу компании). Скорее всего, выпуском конвертируемых облигаций компания хочет снизить стоимость привлечения заимствований. Акции «Норникеля» отреагировали падением на эту новость на 6,3%.

- «Коммерсант» сообщает, что правительство рассматривает две возможности для устранения перекрестного владения акциями между «Ростелекомом» и «Связьинвестом» в целях объединения компаний. Оба варианта предполагают, что «Связьинвест» передаст «Ростелекому» существующие активы в обмен на 8,4% собственных акций. В рамках первого варианта «Связьинвест» должен выкупить оставшиеся 16,6% акций «Ростелекома» через специально созданную компанию, принадлежавшую на 100% «Связьинвесту» за счет привлечения банковского кредита. По второму варианту, «ВЭБ» выкупит этот пакет. Стоимость 25% пакета акций «Связьинвеста» оценивается в 59,165 млрд. руб.

Местное

- «Уралкалий» начал привлечение кредита на \$1 млрд., который пойдет на рефинансирование долгов «Сильвинита». Организаторами выступили банки ING и UniCredit. Кредит привлекается на пять лет под ставку Libor + 1,8%. Таким образом, по текущему значению Libor ставка кредита составит 2,1-2,2%.

- Росимущество продало на аукционе 57 тыс. акций «Уралкалия» за 15,3 млн. рублей. Таким образом, цена продажи составила 268,4 рублей за штуку.

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

Матвеев Эдуард Вениаминович

тел. (342) 210-59-91, edward@pfc.ru

ГЛАВНЫЙ СПЕЦИАЛИСТ ПО РАБОТЕ С VIP-КЛИЕНТАМИ

Рахимов Денис Владимирович

тел. (342) 257-11-02, rd@pfc.ru

НАЧАЛЬНИК АНАЛИТИЧЕСКОГО ОТДЕЛА

Тимофеев Дмитрий Вячеславович

тел. (342) 210-59-98, 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.