

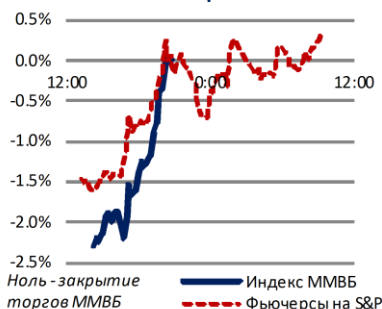


Рынки накануне:

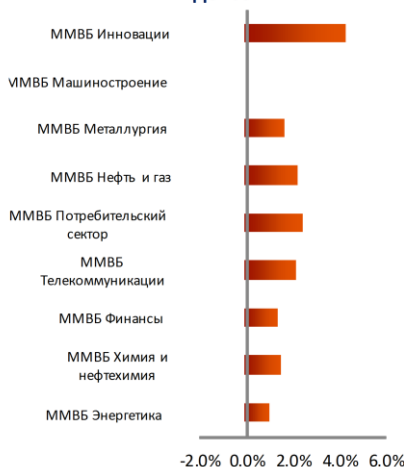
Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ



Динамика отраслевых индексов



На прошлой неделе Европа начала многодневный марафон по выработке плана по урегулированию кризиса. Вчера прошел саммит с участием глав государств ЕС (это 13-й саммит глав за 21 месяц саги о кризисе). «Час X» - среда 26 октября, когда финальный саммит глав Еврозоны должен будет утвердить комплексный план, так что процесс идет. К саммиту G20 3-4 ноября все должно быть готово.

Формально лидеры ЕС излучают оптимизм. Промежуточные результаты: (1) Рекапитализация банков, увеличение core tire 1 с 7% до 9% в течение 6-9 месяцев. Потребуется капитал на €108 млрд. (МВФ и наблюдатели называли больше – до €200-275 млрд.). Банки ЕС сперва должны обратиться к частному капиталу, если не выйдет, деньги дадут правительства. Франция и Германия справятся с рекапитализацией сами, а страны, которые не способны выделить деньги банкам, получают их от EFSF. (2) «Ограждение» Италии и Испании требует больших денег, чем есть в EFSF. Этот фонд расширяться не будет. Обсуждается увеличение объемов от МВФ. Есть идея создания нового фонда, куда смогут вкладываться суверенные фонды от Бразилии до Норвегии под гарантии того же EFSF. По сути, это «страховая схема» с гарантиями возврата первых потерь в 20-30% от номинала по новым выпускам Италии и Испании. Деньги от ЕЦБ задействоваться не будут, поскольку это требует одобрения всех 17 государств зоны евро, Франция больше не настаивает на «банковской» схеме EFSF. (3) Размеры списания долгов Греции не определены. Консенсус предполагает «подстрижку» на 50-60%, банки хотят не больше 40%. Стране в пятницу выделили €5.8 млрд., так что вероятность дефолта в ближайшие дни отступила окончательно.

Рынки реагируют позитивно, поднявшись на 2-3% в пятницу. Мы сохраняем оптимизм, Европа наконец-то начала действовать, угроза 2-й волны отступает. Цель роста – достижение уровней середины лета до конца 2011.

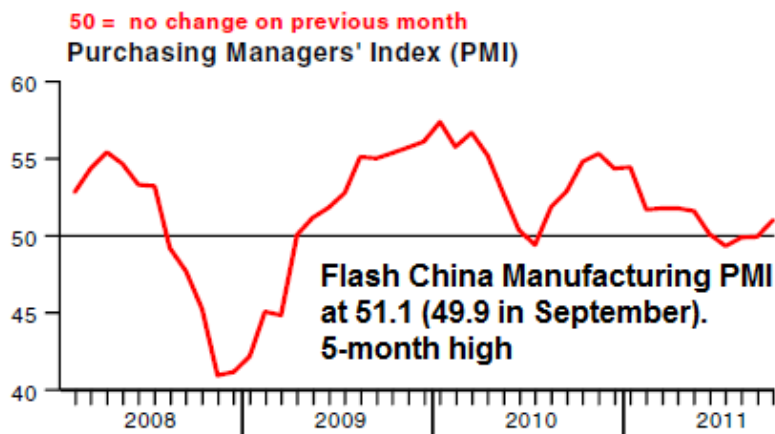
	Последнее значение	За 1 день	Изменение	За 1 мес.	За 12 мес.	С начала года	График за 30 дней
Мировые рынки							
Индекс РТС	1461	0.3%	11.0%	-9.2%	-17.5%		
Индекс ММВБ	1447	2.0%	9.0%	-4.8%	-14.3%		
S&P 500	1238	1.9%	9.0%	4.7%	-1.5%		
Dow Jones	11809	2.3%	9.6%	6.1%	2.0%		
Nikkei	8799	1.4%	2.8%	-6.7%	-14.0%		
FTSE 100	5489	1.9%	8.3%	-4.4%	-7.0%		
DAX	5971	3.5%	14.9%	-9.6%	-13.6%		
Shanghai Composite	2322	0.2%	-4.6%	-22.0%	-17.3%		

Товарные рынки

Нефть	110.1	0.5%	5.9%	32.7%	16.2%		
Никель	18800	4.4%	-7.8%	-20.2%	-24.0%		
Медь	7145	6.1%	-13.9%	-14.0%	-25.6%		
Золото	1643	0.4%	-0.5%	24.1%	15.8%		
Серебро	31.4	1.0%	-0.8%	35.9%	1.7%		

Валютные рынки

EUR/USD	1.39	0.2%	3.1%	-0.6%	3.8%		
RUB/USD	31.08	0.0%	3.7%	-2.5%	-1.8%		

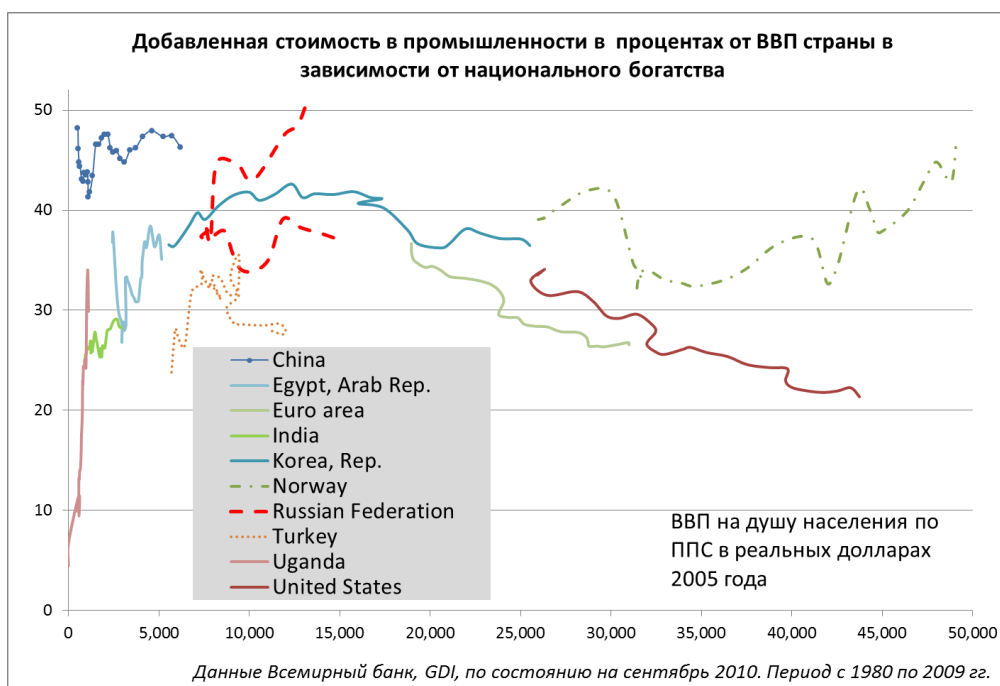


- Опубликован предварительный индекс уверенности (по неполным собранным опросным данным) Flash China Manufacturing PMI™ в промышленности Китая за октябрь. Он наконец-то оторвался от стагнационной зоны, оказавшись самым высоким за последние 5 месяцев (51.1 против 49.9 в сентябре, уровень в 50 разделяет рост от падения).

В пресс-релизе Markit индекса, который

спонсирует HSBC, аналитик этого банка пишет, что данные говорят о начале роста промышленности в 4-м квартале, и что по их взгляду не существует риска «жесткого приземления» китайской экономики.

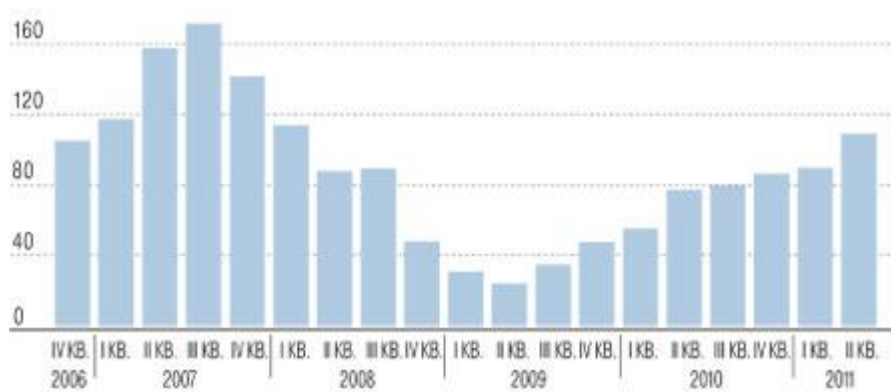
Слева на графике представлены траектории изменения долей промышленности в ВВП некоторых стран. Китай имеет высокую долю промышленного выпуска в ВВП (46.3% по 2009 году), и



динамика в этой части ВВП оказывает решающее воздействие на всю экономику. Тогда как США, к примеру, имеет долю в 21.4%, а Россия – 37%.

- Минфин предлагает отменить привязку объема эмиссии облигаций к размеру уставного капитала. По действующему законодательству компаниям запрещено размещать облигации на сумму, превышающую уставный капитал. Но компания может обойти это ограничение, разместив облигации при помощи дочерней компании («-финанс», «-инвест») и став поручителем по этому выпуску. Существует еще одна возможность обойти это ограничение – это выпуск биржевых облигаций, объем которых не привязан к размеру уставного капитала. Правда, этой возможностью могут воспользоваться только те компании, чьи бумаги имеют листинг на российских биржах. Таким образом, Минфин просто приводит действующее законодательство в соответствие с уже сложившейся практикой.

ОБЪЕМ СРЕДСТВ, ПОТРАЧЕННЫХ АМЕРИКАНСКИМИ КОМПАНИЯМИ ИНДЕКСА S&P 500 НА ВЫКУП СВОИХ АКЦИЙ (\$ МЛРД) ИСТОЧНИК: S&P INDICES.



- S&P сообщил, что компании заметно увеличили объемы денежных средств, выделяемых на выкуп собственных акций с рынка. По данным агентства, только во втором квартале на buy-back было направлено \$109 млрд., что на 21,6% больше, чем в первом квартале этого года и на 40,7% больше, чем годом ранее. Из крупных buy-back можно выделить Intel, который скупает собственные бумаги на \$10 млрд. (8,6% от капитализации), Chevron (\$5 млрд. или 2,4% от капитализации), «Норникель» (\$4,5 млрд. или 11% от капитализации). Выкуп собственных бумаг указывает на то, что у корпораций нет проблем с ликвидностью и на довольно оптимистичные прогнозы относительно будущего.

Слева приведены данные из пресс-релиза S&P, показывающие объемы «байбеков» и дивидендных выплат из прибыли. Так по полугодию (синтетический год, 1-е полугодие 2011 и 2-е 2010) прибыль компаний в индексе была \$202 млрд. из них на дивиденды направлено \$59 млрд. и на «байбеки» \$109 млрд. Совокупная доходность распределения прибыли,

S&P Indices
S&P 500, \$ U.S.
BILLIONS

PERIOD	MARKET VALUE \$ BILLIONS	OPERATING EARNINGS \$ BILLIONS	AS REPORTED EARNINGS \$ BILLIONS	DIVIDENDS \$ BILLIONS	BUYBACKS \$ BILLIONS	DIVIDEND YIELD	BUYBACK YIELD	DIVIDEND & BUYBACK YIELD
06/30/2011Prelim	\$12,021	\$226.20	\$202.44	\$59.03	\$109.24	1.84%	3.04%	4.88%
3/31/2011	\$12,068	\$205.71	\$195.33	\$56.08	\$89.84	1.76%	2.76%	4.52%
12/31/2010	\$11,430	\$199.40	\$187.67	\$54.85	\$86.36	1.80%	2.61%	4.42%
09/30/2010	\$10,336	\$195.28	\$176.80	\$51.26	\$79.56	1.94%	2.52%	4.45%
06/30/2010	\$9,323	\$189.04	\$178.00	\$50.44	\$77.64	2.10%	2.31%	4.41%
03/31/2010	\$10,560	\$175.00	\$157.85	\$49.28	\$55.26	1.83%	1.54%	3.36%
12/31/2009	\$9,928	\$152.77	\$135.14	\$49.04	\$47.82	1.97%	1.39%	3.36%
09/30/2009	\$9,337	\$139.37	\$130.37	\$47.21	\$34.85	2.24%	1.48%	3.71%
06/30/2009	\$8,045	\$120.85	\$118.22	\$47.63	\$24.20	2.77%	2.40%	5.17%
03/31/2009	\$6,928	\$87.78	\$65.29	\$51.73	\$30.78	3.43%	3.70%	7.13%
12/31/2008	\$7,852	-\$0.78	-\$202.11	\$62.19	\$48.12	3.15%	4.33%	7.48%
09/30/2008	\$10,181	\$142.90	\$86.16	\$61.44	\$89.71	2.48%	4.26%	6.73%
06/30/2008	\$11,163	\$148.43	\$112.15	\$61.94	\$87.91	2.26%	4.62%	6.88%
03/30/2008	\$11,511	\$144.63	\$135.24	\$61.72	\$113.90	2.17%	5.08%	7.25%
12/31/2007	\$12,868	\$133.38	\$68.53	\$67.09	\$141.71	1.92%	4.58%	6.49%
09/30/2007	\$13,470	\$184.13	\$133.66	\$61.21	\$171.95	1.79%	4.10%	5.89%
06/30/2007	\$13,350	\$213.65	\$194.30	\$59.76	\$157.76	1.76%	3.67%	5.44%
03/31/2007	\$12,706	\$200.23	\$190.75	\$58.53	\$117.70	1.81%	3.54%	5.35%
12/31/2006	\$12,729	\$197.35	\$181.65	\$61.79	\$105.18	1.77%	3.39%	5.16%

включающая «байбеки», находится на очень приличном уровне – 4.88%.

- «РБК Daily» со ссылкой на Evraz пишет, что скоро российские металлурги могут потерять свое конкурентное преимущество в виде дешевых цен на газ и электричество. Уже сейчас в США электроэнергию металлурги закупают на 12% дешевле, чем в России, а тарифы на газ могут сравняться уже в ближайшие пару лет (главная причина – бум сланцевого газа). Evraz озабочена этой проблемой и реализует комплекс мер по повышению энергоэффективности и снижению потребления природного газа, чтобы быть конкурентоспособным. Тем не менее, как следует из отчетности Evraz, в России пока сохраняется самая низкая себестоимость производства стали, но в ближайшие годы ситуация может измениться.
- ЦБ заявил, что уделяет повышенное внимание банкам, которые держат ставки по депозитам выше 10% годовых. Регулятор анализирует активы и пассивы таких банков, и как банк зарабатывает на таких дорогих ресурсах. Как отмечает ЦБ, у 20 банков из топ-200 уровень достаточности

капитала приблизился к минимально допустимому уровню, в тридцатке крупнейших таких банков два. В целом, ЦБ отмечает, что системных проблем с ликвидностью в банковской системе нет.

- Еврокомиссия подготовила проект реформы работы рейтинговых агентств. Реформа предполагает, что будет ограничен срок работы рейтингового агентства с одним эмитентом ценных бумаг, который не может превышать трех лет или года, если агентство присвоит более десяти рейтингов его финансовым инструментам. Еще одно важное изменение коснется полномочий регулятора ESMA. Регулятор будет иметь возможность регулировать выставление рейтингов, в частности запрещать агентствам присваивать рейтинги странам, получающим помощь из Стабфонда. Однако мы ожидаем, что реформа деятельности рейтинговых агентств будет воспринята неоднозначно, реформа необходима, но предложенный проект имеет ряд спорных моментов, которые могут только повысить неопределенность на финансовых рынках.
- Государственные нефтегазовые компании уже начали борьбу за доступ к континентальному шельфу. Так, на одни и те же участки претендуют «Роснефть», «Газпром нефть» и «Зарубежнефть». Как пишет «Коммерсант», из 40 поданных в правительство заявок, на 3 участка есть несколько претендентов. Отметим, что эффективность разработки шельфовых месторождений пока остается под вопросом. Скорее всего, нефтяные компании надеются получить от государства определенные льготы. Пример «Роснефти» по Ванкорскому месторождению показывает, что даже разработка сухопутных месторождений может быть рентабельной только при определенных льготах. Что уж тут говорить о более затратных шельфовых проектах.

Местное

- «Мотовилихинские заводы» вышли на рынок сервисного обслуживания нефтяного оборудования, победив в тендере «ЛУКОЙЛа» на обслуживание качалок. Контракт заключен на три года, сумма по нему превышает 100 млн. рублей.
- «Национальное агентство прямых инвестиции» (НАПИ) представило программу привлечения инвестиций в Пермский край. По словам главы НАПИ, для края составлен список из 1000 компаний, которые готовы инвестировать, но желают, чтобы им помогли снять ограничения. В качестве примера НАПИ привели Ростовскую область, где с их помощью реализовано более 40 проектов с участием иностранных инвесторов. Краевые власти уже дали критерий оценки эффективности работы НАПИ: прирост инвестиций в 7-10% ежегодно в течение пяти лет можно будет считать хорошим результатом.

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

тел. (342) 210-59-98, tidivi@pfc.ru

Матвеев Эдуард Вениаминович

Рахимов Денис Владимирович

Тимофеев Дмитрий Вячеславович

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.