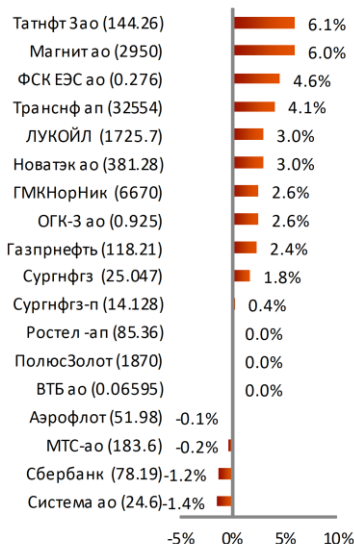


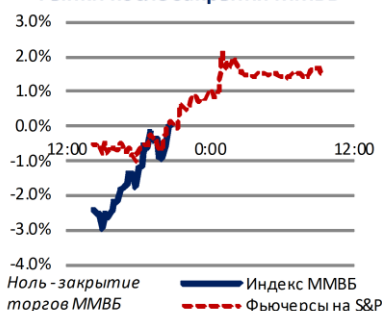


Рынки накануне:

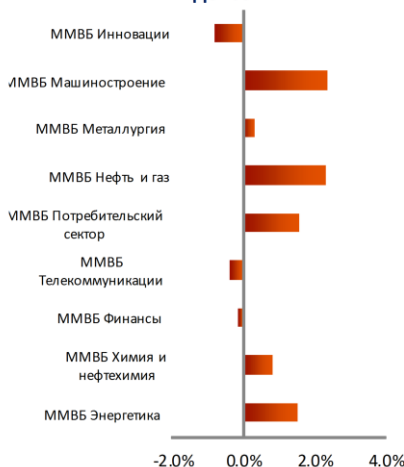
Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Динамика отраслевых индексов



Индекс ММВБ вчера вырос на 1.6%. Волатильность высока, вчера разброс между мин. и макс. дня по индексу составлял 3.3%. Накануне, в понедельник - 3.7% и в прошлую пятницу - 3.5%. Волатильность отражает неопределенность. Ставки высоки – вряд ли акции останутся на текущих уровнях. Если кризис будет развиваться, они значительно упадут, если распад банков будет остановлен – вырастут на пару десятков процентов. Вчера рынки были не в духе после обещания Moody's пересмотреть рейтинг Франции (AAA) и снижения Испании (Aa1 -> A1). Сегодня после ночного роста S&P500 на 2% российские акции должны открыться ростом.

Обвал августа и сентября случился на том, что в это время Европа демонстрировала паралич мысли. Она не могла решиться на задействование фонда EFSF с рычагом. Не признавала, что Греция требует большего списания долга, чем принятые летом 21% (хотя облигации страны давно торгуются на ~40% от цены). Рекапитализация банков считалась не нужной, июльские стресс-тесты ЕБА считались адекватными. До прошлой недели продолжалась сага с ратификацией расширения EFSF до €780 млрд. Когда 15-16 сентября казначей США Тимоти Гейтнер приехал на саммит ЕС со своим планом, ему дали понять, что это не дело американцев лезть в дела Европы. Обиженный Гейтнер уехал, сказав, что европейцы «наконец-то поймут» (finally get it). И вот, в последние две недели Европа «поняла». Крах франко-бельгийского банка Dexia (активы €518 млрд.!) отрезвил. Меркель и Саркози пообещали «сделать все что нужно». Готовятся планы, и на предстоящем саммите ЕС в эти выходные станет ясно, на что же решилась Европа. Судя по комментариям, ответ кризису будет достойным.

Начиная с 2009 года, мы были оптимистами в отношении экономики и рынков. Но весь сентябрь и первую декаду октября нам впервые было страшно. Существовали реальные шансы «второй волны». Сейчас ее вероятность резко снизилась, и поэтому мы ожидаем продолжения краткосрочного восстановительного роста акций (+20% до конца года).

	Последнее значение	За 1 день	Изменение	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	График за 30 дней
Мировые рынки							
Индекс РТС	1416	-0.8%	-10.1%	-10.6%	-20.0%		
Индекс ММВБ	1403	-2.0%	-7.2%	-6.5%	-16.9%		
S&P 500	1201	-1.9%	-1.2%	1.4%	-4.5%		
Dow Jones	11397	-2.1%	-1.0%	2.3%	-1.6%		
Nikkei	8743	-1.5%	-1.4%	-8.0%	-14.5%		
FTSE 100	5437	-0.5%	1.3%	-5.3%	-7.9%		
DAX	5859	-1.8%	5.1%	-10.1%	-15.3%		
Shanghai Composite	2400	-1.7%	-3.3%	-18.8%	-14.5%		

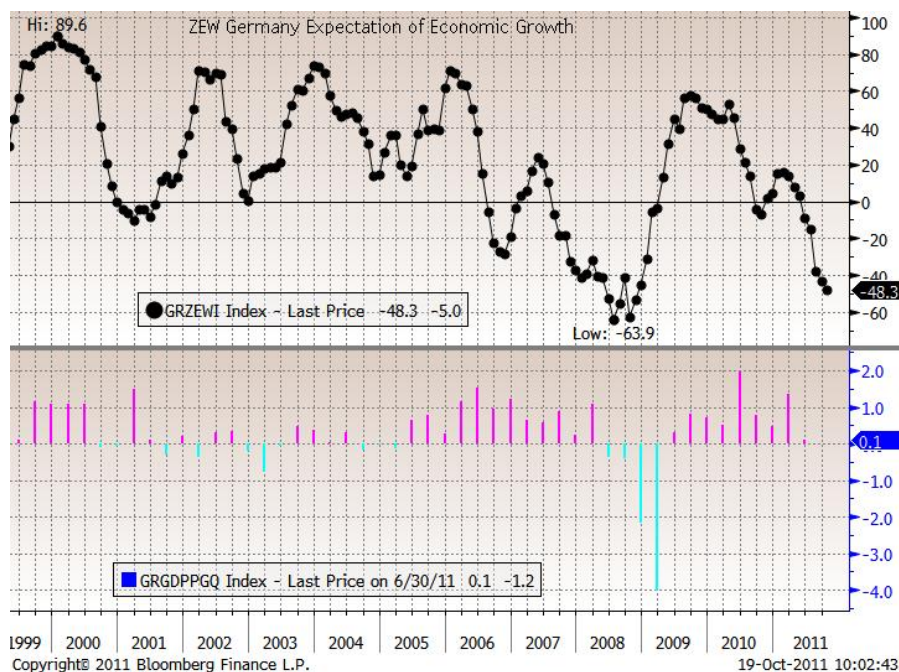
Товарные рынки

Нефть	109.9	-0.2%	-2.1%	30.3%	16.0%		
Никель	18975	0.5%	-11.8%	-21.1%	-23.3%		
Медь	7495	-0.7%	-13.8%	-10.8%	-21.9%		
Золото	1673	0.2%	-7.8%	22.0%	17.9%		
Серебро	31.7	-0.2%	-22.2%	29.9%	2.6%		

Валютные рынки

EUR/USD	1.38	0.1%	1.1%	-1.5%	3.1%		
RUB/USD	30.88	0.1%	1.1%	-1.7%	-1.1%		

Вкратце



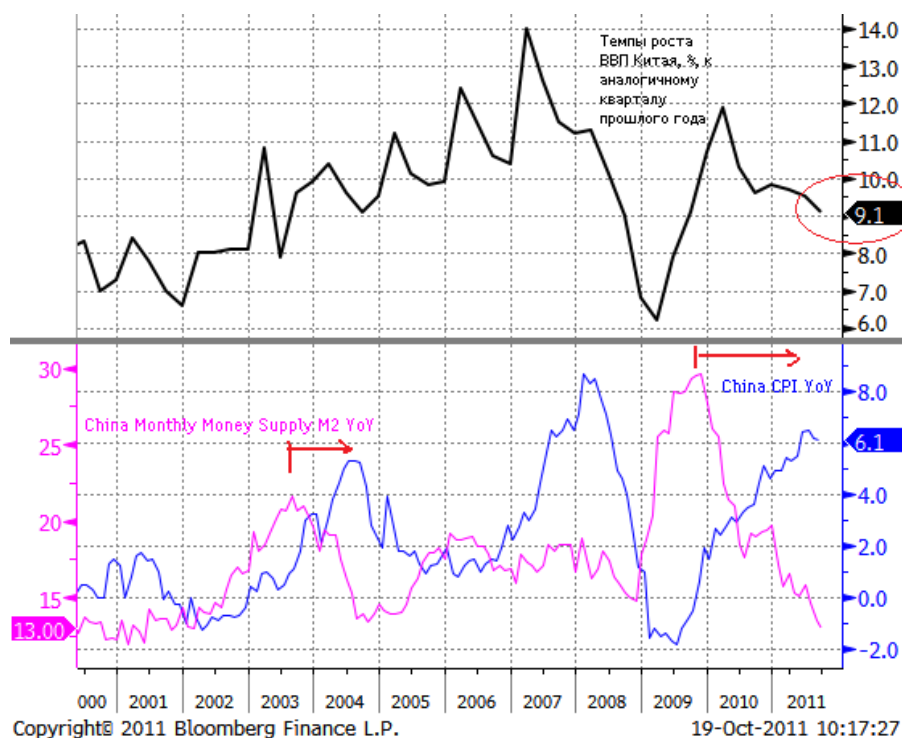
- Вчера был опубликован индекс уверенности Германии ZEW за октябрь. В обычном состоянии экономики мы не обращаем слишком большого внимания на данные показатели, но когда ситуация «пахнет» рецессией или рецессия наблюдается, то эти данные приобретают важное значение.

Данные ZEW Germany Expectation of Economic Growth оказались хуже, чем предполагали опросы (-48.3, против консенсуса -45). Ноль для данного индекса – водораздел, отделяющий рост от падения. Итак, ожидания находятся на минимуме

за 3 года, отражают последствия европейского кредитного кризиса.

Вывод - неутешительный. Германия в октябре также собирается впасть в рецессию, тогда как данные сентября еще не показывали этого. Нежелание Европы быстро исправить свою финансовую систему стоило ей экономического роста.

Рецессия предполагает сокращение доходов по экономике и образование новых проблемных долгов. Тем не менее, пока складывается впечатление, что экономический спад Еврозоны будет мягким (доли процента), без особого трагизма. Восстановление работоспособности банковской системы и сохраняющееся монетарное стимулирование будет способно вернуть экономический рост в Европу.



- Вчера Китай опубликовал оценку роста ВВП за 3-й квартал, 9.1% против 9.5% (к аналогичному периоду прошлого года). Темпы роста минимальные с 2009 года. Страна продолжает бороться с инфляцией, составляющей 6.1% при желаемой в 4%. Для этого были ужесточены темпы роста денежного предложения (красная линия на нижнем графике). Как предсказывает стандартная экономическая теория, монетарное ужесточение должно повлечь замедление экономического роста и затем снижение темпов инфляции, что и наблюдается. Китай потребляет около половины

металлов в мире, и дает значительный вклад в прирост потребления нефти. Некоторая слабость товарных рынков в последнее время ассоциируется с тенденциями в стране.

Разговоры о «жестком приземлении» китайской экономики, видимо, остаются преувеличенными – это пока мало вероятно. В то же время торможение Китая создает nervoznost во взглядах на перспективы мировой экономики. Так, в прошлые две рецессии 2001 года и 2008/2009 именно Китай был локомотивом, вытягивающим мир из состояния спада. Предположительно, так случится и на этот раз.

- Нуриэль Рубини («мистер Doom», человек «предсказавший кризис») заявил, что недавний рост финансовых рынков является временным, и что существует 60% вероятность одновременной рецессии в США, Великобритании и Еврозоне. Заметим только, что Рубини часто промахивается. Так, в сентябре он заявил о том, что в США уже идет рецессии, хотя выходящие данные этого не показывают. Также он предсказывал дальнейшее падение фондовых рынков в марте 2009 года, как раз на самом «дне».
- Рейтинговое агентство S&P пересмотрело прогноз по рейтингам нескольких итальянских банков. В результате были понижены рейтинги 24 организаций при сохранении рейтингов у 19 банков. Прогноз по трем из них был пересмотрен в сторону снижения, в числе которых присутствуют такие гиганты как UniCredit SpA и Intesa Sanpaolo SpA. В агентстве это объясняют ухудшением конъюнктуры на финансовых рынках периферийной Европы и макроэкономического состояния в целом.
- В пятницу совет директоров «ОГК-6» рассмотрит вопрос о продаже 9,37% собственных акций. Данный пакет акций был ранее выкуплен у миноритариев, не согласных с решением о слиянии «ОГК-6» с «ОГК 2» на базе последней. Для завершения сделки по слиянию «ОГК-2» проведет допэмиссию на 81,2% капитала, в которую будут конвертированы акции «ОГК-6». Пакет 9,37% акций «ОГК-6» практически эквивалентен 4,2% акций в объединенной компании. После слияния «ОГК-2» станет второй генерирующей компанией по мощности (18ГВт) после «Интер РАО» (24 ГВт). Если казначейские акции «ОГК-6» не будут проданы, то их необходимо будет погасить. Таким образом, компания решила реализовать бумаги и получить доход для финансирования своих инвестпрограмм.
- На встрече с инвесторами «Газпром нефть» рассказала о своих планах развития до 2020 г. Компания собирается увеличить добычу до 100 млн. с 50,2 млн. т. нефтяного эквивалента, для чего планирует потратить порядка \$80 млрд. «Газпром нефть» планирует достичь своих амбициозных планов преимущественно за счет эксплуатации таких проектов, как «Север энергия», «Новопорт» с активами на Ямале, месторождений в Оренбургской области и международных проектов в Ираке, Венесуэле, Экваториальной Гвинее, Анголе и на Кубе.
- По сообщениям «РБК Daily», ограничение роста тарифов в энергетической отрасли дестимулирует участников выполнять запланированные инвестпрограммы. В частности «РусГидро» и «ФСК» в ответ на действия властей могут сократить инвестпрограммы от 20 до 30%.

Таким образом, по предварительным расчетам энергетическая отрасль может лишиться порядка 67-86 млрд. руб.

Местное

- Вчера стало известно, что «ВТБ» получит 5,1% акций «Уралкалия», принадлежащих А. Суркову и З. Муцоеву. Увеличение доли «ВТБ» произошло в результате сделок репо. В «ВТБ» и «Уралкалии» от комментариев отказались.
- «Уралкалий» в этом году изменил дивидендную политику в сторону увеличения дивидендных выплат. Теперь компания будет направлять на дивиденды не менее 50% консолидированной прибыли. Напомним, что ранее «Уралкалий» выплачивал на уровне 35% чистой прибыли по МСФО.

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.