

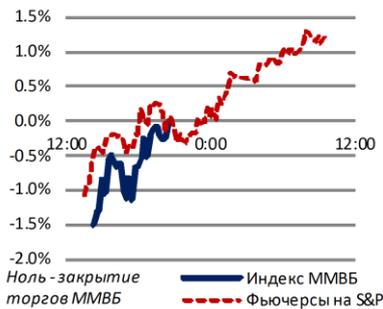


Рынки накануне:

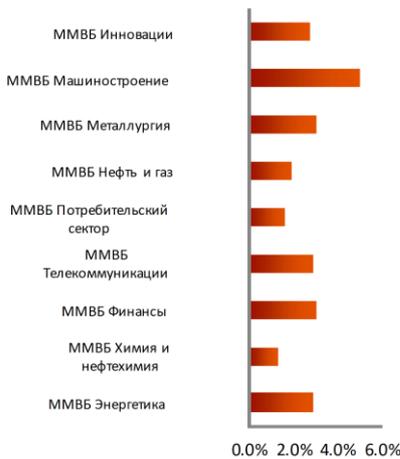
Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Динамика отраслевых индексов



Волна роста акций продолжается. Европа и США в пятницу выросли на 1%-2%. Индекс ММВБ взлетел на 3.1%, а за 8 торговых дней оторвался от локального «дна» уже на 15%. Сегодня фьючерсы на S&P500 предсказывают открытие еще на 1% выше. Индексы S&P500, Euro Stoxx 50, ММВБ вернулись на уровни первой половины августа.

Если вспоминать историю падения, то первая волна обвала в начале августа ассоциируется с историей вокруг рейтинга США. Но ровно в это же время в Европе начала нарастать напряженность в банковской среде. 15 июля банковский регулятор ЕС (ЕВА) опубликовал результаты стресс-тестов. Цель подобных процедур показать, что банковская система может выдержать «шторм». Но реализация тестов страдала. К примеру, по Греции предполагалось необходимым создавать резервы всего в 15%, тогда как сейчас обсуждаются размеры списаний в 50%-60%+ и рыночная цена облигаций близка к 40%. Стресс-тесты не смогли создать уверенности, зато в них содержалась подробная информация какие банки имеют на балансах суверенные облигации. Где-то с августа банки ЕС начали испытывать дефицит фондирования и бегство вкладчиков (в особенности, долларовых, по линии денежных фондов США). Власти ЕС отмахивались от проблем, а рынки впадали в большой ступор.

И лишь в октябре политики начали шевелиться, что объясняет оптимизм рынков. Вчера министры финансов G20 призвали Европу проявить решительность. Новый план ЕС должен появиться к выходным, к саммиту Еврозоны 23 октября. Известно, что он будет предполагать рекапитализацию банков ЕС, рычаг на EFSF с целью оградить Италию и Испанию (гарантии в 20%-30% новых долгов), а также списание долга Греции в районе 50%. Мы ожидаем, что восстановительный рост акций еще продолжится с целью по индексу ММВБ до конца года около 1700 пунктов (+19% к пятнице). Выход на апрельские максимумы пока не просматривается, напряженность в банках наделала проблем – Европа в рецессии, и она замедлила мировую экономику.

	Последнее значение	Изменение				График за 30 дней
		За 1 день	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	
Мировые рынки						
Индекс РТС	1457	0.5%	-7.5%	-7.9%	-17.7%	
Индекс ММВБ	1432	3.1%	-5.3%	-4.0%	-15.2%	
S&P 500	1225	1.7%	0.7%	4.1%	-2.6%	
Dow Jones	11644	1.4%	1.2%	5.3%	0.6%	
Nikkei	8881	1.5%	0.2%	-6.5%	-13.2%	
FTSE 100	5466	1.2%	1.8%	-4.2%	-7.3%	
DAX	5967	0.9%	7.1%	-8.1%	-13.7%	
Shanghai Composite	2436	0.2%	-1.9%	-18.0%	-13.3%	
Товарные рынки						
Нефть	112.2	0.0%	0.0%	36.1%	18.4%	
Никель	18875	2.3%	-11.7%	-22.3%	-23.7%	
Медь	7545	3.2%	-12.6%	-10.2%	-21.4%	
Золото	1681	0.1%	-7.3%	22.6%	18.5%	
Серебро	32.2	0.4%	-21.1%	32.5%	4.2%	
Валютные рынки						
EUR/USD	1.38	-0.1%	1.5%	-1.1%	3.5%	
RUB/USD	30.93	-0.2%	1.0%	-1.9%	-1.3%	

Вкратце

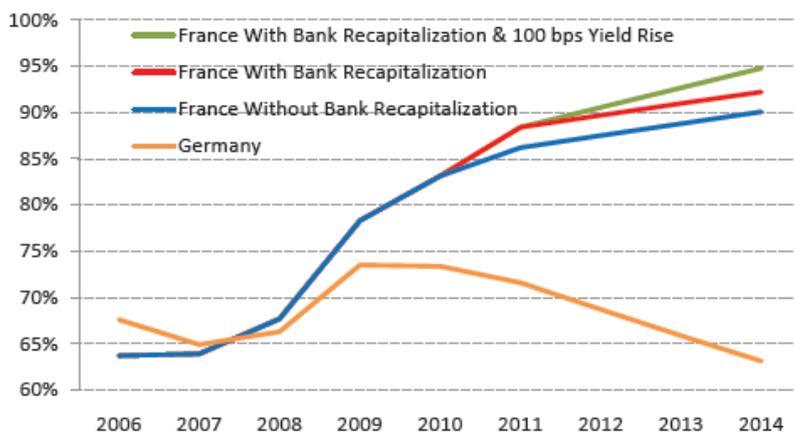


- Рубль, укрепляется к доллару как и большинство других валют. В пятницу он опустился ниже круглой отметки в 31 руб./\$ (30.94 сейчас), примерно на 6% «крепче», чем национальная валюта была на недавнем минимуме. Бразильский реал и австралийский доллар за это же время успели укрепиться на 8%.

- Несмотря на продолжающийся рост, котировки банков сохраняются в кризисной территории. Так, Commerzbank AG торгуется на $p/bv=0.37$, поскольку инвесторы предполагают высокую вероятность размывающей допэмиссии (большие банки обычно не банкротят – это предполагает слишком много других проблем). Bank of America имеет мультипликатор на уровне 0.31, тогда как нормальным, не кризисным значением следует считать цифру ближе к 1 или выше. К примеру, банк UBS имеет $p/bv=0.86$, а «Сбербанк» - 1.55.

- Bloomberg публикует график показывающий как рекапитализация банков повлияет на соотношение госдолг/ВВП для Франции. Страна собирается превысить круглый барьер в 90% долга к ВВП в ближайшие пару лет и действительно может потерять

French Debt-to-GDP Ratio Continues to Rise



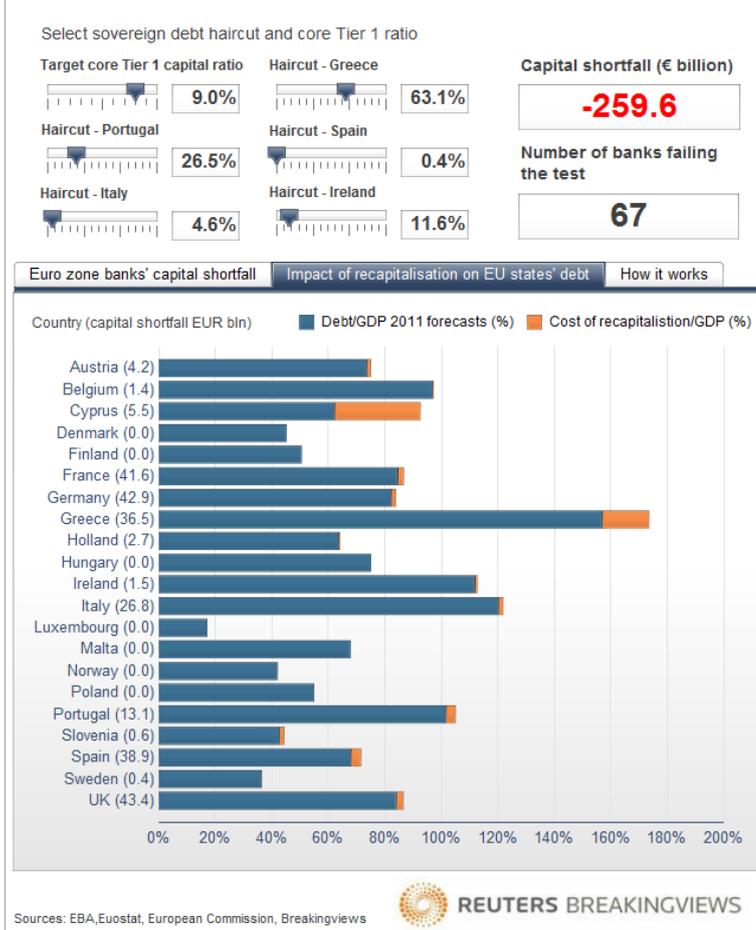
Source: Bloomberg; European Commission

BloombergBRIEF

рейтинг AAA.

- В рамках модернизации нефтеперерабатывающей отрасли «Лукойл» планирует вложить в производство светлых нефтепродуктов около \$20 млрд. в течение 10 лет. При этом компания намерена увеличить производство бензина практически в 2 раза до 10 млн. т. «Газпромнефть» рассчитывает инвестировать в модернизацию нефтепереработки порядка \$11,2 млрд. до 2018 г. и достичь общего выпуска светлых нефтепродуктов 29 млн. т. «Башнефть» имеет более скромные планы по инвестированию в обновление мощностей на уровне \$1,1 млрд. до 2015 г. и увеличению роста выпуска бензина до 5,2 млн. т. Мониторинг модернизации НПЗ будет осуществляться на основе специализированной информационной системы и контролироваться Минрегионом, Ростехнадзором, Минэнерго и Росстандартом. При этом существует риск изменения налоговой политики государства, в частности

Breakingviews Euro zone bank stress test



увеличение экспортных пошлин на нефтепродукты, что может дестимулировать инвестиции в модернизацию НПЗ.

- «Рейтер» создал интерактивную страницу, на которой можно рассчитать некоторые цифры, связанные с финансовым кризисом. Один из вариантов расчета приведен слева, он основан на списании долгов Греции в размере 63.1%, а также доведении достаточности капиталов банков ЕС до 9%. Это предполагает потребности в средствах в размере €260 млрд. В нижней части графика приведены текущие соотношения госдолга к ВВП и дополнительные потребности в займах для внесения в капиталы национальных банков. По ссылке ниже можно перейти на эту страницу и «поиграть» параметрами, моделируя разные ситуации со списанием и рекапитализацией, включая расчеты потребностей в капиталах отдельных европейских банков.

http://graphics.thomsonreuters.com/11/07/BV_S TRSTST0711_VF.html

- Размещение будущей головной

компании «Полиметалл» Polymetal International может состояться до конца ноября. Параметры размещения планируется определить 24 октября. Ожидается, что будет один якорный инвестор – «ВТБ Капитал», который купит акций на сумму \$100 млн., что составляет пятую часть планируемого объема размещения. Часть вырученных средств планируется направить на выкуп у акционеров в рамках реорганизации. Таким образом, несмотря на текущую нестабильность на рынках, Polymetal International планирует не откладывать IPO.

- «Норникель» отчитался за первое полугодие 2011 года. Чистая прибыль компании снизилась на 22% до \$1,82 млрд. Падение прибыли обусловлено тем, что компания отразила убыток в \$560 млн. от продажи «ОГК-3». Выручка компании выросла на 25% до \$7,3 млрд.

- В пятницу Uniliver официально объявил, что покупает 82% акций концерна «Калина» за €390 млн., что предполагало 86%-ую премию к рынку. Сделку планируется закрыть до конца года, при условии, что Uniliver сможет заручиться поддержкой ФАС. Затем Uniliver выставит оферту миноритариям. В пятницу на этой новости акции «Калины» выросли на 40%, уткнувшись в технический лимит на ММВБ. С конца сентября бумаги «Калины» выросли на 75%, что вызвало подозрения у ФСРФ на инсайдерскую торговлю. Как пишут «Ведомости», ведомство намерено запросить информацию у бирж о сделках с акциями.

- «Ведомости» пишут, что «Газпром» просит правительство не распространять на него правила контроля за трансфертными ценами,

которые вступают в действие со следующего года. Сейчас «Газпром» самостоятельно определяет внутренние расчетные цены со своими «дочками». После того как с 2012 года заработают новые правила контроля за трансфертными ценами, налоговики смогут оспорить внутренние цены и доначислить «дочкам» концерна налоги. Сейчас «Газпром» регулирует прибыльность своих «дочек», консолидируя прибыль на балансе головной компании. Если правительство не выведет «Газпром» из-под действия новых правил, то прибыль концерна распределится из головной структуры по «дочкам».

- Движение «Оккупируй Уолл-Стрит» вышло за пределы США. В выходные демонстрации прошли в европейских странах. Протестующие выступили против безнаказанности финансовых институтов и неоправданно жестких мер бюджетной экономии. Самые масштабные акции прошли в Риме, где протестовали более 100 тыс. человек.

Местное

- «Камская долина» предоставила проект застройки Красных казарм. Однако этот проект не устроил чиновников. В частности, «Камская долина» заложила высотность зданий в 10 этажей и кварталами в 250*180 метров. Однако по новому генплану, этот участок должен быть застроен домами в 4-6 этажей и кварталами в 70*70 метров. Как поясняет представитель «Камской долины», если снизить этажность проекта, то эффективность застройки снизится. Финальное обсуждение проекта застройки Красных казарм состоится через два месяца.

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.