

## Оперативный обзор фондового рынка

пятница, 11 марта 2011 г.

Лидеры изменения в  
индексе ММВБ:

| Бумага            | Посл. | %    |
|-------------------|-------|------|
| Ростел -ао        | 166.2 | 1.4  |
| УралСви-ао        | 1.594 | 0.3  |
| МТС-ао            | 253.5 | -0.5 |
| ОГК-5 ао          | 2.498 | -0.5 |
| Аэрофлот          | 73.7  | -0.6 |
| Новатэк ао        | 359.4 | -0.6 |
| ПолюсЗолот        | 1697  | -0.9 |
| Система ао        | 31.7  | -0.9 |
| ФСК ЕЭС ао        | 0.406 | -1.1 |
| Сурпнфз-п         | 16.53 | -1.1 |
| Ростел -ап        | 86.73 | -1.2 |
| <b>Татнфт Зао</b> | 180.7 | -1.8 |
| ОГК-3 ао          | 1.362 | -2.0 |
| <b>Сурпнфз</b>    | 32.32 | -2.3 |
| РусГидро          | 1.437 | -2.4 |
| <b>Транснф ап</b> | 39650 | -2.4 |
| Магнит ао         | 3815  | -2.4 |
| РБК ИС-ао         | 42.27 | -2.6 |
| <b>ЛУКОЙЛ</b>     | 1984  | -2.9 |
| Уркалий-ао        | 224   | -3.0 |
| <b>Сбербанк</b>   | 99.77 | -3.1 |
| <b>ГАЗПРОМ ао</b> | 208   | -3.2 |
| СевСт-ао          | 523.3 | -3.2 |
| <b>ГМКНорник</b>  | 6880  | -3.3 |
| Сбербанк-п        | 67.99 | -3.4 |
| ВТБ ао            | 0.094 | -3.7 |
| <b>Газпрнефть</b> | 150.3 | -3.7 |
| <b>Роснефть</b>   | 253.7 | -3.9 |
| ММК               | 29.51 | -4.0 |
| Татнфт Зап        | 107.5 | -6.5 |

Индекс ММВБ вчера понизился на 2.7%, это одно из самых заметных падений в этом году. Сопоставимое однодневное падение отечественного рынка было 10 февраля, правда, оно на следующий день было отыграно... Заметно «корректируется» рубль, опустившийся до 28.6 за доллар, напомним, что курс был ниже 28.2 перед праздниками.

Вчера падали все рынки, Европа и США показали от -1% до -2%, индекс S&P 500 опустился до самого низкого значения с начала января. Нефть остается на прежних отметках - \$115.5 за брент. Есть сообщения, что полиция стреляла в манифестантов в Саудовской Аравии, это поддерживает котировки на высоком уровне. Несмотря на это, вчера заметно снизились котировки нефтегазовых компаний, так Exxon и ConocoPhillips потеряли порядка 4%. Нефтегазовые бумаги имеют вес чуть более 50% в индексе ММВБ, и именно они утянули рынок вниз.

Комментаторы не дают внятных объяснений вчерашнему падению. Развитые рынки, якобы, падают из-за волнений на Ближнем Востоке и Африке. Хотя это звучит как-то странно, беспорядки продолжаются вторую неделю, за это время рынки имели достаточно времени чтобы «прореагировать». Скорее, это дежурное объяснение. Вчера особенных новостей из проблемного региона не поступало. Помимо этого Moody's снизила рейтинг Испании на ступень до уровня Aa2, оставив негативным прогноз. На деле это агентство опустило рейтинг до уровня S&P (Aa, прогноз отрицательный, тогда как Fitch держит на уровень выше AA+). Moody's ссылается на «социализацию» потерь банков, необходимость рекапитализации. Тем не менее, проблемы Испании пока не выглядят нерешаемыми по сравнению с

Грецией или Португалией.

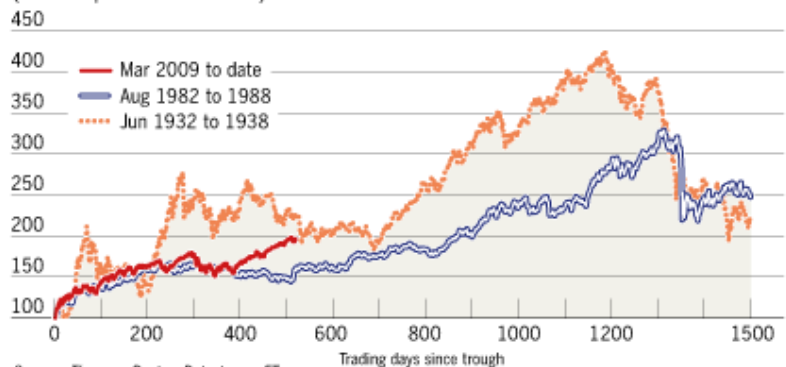
2 года назад, 9 марта 2009 года американский фондовый рынок показал свое «дно». С тех пор продолжается уверенное восхождение, и с минимумов индекс S&P вырос порядка 40% (до максимумов 2007 года остается около 20%). Справа представлен график из газеты FT, показывающий как восстанавливался рынок со «дна» наиболее тяжелых экономических кризисов США прошлого века. Это Великая Депрессия и рост после проблемных 70-х (Стагфляция + «шок Волкера» 81/82 годов). Случившийся кризис 2008 года называют самым тяжелым в послевоенной истории США и сравнение с текущей траекторией вполне правомерно. Мы расцениваем этот график как оптимистический знак. Если история дает какие-то намеки, то можно рассчитывать на еще пару-тройку лет бесперебойного роста акций.

## Рынки накануне:



### A live cat bounce

Recoveries in the US stock market compared  
(S&P composite index rebased)

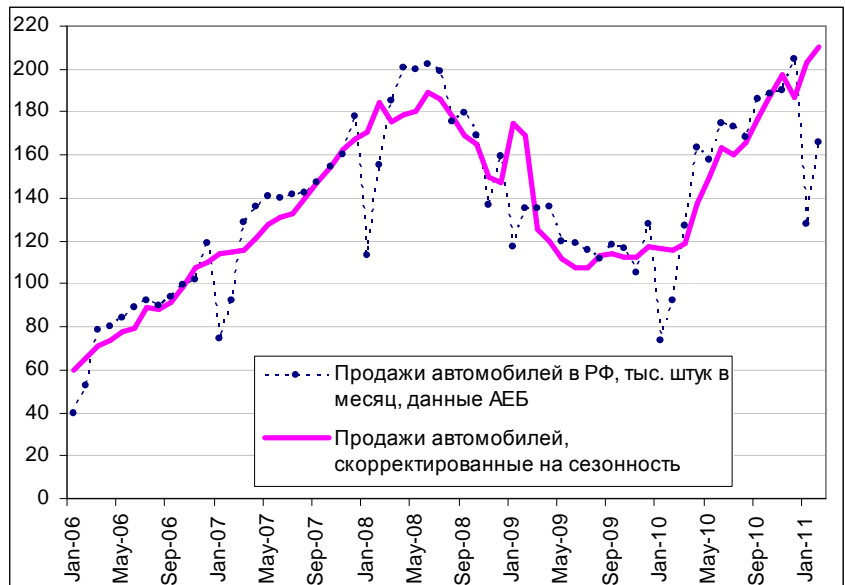


Конечно, он не может быть линейным, но точную траекторию не угадывает никто. Дай бог угадать хотя бы направление...

Посему мы не склонны паниковать после вчерашнего снижения, коррекции возможны, но более вероятно продолжение роста. Российские акции остаются дешевыми, при текущих ценах на нефть особенно дешевы акции нефтегазовых компаний.

## Вкратце:

- Ассоциация Европейского Бизнеса опубликовала очередную статистику продаж автомобилей в РФ. Мы корректируем серию на сезонность, поскольку продажи по месяцам крайне нелинейны и не сопоставимы друг с другом. Так, в начале года происходит традиционный провал продаж. На представленном справа графике видно, что с учетом сезонности, продажи автомобилей превысили докризисные рекорды и продолжают расти. В автоиндустрии кризис прошел, хотя не все дилеры его пережили.



- ФСФР может снять ограничения на выпуск депозитарных расписок российскими компаниями.

Правда, будут сняты ограничения для размещения расписок в странах, с которыми у ФСФР подписан меморандум об обмене информацией. Сейчас такие соглашения подписаны с 14 странами и в их числе нет США и Великобритании, на которые приходится основной оборот депозитарными расписками. Поэтому пока с ними не будут подписаны меморандумы, текущая ситуация не изменится. Как отмечает глава ФСФР В. Миловидов, российские компании занимают второе место в мире по объему выпущенных депозитарных расписок.

- «ЛУКОЙЛ» вчера опубликовал результаты по US GAAP за 2010 год. Как следует из отчетности, прибыль компании по сравнению с 2009 годом выросла на 28% до \$9 млрд. против прогнозных \$9,4 млрд. Выручка компании составила \$104,96 млрд., что на 29% выше по сравнению с прошлым годом. В ходе презентации руководство компании поделилось планами на ближайшие годы. В частности, было заявлено, что в 2011 году компания инвестирует \$8,5 млрд. против \$6,8 млрд. в 2010 году. Также «ЛУКОЙЛ» сообщил, что не будет возвращать на рынок выкупленные у CopocoPhillips акции. По словам Л. Федуна, бумаги будут держаться как финансовый резерв.

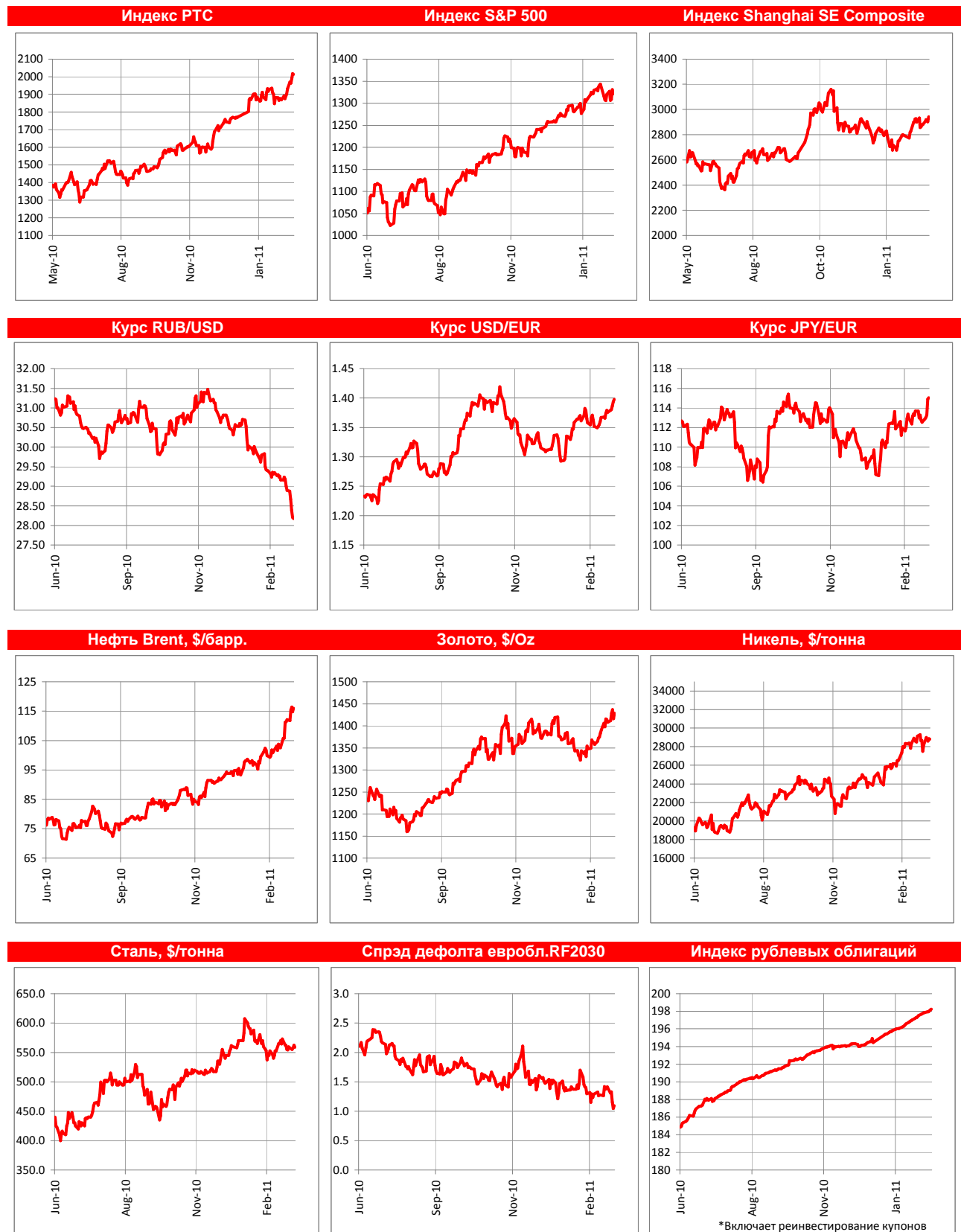
- PepsiCo выставила оферту на выкуп акций «Вимм-Билль-Данн продукты питания» у миноритариев. Бумаги будут выкупаться по 3884 рубля за штуку.

- Минфин хочет с 2013 года заставить все компании, чьи акции торгуются на биржах, публиковать консолидированную отчетность по МСФО. Как считают в ведомстве, публикация отчетности будет способствовать улучшению инвестиционного климата в России. Заметим, что сейчас отчетность компаний в большей степени является формальной и готовится для удовлетворения налоговых органов и ФСФР. Отчетность по МСФО направлена на инвесторов, и она консолидирована (включает в себя результаты работы «дочек»), т.е. более показательна. Сейчас большинство крупных компаний уже публикуют отчетность по МСФО, поэтому инициативы Минфина в большей степени коснутся средних и мелких компаний. В целом, намерения Минфина мы расцениваем позитивно.

## Местное:

- «Ведомости» пишут, что европейское издательство Axel Springer ведет переговоры с «Соликамскбумпромом» о поставке газетной бумаги. Как отмечает представитель европейской компании, ведутся переговоры только о закупке бумаги. Накануне в немецких СМИ появилась новость, что Axel Springer совместно с «Соликамскбумпромом» может открыть бумажную фабрику в России.

# Конъюнктура рынков:



|                         | Рын. кап. \$<br>млн.  | Абсолютное изменение, % |           |          |            | С начала<br>года | P/E    |       | EV/EBITDA |       |
|-------------------------|-----------------------|-------------------------|-----------|----------|------------|------------------|--------|-------|-----------|-------|
|                         |                       | За 1 день               | За 5 дней | За месяц | За 12 мес. |                  | 09     | 10П   | 09        | 10П   |
| <b>НЕФТЬ И ГАЗ</b>      |                       |                         |           |          |            |                  |        |       |           |       |
| Газпром                 | 172 163               | -3.18                   | -1.74     | -0.02    | 21.60      | 7.45             | 6.98   | 5.47  | 6.36      | 4.61  |
| Новатэк                 | 38 093                | -0.88                   | -2.57     | 14.03    | 87.62      | 6.89             | 46.25  | 29.13 | 32.11     | 20.15 |
| Роснефть                | 93 894                | -4.01                   | -6.15     | -0.66    | 6.59       | 15.88            | 14.41  | 9.08  | 8.08      | 5.82  |
| ЛУКОЙЛ                  | 58 919                | -2.83                   | -1.72     | 2.82     | 25.41      | 14.41            | 8.40   | 6.38  | 4.74      | 4.24  |
| Газпром нефть           | 24 732                | -4.34                   | -0.69     | 9.48     | 7.26       | 16.33            | 8.21   | 6.21  | 5.97      | 4.31  |
| Сургутнефтегаз          | 40 390                | -2.19                   | -2.97     | 1.56     | 27.10      | 0.30             | 11.00  | 8.38  | -         | 2.96  |
| ТНК-ВР                  | 46 641                | 0.00                    | 2.64      | 2.64     | 73.74      | 14.34            | 9.01   | 7.53  | 5.90      | 5.02  |
| Татнефть                | 13 707                | -2.13                   | 2.98      | 9.62     | 24.96      | 23.04            | 7.97   | 8.41  | 6.34      | 5.96  |
| <b>БАНКИ</b>            |                       |                         |           |          |            |                  |        |       |           |       |
| Сбербанк                | 75 212                | -3.01                   | 0.22      | -1.36    | 14.09      | -4.49            | 97.49  | 7.99  | -         | -     |
| ВТБ                     | 34 544                | -3.14                   | -3.09     | -0.23    | 22.49      | -6.29            | -      | 20.19 | -         | -     |
| <b>ЭНЕРГЕТИКА</b>       |                       |                         |           |          |            |                  |        |       |           |       |
| ОГК-1                   | 2 465                 | -1.72                   | -2.23     | -2.42    | 9.26       | -11.19           | 24.91  | 19.34 | 16.09     | 8.95  |
| ОГК-2                   | 1 712                 | -2.37                   | -0.32     | -3.68    | 16.14      | -16.62           | 49.47  | 10.82 | 23.53     | 7.92  |
| ОГК-3                   | 2 259                 | -2.09                   | -2.54     | -7.74    | -6.40      | -20.42           | 16.63  | 35.76 | 7.69      | 11.75 |
| ОГК-4                   | 5 747                 | -0.83                   | -0.86     | -5.73    | 32.84      | -11.52           | 32.95  | 17.15 | 20.26     | 11.14 |
| ОГК-5                   | 3 091                 | -0.40                   | -0.83     | -6.37    | -2.72      | -11.06           | 30.53  | 19.01 | 16.02     | 11.16 |
| ОГК-6                   | 1 456                 | -3.95                   | -1.85     | -6.51    | 45.45      | -10.41           | 18.85  | 30.94 | 11.03     | 12.16 |
| ТГК-9                   | 1 145                 | -3.77                   | -7.07     | -10.81   | -10.81     | -13.12           | 9.11   | 14.24 | 7.98      | 6.42  |
| Русгидро                | 14 530                | -2.13                   | -2.66     | -3.43    | 4.87       | -12.53           | 14.98  | 10.80 | 8.76      | 6.45  |
| ИнтерРАО                | 4 250                 | -1.56                   | -0.27     | -3.39    | -14.88     | -12.22           | -      | 30.27 | -         | 11.93 |
| ФСК                     | 17 445                | -1.55                   | -1.18     | -1.57    | 26.03      | 10.23            | -      | 21.36 | -         | 9.06  |
| <b>ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ</b> |                       |                         |           |          |            |                  |        |       |           |       |
| Ростелеком              | 4 231                 | 1.48                    | 4.74      | 2.53     | 12.31      | 5.97             | 36.42  | 46.39 | 19.83     | 19.64 |
| МТС                     | 17 668                | -0.42                   | 3.94      | 2.85     | 6.52       | -2.43            | 17.59  | 10.63 | -         | -     |
| <b>МЕТАЛЛУРГИЯ</b>      |                       |                         |           |          |            |                  |        |       |           |       |
| ГМК Норникель           | 45 853                | -3.47                   | -3.61     | -3.70    | 41.07      | -4.02            | 17.64  | 9.11  | 10.26     | 6.11  |
| НЛМК                    | 26 664                | -2.57                   | -2.59     | 0.10     | 29.10      | -12.03           | 123.98 | 22.32 | 19.79     | 11.95 |
| ММК                     | 11 549                | -3.77                   | -4.82     | -5.96    | 0.45       | -10.28           | 49.78  | 27.01 | 14.34     | 9.28  |
| Северсталь              | 18 437                | -3.15                   | -5.34     | 1.58     | 39.19      | 1.01             | -      | 15.10 | 25.50     | 7.81  |
| Мечел                   | 11 971                | -3.97                   | -6.34     | -10.58   | 12.72      | -6.83            | 162.35 | 16.54 | 28.65     | 9.80  |
| Белон                   | 917                   | -2.33                   | -5.46     | -8.06    | -8.32      | -7.51            | 35.54  | 8.90  | 13.94     | 5.20  |
| Распадская              | 5 442                 | -6.30                   | -9.88     | -8.43    | 6.73       | -7.12            | 46.68  | 21.80 | 22.10     | 14.34 |
| Полюс золото            | 11 298                | -0.89                   | -1.97     | 4.11     | 17.03      | -11.62           | 35.13  | 24.06 | 20.91     | 14.87 |
| Полиметалл              | 7 395                 | -2.79                   | -3.07     | 5.96     | 65.02      | -6.50            | 77.04  | 42.26 | 32.66     | 24.55 |
| <b>УДОБРЕНИЯ</b>        |                       |                         |           |          |            |                  |        |       |           |       |
| Уралкалий               | 16 649                | -2.67                   | -5.00     | 5.79     | 79.13      | 2.25             | 57.93  | 21.58 | 32.54     | 15.54 |
| Сильвинит               | 7 868                 | -3.08                   | -4.82     | 5.54     | 37.54      | 4.41             | 23.66  | 10.86 | 13.01     | 8.12  |
| Акрон                   | 2 092                 | -2.95                   | -5.67     | -1.16    | 12.06      | 10.52            | 9.34   | 12.77 | 14.10     | 9.47  |
| <b>ПРОЧИЕ</b>           |                       |                         |           |          |            |                  |        |       |           |       |
| Аэрофлот                | 2 856                 | -0.74                   | -1.25     | -0.31    | 35.57      | -7.76            | 32.02  | 13.73 | 10.40     | 6.91  |
| Седьмой континент       | 695                   | -1.62                   | -0.33     | 7.57     | -0.18      | 7.67             | 19.05  | 15.34 | 8.22      | 7.35  |
| Магнит                  | 11 928                | -1.92                   | 1.98      | 3.08     | 72.90      | -5.58            | 43.35  | 35.54 | 25.71     | 19.83 |
| ПИК                     | 2 361                 | -4.19                   | -4.77     | 1.89     | -4.29      | 11.50            | -      | 3.14  | -         | -     |
| Система Галс            | 363                   | -1.60                   | -3.65     | -2.62    | -12.22     | -9.05            | -      | -     | -         | -     |
| ЛСП                     | 4 197                 | -3.38                   | -3.40     | 3.30     | 26.31      | 13.67            | 28.24  | 15.53 | 11.06     | 9.69  |
| <b>МИРОВЫЕ РЫНКИ</b>    |                       |                         |           |          |            |                  |        |       |           |       |
|                         | Последнее<br>значение | Абсолютное изменение, % |           |          |            | С начала<br>года |        |       |           |       |
| Индекс S&P              | 1295.1                | -1.89                   | -2.69     | -2.56    | 12.59      | 2.98             |        |       |           |       |
| Индекс РТС              | 1943.4                | -0.34                   | -2.41     | 3.27     | 29.21      | 9.78             |        |       |           |       |
| USD/EUR                 | 1.3824                | 0.03                    | -1.09     | 2.24     | 1.13       | 3.43             |        |       |           |       |
| RUB/USD                 | 28.61                 | -0.22                   | -1.50     | 2.59     | 3.01       | 6.74             |        |       |           |       |
| RUB/EUR                 | 39.55                 | -0.05                   | -0.43     | 0.33     | 1.87       | 3.22             |        |       |           |       |
| Золото, \$ Oz           | 1416.4                | 0.61                    | -0.83     | 4.35     | 27.81      | -0.17            |        |       |           |       |

Данные Bloomberg

Настоящая информация не является рекомендацией по купле и продаже ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за точность приведенных в обзоре данных. Аналитические материалы ООО «Пермская фондовая компания» являются внутренними документами компании, а также имеют целью информирование ее клиентов в рамках услуг брокерского обслуживания. 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 российские ценные бумаги сопряжено со значительным риском, и решения об инвестициях должны приниматься инвестором самостоятельно.