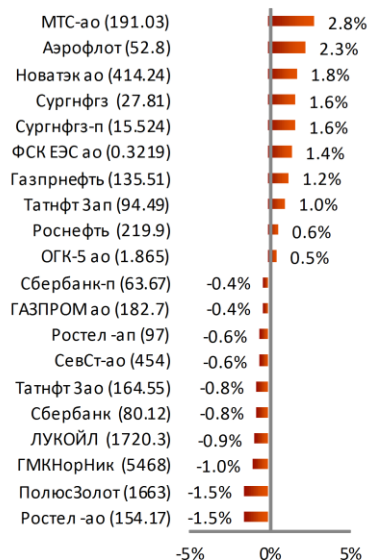


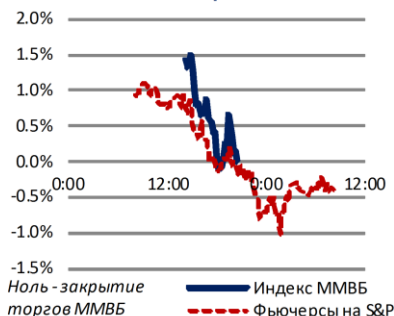


Рынки накануне:

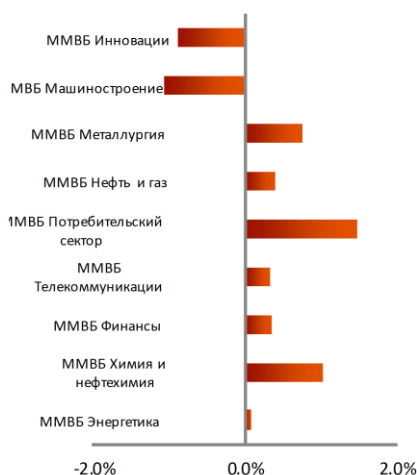
Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Динамика отраслевых индексов



Финансовые рынки показывают один день роста, один день падения. Вчера была волна вниз, индексы по миру потеряли около 1%. Несмотря на большую волатильность, акции колеблются около одних и тех же уровней уже 3 недели.

Текущий кризис называют как угодно – экономическим, финансовым, долговым. Мы предпочитаем называть его банковским. Долги европейских стран и возможные дефолты волнуют лишь, поскольку они угрожают «кровеносной системе» капитализма. Это расчеты и «превращение» сбережений в инвестиции, без доверия к банкам в целом, нормального функционирования не будет. Август и сентябрь принесли обвал, поскольку власти Европы занимали слишком спокойную позицию и отказывались от необходимости рекапитализации. Восстановление рынков началось в октябре, как только Меркель и Саркози объявили, что «сделают все что нужно» и проработают план рекапитализации. На саммите 26 октября план, наконец, родился, но его качество ни нам, ни рынкам не нравится. Величина необходимого капитала в €106 млрд. не слишком велика. Если бы она была больше в пару раз, €200–€250 млрд., то это было бы куда лучше. Механизм наполнения капиталов тоже страдает – банки должны представить планы по привлечению капитала до конца года, и наполнить до середины 2012. Это слишком долго. Мы бы предпочли видеть обязательную рекапитализацию за счет денег правительств в короткие сроки, как это было в США осенью 2008.

Несмотря на напряженность, мы остаемся оптимистами. Италия в декабре станет занимать через механизмы EFSF, что позволит снизить напряженность бюджета. К ней может присоединиться Испания. Это снимает острую фазу и не предполагает новых «плохих» долгов в Европе, что позволит возобновить функционирование банков. А кризис перейдет в вяло текущую, латентную стадию.

	Последнее значение	За 1 день	Изменение За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	График за 30 дней
Мировые рынки						
Индекс РТС	1527	0.0%	5.4%	-5.1%	-13.7%	
Индекс ММВБ	1484	0.0%	3.7%	-4.2%	-12.1%	
S&P 500	1252	-1.0%	2.2%	4.5%	-0.5%	
Dow Jones	12079	-0.6%	3.7%	7.8%	4.3%	
Nikkei	8567	-0.4%	-2.1%	-12.8%	-16.2%	
FTSE 100	5519	-0.5%	1.0%	-5.2%	-6.5%	
DAX	5985	-1.2%	0.3%	-11.9%	-13.4%	
Shanghai Composite	2526	-0.1%	3.9%	-16.2%	-10.0%	

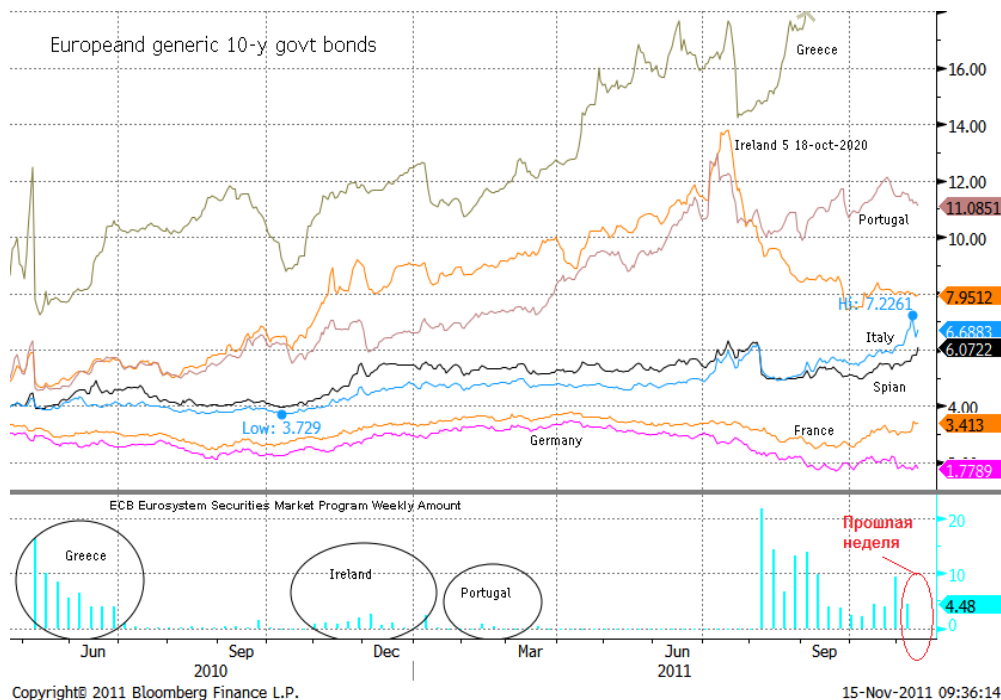
Товарные рынки

Нефть	112.5	0.5%	-1.9%	29.7%	18.7%	
Никель	17800	-1.5%	-5.7%	-21.5%	-28.1%	
Медь	7760	1.6%	2.6%	-9.9%	-19.2%	
Золото	1780	0.2%	6.0%	29.7%	25.4%	
Серебро	34.3	0.8%	7.1%	31.0%	11.1%	

Валютные рынки

EUR/USD	1.36	0.0%	-1.1%	0.1%	1.9%	
---------	------	------	-------	------	------	--

Вкратце



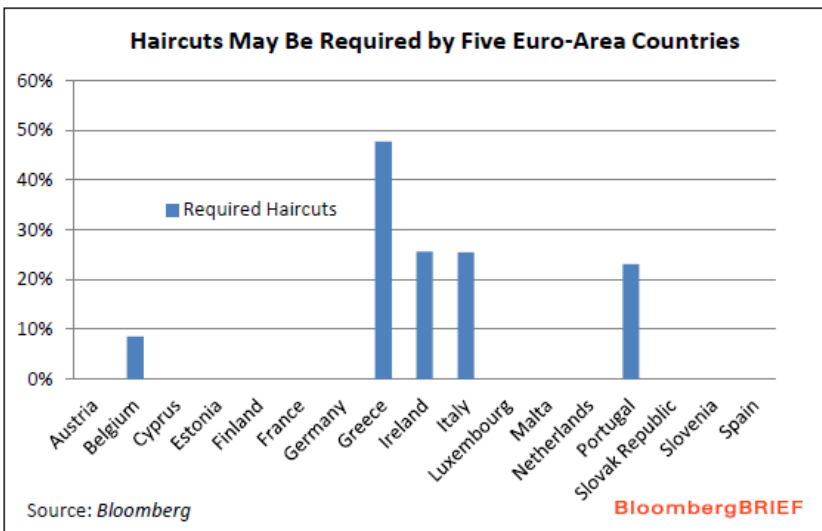
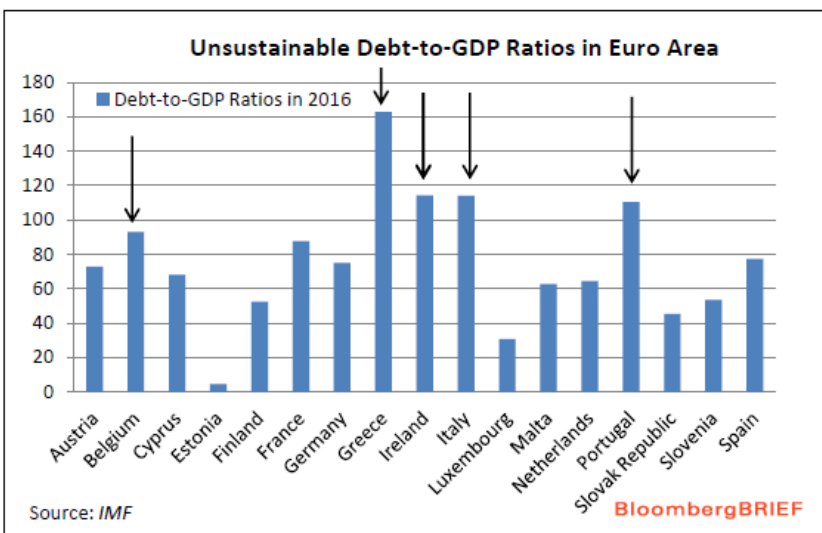
• Стагнация последних трех недель связана с Италией, которая поражает умы размером своего долга, превышающего долги Испании, Португалии, Греции и Ирландии вместе взятых. В декабре должен заработать механизм «ограждения», точнее, возможность стране занимать через деньги EFSF с рычагом.

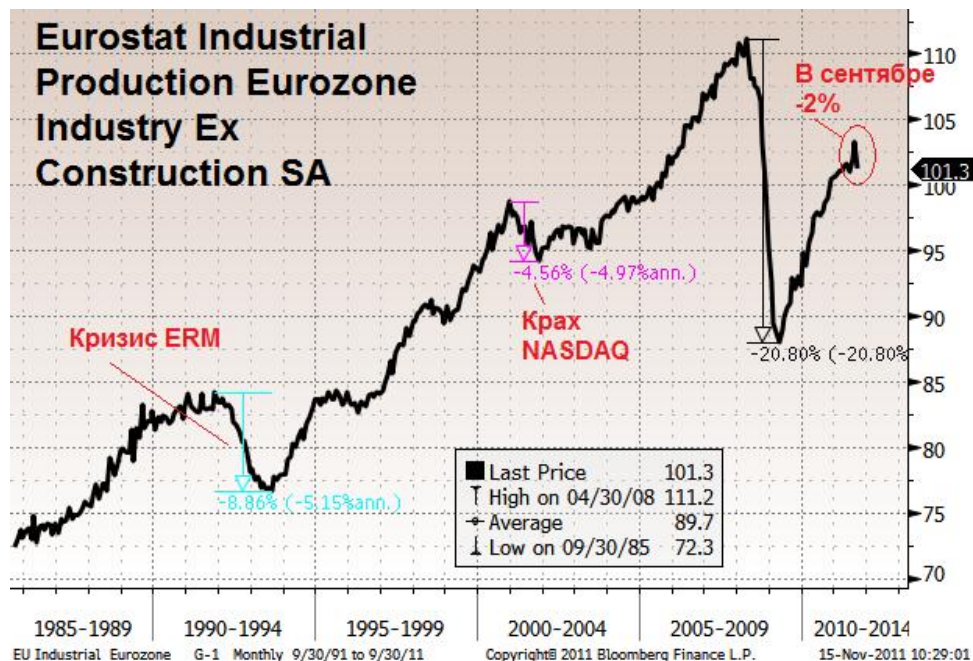
Пока «ограждением» занимается ЕЦБ и делает он это не слишком активно. Вышли данные по величине интервенциям на этом рынке

за прошлую неделю (нижняя часть графика). Представители ЕЦБ заявляют, что это не их задача - заниматься «монетизацией» долга. При этом ЕЦБ - единственный дееспособный механизм в Европе, коль скоро политики не способны договориться.

• Вчера начали расти доходности Испании, они чуть превысили 6% по 10-ти летним бумагам, что можно сравнить с 6.7% у Италии, чуть ниже «точки невозврата» в 7%, после достижения которых Греция, Ирландия и Португалия обратились за деньгами ЕС.

• Слева мы приводим графики из публикации Bloomberg, на которой показаны данные по прогнозируемому соотношению госдолга к ВВП за 2016 год (по оценкам МВФ из сентябрьского WEO, который можно оспаривать). Стрелками показаны «неустойчивые» соотношения, которые кроме PIIGS также касаются Бельгии. Также Bloomberg указывает размеры возможной «подстрижки» держателей облигаций, то есть списаний в случае дефолта.





- Вчера Евростат опубликовал данные по промпроизводству за сентябрь, как пишут в лентах новостей «самое большое падение» с прошлого кризиса. На графике слева показан реальный индекс, дающий понимание, насколько велико было падение в 2008-2009 году и насколько большое падение сейчас.

- Глава ФСФР заявил, что ведомство может снять ограничения на размещение акций за рубежом с 2013

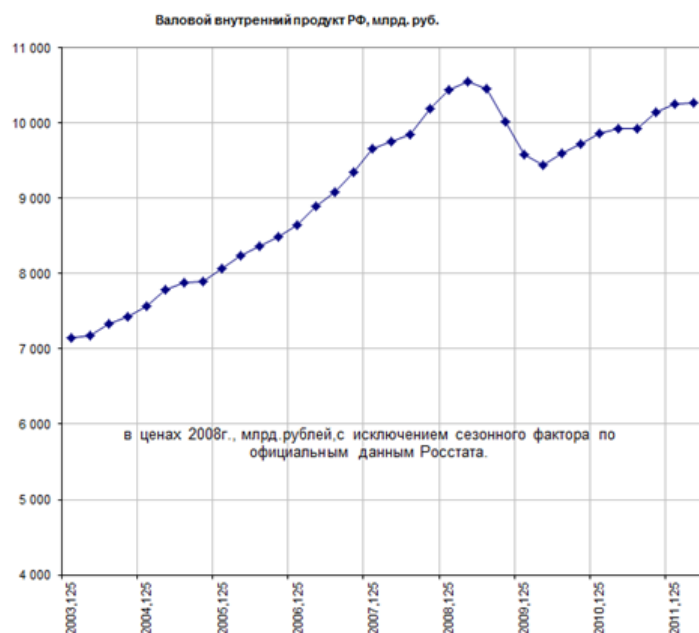
года. Сейчас российским компания разрешено размещать за рубежом только 25% акций. Заметим, что эта инициатива идет в разрез с опасениями ФСФР относительно того, что российский капитал «утекает» за рубеж.

- Вчера был опубликован ВВП России за третий квартал 2011 года (см. график слева). Так, за квартал ВВП вырос на 4,8%, до докризисных уровней осталось 2,8%.

- Начался сезон публикации отчетности по РСБУ. Из эмитентов, заслуживающих внимание, можно отметить «Сургутнефтегаз» и «Газпром». Первая компания публикует отчетность только по РСБУ, вторая — использует российскую отчетность для расчета дивидендов.

- Так, «Сургутнефтегаз» по итогам девяти месяцев нарастил прибыль в 2,4 раза до 197,5 млрд. рублей. Это предполагает дивиденд в 2,56 рублей на одну привилегированную акцию (доходность 16,5%). Интересно также и то, что компания нарастила объем денежных средств на балансе до \$29,4 млрд. за счет продажи 21,2% акций венгерской MOL за €1,88 млрд.

- «Газпром» также нарастил прибыль, но на меньшую величину. Так, за девять месяцев газовый гигант заработал 553 млрд. рублей, что на 71% выше по сравнению с прошлым годом. Если предположить, что «Газпром» направит на дивиденды 17,5% чистой прибыли, то акционерам может быть заплачено 4 рубля на акцию (дивидендная доходность — 2%). Если ориентироваться на заявления чиновников, что концерн распределит акционерам 20% чистой прибыли, что дивиденд составит 5,8 рублей (доходность 3,2%).



- «Ведомости» пишут, что С. Керимов в августе вложил в российский фондовый рынок \$3 млрд. По сведениям издания, за этот период он купил 0,5% акций «Газпрома», 0,5% «Сбербанка», 1% «Норникеля», 0,5% «ЛУКОЙЛа», 2% группы «ПИК» и 6% «ВТБ». Ранее были сообщения, что С. Керимов приобрел у Е. Юрченко 6% акций «Ростелекома». Как сообщают «Ведомости», покупки делались за счет банковских кредитов.
- В сентябре «ОПИН» предложил к обратному выкупу 60 тыс. акций с целью уменьшить уставный капитал на 0,4%. В результате было подано заявлений на продажу 483,7 тыс. акций, что практически в восемь раз превысило предлагаемый объем. Цена, по которой предлагалось выкупить, составила 995,65 руб., что выше на 50% текущие котировки, чем было обоснован ажиотаж на предъявление к выкупу. В итоге акции будут выкупаться пропорционально с коэффициентом 0,12.

Местное

- «Мотовилихинские заводы» за девять месяцев 2011 года получили убыток в 219 млн. рублей, против прибыли в 213 млн. рублей в прошлом году. Причину убытка компания не раскрывает.
- «Пермалко» подало в суд иск с требованием признать ТД «Добрыня» банкротом из-за задолженности в 30 млн. рублей.
- «Норман-Виват» продолжает развивать алкогольное направление. Так, ритейлер намерен открыть алкогольный дискаунтер «Центр напитков Кубок» в Камской долине. По мнению экспертов, такой формат магазинов будет интересен закупщикам мелкой розницы.
- «Соликамский магниевый завод» с начала года заработал 1,7 млрд. рублей чистой прибыли по РСБУ против убытка в 362 млн. рублей в прошлом году. Улучшение показателя объясняется ростом выручки в 2,3 раза до 5,23 млрд. рублей.

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.



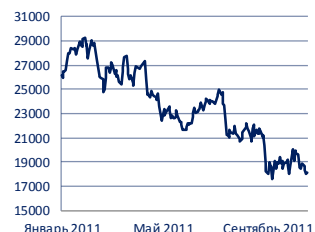
Золото, \$/Oz



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

тел. (342) 210-59-91, edward@pfc.ru

ГЛАВНЫЙ СПЕЦИАЛИСТ ПО РАБОТЕ С VIP-КЛИЕНТАМИ

тел. (342) 257-11-02, rd@pfc.ru

НАЧАЛЬНИК

АНАЛИТИЧЕСКОГО

ОТДЕЛА

Тимофеев Дмитрий Вячеславович

тел. (342) 210-59-98, tidivi@pfc.ru

Матвеев Эдуард Вениаминович

Рахимов Денис Владимирович

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.