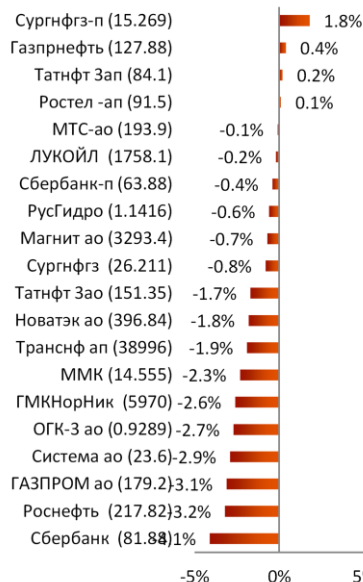




Рынки накануне:

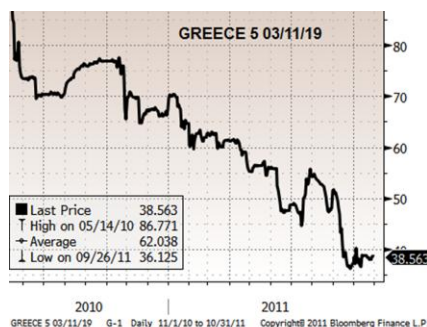
Лидеры изменений на ММВБ



После периода оптимизма накатывает волна пессимизма. Вчера финансовые рынки упали. Индекс ММВБ потерял 1.8%, Европа на 3%, S&P500 на 2.5%. Заметно упали банки: Bank of America -7%, Commerzbank -8.5%.

Провал случился после сообщений, что Китай не будет спасать Европу. Все это замешано на политике. Китай желал получить уступки в виде прекращения критики валютного режима, но ЕС не готов пойти на это. Н.Саркози во Франции критикуют за то, что он обращается «за грязными деньгами». Также можно понять и китайцев, которым не до конца ясен статус подобных инвестиций – технические детали создания «рычага» с EFSF не известны. Как бы то ни было, решение участвовать или нет, в выделении денег будет зависеть от саммита G20, который начнется завтра.

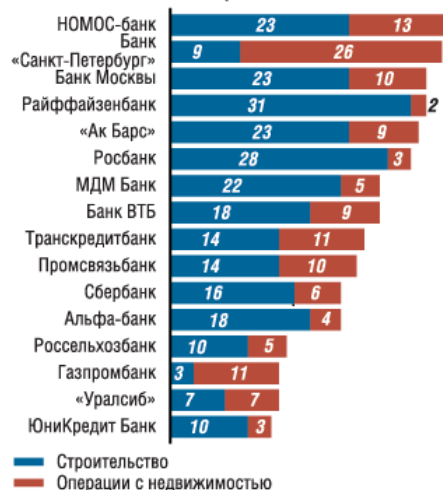
Еще одним поводом стало намерение Греции провести референдум по поводу помощи ЕС и принятых самоограничительных мер. Сокращение размера госаппарата, зарплат и пенсий вызывает протесты, и правящая партия вполне может потерять большинство в парламенте. Опрос от 27 октября показал, что 46% будут голосовать против ограничений, правда, 7 из 10 говорят, что желают, чтобы Греция оставалась в зоне евро. Мы не считаем, что Греция представляет собой большую угрозу. Оговоренные размеры списаний (50%) известны и неопределенность в части размера потерь снята. Даже в случае «жесткого дефолта» потери уже не будут намного больше (это же показывает график, приведенный слева, греческие облигации с гашением в 2019 году торгуются в районе 40% от номинала примерно с середины сентября).



Несмотря на вчерашнее снижение рынков, мы остаемся на оптимистической позиции. Провал августа и сентября был связан с тем, что Европа не хотела что-либо делать с развивающимся банковским кризисом, как будто его и не было. Прошлая неделя показала, что до политиков «дошло». Мы ожидаем, что проблемы с поиском финансирования будут сняты, работа финансовых рынков будет восстановлена. Правда, это потребует еще некоторого времени (напомним, что банки должны привлечь деньги в капитал до середины 2012 года). Лиха беда начало...

- По данным ЦЭИ МФПА на 1 октября доля кредитов, выданных сектору недвижимости, составила 25-26% от совокупного портфеля корпоративных займов. То есть четверть корпоративного портфеля состоит из кредитов, выданных юрлицам и индивидуальным предпринимателям строительных проектов и операций с недвижимостью. Рэнкинг банков по активности инвестирования в строительство возглавляет НОМОС-банк, направляющий в строительство порядка 23% и в недвижимость 13% кредитного портфеля. Согласно результатам стресс-тестов, среди крупнейших 30 банков 2-3 из них сопряжены с риском недостаточности капитала в виду активных инвестиций в строительный сектор. Большая доля строительных кредитов в данный сектор чревата возможными проблемами с ликвидностью.
- Совет директоров «Ростелекома» одобрил на очередном заседании предложение о проведении операции buy-back на сумму, не превосходящую \$500 млн. на текущий момент рассматривается возможность покупки как обыкновенных, так и привилегированных акций на дочернюю компанию «Ростелекома». Компания планирует производить выкуп по рыночным котировкам и использовать заемные средства для финансирования обратного выкупа. Buy back может преследовать несколько целей от сделок слияний и поглощений до продажи их на Лондонской бирже. По ценам закрытия на 31.10.11 компания может приобрести чуть больше 3% обыкновенных акций либо около 68% привилегированных, либо комбинацию обыкновенных и привилегированных бумаг в этом диапазоне. Доля обыкновенных акций, находящихся в свободном обращении, — 44,1%, «префов» — 71,2%.
- ТНК-ВР подписала соглашение с бразильской компанией HRT O&G о приобретении 45% доли в бразильском проекте Солимос (Solimoes), предусматривающем разработку 21 нефтегазового участка. Сумма сделки составила около \$1 млрд. По предварительным данным, запасы блоков бассейна Солимос составляют порядка 783 млн. барр. н.э. Предполагается, что работа по добыче начнется в 2013 г. и на пике будет достигать до 100 тыс. барр. в сутки. Ежегодные инвестиции могут составить до \$300-500 млн. Эта сделка станет третьей и крупнейшей инвестицией ТНК-ВР в добычу нефти за рубежом после Венесуэлы и Вьетнама.
- ФСФР намерена изменить правила остановки биржевых торгов. По замыслу регулятора, торги следует приостанавливать до конца дня при изменении цены на 30%. Кроме того, при изменении цены определенного выпуска акций на 20% торги будут приостанавливаться не час как сейчас, а на 30

**ДОЛЯ В КРЕДИТНОМ ПОРТФЕЛЕ
КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРА, %**



Источник: МФПА

минут. Также ФСФР разрабатывает механизм дискретного аукциона, который станет альтернативой приостановке торгов. Дискретный аукцион предполагает сбор заявок на заключение сделок в течение определенного времени. После чего определяется единая цена, по которой заключается максимальное количество сделок. Таким образом, если заработают дискретные аукционы, торги никогда не будут останавливаться. Мы негативно относимся к этой инициативе, так как дискретные аукционы не спасают от лавины продаж и цепной реакции при срабатывании маржин-колов.

- «Коммерсант» пишет, что у Е. Юрченко случился маржин-колл по «Ростелекому», и теперь он продает порядка 6% акций компании структурам С. Керимова. Сумма сделки, скорее всего, близка к текущим котировкам. Таким образом, за 6% «Ростелекома» структуры С. Керимова могут заплатить до \$900 млн. Напомним, что в прошлом году Е. Юрченко активно скупал акции МРК, используя заемные ресурсы. Впоследствии, акции МРК были конвертированы в бумаги «Ростелекома». Как пишет «Коммерсант», после маржин-колов Е. Юрченко сохранит 2% в «Ростелекоме».
- «Газпром» не будет выведен из-под действия закона о трансфертном ценообразовании. Это означает, что концерн не сможет перераспределять прибыль внутри холдинга, что повысит прибыльность дочерних структур. В целом, консолидированные налоговые платежи для «Газпрома» не изменятся, но вот акционеры «Газпрома» могут это ощутить, так как базой для расчета дивидендов является прибыль головной структуры.
- Ведущий американский брокер MF Global пал жертвой долговой проблемы. Вчера компания объявила об убытках в \$192 млн., также выяснилось, что компания может потерять \$6,3 млрд., вложенных в суверенные долги некоторых стран. Похоже, что брокер имел довольно крупные собственные позиции на фондовом рынке, что не совсем соответствует сути брокерского бизнеса.

Местное

- «Новый компаньон» пишет, что «Краснокамский завод металлических сеток» намерен привлечь €8 млн. на реконструкцию производства. По словам главы компании, будет закуплено оборудование для производства сеток для нужд фабрик Гознаков.
- «Уралкалий» планирует получить премиальный листинг на Лондонской фондовой бирже. Как комментирует глава компании В. Баумгертнер, такое возможно при условии, что это увеличит стоимость компании и изменит профиль рисков. Для получения премиального листинга «Уралкалию» придется создать британскую головную структуру, так как сделал «Полиметалл». Поэтому премиальный листинг вряд ли окажет позитивное влияние на российские акции компании, так как обращение бумаг будет возможным только через РДР.

Конъюнктура рынков

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.