



Рынки накануне:

Лидеры изменений на ММВБ



Рынки продолжают расти, поскольку Европа собирается-таки купировать свой долговой и банковский кризис. Это является залогом того, что экономика региона и мира может вернуться в состояние роста, а угроза «второй волны» исчезает. Вчера индексы акций в мире выросли на 1-2%, а индекс РТС превысил отметку в 1500 пунктов (это +25.6% со «дна» начала октября, но еще расти +41% до максимумов апреля).

Европа в пятницу начала марафон нон-стоп встреч с целью согласования и выработки антикризисного плана. Поочередно собираются министры финансов 17-ти стран зоны евро, 26 стран Евроблока, представители МВФ, частных банков, глав государств. Переговоры идут уже 5-й день, завтра должен быть финал, саммит глав ЕС «проштампует» решение. Немецкие законодатели сегодня будут рассматривать два варианта плана по задействованию рычага EFSF, это должно определить позицию Меркель. Для рассмотрения депутатов был распространен документ, который предлагает два варианта.

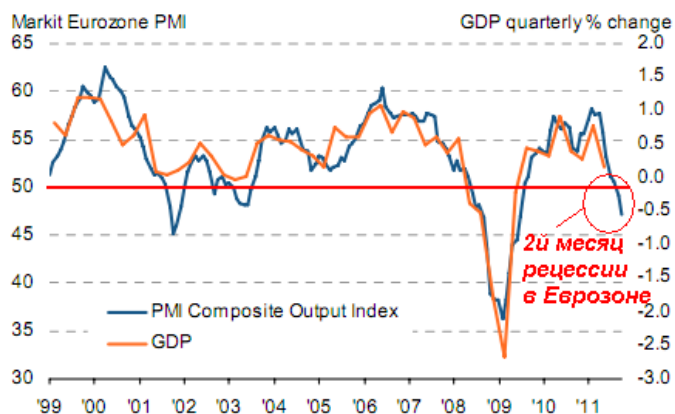
- 1) «Credit enhancement approach» - улучшение условий заимствований проблемных стран. Они будут выпускать новые долги вместе с приложенным к ним сертификатом с гарантиями частичного возврата в случае дефолта. Сертификат и облигация могут торговаться затем порознь, часть купонных выплат пойдет как оплата за страховку EFSF.
- 2) «Special purpose investment vehicles (SPIV)» - будут созданы фонды, в которые могут вкладываться другие инвесторы. Они будут участвовать как в первичном, так и во вторичном рынке долгов проблемных стран. В них будут частично вкладываться деньги EFSF, которые будут покрывать первую часть потерь. Они могут выпускать старшие и младшие долги, но они будут иметь приоритет перед деньгами EFSF.

Есть особенности реализации этих схем.

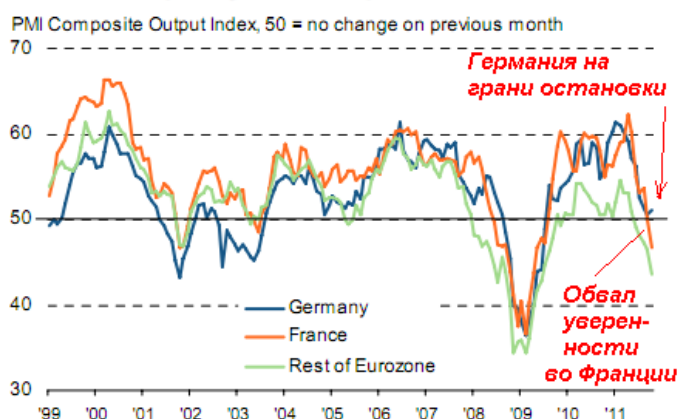
- Время задействования во втором случае дольше, несколько недель, поскольку предполагает привлечение денег сторонних инвесторов.
- Влияние на рейтинг EFSF (сейчас AAA). В записке указывается, что этот рейтинг не имеет особого смысла.
- Первый вариант увеличит валовый долг стран зоны Евро в статистическом смысле.
- Есть юридическая проблема «negative pledge clauses» с первым вариантом, поскольку она ставит кредиторов (Италии и Испании) в разное положение по новым и старым долгам.

По большому счету для рынков не слишком важно, как будет реализована схема «ограждения» Италии и Испании от бегства вкладчиков. Но без этого, долг этих стран будет ставиться под сомнение, а это означает, что будут оставаться сомнения в достаточности капитала европейских банков, даже если будет реализована рекапитализация на предлагаемые сейчас €108 млрд. или даже на размер €270 млрд., верхнюю оценку «потребностей», которую мы видели. Проблема списания долга Греции сейчас отходит на второй план. Лобби банков (IIF) предлагает списать 40% «добровольно», консенсус рынка полагает, что нужно 60%. Но это уже не так важно – цифры примерно одного порядка и не так велики в общих долгах PIIGS в €3.2 трлн.

Markit Eurozone PMI and GDP



Core v. Periphery PMI Output Index



предполагает, что этот источник общеевропейского роста перестает действовать.

Нет сомнений, что Европа будет переживать рецессию в ближайшие месяцы и в начале 2012 года. Однако рецессия рецессии рознь – небольшое снижение не так страшно, как большой обвал экономики, порождающий новые проблемы плохих долгов и новые финансовые шоки. Мы надеемся, что мероприятия ЕС по восстановлению доверия к своим банкам в перспективе нескольких месяцев вернут экономику региона на путь развития.

- «Полюс золото» не может до конца года получить премиальный листинг на LSE и войти в индекс FTSE-100. Это связано с тем, что правительственная комиссия по иностранным инвестициям отложила вопрос о переходе контроля над «Полюс золотом» к британской Polyus Gold Plc. Как сообщает «Интерфакс» со ссылкой на чиновников в правительстве, вопрос будет дополнительно проработан, а решение отложили из-за недостатка информации. Таким образом, компания не может провести размещение акций на 12% на сумму в \$1 млрд.
- «Новатэк» намерен привлечь еще 2-3 партнеров в проект «Ямал СПГ», помимо французской Total. По словам Л. Михельсона, вхождение в капитал может состояться до конца года. Кого еще хочет привлечь «Новатэк» в разработку этого проекта, он не назвал.
- Минэнерго предлагает с 2013 года включить в тарифы на электроэнергию новую составляющую, которая пойдет на развитие альтернативной

- Вчера был опубликован «flash» - индикатор уверенности в Еврозоне за октябрь. Он основан на неполных опросных данных бизнеса, тогда как полный будет опубликован в начале ноября.

Подтверждаются сообщения сентября (они тогда вызвали обвал рынков), что Европа вошла в рецессию. Большое разочарование – Франция, где уверенность отвесно упала вниз и оказалась в отрицательной территории (ниже «водораздела» в 50 пунктов). Так страна пожинает плоды банковского кризиса и набега вкладчиков. Напомним, что в сентябре именно французские банки испытывали проблемы с краткосрочным финансированием, что, очевидно, сказалось на доступности кредита для частного сектора.

При этом еще как-то держится Германия, где совокупный индекс уверенности остается чуть выше отметки в 50 пунктов и передает состояние «остановки» (stall speed) – это еще не падение, но и не рост. Сообщается о заметном ухудшении состояния промышленности и экспортных заказов. Германию некоторые называют «страной-фабрикой». Ухудшение экспорта инвестиционного оборудования

(«зеленой») энергетики. В зависимости от амбиций по развитию «зеленой» энергетики, конечный тариф может вырасти от 0,7 до 6%. Интересно, что сейчас в правительство действует кардинально противоположно, всячески ограничивая темпы роста тарифов на электроэнергию и, собственно, доходы энергокомпаний. Так как Минэнерго предлагает ввести набавку с 2013 года, похоже, что после выборов тарифы на электроэнергию будут существенно повышены, даже без учета «зеленой» составляющей.

- Bank of America Merrill Lynch полагает, что до конца года США могут потерять наивысший кредитный рейтинг по версии еще одного агентства. Причина – неспособность политиков договориться относительно того, за счет каких статей сокращать госрасходы. Скорее всего, рейтинг США понизит Moody's, который в отличие от Fitch поменял прогноз рейтинга этой страны на «негативный».
- «Лукойл» сообщил детали своей инвестиционной стратегии в переработке до 2020 года. Максимальные инвестиции в \$3 млрд. ежегодно планируется произвести в первые три года. Всего в рамках десятилетней программы планируется направить в переработку порядка \$24 млрд., из которых \$20 млрд. или 83% будет непосредственно инвестировано в выпуск светлых нефтепродуктов. По предварительным подсчетам, данные вложения позволят увеличить выход светлых нефтепродуктов до 75-80%. Таким образом, «Лукойл» планирует ориентировать свою деятельность преимущественно на выпуск светлых и сокращение производства темных нефтепродуктов, что согласуется с вводом новой системы «60-66», в рамках которой с 2015 г. планируется установление пошлин на темные нефтепродукты на уровне пошлины на нефть.
- Вчера рейтинговое агентство Moody's предоставило анализ российской банковской системы. Агентство понизило прогноз развития российских кредитных организаций со «стабильного» до «негативного». Понижение прогноза инициировано ухудшением мировой конъюнктуры, которая будет оказывать непосредственное влияние на российские банки. Кредитные организации могут столкнуться с проблемой ликвидности, снижением спроса на кредитные активы и ухудшением их качества.
- «МТС» приобрела 100% уставного капитала оператора кабельного телевидения, широкополосного доступа (ШПД) и фиксированной связи в Татарии «Телерадиокомпанию ТВТ». Сумма сделки составила \$162,8 млн. без учета долга, размер которого оценивается на уровне \$17,13 млн. Компания была куплена с довольно высоким мультипликатором P/E в 13. Оператор «ТВТ» является региональным лидером на рынке кабельного ТВ и одним из крупнейших игроков рынка ШПД.

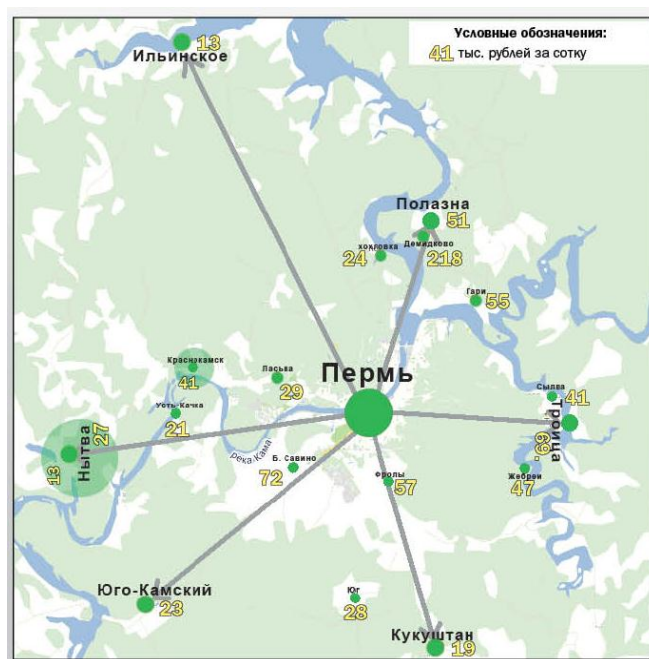
Местное

- ФАС вновь обвиняет «Уралкалий» в завышении цен на хлористый калий для внутренних потребителей. Как сообщает ФАС, рост цен на хлористый калий не соответствует росту затрат на его производство. Интересно, что при определении цены на калий, «Уралкалий» придерживается принципа, который установлен службой: минимальный экспортная цена минус транспортные расходы. Получается, что соблюдение правил, которые установила ФАС, не уберегло компанию от претензий ведомства.

- «Инвест-аудит» провел исследование рынка земли в Пермском крае. Как отмечают аналитики компании, дорожают лишь те участки, которые имеют развитую инфраструктуру.

Направление	Расстояние от Перми, км	Стоимость за сотку (тыс. рублей)			
		на ноябрь 2010 года	на январь 2011 года	на май 2011 года	на октябрь 2011 года
Восток					
с. Троица / Мостовая	44	61	66	68	69
п. Сылта	42	34	40	45	41
д. Жебреи	32	34	37	38	47
Северо-Восток					
п. Демидово	40	200	200	200	218
п. Гари / Краснослудское с/с	43	61	61	60	55
с. Полазна	46	47	45	46	51
Юго-Восток					
п. Фролы	13	49	49	53	57
п. Юг	39	29	28	29	28
п. Кукуштан	50	23	24	23	19
Запад					
п. Ласья	27	41	44	39	29
Краснокамский р-н	37	35	39	40	41
п. Нытва	75	24	27	27	27
Нытвенский р-н	75	10	10	11	13
Юго-Запад					
д. Б. Савино / Кичаново	20	64	67	71	72
р-н Култаево	27	53	60	61	49
п. Юго-Камский	61	24	23	21	23
р-н Усть-Качка / Кр. Восход / Луговая / Гамы	57	18	19	20	21
Север					
д. Хохловка	47	20	26	25	24
Ильинский р-н	93	8	10	10	13

Источник – департамент оценки компании «Инвест-Аудит»



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

Матвеев Эдуард Вениаминович

тел. (342) 210-59-98, tidivi@pfc.ru

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.