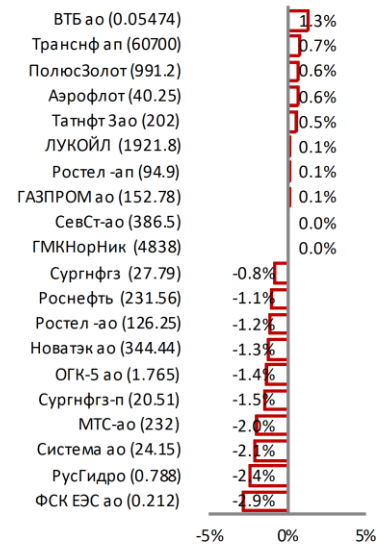




Главное:

- С Грецией все развивается неплохо. Ангела Меркель пытается уговорить депутатов на дополнительные €16-20 млрд. с целью продлить переходный период. Решение намечено на 12 ноября.
- Путин заявляет, что позволил «Роснефти» купить ТНК-ВР только чтобы разрешить конфликт акционеров между ААР и ВР. По крайней мере, на словах не признается тренд на госкапитализм.
- Вчера Великобритания сообщила, что у нее закончилась рецессия (вторая за кризис), но, похоже, это временное явление, спровоцированное Олимпиадой. Кейнсианцы считают, что спад связан с политикой преждевременного сокращения дефицита бюджета. Также США сегодня публикует данные по ВВП за 3-й квартал, важная цифра, чтобы понять, насколько близка рецессия в этой экономике. Консенсус предсказывает 1.7%.

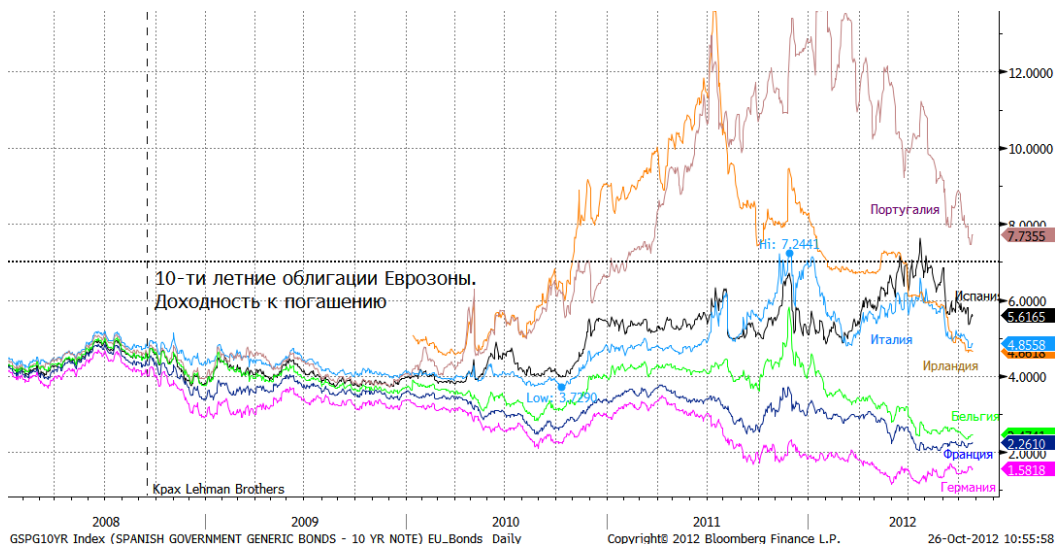
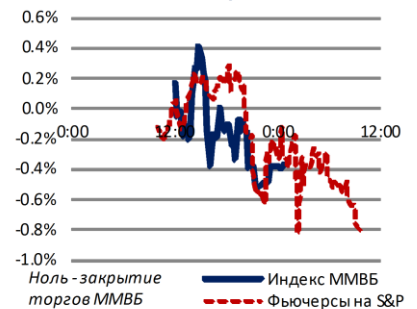
Лидеры изменений на ММВБ



Накануне:

Опять мизерные движения. S&P500 +0.3%, ММВБ минус 0.3%, STOXX Europe 600 +0.7%. Однако ночью фьючерсы на S&P500 понизились на 0.6%, угрожая снижением до новых минимумов с начала сентября. Такая динамика повышает напряжение на финансовых рынках и может привести к провалу особо чувствительных к легким дуновениям российских акций. Но это вряд ли пока можно назвать принципиальным движением. Европа продолжает неплохо преодолевать кредитный кризис, так что скоро Португалия может вернуться ниже «критической» отметки в 7% годовых по 10-кам. Выше этого значения остается только Греция, но этой стране ЕС, похоже, выделит еще денег.

Рынки после закрытия ММВБ



Международные кредиторы могут выделить дополнительный транш финпомощи до €20 млрд. Большая часть будет направлена на рекапитализацию греческих банков. Это ключевое звено в обеспечении нормального функционирования финансовой системы. В самой Греции пакет ограничительных мер должен быть одобрен парламентом до 12 ноября. Новости из Греции все меньше начинают давить на рынок.

Разное:

- Bloomberg опубликовал новость, что «ЦБ провел 23 окт. валютные интервенции на рынке впервые за месяц». Сообщается, что 23 октября продано долларов аж на целых \$5.1 млн. долларов, притом что ежедневные обороты составляют несколько миллиардов долларов.

Это показывает, насколько свободным стал рубль – Центробанк почти не вмешивается в ценообразование. Между тем, в «нулевые» годы именно интервенции Центробанка были причиной инфляции в стране. Валютные резервы были скуплены на эмиссионные рубли, можно сказать, что в стране был «инфляционный налог», который профинансировал эти покупки. Прекращение наращивания резервов означает падение инфляции, так что наш прогноз – в России больше не будет двузначной инфляции (>10%), по крайней мере, устойчиво выше этого значения.

Далее несколько технических ссылок. Данные по интервенциям в ежедневном режиме можно посмотреть по ссылке www.cbr.ru/statistics/?Prtid=flikvid, в столбце «интервенции» (даются в рублях, нетрудно перевести в долларовый объем). В ежемесячном режиме нетто-интервенции даются по ссылке www.cbr.ru/hd_base/VALINT.asp.

Центробанк декларирует свое участие в валютном рынке в документе «Политика валютного курса Банка России» (см. www.cbr.ru/dkp/?Prtid=e-r_policy). В нем разбирается история, но также дается описание нынешнего положения. Более важно понимать, что будет делать Центробанк. Каждый год примерно в это время Госдума утверждает основополагающий документ, именуемый «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики» (далее: ДКП). Сейчас на сайте Центробанка выложен проект ДКП на 2013- 2015 годы (см. goo.gl/ux9TG). Где-то в следующем месяце этот проект должен быть утвержден Думой, и он станет официальным руководством.

Некоторые выдержки из ДКП: «в предстоящий трехлетний период ... планирует к 2015 году завершить переход к режиму таргетирования инфляции». Для этого, «приоритетной целью денежно-кредитной политики является обеспечение ценовой стабильности, то есть поддержание стабильно низких темпов роста цен». «Банку России ставится задача снижения темпов прироста потребительских цен в 2013 году до 5–6%, в 2014 и 2015 годах – до 4–5%». Реализация ДКП «будет основана на управлении

процентными ставками». После того как Центробанк отпустил рубль, «была достигнута большая управляемость процентными ставками денежного рынка». Но курс еще не отпущен окончательно, поэтому «в предстоящий трехлетний период продолжит постепенно увеличивать гибкость механизма курсообразования и к 2015 году предполагает осуществить переход к плавающему валютному курсу, отказавшись от использования связанных с уровнем курса операционных ориентиров курсовой политики. Соответственно, в рамках данного режима проведение регулярных валютных интервенций с целью воздействия на динамику курса рубля будет прекращено». Фактически, уже сейчас интервенций нет, они становятся заметными только при сильных движениях курса, ближе к границам «бивалютной корзины».



Границы находятся довольно далеко, это +6% и минус 11% соответственно. При приближении к границам ЦБ начинает немного сопротивляться, но оборонять границы всеми силами не намерен. На границе декларируется продажа \$500 млн., затем отодвигает корзину на 5 копеек (см., выше дается ссылка на официальную «Политику валютного курса»). Таким образом, граница будет сдвигаться на 1 рубль ценой продаж \$10 млрд., что сравнительно немного.

Еще одна важная вещь, о которой говорит Центробанк в проекте ДКП: «Одной из основных задач ... в среднесрочной перспективе будет оставаться обеспечение финансовой стабильности. Банковская система является основным звеном передачи сигналов процентной политики в реальный сектор экономики». Это можно перефразировать так: Центробанк не даст банкам рушиться. По крайней мере, в больших масштабах.

- Правительство утвердило график приватизации российских компаний (см. график справа). Предполагается провести приватизацию восьми компаний в 2013 г. Прогнозируемые минимальные доходы бюджета оценивают на уровне 260-270

Итоги и планы по приватизации акций крупнейших российских компаний

КОМПАНИЯ	СПОСОБ ПРОДАЖИ	ПАКЕТ НА ПРОДАЖУ	ОЦЕНКА, МЛРД РУБ.	ЦЕНА ПРОДАЖИ, МЛРД РУБ.
2012				
ОЗК	гоп. эм.	50% - 1 акция	-	5,9
Апатит	M&A	20%	10,5	11,1
Сбербанк	SPO	7,58%	-	159,3
СГ-транс	M&A	100%	10,1	22,8
Мурманский порт	M&A	25,5%	1,3	-
НМТП	SPO	20%	-	-
Порт «Ванино»	M&A	55%	0,95	-
Роснано	гоп. эм.	10%	-	-
2013				
Совкомфлот	IPO	-	-	-
Роснефть	SPO	0-6%	0-140	-
Банк ВТБ	гоп. эм. / SPO	10-25,5%	58-147	-
Алроса	IPO	7-14%	12-24	-
Архангельский ТФ	M&A	100%	1,9	-
ТГК-5	M&A	25,1%	1	-
АК «Сибирь»	M&A	25,5%	1,2	-
Мосэнергострой	M&A	25,5%	0,1	-

ИСТОЧНИК: МИНЭКОНОМРАЗВИТИЯ РФ

млрд. руб. Крупнейшими сделками в этом списке станут до 6% приватизации «Роснефти» и 10-25,5% «ВТБ». Приватизацию одной из крупнейших российских компаний «РЖД» принято отложить на более спокойные времена на финансовых рынках.

- Российские компании продолжают покидать «Московскую биржу». В список претендентов на делистинг вошли «Башинформсвязь», «Кузбассэнерго», «Фортум», «ТГК-11», «Останкинский мясоперерабатывающий комбинат», «Пермские моторы», «Кольская энергосбытовая компания» и ряд др. Среди причин массового оттока являются низкая капитализация компаний, высокие затраты на поддержание листинга и требования о ведении отчетности по стандартам МСФО.
- «Магнит» опубликовал финансовые результаты за третий квартал. Они оказались лучше ожиданий. «Магниту» удалось увеличить чистую прибыль в два раза до \$200 млн. при консенсус-прогнозе \$155 млн. Ритейлер оказался лидером по показателю рентабельности по EBITDA на уровне 10,9%. Это рекорд за последние 6 лет среди российских ритейлеров. Сильные финансовые показатели компания объясняет низкими закупочными ценами у поставщиков, работой над издержками и медленной реакцией конкурентов. Текущая рыночная капитализация «Магнита» составляет \$13,7 млрд. при прогнозируемой чистой прибыли на 2012 год на уровне \$620 млн. Исходя из этих данных, компания торгуется с мультипликатором P/E_2012=22. На наш взгляд, перспективы роста уже отражены в текущих котировках, и мы рекомендуем держать акции «Магнита».

Местное:

- Как стало известно «Business class», в Прикамье хотят увеличить ввод жилья на 1 жителя с 0,25 до 0,48 кв. м./чел. к 2015 году. Это на порядок ниже аналогичных показателей в среднем для России. В этом году в стране планируется ввести 80 млн. кв. м. жилья при населении 142 млн. чел., что предполагает 0,56 кв. м. на 1 жителя. В Перми ощущается недостаток предложения жилья, к 2015 г. мы только приблизимся к текущим среднероссийским показателям.

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

Матвеев Эдуард Вениаминович
Генеральный директор
тел. (342) 210-59-91, edward@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.