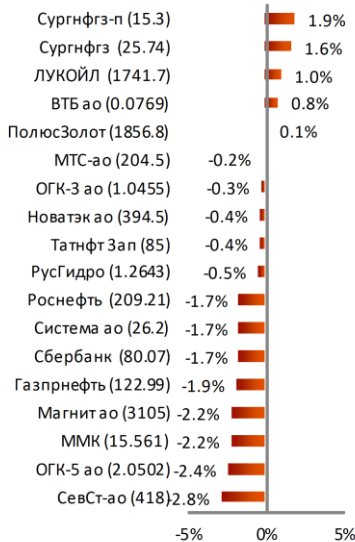


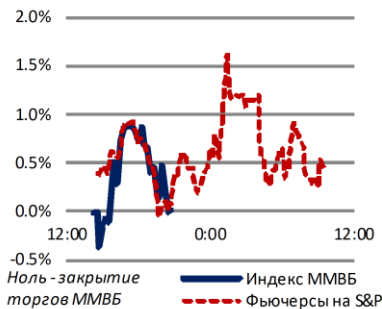


Рынки накануне:

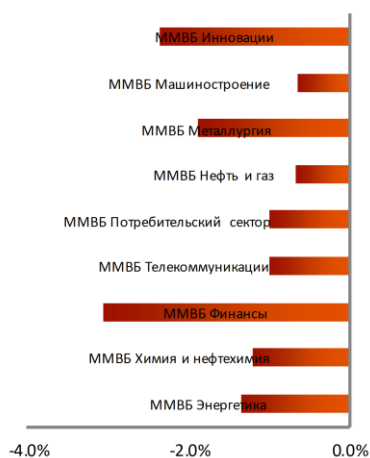
Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Динамика отраслевых индексов



Похоже, текущая неделя будет критической, по ее итогам определится, состоится ли неуправляемый дефолт Греции. Соответственно будет больше ясности, движется ли финансовый рынок к повторению опыта а-ля «Lehman moment», а мировая экономика в режим рецессии. Продолжаются переговоры по выделению 6-го транша помощи Греции в рамках 2-го «бейлаута» от 21 июля. Денег у страны, сообщалось, хватит до середины октября. Вчера ЕС и МВФ до поздней ночи определяли, выполняет ли страна оговоренные требования по фискальным целям за этот год. Переговоры «продуктивные», должны продолжиться, решений пока нет.

Сегодня страна выпустит финальные цифры по исполнению бюджета за 8 месяцев (по август), тогда как по предварительным данным он составил €18.9 млрд., а цели составляли €18.1 млрд. На это МВФ вчера заявила, что не согласна с утверждениями, что программа правительства страны была безуспешной: «Произошла впечатляющая фискальная консолидация». Сегодня вечером продолжатся переговоры правительства Греции с МВФ и ЕС. Следующая важная дата – это встреча министров финансов ЕС 3 октября (через 2 недели), где будете решаться, получит ли Греция очередной транш. Однако мы полагаем, что это будет больше формальность, решения будут приняты на этой неделе, вряд ли ЕС и МВФ захотят держать рынки в напряжении столь долго. Притом, что экономика Греции в этом году, ожидается, упадет на 5.5%, больше чем ожидалось, «тройка» требует дополнительных сокращений.

Вчера рынки лихорадило в ожидании решения по Греции. Европа потеряла 3%, индекс ММВБ 1.2%. Сейчас рынки находятся в такой точке, что случится либо рост, либо падение на много процентов.

	Последнее значение	Изменение				График за 30 дней
		За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	
Мировые рынки						
Индекс РТС	1533	0.5%	-2.7%	4.5%	-13.4%	
Индекс ММВБ	1493	-1.2%	3.8%	4.7%	-11.5%	
S&P 500	1204	-1.0%	7.2%	5.4%	-4.3%	
Dow Jones	11401	-0.9%	5.4%	6.0%	-1.5%	
Nikkei	8736	-1.4%	0.2%	-9.2%	-14.6%	
FTSE 100	5260	-2.0%	4.3%	-6.1%	-10.9%	
DAX	5416	-2.8%	-1.2%	-14.0%	-21.7%	
Shanghai Composite	2447	0.4%	-3.5%	-5.5%	-12.9%	

Товарные рынки

	Последнее значение	За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	График за 30 дней
Нефть	109.2	0.1%	0.6%	37.7%	15.3%	
Никель	20975	-2.5%	-1.1%	-9.6%	-15.3%	
Медь	8364	-3.8%	-5.2%	8.3%	-12.9%	
Золото	1782	0.0%	-3.8%	39.2%	25.6%	
Серебро	39.5	0.4%	-6.7%	90.2%	27.8%	

Валютные рынки

	Последнее значение	За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	График за 30 дней
EUR/USD	1.36	-0.1%	-5.3%	4.2%	1.9%	
RUB/USD	31.36	-0.4%	-7.2%	-1.1%	-2.6%	
RUB/EUR	42.70	0.0%	-2.0%	-5.1%	-4.4%	

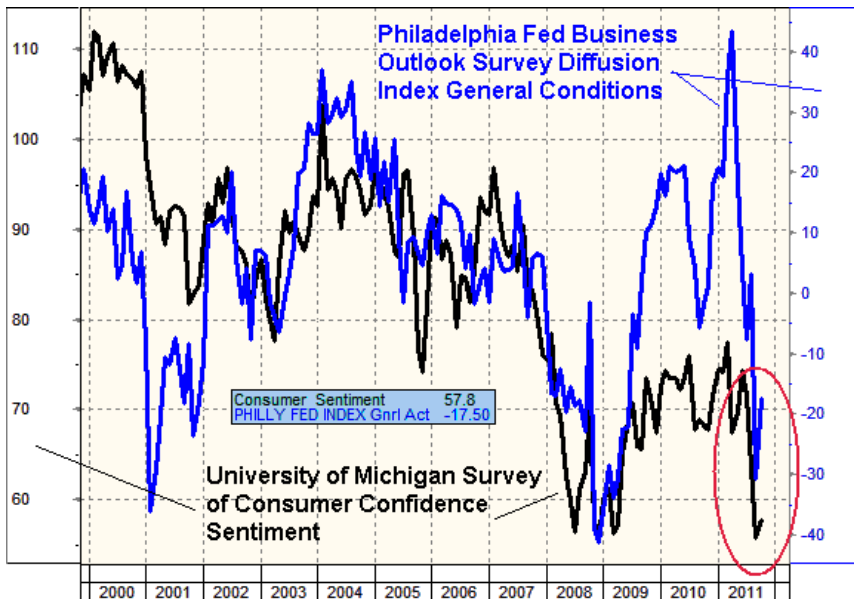
Голосование по Греции

Далее следует наш перевод из публикации Bloomberg Brief, Europe от 19 сентября. Процесс голосования по вопросу увеличения EFSF в национальных парламентах стран зоны евро.

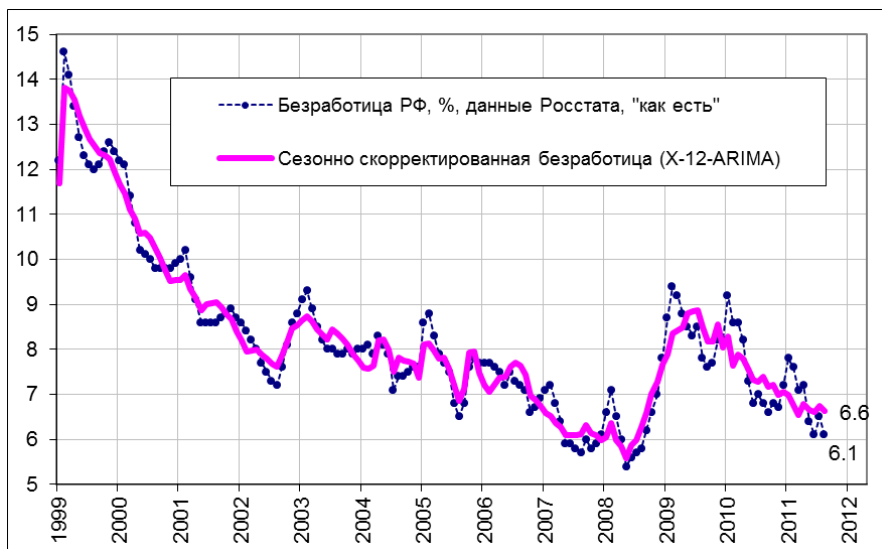
Испания и Люксембург 15 сентября стали 4-й и 5-й страной, которые одобрили увеличение European Financial Stability Facility на €440 млрд., присоединившись к Франции, Италии и Бельгии. Таблица дает детали по одобрению каждой из оставшихся наций. Получатели помощи Греция, Ирландия и Португалия не включены в таблицу. Информация основана на сообщениях Bloomberg News и аналитике, опубликованной 14 сентября Barclays Capital.

Австрия	После обсуждения в финансовом комитете 14 сентября спикер министра финансов заявил, что будет созвано новое совещание комитета по данному вопросу. Дата не была установлена, хотя оно может состояться в этом месяце. Затем будет голосование в парламенте
Бельгия	Сенат дал окончательное одобрение расширению EFSF 14 сентября в нижней палате
Кипр	Председатель финансового комитета заявил по телефону, что у него нет никаких сообщений, когда комитет начнет рассматривать вопрос. Есть слухи, что закон будет выслан в Парламент в следующем месяце.
Эстония	Согласно спикеру министра финансов, ожидается, что закон будет рассматриваться в конце месяца
Финляндия	Парламент начнет дебаты по изменениям с 20 сентября и будет голосовать 28 сентября. Правительство, которое имеет большинство в парламенте, установило требование по предоставлению обеспечения для участия во втором бейлауте Греции
Франция	Сенат одобрил план 8 сентября, на следующий день после прохождения в Национальной ассамблее
Германия	Кабинет ратифицировал меры 31 августа, а нижняя палата парламента, Бундестаг, будет голосовать 29 сентября. Две основные оппозиционные партии заявили, что они поддержат законодательства, давая уверенность, что оно пройдет.
Италия	Ратифицировала расширение EFSF как часть пакета мер по сокращению дефицита, который прошел в парламенте 13 сентября
Люксембург	Парламент одобрил план 15 сентября
Мальта	Парламент находится на каникулах до 3 октября
Нидерланды	Парламент планирует одобрить добавочный бюджет, который включает в себя изменения в EFSF на первой неделе октября, заявил спикер министра финансов. Сам министр планировал подписать рамочное соглашение по EFSF в прошедшие выходные, после чего оно должно поступить на голосование в парламенте.
Словакия	Самое раннее, когда парламент собирается голосовать за пакет законов это середина октября, сообщил спикер в интервью 14 сентября.
Словения	Парламент может начать дебаты и голосовать на следующей неделе, если правительство переживет голосование о доверии по своему бюджетному плану по законодательству сегодня (19 сентября). Если правительство будет отправлено в отставку, то голосование может задержаться до начала следующего года
Испания	Нижняя палата парламента одобрила план 15 сентября. Финальное одобрение верхней палаты, по большей мере формальность, должно пройти 20 сентября

Вкратце



ОПТИМИЗМ.



инфляцию – в сентябре 2008 года был достигнут циклический пик роста цен на уровне 15%. В плане безработицы кризис в РФ преодолен.

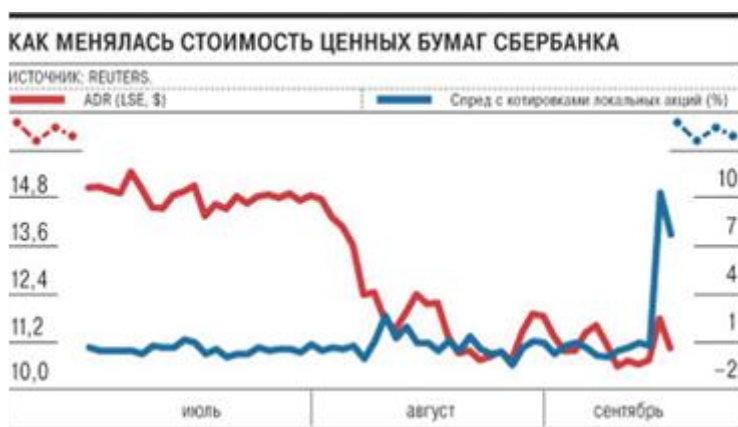
В ночь со среды на четверг ФРС объявит свое решение по ставкам (0:15 пермского времени). Похоже, монетарные власти решат провести

Слева приведены пара индексов, выход которых в середине августа напугал рынки. Это предварительная оценка университетом Мичигана потребительской уверенности в США по сентябрю. Также это опросный индекс состояния бизнеса в округе, покрываемом подразделением ФРС в Филадельфии (несколько штатов). В прошлом месяце эти индексы резко упали, уверенность потребителей снизилась аж до минимумов с 1982 года. Но в сентябре обвал уверенности прекратился, что внушает некоторый

Вчера вышли данные по розничным продажам, зарплатам и располагаемым доходам в РФ за август. Цифры довольно позитивные. Темпы роста розничных продаж составили 7.8%, зарплаты растут с темпом в 3.9% в реальном (после инфляции) выражении. Средняя начисленная зарплата в стране в августе составила 23 тыс. 126 рублей (порядка \$800 долларов).

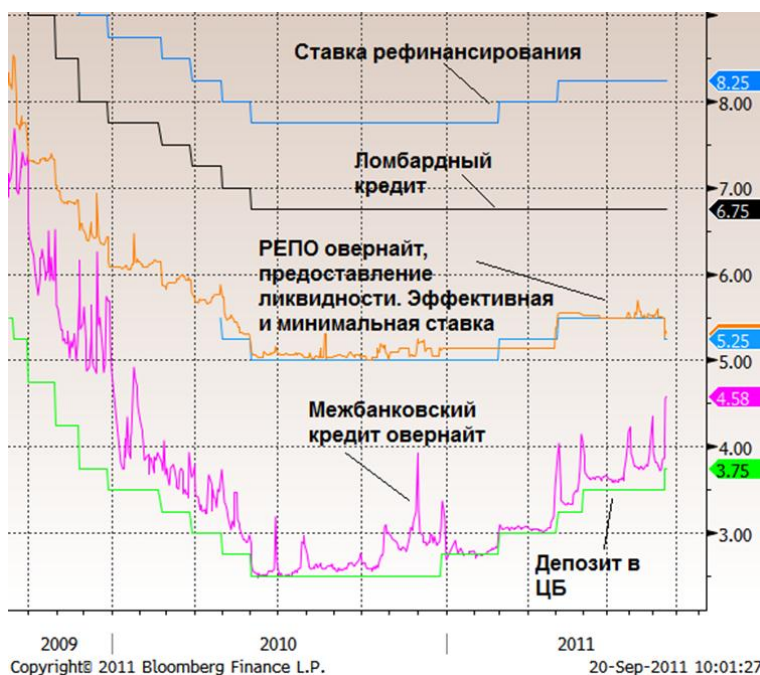
Мы представляем график безработицы по вышедшим вчера данным за август. Мы устранили сезонность в официальных данных Росстата, по этому показателю безработица в стране стабилизировалась около 6.6% за последние месяцы 2011 года. Это немногим хуже предкризисных цифр 2008 года, когда безработица опускалась ниже 6%-й отметки, но тогда, похоже, экономика находилась в состоянии перегрева из-за накачки экономики РФ деньгами в 2007, возможно из-за выборов. Такой вывод можно сделать, если верить «кривой Филлипса» и ориентироваться на

очередной «Operation Twist», предполагающий продажу коротких облигаций в портфеле и покупку длинных («увеличение дюрации»). Покупки ФРС в «длинном конце» могут способствовать дополнительному снижению длинных ставок и дополнительному стимулированию экономики притом, что короткие ставки итак находятся около нуля.



публикует «Коммерсант», участники рынка ограничение программы восприняли негативно.

- «Сбербанк» сегодня может снять ограничения на конвертацию акций в депозитарные расписки, которые были введены на прошлой неделе. Это спровоцировало всплеск спроса на депозитарные расписки «Сбербанка». Почему банк ограничил конвертацию бумаг, не ясно. Однако не исключено, что банк сознательно ограничил выпуск депозитарных расписок, чтобы подороже продать 7,6% акций, которые в скором времени будут приватизированы. Из комментариев, которые



- В ходе вчерашней торговой сессии Центробанк, по оценкам участников валютного рынка, продал валюты на \$300-350 млн. Покупки валюты привели к определенному дефициту рублевой ликвидности, что проявилось в виде роста ставок на МБК.

- Агентство S&P понизил прогноз рейтинга Италии на одну ступень с «А+» до «А» с прогнозом «негативный». Снижение рейтинга объясняется опасениями по поводу способности Италии сократить государственные расходы и привести в порядок финансовую ситуацию в стране. На прошлой неделе кредитный рейтинг Италии начал пересматривать Moody's.

- «РБК Daily» пишет, что нефтяные компании не хотят участвовать в аукционах по продаже месторождений. Причина – высокие стартовые платежи. Однако главная причина, скорее всего, не в этом: за рубежом российские мейджоры покупают и более дорогие месторождения в расчете на единицу запасов. Вполне возможно, что нефтяников не устраивает отдача от российских проектов из-за высокой налоговой нагрузки на отрасль. Отметим, что в планах Роснедр до конца года привлечь 25 млрд. рублей от продажи месторождений.

- Вчера «Норникель» уточнил, что не будет выпускать конвертируемые евробонды в случае сохранения негативной динамики на рынках. Представители компании также пояснили, что у компании имеется достаточно других инструментов в распоряжении для финансирования процедуры buy-back. Учитывая, что неопределенность на рынках будет

сохраняться в ближайшее время, то, скорее всего, «Норникель» предпочтет использовать наиболее подходящие долговые инструменты, чем конвертируемые еврооблигации.

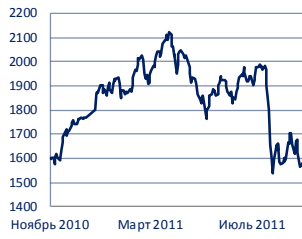
- «Эффект памяти» на фоне долгового кризиса Европы и понижении рейтинга США спровоцировал уход инвесторов в «надежные активы», в частности в золото, стоимость которого обновила исторические максимумы. Это позволило Polyus Gold International показать хорошие финансовые показатели. Чистая прибыль по МСФО увеличилась по итогам первого полугодия практически в 2 раза и достигла \$206,8 млн. Выручка при этом выросла на 48% до \$901,8 млн. Polyus Gold продолжает наращивать денежные средства на балансах, объем которых увеличился почти на 30%, до \$423 млн. Часть средств компания планирует использовать для выкупа акций у миноритариев.

Местное

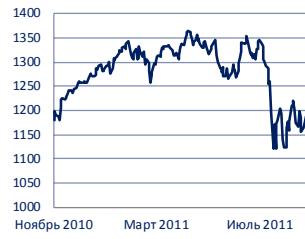
- УК «ЭКС» начала строительство нового корпуса на месте продуктового магазина ТРК «Семья». Магазин будет сохранен, но добавят второй этаж (4 тыс. кв. метров) и подземную парковку.
- «Авиакомпания Руслайн» возобновляет регулярное авиасообщение Пермь-Екатеринбург. В неделю будет три рейса. Отметим, что это не первая попытка наладить авиасообщение между двумя городами. Предыдущие из-за убыточности были отменены.

Конъюнктура рынков

Индекс РТС



Индекс S&P 500



Индекс Shanghai SE Composite



EUROSTOXX 50



Курс RUB/USD



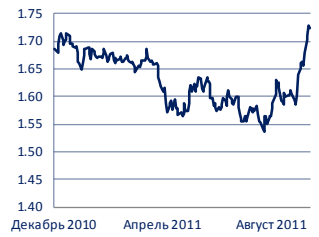
Курс USD/EUR



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.