

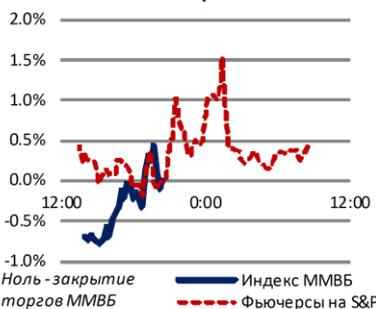


Рынки накануне:

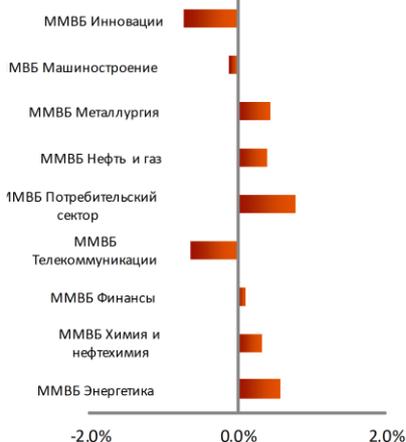
Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Динамика отраслевых индексов



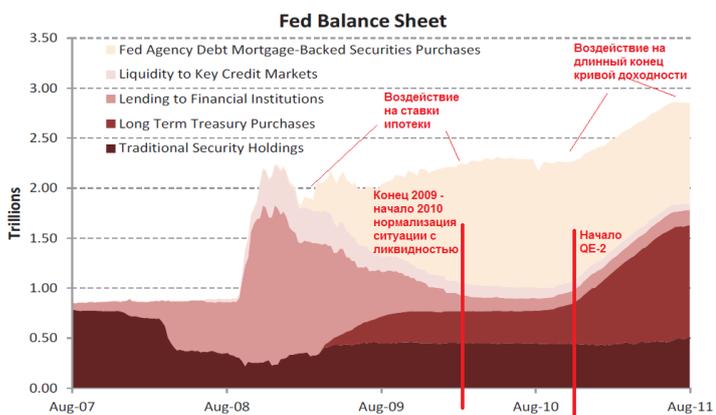
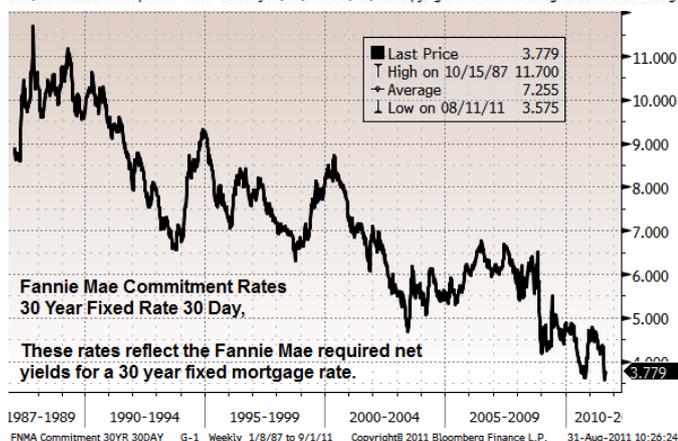
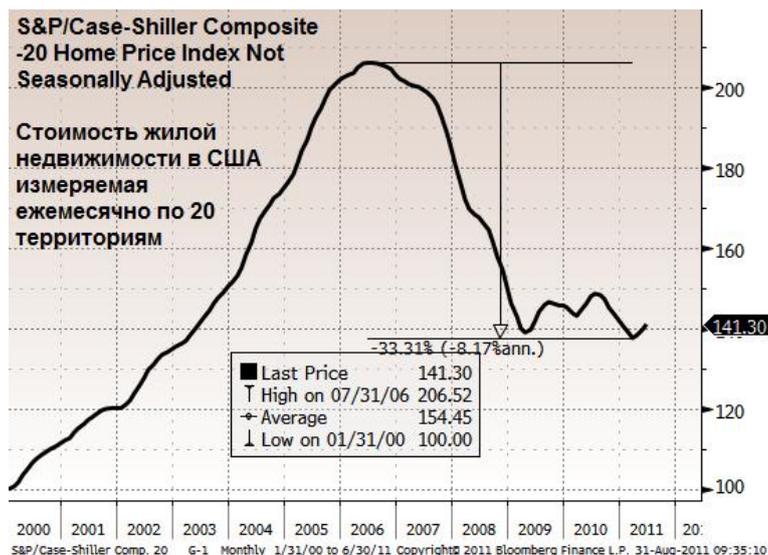
На фондовых рынках вчера не было единой тенденции, индекс ММВБ дал +0.1%, западноевропейские рынки также показали прирост на доли процента. Волатильность снизилась по сравнению с тем, что наблюдалось на позапрошлой неделе. Но даже вчера индекс S&P500 показывал минус 1.2% после выхода данных по уверенности потребителей, затем плюс 0.8%, чтобы потом закрыться +0.2%.

Уверенность потребителей США по версии Conference Board оказалась худшей с кризиса 2009 года. Но цифра не несла в себе негативного сюрприза, поскольку до этого уже выходили еще более пессимистичные данные университета Мичигана (12 августа предварительные, 26 – окончательная оценка), которые показали аж минимум с мая 1980 года. Обвал индексов уверенности случился в июне и августе, ассоциируется он с противостоянием по лимиту долга. Так простые американцы прореагировали на неадекватность своей власти.

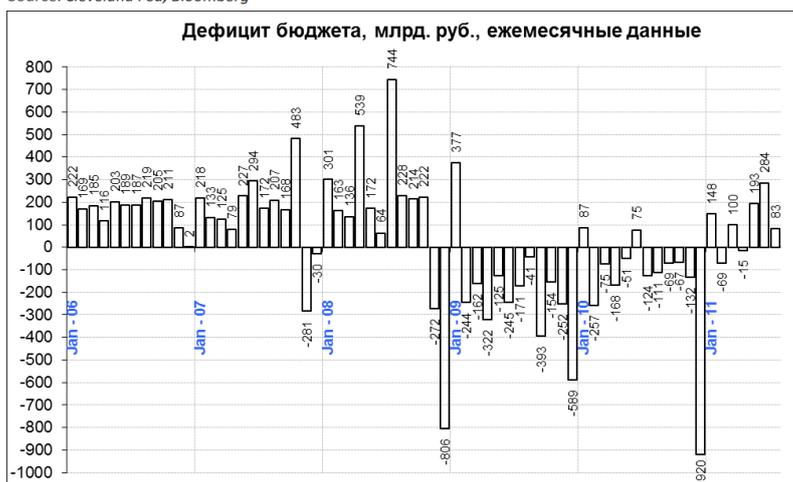


Роль политики в текущем кризисе оказывается решающей. Осенью 2008 года электоральная борьба не дала пространства для маневра Полсону, Бернанке и Бушу. Несмотря на их желание спасти Lehman, депутаты сказали «no more bailouts», вызвав ступор финансовой системы. Потом месяц принимали Т.А.Р.Р. Политические баталии по потолку долга США привели к августовскому краху рынков. Европа не исключение – несогласованность и медлительность в решении проблем PIIGS заставляет инвесторов уже второй год бояться «Europe's Lehman moment». Даже сейчас Финляндия требует обеспечения от Греции, депутаты в Германии могут не ратифицировать «bailout». А Греция - не исполнить обещания, что может закончиться не слишком хорошо. Очень жаль, что действия политиков так трудно прогнозировать... Увы, но риски сохраняются.

	Последнее значение	Изменение				График за 30 дней
		За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	
Мировые рынки						
Индекс РТС	1674	0.7%	-14.8%	17.8%	-5.4%	
Индекс ММВБ	1514	0.1%	-11.2%	10.6%	-10.3%	
S&P 500	1213	0.2%	-6.1%	15.6%	-3.6%	
Dow Jones	11560	0.2%	-4.8%	15.4%	-0.2%	
Nikkei	8919	-0.4%	-9.3%	1.1%	-12.8%	
FTSE 100	5269	2.7%	-9.4%	0.8%	-10.7%	
DAX	5644	-0.5%	-21.2%	-4.7%	-18.4%	
Shanghai Composite	2566	0.0%	-5.0%	-2.8%	-8.6%	
Товарные рынки						
Нефть	114.1	0.1%	-2.3%	52.8%	20.4%	
Никель	21905	2.1%	-12.4%	4.1%	-11.5%	
Медь	9160	0.9%	-6.8%	22.8%	-4.6%	
Золото	1834	0.4%	12.9%	46.9%	29.3%	
Серебро	41.4	0.2%	3.6%	113.6%	33.9%	
Валютные рынки						
EUR/USD	1.44	0.1%	1.4%	13.8%	8.0%	
RUB/USD	28.91	0.0%	-3.9%	6.6%	5.6%	
RUB/EUR	41.73	-0.1%	-5.3%	-6.4%	-2.2%	



Source: Cleveland Fed, Bloomberg



- Вчера в США был опубликован индекс стоимости недвижимости в США Кейса-Шиллера-S&P (июньский ежемесячный по 20 территориям, представлен слева и ежеквартальный за 2 кв. общенациональный). Недвижимость в США не падает, как опасались многие, при этом негативные ожидания снижения сохраняются. Дело в том, что историческая средняя стоимость недвижимости в США была ниже, чем текущие уровни, и с этой точки зрения цены домов еще «не допадали» до исторической нормы еще порядка 15% в реальном выражении. При этом в годы бума строительная отрасль обеспечила «перепроизводство домов», и опасения падения цен на недвижимость сохраняются. Нас интересует судьба цен домов США по следующим основаниям. 1) Недвижимость играет

важнейшую роль в формировании экономического цикла США. Подавляющее большинство рецессий ассоциировалось с падением стоимости домов, как и прошедшая «Великая Рецессия» 2007-2009 г. с сохраняющейся экономической слабостью. 2) Цены домов остаются примерно стабильными с 2009 года, когда прекратился обвал. Если падение возобновится, это вновь приведет к образованию новых «плохих долгов» в этом секторе. Очередные американцы могут оказаться должны больше, чем стоят их дома («negative equity»), получив стимул объявить дефолт. Объем рынка закладных в США огромный – около \$13 трлн. (\$9+ трлн. – жилая и \$3+ трлн. – коммерческая). Все это чревато

новым приступом финансовой напряженности. Однако, похоже, это дело не ближайших месяцев. Недвижимость везде инерционна, и падение, если и случится, будет медленным и измеряться несколькими кварталами. 3) Цены на недвижимость в США воспринимаются как показатель того, куда может пойти недвижимость в других странах, включая Россию, через эффекты социальных связей. Мировой пузырь недвижимости был синхронным, включая Россию или Испанию.

В настоящее время ставки ипотеки в США находится на минимуме за все время благодаря стараниям ФРС. Правительственная Fannie Mae выкупает 30-ти летние закладные по ставке 3.8%, что можно сравнить со

ставками 5%-6%+ в период надувания пузыря (см. график). В 2009 году ФРС выкупила на баланс довольно большой объем закладных бумаг, стимулируя покупки недвижимости (верхняя полоса на графике, отражающая эволюцию активов баланса ФРС).

- Недавно были опубликованы цифры исполнения бюджета РФ за июль, которые принесли профицит в 63 млрд. рублей. Накопленный профицит за 7 месяцев года составляет 723 млрд. – вполне приличная цифра. Итак, двухлетняя эпоха дефицита завершена, а избыточных предвыборных трат пока не видно.

- Вчера в присутствии премьер – министра В. Путина «Роснефть» и ExxonMobil подписали соглашение о стратегическом сотрудничестве. Данное соглашение подразумевает совместный проект по работе на Арктическом шельфе, инвестиции в который могут составить до \$500 млрд. Альянс предполагает работу на 3 лицензионных участках в Карском море и на Туапсинском участке в Черном море. Доля американской компании в каждом из них составит около 33%. Российская компания, в свою очередь, сможет получить доли в проектах ExxonMobil в Северной Америке. Обмен акциями, как в случае с ВР, не предусматривается. Мы полагаем, что данное сотрудничество выгодно для обеих сторон. «Роснефть» получит доступ к новым технологиям и расширит географию своего мирового присутствия, в то время как ExxonMobil получит новые возможности по добычи нефти. Таким образом, стремительный рост котировок «Роснефти» порядка 13%, который мы наблюдали в последние дни, объясняется инсайдерскими покупками.
- «Polyus Gold International» объявил об оферте на покупку акций «Полюс Золото». В настоящий момент он консолидировал уже 90% компании и на оставшиеся 10% планирует потратить 39,3 млрд. рублей. Цена оферты уже определена и составляет 1900 рублей за акцию, предоставляя 7% премию к закрытию ММВБ. Если в течение 70 дней все акционеры не предъявят бумаги к выкупу, то компания может собрать с рынка 3.5% и объявить принудительный выкуп.
- Вчера комитет по срочному рынку утвердил спецификации расчетного фьючерсного контракта на индекс ММВБ и маржируемого опциона на фьючерсный контракт на индекс ММВБ. Фьючерс на индекс ММВБ станет первым общим проектом после объединения фондовых бирж РТС и ММВБ. Согласно спецификации объем контракта будет составлять значение индекса ММВБ, умноженного на 0,1 тыс. руб. Таким образом, появление производных инструментов на индекс ММВБ можно расценивать как первый шаг на пути к росту ликвидности и привлекательности российского фондового рынка для потенциальных инвесторов.
- Агрохолдинг «Русагро», который вышел на IPO в этом году, выпустил свою первую публичную отчетность. Она оказалась крайне слабой и разочаровала инвесторов. Несмотря на то, что выручка компании выросла на 30%, EBITDA сократился в 2 раза, а рентабельность снизилась с 22.3% до 8%. Представители «Русагро» отмечают, что падение финансовых показателей было обусловлено особенностями формирования отчетности МСФО и носит «бумажный» характер.

Местное

- Согласно статистике по рынку труда в Пермском крае по итогам первого полугодия 2011 г. произошел значительный рост спроса на рынке труда, количество вакансий увеличилось на 15 %. Предложение при этом практически не изменилось. Данные по спросу и предложению являются не только хорошим индикатором для анализа рынка труда, но и для экономики региона в целом.

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.