



## Главное:

- Индекс ММВБ около 1450 п. находится 17 дней. Есть все основания ждать, что стагнация продолжится и сегодня.

## Накануне:

По большому счету ничего особенного не происходит. Принципиальных движений нет, колебания основных фондовых индексов укладываются в доли процента. Рубль/доллар поднялся до 32 ровно на чуть снизившейся цене на нефть.

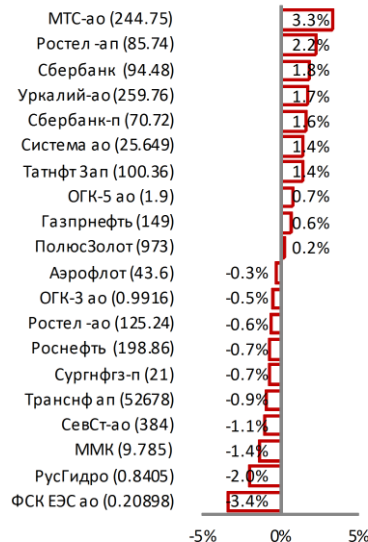
Выходят экономические данные, но они не носят характер сюрприза. Недвижимость в США продолжает показывать признаки оживления, если судить по вчерашней публикации индекса Кейса-Шиллера/S&P (см. далее).

Финальная оценка ВВП Испании за 2-й квартал подтверждает рецессию, минус 0.4% (или темпы минус 1.2% в годовом выражении). Одна из областей страны - Каталония заявила, что планирует обратиться за помощью в размере €5 млрд. из фонда, созданного для помощи провинциям (его объем до €18 млрд.). Но и это не носит характера существенного сюрприза для рынков.

Из ближайших ожидаемых событий – «тусовка» банкиров 31 августа в Джексон-Хоул. Сегодня пришли сообщения, что туда из-за загруженности не поедет глава ЕЦБ Марио Драги. Пару лет назад Бернанке заявил о возможности QE-2 (но официальное решение FOMC о начале QE-2 было принято только в ноябре 2010 г.). Какие-то горячие головы пишут, что Бернанке может «разочаровать» инвесторов, если ничего не предложит, хотя по нашим ощущениям, мало кто ожидает провозглашения QE-3.

Новости потому так и называются, что они новые. Вряд ли 31 августа будет важной датой. А пока рынки стоят, и мы ждем новых неожиданностей, которые, по определению, не прогнозируются (или почти не прогнозируются).

### Лидеры изменений на ММВБ

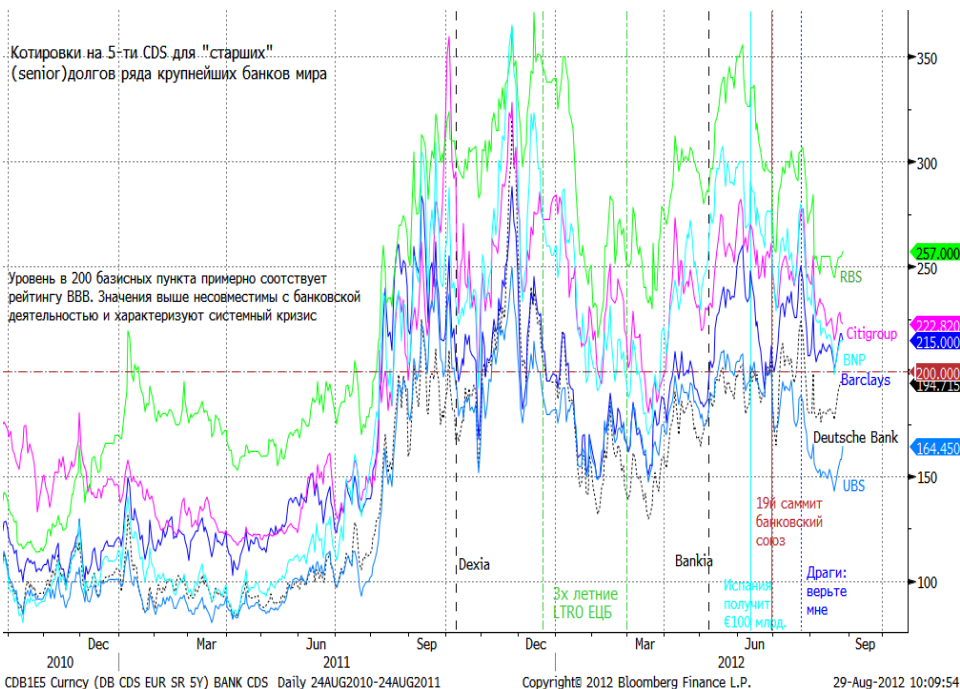


### Рынки после закрытия ММВБ



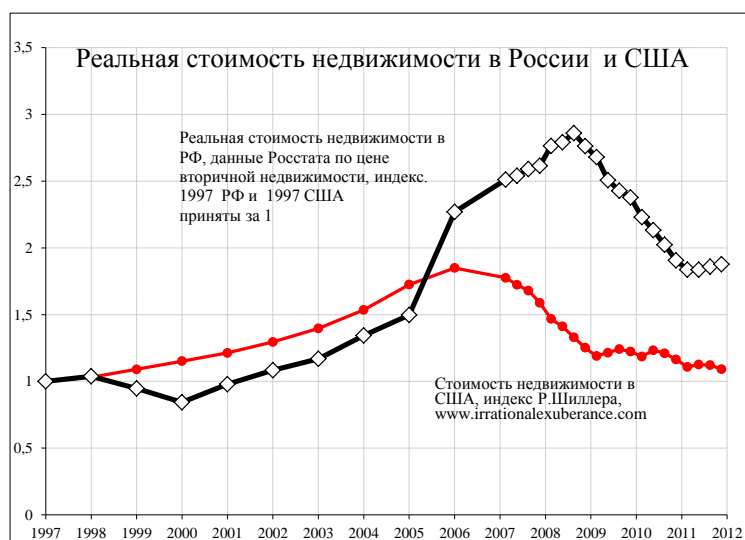
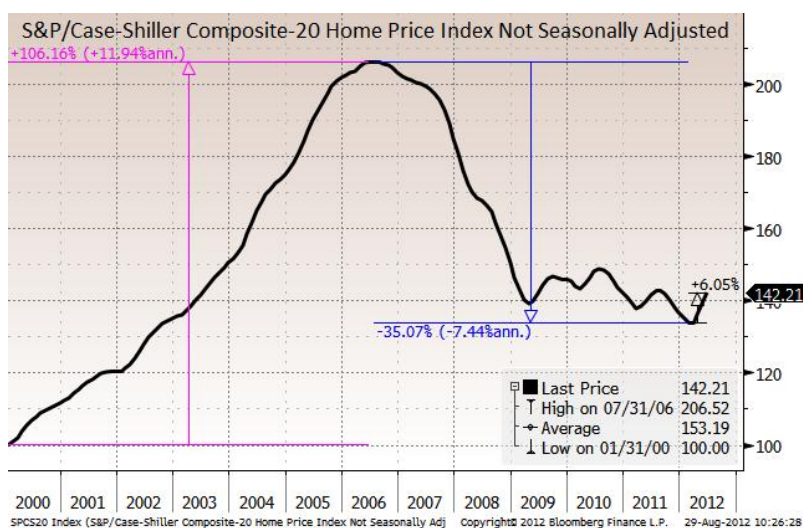
Котировки на 5-ти CDS для "старших" (senior) долгов ряда крупнейших банков мира

Уровень в 200 базисных пункта примерно соответствует рейтингу BBB. Значения выше несовместимы с банковской деятельностью и характеризуют системный кризис



## Интересное и важное:

- Вчера были опубликованы данные по рынку недвижимости в США. Совокупный индекс цен на жилье S&P/Case-Shiller, рассчитываемый для 20 крупнейших городов США, в июне вырос на 0,5% годовых по сравнению с июнем 2011 г. Индекс показал рост впервые с сентября 2010 г. Индекс цен на жилье S&P/Case-Shiller по данным второго квартала также продемонстрировал рост на 1,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Справа на графике мы сравниваем реальные цены на недвижимость в США и России. Цены дефлированы (скорректированные) по индексу потребительской инфляции, и 1997 год нормирован единицей. На графике отчетливо видно, что в 2006 году пузырь недвижимости в США достиг своего максимума, после чего начал сдуваться. Российский рынок жилья достиг апогея в 2008 году, после чего начал схлapyваться, причем по своим масштабам российский «пузырь» превосходит американский. На текущий момент можно проследить признаки восстановления недвижимости в США и России. Такая положительная тенденция на американском рынке жилья связана со снижением стоимости ипотечного кредитования, благодаря действиям ФРС, и улучшением состояния рынка труда. Наш стройкомплекс продолжает наращивать объемы предложения нового жилья, жилье становится все доступнее для населения. Таким образом, последствия пузыря преодолены, последствия кризиса еще нет.



- «ММК» во втором квартале 2012 года получил убыток в \$49 млн. против прибыли в \$14 млн. в первом квартале. Причина убытков – курсовые разницы в \$76 млн., убытки турецкой «дочки» и «Белона». Выручка компании выросла на 4% до \$2,5 млрд. Как сообщает компания, третий квартал мало будет отличаться от второго квартала, однако «ММК» верит, что в четвертом квартале ситуация может несколько измениться в лучшую сторону. Пока «ММК» первая сталелитейная компания, которая показала квартальные убытки, возможно, она окажется единственной.

«НЛМК» уже отчитался о прибыли, по «Северстали» ожидается чистая прибыль в \$299 млн.

- Московская биржа с 17 сентября увеличит в два раза минимальный шаг цены по срочным контрактам на индексы с 5 до 10 базисных пунктов. Как поясняет сама биржа, это делается для повышения ликвидности, однако сами участники расценивают это как очередной шаг по снижению нагрузки на систему со стороны торговых роботов: шире спрэд – меньше вариантов значения цены, которые система должна обработать. Частные инвесторы, которые торгуют на срочном рынке без использования торговых роботов, не должны заметить изменения в шаге цены, который составит 0,007% от базового значения фьючерса на индекс РТС.
- «Северсталь» может по итогам второго квартала выплатить промежуточный дивиденд в 1,52 рубля на акцию, доходность – 0,4%. Таким образом, с начала года дивиденды составят 5,59 рублей, что обеспечит дивидендную доходность в 1,45%.
- Чиновники, покинувшие совет директоров «Газпрома» в прошлом году согласно предписанию Д. Медведева, могут вернуться обратно в компанию. Власти в связи с недостатком контроля над монополией стали задумываться о создании комитетов по стратегии и инвестициям при совете директоров, куда можно поставить обратно чиновников. На них будут возложены обязательства по мониторингу и контролю за выполнением инвестиционной программы. Основная цель «Газпрома» - это повысить эффективность деятельности компании за счет более эффективного управления инвестпроектами. Так, создание специальных комитетов и возвращение чиновников, по мнению правительства, позволит вернуть контроль над «Газпромом» и повысить его эффективность. На наш взгляд, такие шаги вряд ли повысят эффективность деятельности, а, скорее, могут привести к росту бюрократических процедур.
- Вчера стали известны детали подписанных 15-летних контрактов «НОВАТЭКа» с E.ON Russia (бывшая «ОГК-4») и «Фортум». Общий объем поставок газа за весь срок контракта чуть превысит 180 млрд. куб. м, что составит 848 млрд. руб. Помимо «НОВАТЭКа» ряд нефтяных компаний также планируют наращивать добычу газа, и поэтому мы полагаем, что доля «Газпрома» на внутреннем рынке будет снижаться.

## Местное:

---

- «Новый компаньон» пишет, что «Оренбургские авиалинии» со 2 октября открывают регулярные рейсы из Перми в Стамбул. Рейсы будут осуществляться два раза в неделю – по понедельникам и вторникам.

- «Коммерсант» пишет, что к 1 сентября «Уралкалий» и «Беларуськалий» должны согласовать работу своего трейдера – «БКК». Главная проблема у участников – распределение долей по экспортным поставкам, которые осуществляются через «БКК». Раньше пропорция составляла примерно 60% (у Белоруссии) на 40% (у России), сейчас стороны договариваются о паритетных продажах. Другой вопрос, который обсуждают стороны – создание нового трейдера – «Союзкалия». Пока не понятно, как будут работать «БКК» и «Союзкалий» - параллельно или новая компания заменит старого трейдера. Очень много здесь лежит в политической плоскости.

# Конъюнктура рынков:

Индекс РТС



Индекс S&amp;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](http://www.p-fondy.ru)

## КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА

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

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

Рахимов Денис Владимирович  
Главный специалист по работе с VIP-клиентами  
тел. (342) 257-11-02, [rd@pfc.ru](mailto: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.