

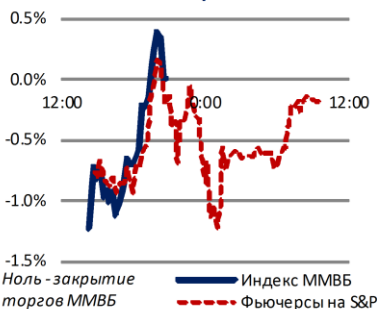


## Рынки накануне:

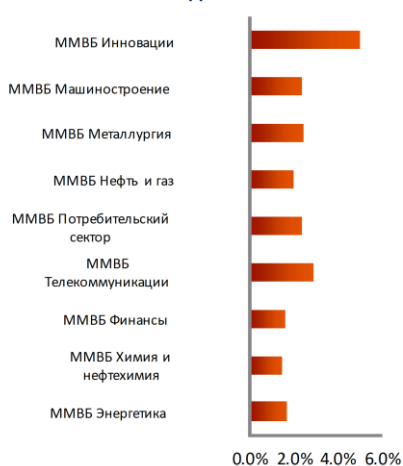
### Лидеры изменений на ММВБ



### Рынки после закрытия ММВБ



### Динамика отраслевых индексов



Продолжается фаза восстановления после обвала начала августа. Тогда индекс ММВБ потерял 21% всего за 10 торговых дней, а сейчас отыграл примерно половину от этого движения (+14% со «дна»). Европейские индексы вчера поднялись порядка +3%, S&P500 дал +0.5%.

Вчерашний оптимизм связывают со снижением страхов перед возможной рецессией 3-го квартала в США. Вчера лучше ожиданий оказались цифры по заказам на товары длительного пользования и создания рабочих мест (см. далее), что позволило некоторым комментаторам заявить «экономика не падает с обрыва». При этом активизировались разговоры о третьей волне количественного расширения QE, которая будет обсуждаться на Комитете по открытым рынкам ФРС 21 сентября.

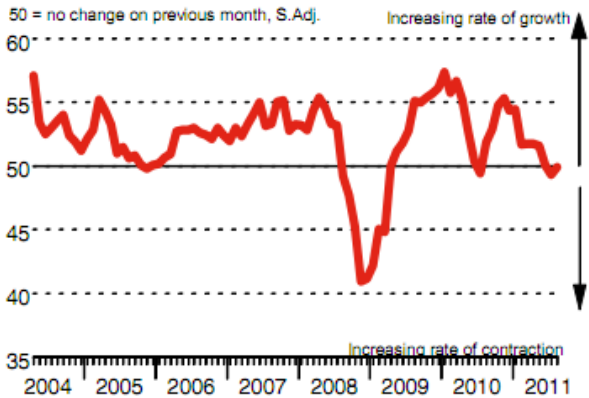
Кабинет министров Ангелы Меркель вчера одобрил изменения в ESFS (European Financial Stability Facility, обеспечивающий средства проблемным странам). В начале сентября поправки должны попасть в Бундестаг, будут дебаты, а голосование состоится 29 сентября. Кроме этого продолжается история с Финляндией, которая требует дополнительного обеспечения от Греции. Выделение помощи ЕС требует принятия законов всеми 17 государствами, что создает большие политические риски всему «евро-бейлауту». Не говоря о том, что это крайне неповоротливый механизм, в то время когда финансовые рынки имеют тенденцию распадаться в течение дней. И только с 2013 года должен быть создан более оперативный механизм.

Сентябрь, похоже, станет решающим месяцем для финансовых рынков. ФРС решит изменять ли монетарную политику. Политики Европы определятся по поводу долгов. Главное, появятся дополнительные знаки о том, куда движется мировая экономика. Ухудшение показателей в августе могло быть временной aberrацией, но и могло означать наступление рецессии. После этой «точки бифуркации» рынки акций наверняка покажут значительное движение. Вопрос только куда...

	Последнее значение	За 1 день	Изменение			График за 30 дней
			За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	
<b>Мировые рынки</b>						
Индекс РТС	1696	-0.4%	-14.6%	17.0%	-4.2%	
Индекс ММВБ	1546	2.1%	-10.4%	10.9%	-8.4%	
S&P 500	1219	0.5%	-5.3%	12.8%	-3.1%	
Dow Jones	11614	0.5%	-4.3%	13.1%	0.3%	
Nikkei	9080	1.4%	-8.9%	1.7%	-11.2%	
FTSE 100	5395	2.4%	-6.6%	0.5%	-8.6%	
DAX	5785	2.5%	-16.8%	-4.9%	-16.3%	
Shanghai Composite	2564	-0.1%	-5.2%	-2.3%	-8.7%	
<b>Товарные рынки</b>						
Нефть	114.9	0.0%	-1.7%	50.5%	21.2%	
Никель	22200	1.3%	-11.2%	7.2%	-10.3%	
Медь	9275	1.3%	-5.6%	24.7%	-3.4%	
Золото	1824	-0.6%	12.2%	46.4%	28.6%	
Серебро	41.6	-0.5%	5.2%	115.7%	34.7%	
<b>Валютные рынки</b>						
EUR/USD	1.44	-0.3%	0.9%	12.3%	7.5%	
RUB/USD	28.84	-0.1%	-3.6%	6.5%	5.9%	
RUB/EUR	41.45	0.2%	-4.6%	-5.1%	-1.5%	

# Вкратце

## HSBC China Manufacturing PMI



- Сегодня был опубликован индекс уверенности в промышленности Китая, который, напомним, находился в слегка отрицательной зоне в прошлые пару месяцев. Вышедшие данные за август показали небольшое улучшение PMI. Субиндексы выпуска и найма работников находятся в положительной зоне, означая что промышленность растет. Вниз тянут только субиндексы роста цен, что не следует считать большой проблемой. По этим данным можно сказать, что экономика Китая собирается расти дальше, вопроса о «жестком приземлении» страны пока не идет. Однако также ясно, что пока Китай борется с инфляцией, темпы роста экономики и промышленности будут не слишком высокими.



- Вчера данные по заказам на товары длительного пользования были причиной некоторого оптимизма. Слева представлен индекс заказов (номинальные доллары, скорректировано на сезонность). Он дает представление как сильно падала экономика США и какой путь прошла. Мы считаем, что индекс выглядит вполне оптимистично – экономический рост продолжается. Товары длительного пользования относятся к категории «дискреционных» (на языке экономистов). Английское слово «discretion» означает «усмотрение». Это товары, потребление которых можно отложить во времени (покупка нового автомобиля, станка или товаров роскоши, в отличие, скажем, от еды, потребление которой плохо переносится во времени).



- Данные о найме работников в США (слева) также показывают, что экономика не «падает с обрыва». В августе было создано 100 тыс. новых рабочих мест, согласно отчету ADP, тогда как консенсус ожидания были скромнее – 91 тысяча. Занятость – это важнейший показатель текущего состояния экономики. Сейчас безработица в США составляет 9.1% (это июль, за август выйдет завтра). Но, к сожалению, данные по безработице не слишком хорошо предсказывают дальнейшее движение экономики и относятся к «запаздывающим показателям».

- Чтобы показать напряжение по поводу экономики, приведем некоторые цитаты. Вечный пессимист, «человек предсказавший кризис» или Мистер Doom («Гибель»), Нуриель Рубини, вчера заявил, что, по его мнению, экономика идет в рецессию (“we’re going into a recession based on my numbers”). По его мнению, у правительства США и Европы не осталось больше никаких инструментов (“Unfortunately we are running out of policy tools”). Заметим только, что угадать один

раз не означает, что это будет удаваться всегда. То же Рубини предсказывал дальнейшее падение акций в США в марте 2009 года – на самом его «дне».



- Приведем пару графиков по рублю. Один показывает, насколько связаны движения рубля с колебаниями нефти.

В простой логике все выглядит закономерно. Конечно же курс рубля связан с ценами на нефть. Но можно понять, что экспортная выручка поступает неравномерно, возможно, с опозданием, а не день в день. Причина корреляции рубля и нефти может крыться в деятельности спекулянтов,



хедж-фондов, которые могут торговать «коррелирующие пары» - рубль и фьючерсы на нефть в попытке «заработать альфу» (доходность не коррелирующую с колебаниями фондового рынка).

- Еще один похожий график сравнивает движение рубля с другими валютами развивающихся стран и «сырьевыми валютами», такими как австралийский доллар. Вообще говоря, этот график можно представить так, что это доллар (к которому измеряются приведённые курсы)

колеблется по отношению к этим валютам.

- С сегодняшнего дня режим торгов на ММВБ будет синхронизирован с работой РТС. Торговая сессия будет начинаться в 10-00 МСК (предторговая сессия – в 9-45 МСК). Окончание торгов останется неизменным: 18-45 МСК. Таким образом, общая продолжительность торгов составит 8 часов 45 минут, что является самой длинной в мире торговой сессией.

- «ЛУКОЙЛ» вчера опубликовал результаты работы за первое полугодие 2011 года. Как следует из отчетности, прибыль компании выросла на 61,7% до \$6,644 млрд. при выручке в \$64,54 млрд. (+30%).



Рост финансовых показателей происходит на фоне ухудшения операционных. Так, за первое полугодие добыча углеводородов снизилась на 4,4%, а добыча нефти – на 5,3% до 45,7 млн. тонн. Тенденция по снижению добычи идет с середины 2009 года, и сейчас компания готовит программу по стабилизации добычи. По словам Л. Федун, она будет разработана до конца этого года. Также Л. Федун сообщил, что по итогам 2011 года компания может увеличить дивидендные выплаты. В целом, несмотря на снижение добычи, «ЛУКОЙЛ»

продолжает демонстрировать улучшение финансовых показателей.



- Mail.ru сообщила, что по итогам первого полугодия 2011 года получила \$85,6 млн. чистой прибыли, что в 2,2 раза выше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Выручка выросла на 66,2% до \$228,2 млн. Результаты оказались выше ожиданий, что, как это часто бывает на западных площадках, спровоцировало резкий рост котировок: +12,7% после публикации отчетности. Сейчас компания торгуется с P/E\_11E = 46, что, на наш взгляд, довольно дорого.

- Агентство S&P подтвердило суверенный рейтинг России на уровне «BBB» со стабильным прогнозом. Агентство отмечает низкий уровень долгов страны, но отмечает, что будущее страны будет зависеть от президентских выборов. По мнению S&P, от исхода выборов зависит бюджетная и экономическая политика, скорость консолидации сектора госфинансов и структурные реформы, включая пенсионную, улучшение бизнес среды и приватизацию.

Между тем, сегодня «Коммерсант» пишет, что Д. Медведев примет участие в съезде партии «Единой России» 23-24 сентября, на котором, возможно, станет известно, будет ли действующий президент баллотироваться на второй срок.

- С сегодняшнего дня акции «Ростелекома» включены в индекс MSCI Russia с весом 3%. На фоне этого за последние четыре дня акции показали существенный рост около 20%. По итогам вчерашнего дня объем торгов достиг рекордного значения и составил 8,4 млн. лотов, что составляет практически 2,8% от free-float (10% от капитализации). Интересно отметить, что практически половина объема торгов пришлась на последний час: 4,1 млн. лотов или 1,5% free-float; за последние 2 минуты оборот составил 1,5 млн. лотов. Рост котировок объясняется притоком средств в «Ростелеком» - иностранные индексные фонды должны пропорционально увеличить доли в российском операторе.

- «Коммерсант» сообщает, что «Интер РАО» настаивает на пересмотре условий сделки с «РусГидро». «Интер РАО» хочет в обмен на 40% акций «Иркутскэнерго» получить больше акций «РусГидро», чем было предусмотрено ранее (7,9% от уставного капитала «РусГидро»). Согласно основным параметрам сделки, коэффициент обмена составляет 15,73 дополнительных акций «РусГидро» за одну акцию «Иркутскэнерго». В «Интер РАО» свое решение объясняют тем, что с момента определения цен обмениваемых пакетов 21 февраля, акции «РусГидро» упали гораздо сильнее (13,4%), чем бумаги «Иркутскэнерго» (9,5%), и в текущих условиях сделка становится невыгодной. В «РусГидро» опасаются, что изменение условий обмена может негативно повлиять на ход сделки с «Евросибэнерго» О. Дерипаски, где госкомпания хочет получить блокпакет в обмен на акции «Иркутскэнерго» в том числе.

## Местное

- Фонд РЖС (Федеральный фонд содействия развитию жилищного строительства) выставило на продажу земельный участок во Фролах площадью 20,5 га за 55,8 млн. рублей (2,7 млн. за гектар). Одни называют эту цену высокой, другие – низкой. Интерес к участку проявлял производитель соков «Санфрут» (бренды «Дарио», Красавчик»), который

планирует на этой территории новое производство. Как пишет «Коммерсант», начальная цена участка им кажется завышенной.

- Имущество банкротящегося «Перспективы» будет продано через электронную площадку «Российского аукционного дома». Торги пройдут 17 октября, всего на продажу выставлено 10 лотов на общую сумму в 480 млн. рублей. Самый крупный лот – торговый центр «Мирабелла», который оценен в 253 млн. рублей.
- Пермские ритейлеры продолжают осваивать регион. Так, «Норма» В. Юсупова планирует открыть в крае пять магазинов-дискаунтеров «Дельта», причем в относительно небольших населенных пунктах. Напомним, сеть «Норма» является одной из самых крупнейших в регионе.
- Совет директоров «ТГК-9» утвердил решение о доэмиссии акций для консолидации энергоактивов «КЭС» («ТГК-5», «ТГК-6» и «ТГК-7»). Совокупный объем рассчитан исходя из того, что все акционеры ТГК захотят обменять свои акции на бумаги «ТГК-9». Однако напомним, что ряд крупных миноритариев ТГК выступили против консолидации. Скорее всего, они не будут участвовать в этой процедуре и сохранят свои существующие доли в ТГК.
- ДОСААФ России намерено развивать малую авиацию в Пермском крае. Ведомство планирует выйти на рынок санавиации, авиалесоохраны, развивать авиационные виды спорта в регионе, а также осуществлять перевозку людей в отдаленные районы края. При этом ДОСААФ не требует никаких дотаций от регионального бюджета и просит лишь привести в порядок взлетные площадки. Отметим, что ранее организовать внутрирегиональные перевозки попыталась компания «Геликс» А. Флегинского, но они оказались безуспешными.



**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.