



Главное:

- Вчера вышли сообщения, что Испания близка к тому, чтобы запросить помощь Еврозоны. Рынки реагируют положительно.
- Завтра начинается двухдневный саммит ЕС, где также возможны подвижки. Срочны вопросы: «бейлаут» Испании и продолжение кредитования Греции. Менее срочные – продолжение интеграции.

Накануне:

Рынки вчера подросли, S&P500 +1%, STOXX Europe 600 +1.3%, индекс ММВБ +0.9%. Похоже, что основной причиной повышения была Испания. Напомним, что вчера вышли сообщения о том, что страна вскоре собирается обратиться за помощью, а немцы дают понять, что «открыты» к таким обращениям.

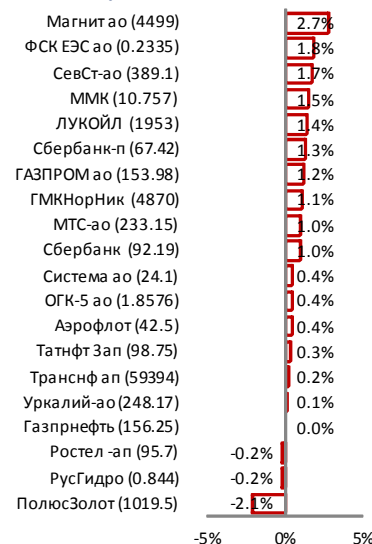
Но есть и другие объяснения роста. Кто-то пытается связать повышение с положительными «сюрпризами» сезона отчетности в США, который идет уже вторую неделю. Также есть ссылки на то, что «фискальный обрыв» оборачивается «холмиком» (мы писали об этом в понедельник). Также в США вчера вышел индекс промпроизводства за сентябрь, лучше ожиданий (см. график на след. странице).

Завтра начинается 20-й за время кризиса саммит Евросоюза, вопросы повестки можно понять по документу президента Евросоюза goo.gl/MCT8N. Общее название «В направлении к подлинному экономическому и монетарному союзу». Первыми в повестке стоят вопросы финансовой интеграции, («банковский союз»), а именно: единый надзор, санация банков, совместная гарантия депозитов.

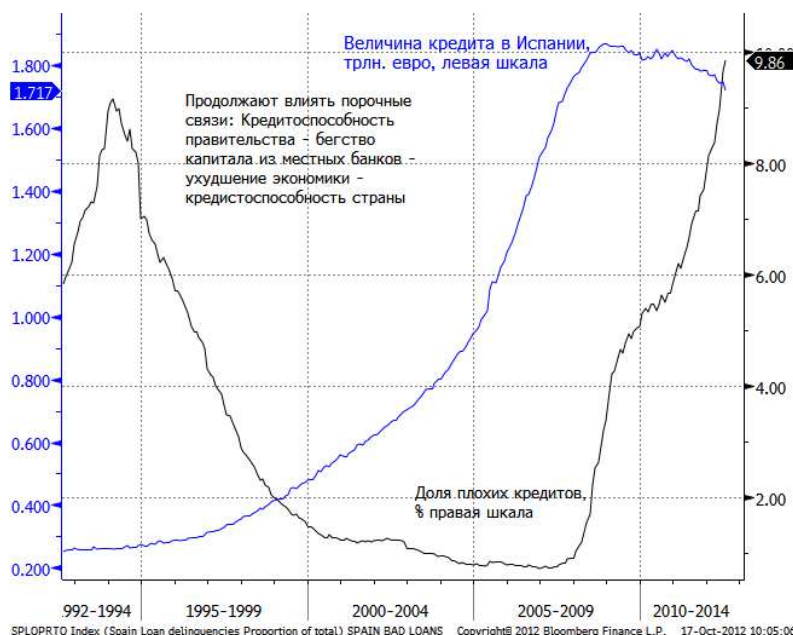
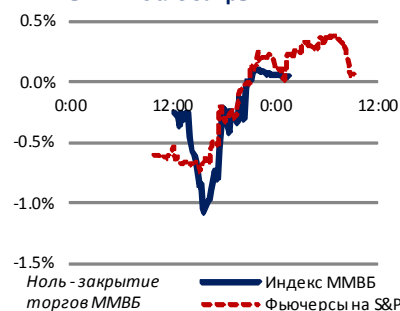
Вторая группа вопросов - бюджетные. Это дисциплина в вопросе дефицитов, механизм сглаживания дефицитов и расходов (фонд ESM), и как можно понять, вопрос выпуска объединённых облигаций (по крайней мере, краткосрочных).

Третьей частью являются экономическая тема, с целью избежать «избыточного расхождения» конкурентоспособности стран. Это включает гибкость цен, конкуренцию, трудовые рынки, институциональные вопросы.

Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Последняя группа вопросов – «демократическая легитимность и подотчетность», подразумевающая повышение статуса общеевропейских властей и договоров над законами страны.

Есть сообщения, что Греция и «тройка» пока взяли паузу. Греческая сторона недовольна дополнительными требованиями кредиторов, в части рынка труда. Вчера министр финансов заявил, что стране нужна двухлетняя отсрочка, которая означает, что стране надо больше денег, чем было выделено. Похоже, что вероятность, выхода неблагоприятного развития событий с Грецией велика. Так, вчера Н.Рубини (продолжая давать исключительно отрицательные прогнозы) заявил, что вероятность выхода Греции из зоны Евро в 2013 году превышает 50%.

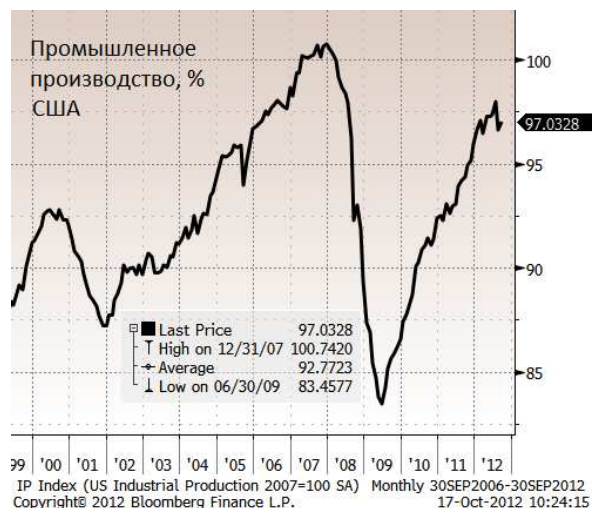
Если Греция выйдет из Еврозоны (скорее, будет «отключена» от платежей в евро), то большого системного влияния на рынки не будет, поскольку частные инвесторы уже понесли потери на Греции. Их (в отличие от «официальных кредиторов»: ЕЦБ, МВФ, ЕС) уже «побрили» в марте, списав долгов на половину по номиналу или примерно в 5 раз по рыночной стоимости.

Второй важный вопрос – Испания, но здесь пока все движется по благоприятному сценарию. Вчера Moody's оставила без изменения кредитный рейтинг страны на уровне BBB- (прогноз по-прежнему негативный) на том основании, что ЕЦБ пообещал вмешаться. Итак, сейчас важный вопрос по Испании – как будут рекапитализироваться банки, поскольку обещанные еще в начале лета €100 млрд. не выделены.

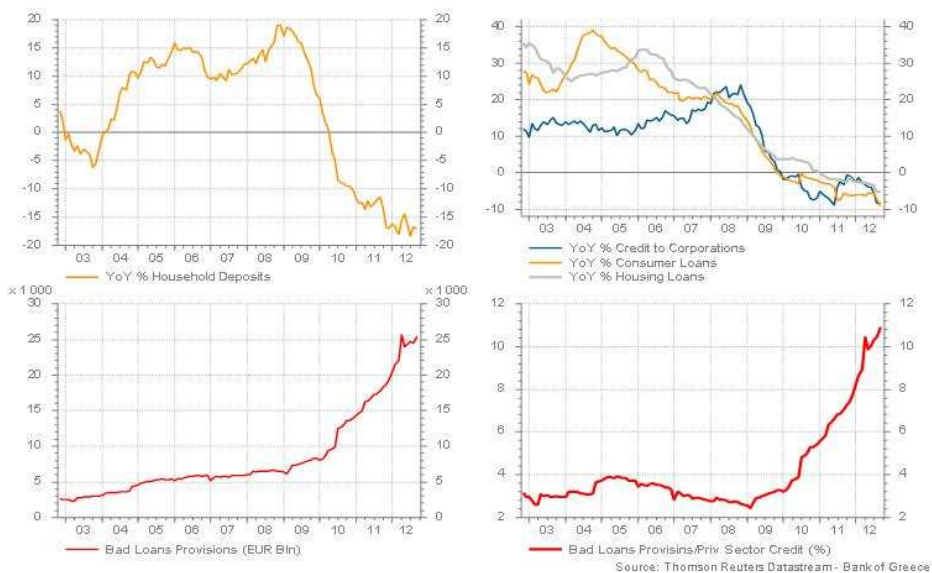
Масштаб возможной «дыры» можно оценить по размеру банковского кредита страны, составляющего сейчас €1.7 трлн. (см. график на предыдущей странице). Остановка бегства капитала из страны – неотложная задача, чтобы не было «второй волны».

Точно также неплохо было бы остановить бегство капитала из Греции (см. график на этой странице), чтобы эта страна не объявила второй дефолт.

Очень похоже, что после саммита Евросоюза возможны дополнительные «хорошие новости». Еврозона продолжает медленно «интегрироваться». Но пока нужно срочно решать вопрос с устойчивостью банков. Поэтому на текущем саммите нас меньше волнуют вопросы долгосрочной «интеграции», сколько вопросы рекапитализации, гарантий и выделения помощи.



Greece banking sector



Разное:

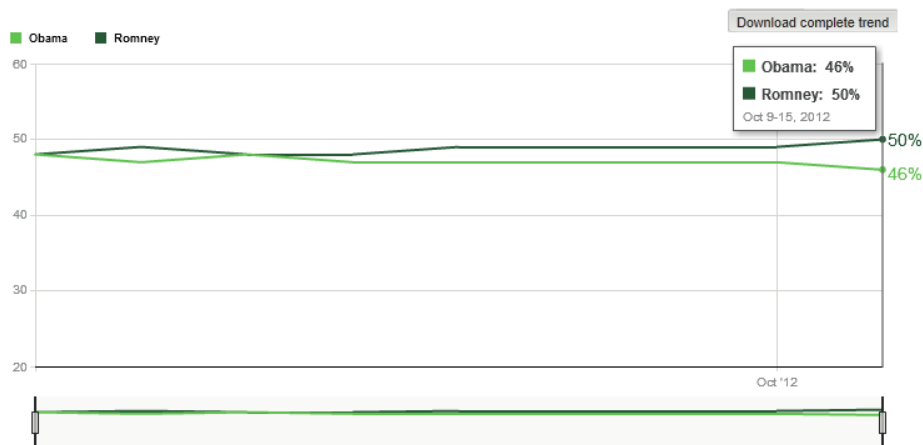
- Вчера Росстат опубликовал индекс промышленных цен, который вырос до 11.6% в сентябре (по сравнению с сентябрем 2011 г.). Основной вклад в рост внесли энергоносители, поднявшиеся на 35.8%. Остальные компоненты растут скромнее. Нас, признаться, озадачил такой рост в ТЭК в сентябре, +17.8% за месяц по этой компоненте.

	сент. 2012	сент. 2012	сент. 2012
	-MoM%-	-YOY%-	-YTD-
Индекс цен производителей			
промышленных товаров	4.8%	11.6%	9.4%
Добыча полезных ископаемых	15.9%	31.7%	24.4%
топливно-энергетические	17.8%	35.8%	27.2%
кроме топливно-энергетических	-1.5%	-1.2%	0.2%
Обрабатывающие производства	1.3%	5.1%	4.2%
пищевые продукты, вкл. напитки, табак	0.9%	7.2%	5.2%
текстильное, швейное про-во	0.2%	-0.2%	-0.4%
обработка древесины, изделия из дерева	0.9%	4.4%	1.6%
кокс и нефтепродукты	5.5%	13.3%	10.3%
химическое производство	0.6%	3.5%	4.8%
металлургическое производство	-1.6%	-4.3%	-2.0%
машины и оборудование	0.6%	4.6%	3.6%
Производство и распределение			
электроэнергии, газа и воды	1.6%	8.7%	7.2%
электроэнергия	1.0%	9.0%	6.5%
пар, горячая вода (тепловая энергия)	2.9%	7.8%	7.8%

- Минэнерго согласилось смягчить налоговую политику для газовой отрасли. Так, в результате очередных переговоров ведомство предлагает в 2014-2015 гг. привязать ставку по НДС к формуле, по своему смыслу аналогичной рентабельности газовых проектов, где будет учтена конечная цена газа. Эта мера позволила бы «Газпрому» и независимым производителям сэкономить до 70 млрд. руб. ежегодно. Минэнерго также рассматривает возможность предоставления льгот по НДС для новых месторождений уже в следующем году. На наш взгляд, если предложение по изменению формулы НДС на газ будет принято, это позволит компаниям реализовать свои инвестиционные программы, что в целом повысит эффективность внутреннего рынка газа.
- «Лукойл» предпочитает инвестиции за рубежом. Вслед за Кот-д'Ивуаром компания планирует в следующем году инвестировать \$250-300 млн. в геологоразведку в Западной Африке. «Лукойл оверсиз», специализирующаяся на иностранных проектах, работает на данный момент в 13 странах мира. Добыча, приходящаяся на иностранные проекты, составляет 5% общей выручки, что на порядок выше, чем у конкурентов, иностранная добыча которых, как правило, не приносит более 1% выручки. Среди причин зарубежной экспансии «Лукойла» отмечают высокий уровень конкуренции, ограниченный доступ к новым месторождениям и высокая себестоимость их разработки, а также высокую фискальную нагрузку (каждый доллар прироста цены нефти приносит компании лишь \$0,18, большая же часть \$0,82 же идёт государству).
- Управляющие компании и брокеры могут снизить комиссии для клиентов в следующем году. Дело в том, что Минфин пообещал обнулить НДС для российских профучастников, чтобы повысить их конкурентоспособность. Стоимость брокерских, депозитарных и инвестиционных услуг в среднем выше на 18% у местных участников рынка по сравнению с зарубежными компаниями. На отмену НДС, скорее всего, отреагируют крупные

институциональные инвесторы со значительными объема средств и высокочастотные трейдеры. Большинство брокерских компаний еще не приняли решение относительно снижения тарифов, в силу сложившейся олигополистической структуры рынка, участники следят за действиями других игроков, после чего примут собственные решения.

- Вчера завершился второй раунд теледебатов Барака Обамы и Митта Ромни. М. Ромни по-прежнему опережает своего соперника, следует по данным опросов Gallup Politics. Обама придерживается курса стимулирования госрасходов за счет повышения налогов на доходы. А Ромни, напротив, будет минимизировать бюджетные расходы наряду со снижением налогов. Напомним, выборы состоятся 6 ноября, до них еще остается 3 недели.



Местное:

- «Метафракс» консолидирует активы. Компания увеличила доли в дочерних предприятиях по производству синтетических смол. В «Метадинеа» участие увеличено с 50% до 100%, в «Карбодин» с 45,14% до 90,28%. Подобная реструктуризация активов имеет целью не только повышение рентабельности, но и повышение стоимости перед IPO.
- «ПФПГ» вновь выходит на строительный рынок. Компания намерена построить многоэтажное здание по адресу Крупская, 67. Проект будет реализован дочерней компанией холдинга Pan city group. На фоне высокого спроса на квартиры эконом-класса и недостаточного объема предложения новостроек в Мотовилихинском районе, привлекательность нового проекта повышается для «ПФПГ».

Конъюнктура рынков:

Индекс РТС



Индекс S&P 500



Индекс Shanghai SE Composite



EUROSTOXX 50



Курс RUB/USD



Курс USD/EUR



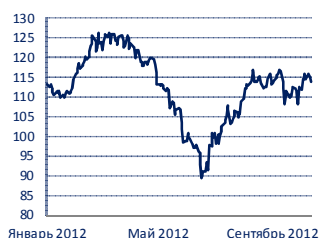
Курс JPY/EUR



Курс BRL/USD



Нефть Brent, \$/барр.



Золото, \$/Oz



Серебро, \$/Oz



Никель, \$/тонна



ООО Управляющая компания «Парма-Менеджмент»

Россия, 614990, г. Пермь, ул. Орджоникидзе, 15
тел. (342) 210-30-05, факс (342) 210-59-69
www.p-fondy.ru

КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА

Матвеев Эдуард Вениаминович
Генеральный директор
тел. (342) 210-59-91, edward@pfc.ru

Тимофеев Дмитрий Вячеславович
Начальник аналитического отдела
тел. (342) 210-59-98, tidivi@pfc.ru

Рахимов Денис Владимирович
Главный специалист по работе с VIP-клиентами
тел. (342) 257-11-02, rd@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.