



## Главное:

- Российские акции неожиданно упали на 3% по ММВБ. Худший результат торгов среди стран за вторник. В мире, напротив, все спокойно. Локальный феномен.
- В Китае скоро завершится Конгресс Компартии, новый лидер страны и Политбюро будут названы завтра.

## Накануне:

Российские акции вчера потеряли 3% по индексу ММВБ, можно сказать, на ровном месте. Это худший результат за вторник среди 93 суверенных индексов мира. «Газпром» особо удручает, цена акций на уровнях первой половины 2009 года, его капитализация \$104 млрд., против прибыли 2011 года \$46 млрд.

Формально днем фондовые рынки немного минусовали, создавая нужное раздражение «русским трейдерам». S&P500 закрылся минус 0.4%, после плюса в середине торгов и без очевидного тренда, сейчас фьючерс на S&P500 торгуется +0.3%, так что Америка стоит. Закрытие Европы было, напротив, положительным в пределах +1%, а «рискованные» Италия и Испания выросли на 1.4% и 1.6% по своим национальным индексам соответственно.

Выходит, что российский рынок вновь старался бежать впереди паровоза, и сегодня можно ожидать некоторого восстановления после чрезмерных и необоснованных движений вчера. Среди комментариев можно встретить заявления, что русские очень боятся задержки с выделением денег Греции и с «фискальным обрывом» в США. Наш взгляд на вещи - противоположный, события развиваются неплохо.

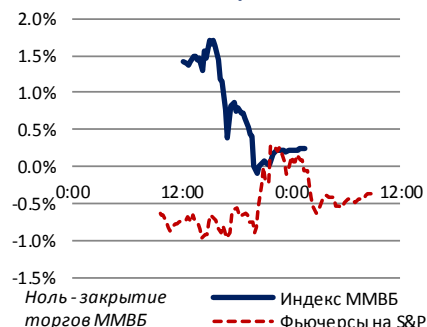
Решение по Греции отложено на неделю, но проблем там не видно (см. обзор вчера). Вчера страна продала короткие облигации (1 и 3 месяца), чтобы избежать дефолта в пятницу, эти деньги пойдут на гашение очередных облигаций (их держит ЕЦБ). Вчера появились сообщения, что Германия рассматривает возможность дать стране больше денег. Кроме обсуждаемого сейчас транша в €31.5 млрд. может быть добавлена прибыль от предыдущих покупок ЕЦБ греческих долгов по сниженным ценам. Что доведет общий пакет помощи до €44 млрд. Так что Европа как-то переживает проблемы Греции (где сегодня новая общенациональная забастовка, так что полной идиллии, конечно, нет).

Ситуация в США также, по нашему мнению, развивается сравнительно неплохо, и «обрыв» скорее будет «холмиком». Конгресс вряд ли придет к решению быстро, оно ожидается в декабре, а, возможно, даже, в январе.

### Лидеры изменений на ММВБ

Уркалий-ао (235.25)	0.2%
Система ао (22.07)	0.1%
Ростел -ао (119.35)	0.1%
Ростел -ап (90.2)	-0.3%
Роснефть (242.85)	-0.6%
Газпрнефть (146.71)	-1.3%
МТС-ао (226)	-1.4%
Татнфт Зао (193.39)	-1.5%
Новатэк ао (317.21)	-1.5%
РусГидро (0.7296)	-1.6%
Сбербанк (84.31)	-1.9%
ОГК-5 ао (1.67)	-1.9%
Сургнфгз-п (19.096)	-3.0%
Магнит ао (4441.7)	-3.0%
Трансф ап (60050)	-3.2%
ЛУКОЙЛ (1856.8)	-3.2%
ГМКНорник (4659)	-3.2%
Сургнфгз (25.956)	-3.3%
ГАЗПРОМ ао (139.8)	-3.5%
ФСК ЕЭС ао (0.19539)	-4.0%

### Рынки после закрытия ММВБ



## Разное:

- Мы пересчитали индекс ММВБ в реальные цены, скорректировав на индекс инфляции. За все время жизни этого индекса он вырос в реальном выражении на 33%, что соответствует скромной доходности в 1.9% годовых. Это, правда, не учитывает дивидендной доходности, которая должна добавить порядка 2% к этому. Зато внутри истории колебания были грандиозными, так разбег между реальным минимумом 1998 г. и реальным максимумом 2007 г. составляет примерно 23 раза или +2200% процентов и это 40% годовых реально, с учетом инфляции еще больше.

До максимума индекса ММВБ в реальных показателях нужно вырасти на +100%, это в два раза. Сейчас в реальных же цифрах индекс ММВБ находится на уровнях 2009 года.

- Еще один показатель – продажи автомобилей за октябрь, по данным АЕБ (Ассоциация Европейского Бизнеса). Как обычно мы скорректировали на количество дней и сезонность, по продажам октября выходит, что продолжение роста не получается. Похоже, рынок продаж автомобилей близок к стабилизации.

- «Коммерсант» сегодня пишет, что правительство может предоставить «ЛУКОЙЛу» дополнительные льготы по каспийским проектам, где сейчас компания ведет активную работу. По сведениям издания, налоговые льготы позволят компании обеспечить рентабельность в 14-18% по новым проектам, которые без льгот, возможно, были бы просто заморожены. По некоторым оценкам, на экспортной пошлине только по месторождению им. Корчагина с плановой добычей в 2,5 млн. тонн нефти в год «ЛУКОЙЛ» может сэкономить более \$530 млн. Сейчас «ЛУКОЙЛ» делает большую ставку на каспийские проекты, так как за их счет будет компенсироваться падение добычи, которое идет с 2010 года.



- 
- «Роснефть» анонсировала амбициозные планы по будущим инвестиционным проектам. Среди них компания называет поглощение ТНК-ВР, разработку нефтяных месторождений на шельфе и в Венесуэле, модернизацию НПЗ. Общая сумма инвестиционных проектов оценивается в размере \$418-638 млрд. или 20-30% от ВВП РФ в 2013 г. Львиную долю занимает проект по разработке арктического шельфа Карского моря (до \$300 млрд.). Эти планы возможно реализовать при цене на нефть не ниже \$110/барр.
  - Консорциум AAR и британская ВР сумели урегулировать между собой все разногласия, причем в мирном порядке без суда. Одним из первых ростков переговоров между компаниями стало решение о выплате британской ВР консорциуму AAR компенсации за нарушение акционерного соглашения (еще в начале прошлого года) в размере \$325 млн. Остался неурегулированным еще один иск миноритарного акционера «ТНК-ВР холдинга» к ВР на сумму чуть выше 100 млрд. руб. Таким образом, «Роснефть» поспособствовала достижению соглашения между AAR и британской ВР, конфликтующими на протяжении последних 4 лет.
  - «РЖД» продаёт 25% минус 3 акции «Центральной пригородной пассажирской компании» (ЦППК). Аукцион будет проведён 21 декабря 2012 г., заявки принимаются до 17 декабря. Начальная цена пакета составляет 769 млн. руб., тогда вся компания оценена в 3,1 млрд. руб. Основным претендентом на покупку называют «Московскую пассажирскую компанию», которая год назад выкупила у правительства Москвы блокпакет ЦППК. Доля продаваемого перевозчика на Московском железнодорожном узле порядка 80%, в России в целом – 56%. При этом компания не имеет на балансе собственных вагонов, а арендует их у «РЖД». Участники рынка отмечают, что цена аренды довольно высока и, если покупатель сможет обеспечить компании собственный подвижной состав, то ЦППК сможет значительно повысить рентабельность. Структура акционеров выглядит следующим образом: 50% минус 2 акции – «РЖД», 25% плюс 1 акция – Министерство имущественных отношений Московской области, 25% плюс одна акция – ООО «МПК». Исходя из оценки компании на аукционе  $P/S_{2011}=0,13$ ,  $P/E_{2011}=0,66$ .

## Местное:

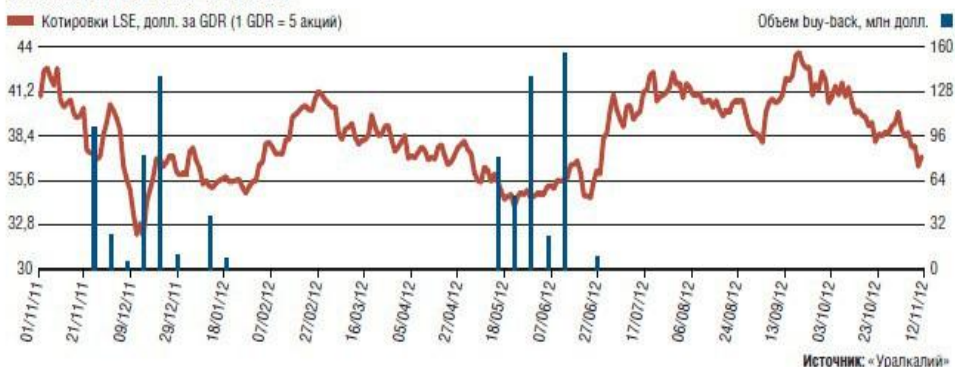
---

- Росимущество продало пакет акций ОАО «Судоходная компания «Камское речное пароходство» в 42,4% обыкновенных акций. Новым собственником стало ООО «Виктория», аффилированное с М. Антоновым, которому уже принадлежит 53% акций компании. Стоимость сделки составила 22,3 млн. руб. В последние годы предприятие было убыточным, и только в I квартале 2012 г. смогло получить прибыль в 7,2 млн. руб. против убытка в 121 млн. руб. в 2010 г. Основным видом деятельности для компании сейчас

является сдача в аренду судов и управление пакетами акций других компаний.

- Вчера совет директоров «Уралкалия» одобрил программу обратного выкупа, которая начнет действовать с сегодняшнего дня и продлится год. Планируется выкупить бумаги на сумму до \$1,6 млрд. или 7,5% от уставного капитала, исходя из текущих котировок. Учитывая, что free-float составляет около 11%, проведение buy back может позволить компании поддерживать котировки на текущих уровнях или даже выше. Предполагается, что все выкупленные акции будут погашены. При этом компания не исключает выплату специальных дивидендов, сейчас на балансе компании скопилось почти \$1,6 млрд. наличности. «Уралкалий» торгуется с мультипликаторами P/E<sub>2012</sub>=14 и EV/EBITDA<sub>2012</sub>=8,5.

ПРОГРАММА ВЫКУПА БУМАГ «УРАЛКАЛИЯ»



Источник: «Уралкалий»

# 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»

Россия, 614990, г. Пермь, ул. Орджоникидзе, 15  
тел. (342) 210-30-05, факс (342) 210-59-69  
www.p-fondy.ru

## КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА

Чечулин Михаил Павлович  
Генеральный директор  
тел. (342) 210-59-91, cmp@pfc.ru

Тимофеев Дмитрий Вячеславович  
Начальник аналитического отдела  
тел. (342) 210-59-98, tidivi@pfc.ru

Рахимов Денис Владимирович  
Главный специалист по работе с VIP-клиентами  
тел. (342) 257-11-02, rd@pfc.ru

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.