



ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Главное:

- По рынкам в пятницу прошла очередная отрицательная волна, правда, принципиальных изменений нет, второй месяц продолжается «боковой тренд».
- Итоги саммита Евросоюза: ни плохо, ни хорошо.
- Сделка ВР и «Роснефти» имеет все шансы на завершение. Это будет знаковая сделка, меняющая взгляды на «инвестиционную привлекательность России».

Накануне:

S&P500 снизился на 1.7%, STOXX Europe 600 -0.8%, индекс ММВБ минус 1%. После рывка вверх рынков акций в августе и начале сентября, случившегося на решениях ЕЦБ и ФРС, пока не удастся «нащупать» новый тренд. Снижение пятницы это обратная реакция после роста предыдущих дней.

А формальной причиной снижения называют не слишком плодотворный саммит ЕС, и сезон публикации корпоративных прибылей в США. Фондовые рынки имеют куда больше причин для движения (экономика, политика), чем изменения спредов CDS на долги европейских банков. А судя по ним (см. график справа), итоги саммита ЕС не воспринимаются как изменяющие что-то принципиально. Но в целом, рынки остаются сравнительно успокоенными, показывая значительно снизившуюся вероятность «второй волны», а именно, общемирового системного банковского кризиса с эпицентром в Европе.

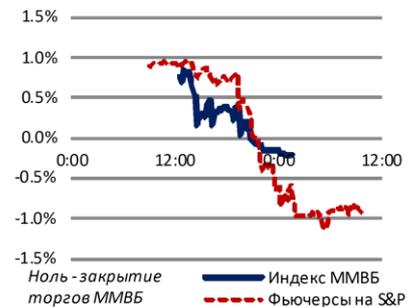
Рубль торгуется 30.9 за доллар, почти не реагируя на снизившуюся нефть, Brent \$110.5, хотя во вторник фьючерсы были выше \$116/баррель. Причиной снижения нефти могли быть сообщения, что Иран готов вести переговоры по ядерной программе с США (якобы, чтобы поднять рейтинг Обама), но позднее эти сообщения были опровергнуты и США и Ираном.

Двухдневный саммит глав ЕС дал смешанные результаты. Есть движение к «банковскому союзу». До конца 2012 года будет выработываться план изменений и пакет законов, что будет внедряться в течение всего 2013 года. Скорость движения

Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Индекс стоимости 5-ти летних CDS ("ставок на дефолт") европейских банков



к «союзу» не впечатляет, на рынках которые могут впасть в ступор в течение считанных дней.

Нет продвижения в неотложном вопросе рекапитализации банков, Германия предпочитает медлить с этим вопросом, и по-прежнему не ясны вопросы как будут пополняться капиталы банков на деньги ESM. Подробности можно увидеть на Гардиан, goo.gl/EyUT1.

Агентство Fitch выразило свое «фи» (goo.gl/fLVop), заявив про слабый прогресс. Как можно понять это заявление, пока рынки успокоены обещаниями ЕЦБ есть некоторое время, чтобы помедлить, но на декабрьском саммите лидеры должны вплотную двинуться к «подлинному Экономическому и Монетарному Союзу». Движение в этом направлении будет уже вскоре, до конца года пройдут саммиты 22-23 ноября, потом, 13-14 декабря.

«Банковский союз» будет запущен не раньше 1-го января 2013 (пора учить еще одну аббревиатуру «Single Supervisory Mechanism» - SSM, так обозначается «банковский союз» в ЕС). Остается больше года неопределенности с тем, что делать с потребностями в капитале банков Испании, которой, вроде пообещали денег в размере €100 млрд. еще в июне.

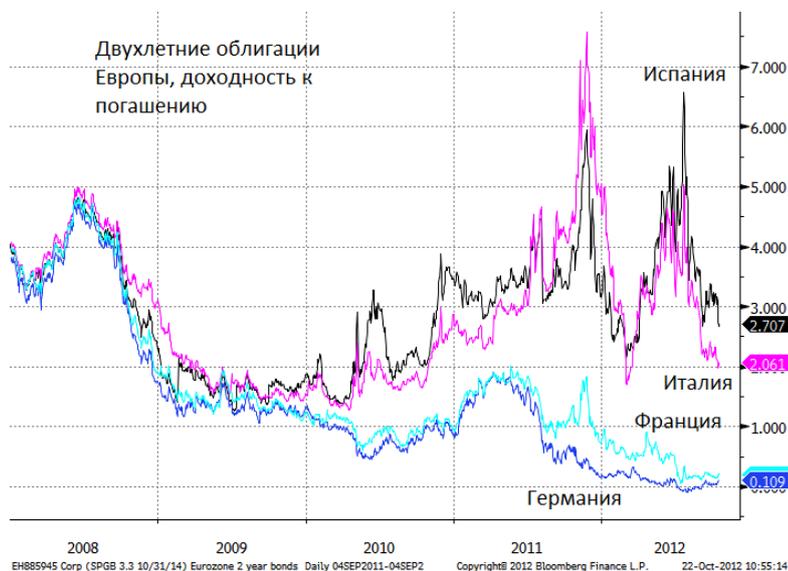
Закончившийся саммит, вроде, подтверждает приверженность к решению июня (см. <http://www.european-council.europa.eu/council-meetings>).

Однако ясно, что только что запущенный фонд ESM не может напрямую рекапитализировать капиталы банков.

Общий итог, мы считаем положительным. Идея, что «второй волны не будет потому, что напечатают», высказанная нами еще год назад, вроде бы остается. Мы по-прежнему считаем, что так и будет, «план Драги» этому подтверждение. Но это слабый аргумент, не позволяющий угадывать краткосрочные колебания рынков.

История европейского кризиса такова – напряжение на рынках заставляет бюрократов Евросоюза давать какой-то антикризисный ответ. Он оказывается не слишком большим, чтобы полностью погасить кризис, но все-таки снижает напряженность. Кризис решается в стиле «с грехом пополам» (или «muddling trough», прогноз по кризису ЕС, который был высказан на рубеже 2010-2011 экономистом Барри Айкенгрином). Похоже, что так и будет продолжаться дальше.

Большого краха не случится, но и быстрого оптимистического сценария не ожидается. В течение этого времени рынки будут все больше абстрагироваться от европейских проблем, кризис будет затухать, больше превращаться в локальную особенность, все меньше влияющую на весь мир.



Разное:

- Еще одна положительная новость о прогрессе в европейском кризисе. Доля иностранных держателей суверенных бумаг Италии выросла в июне (более поздние данные пока недоступны). Это случилось впервые по меньшей за год. Иностранцы покупают облигации “всех сроков погашения”, отметила в интервью глава долгового управления Италии.
- «Газпромбанк» разместил бессрочные еврооблигации объемом \$1 млрд. под 7,85%. Это облигации с офертой 5,5 лет. В июне «ВТБ» разместил консоли на ту же сумму под 9,5% годовых. Участники рынка считают, что такая разница в ставках может объясняться снизившимся риском мировой экономики за этот период. Либо тем, что «ВТБ» привлекал деньги в капитал первого уровня, который традиционно считается более рискованным. Напротив, «Газпромбанк» за счёт займа решил пополнить капитал второго уровня. Ранее бессрочные евробонды не были столь популярны, однако это может измениться с введением ЕЦБ требований к качеству капитала «Базель-3».
- Индийская дочка АФК «Системы» Sistema Shyam Teleservice (SSTL) отказалась участвовать в аукционе по распределению частот. Напомним, что Верховный суд Индии аннулировал лицензии нескольких телеоператоров, в том числе и дочки АФК «Системы». Причина – первоначально низкая цена частот (\$600 млн. в 2008 г.). Теперь их минимальная аукционная цена составляет \$3,25 млрд. «Система» находит цену неоправданно завышенной и будет пытаться вернуть частоты через суд. Хотя частоты - основной фактор, определяющий распределение рыночных долей на рынке телекоммуникаций.
- Nord Gold консолидирует акции канадской дочерней компании High river gold. Миноритарии последней, владеющие 7,25% компании, согласились продать свои пакеты. Если миноритарии согласятся продать 12,5% (включая 7,25%), то Nord Gold вскоре проведёт делистинг «дочки». При этом на долю High river gold в 2011 г. пришлась половина всей добычи золота группы. Консолидация активов позволит увеличить free float в два раза практически до 23%, что позитивно отразится на котировках компании.
- «Фосагро» разместит дополнительно 13,5 млн. обыкновенных акций, что составит почти 11% от уставного капитала. Учитывая текущие котировки в районе 1272 руб. за акцию, компания может привлечь 17 млрд. руб. или до \$600 млн. Часть из этих средств может быть направлена на выкуп акций «Апатита». Либо компании произведут обмен акциями с коэффициентом конвертации. Так, для получения 26,7% акций «Апатита» потребуется 1,5-1,7% акций «Фосагро».

Местное:

- «Business class» сообщает, что регионально правительство планирует ввести в Пермском крае 1,5 млн. жилой недвижимости к 2016 году, что предполагает 0,38 кв. м. на одного жителя ежегодно.
- В Камской долине планируется построить третий торговый центр по адресу Спешилова, 84. Площадь проекта может составить 5-8 тыс. кв. м.
- Сегодня совет директоров «Уралкалия» (P/E_2011=16,5) рассмотрит предложение о выплате промежуточных дивидендов по итогам первого полугодия. На дивиденды может быть направлено 13,9 млрд. руб., что составляет 53% чистой прибыли. Дивидендная доходность составит порядка 2%.

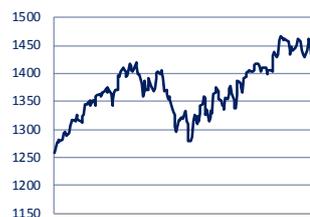
Конъюнктура рынков:

Индекс РТС



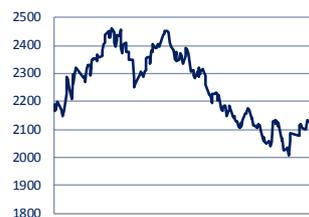
Декабрь 2011 Апрель 2012 Август 2012

Индекс S&P 500



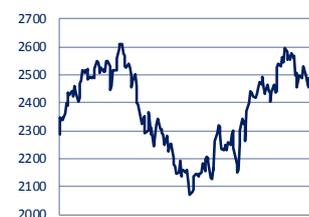
Декабрь 2011 Апрель 2012 Август 2012

Индекс Shanghai SE Composite



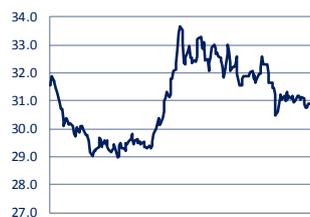
Декабрь 2011 Апрель 2012 Август 2012

EUROSTOXX 50



Январь 2012 Май 2012 Сентябрь 2012

Курс RUB/USD



Январь 2012 Май 2012 Сентябрь 2012

Курс USD/EUR



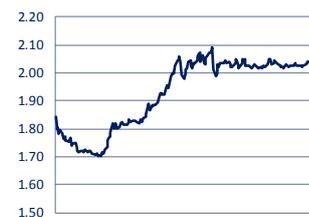
Январь 2012 Май 2012 Сентябрь 2012

Курс JPY/EUR



Январь 2012 Май 2012 Сентябрь 2012

Курс BRL/USD



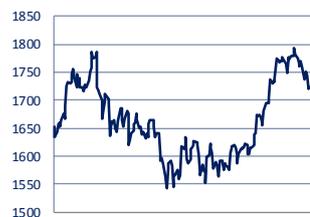
Январь 2012 Май 2012 Сентябрь 2012

Нефть Brent, \$/барр.



Январь 2012 Май 2012 Сентябрь 2012

Золото, \$/Oz



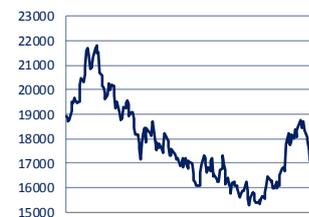
Январь 2012 Май 2012 Сентябрь 2012

Серебро, \$/Oz



Январь 2012 Май 2012 Сентябрь 2012

Никель, \$/тонна



Январь 2012 Май 2012 Сентябрь 2012

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.