

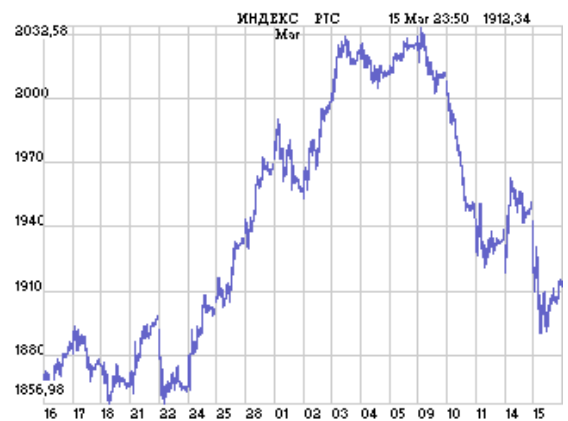
## Оперативный обзор фондового рынка

среда, 16 марта 2011 г.

Лидеры изменения в  
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Аэрофлот	76.59	2.1
ГМКНорНик	7016	1.2
ГАЗПРОМ ао	217.5	0.6
СевСт-ао	521.3	-0.7
Татнфт Зао	179.2	-1.3
ВТБ ао	0.091	-1.4
Уркалий-ао	214.5	-1.7
МТС-ао	247.7	-1.7
Сбербанк-п	65.8	-1.9
Ростел -ап	83.88	-2.0
Магнит ао	3720	-2.1
Сбербанк	95	-2.2
Новатэк ао	340.5	-2.2
Роснефть	250.1	-2.2
Транснф ап	38847	-2.3
ЛУКОЙЛ	1928	-2.4
ОГК-5 ао	2.35	-2.5
Ростел -ао	158.3	-2.7
УралСви-ао	1.527	-2.8
ОГК-3 ао	1.302	-2.8
ММК	28.5	-3.2
ПолюсЗолот	1610	-3.4
РусГидро	1.353	-3.5
Газпрнефть	139.5	-3.8
Система ао	32	-3.8
Татнфт Зап	100	-3.8
Сурпнфгз	30.84	-3.9
Сурпнфгз-п	15.74	-3.9
ФСК ЕЭС ао	0.369	-4.3
РБК ИС-ао	40.15	-4.9

События на японской атомной станции Фукусима вчера привели к резкому понижению котировок по всему миру. Фондовые индексы развитых стран падали до 3-4%, после того как Япония вчера закрылась -11%. Индекс ММВБ показал минус 1.5%, а ночью S&P500 снизился на 1.1%, хотя открывался с провалом почти на 3%. Сегодня азиатские рынки отыгрывают обратно NIKKEI показывает +3.4%, и можно ожидать открытия торгов в России с повышением.



### Рынки накануне:

Продолжают вырисовываться детали аварии на станции, она действительно серьезная. Интересующиеся могут посмотреть в Википедии статью «Международная шкала ядерных событий», разработанная МАГАТЭ. В ней насчитывается 8 уровней (от нуля с несерьезными до катастроф на уровне 7). Так, Чернобыль заслуживает наивысшей оценки в 7 и именуется «большое событие» (major accident). Авария на объекте Маяк в 1957 году (Кыштымская), связанная со взрывом емкости с высокоактивными отходами – 6-й уровень. Это «серьезное» событие (serious), требующее мероприятий по восстановлению среды. Разрушение (мелтдаун) американского реактора в Три-Майл-Айленд 1979 года оценивается на уровне 5 (с широкими последствиями), поскольку не привело к широкомасштабному радиоактивному заражению окружающей среды из-за защитной внешней оболочки – «контеймента» (отсутствовавшего в Чернобыле).

Авария на Фукусиме сейчас представляется серьезной, где-то сопоставимой с той, что случилось в Три-Майл-Айленд. Вряд ли авария достигнет уровня Чернобыля.

Действительно происходят периодические сбросы радиоактивных веществ из реакторов в атмосферу, чтобы не допустить их разрыва растущим давлением, но масштабных выбросов содержимого пока не предвидится. Вчера рынки напугали сообщения об отказе клапана для сброса давления из реактора, что привело к остановке охлаждения активной зоны. После чего появились сообщения о разрушении оболочки 2-го реактора, и даже возможном частичном разрушении внешней сдерживающей конструкции (контеймента). Сейчас представляется, что ситуация взята под контроль, вода для охлаждения во втором реакторе закачивается. Итак, авария на Фукусиме претендует на уровни от 4 до 6-го, то есть где-то на уровне, возможно чуть выше или ниже, чем в Три-Майл-Айленд в зависимости от развития событий. Но Чернобыль - это преувеличение.

Атомная авария является «фокусом внимания» для инвесторов по всем мире и порождает высокую волатильность. На радость брокерам, доходы которых вчера возросли, т.к. обороты на ММВБ вчера составили 107 млрд. рублей, что в 2 раза выше обычного. Это рекорд на нашей памяти.

В Европе вчера заметно падали компании связанные с атомной энергетикой (Areva, E.ON), перестраховщики. Почему-то обвалились автопроизводители, как европейские, так и (почему-то) российские АвтоВАЗ (-5%) и Камаз (-6%). Можно рассуждать о прямых потерях, так Daimler владеет японской Mitsubishi Fuso. Можно сослаться на возможное замедление экономики и влияние на «циклические» отрасли, но это странно. Вероятно, российские автопроизводители являются неликвидными и могли падать просто потому, что нет покупателей, тогда как нарастали продажи «из предосторожности»

Растущими на российском рынке были «Норникель», где продолжается борьба между акционерами и борьба за контроль. «Металлоинвест» (Алишера Усманова) заявил, что будет увеличивать свою долю (4%) за счет скупки на открытом рынке.

Ну и основная российская бумага – «Газпром» - вчера выросла на 0.6% до нового рублевого посткризисного максимума (для сравнения: индекс ММВБ сейчас на 5.4% ниже своих посткризисных максимумов). Можно рассуждать о том, что возрастает значимость традиционной газовой энергетики, возрастает по сравнению с «опасной» атомной. Так, «ВТБ-Капитал» вчера поспешил выпустить записку, что экспорт монополии может вырасти на 7-10% из-за событий в Ливии и Японии (помимо прочего их аналитики предсказывают хорошее будущее углю, никелю и черной металлургии из-за катастрофы). Мы продолжаем считать «Газпром» одной из самых перспективных акций среди ликвидных российских бумаг из-за крайне низких мультипликаторов прибыли (р/е на уровне 5.05 и 4.7 по прибыли 2011 и 2012 года).

Мы не ожидали и пока не ожидаем большой коррекции рынков акций. Землетрясение, цунами и даже ядерная авария пока не претендуют на события, способные прервать экономический рост в мире, они не оказывают заметного влияния на активность ни в США, ни в Китае и Европе, ни в России. Сколь бы неожиданными не выглядели эти события, вряд ли они способны привести к массовому обвалу. Попытки «коррекции» мы видим уже не первый раз за последние недели. Но по большому счету российские акции торгуются в небольшом диапазоне, то возрастая на 5-6% по сравнению с закрытием 2010 года, то возвращаясь к нему. Мы полагаем, что и нынешняя коррекция не будет удачной.

В ближайшие месяцы мы продолжим видеть подобные «невнятные» колебания и «боковым» тренде. Похоже, есть существенный объем денег, желающих покупать акции, догонять уходящий поезд «экономического восстановления». Можно напомнить мантру 2009 года: «мы будем покупать акции, когда экономика начнет расти». Итак, экономика растет, это продолжается уже почти 2 года, время для их покупок настало, не так ли? Теперь они рассуждают следующим образом – акции уже сильно выросли, их надо покупать, если они провалятся, если будет коррекция. Наличие подобных «дежурных» денег, с нашей точки зрения, не позволит нам увидеть большие провалы в 2011 году, они будут выкупаться. По крайней мере, если не появятся причины для большого, массового страха. Мы остаемся оптимистами в отношении акций и предпочитаем находиться «в бумаге».

## Вкратце:

- ЦБ проверит банки, которые занимаются доверительным управлением и ведут общие фонды банковского управления (ОФБУ). Как сообщает «Интерфакс», проверка делается с целью оценить состав имущества, переданного в доверительное управление и направлений инвестирования средств. Сейчас структура активов ОФБУ, в отличие от ПИФов, не регулируется законодательством и отдана на откуп самим банкам. Известны случаи, когда вкладчики в ОФБУ в кризис потеряли существенную часть своих средств из-за того, что фонд использовал заемные средства или активно работал на рынке РЕПО. Поэтому мы импонируем идее ЦБ провести ревизию ОФБУ.
- ФРС сохранила базовую процентную ставку на текущем уровне в 0,25% годовых. Программа QE-2, которая предусматривала выкуп гособлигаций на \$600 млрд., оставлена без изменений.
- ФАС потребовала от «Интер РАО» в течение нескольких лет продать ряд энергоактивов, которые холдинг получит в рамках консолидации (напомним, что для этого «Интер РАО» готовит допэмиссию на 13,6 трлн. акций). Основная проблема, с которой столкнулось ведомство, это зона «Урал». После покупки «ОГК-3» доля «Интер РАО» в этом регионе вырастет до 29,7%. Поэтому ФАС потребовала продать Южно-Уральскую ГРЭС (входит в «ОГК-3», 10,6% от общей установленной мощности). Также «Интер РАО» придется сократить доли в «ТГК-6», «Волжской ТГК» и «Башкирэнерго» до уровня менее 25%. На все эти процедуры ФАС дала четыре года. Как пишет «Коммерсант» со ссылкой на представителя «Интер РАО», сократить доли в последних трех компаниях придется только при условии, если «Росатом» сохранит свою долю в холдинге. В ходе допэмиссии доля «Росатома» в «Интер РАО» размоется, возможно, холдингу не придется сокращать доли в «ТГК-6», «Волжской ТГК» и «Башкирэнерго». В целом же, серьезных препятствия для консолидации энергоактивов у «Интер РАО» нет.
- «Ведомости» со ссылкой на газету Ceska Pozice пишут, что Eni обсуждает с «Газпромом» продажу 32,44% акций нефтеперерабатывающей компании Ceska rafinerska (мощности НПЗ 8,4 млн. тонн нефти в год). Eni и «Газпром» официальных комментариев по этому поводу не дают. Ранее чешской компанией интересовался «ЛУКОЙЛ», который рассчитывал купить 16% акций у ConocoPhillips. Впоследствии этот пакет был куплен Eni.

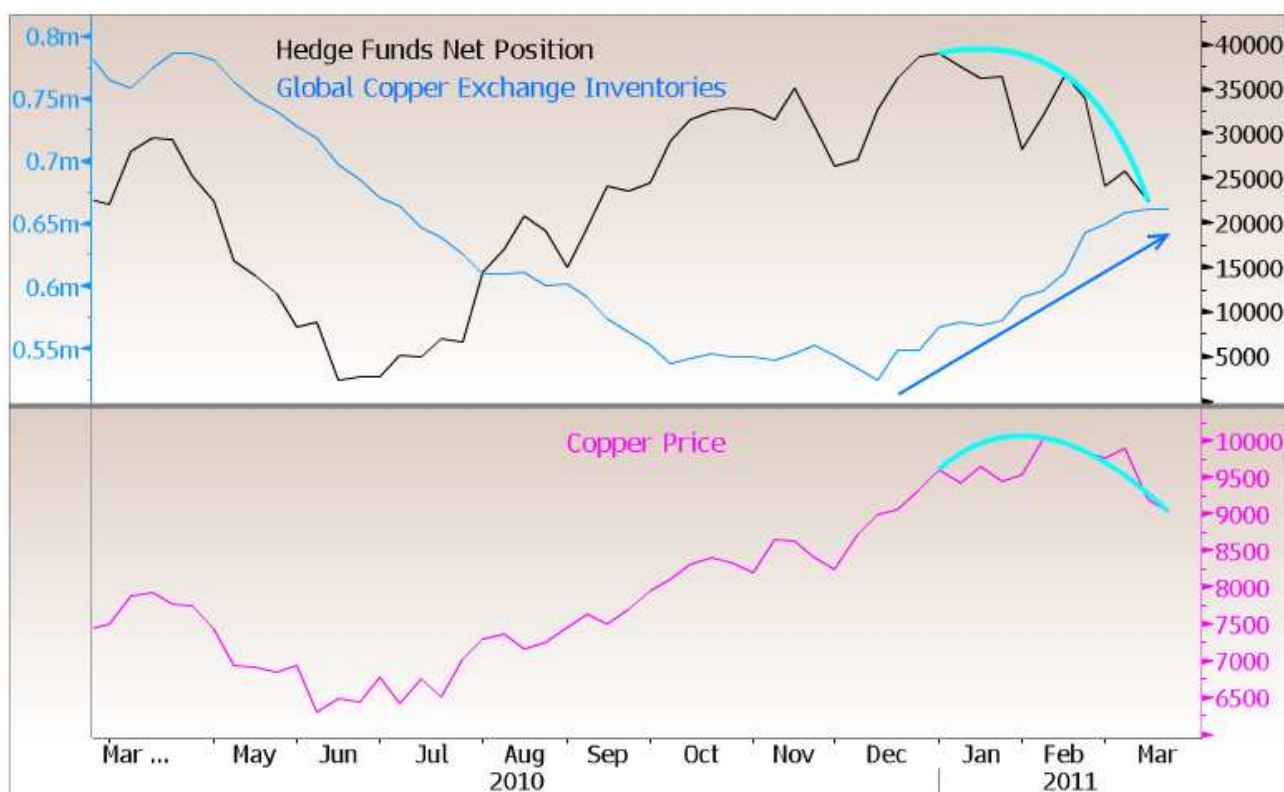
## Местное:

- Пермские «Минеральные удобрения» за 2010 год увеличили прибыль по РСБУ в 2,6 раза до 1,7 млрд. рублей. Рост чистой прибыли обусловлен улучшением конъюнктуры на рынке удобрений. Показатель выручки компания пока не раскрывает.
- Арбитражный суд Пермского края 18 марта рассмотрит вопрос об отмене обеспечительных мер по иску «Акрона» к «Сильвиниту». Напомним, что «Акрон» остался недовольным коэффициентами обмена и ценой выкупа акции «Сильвинита» в рамках сделки по объединению с «Уралкалием» и обратился в суд. В качестве обеспечительных мер суд приостановил процедуру объединения компаний.

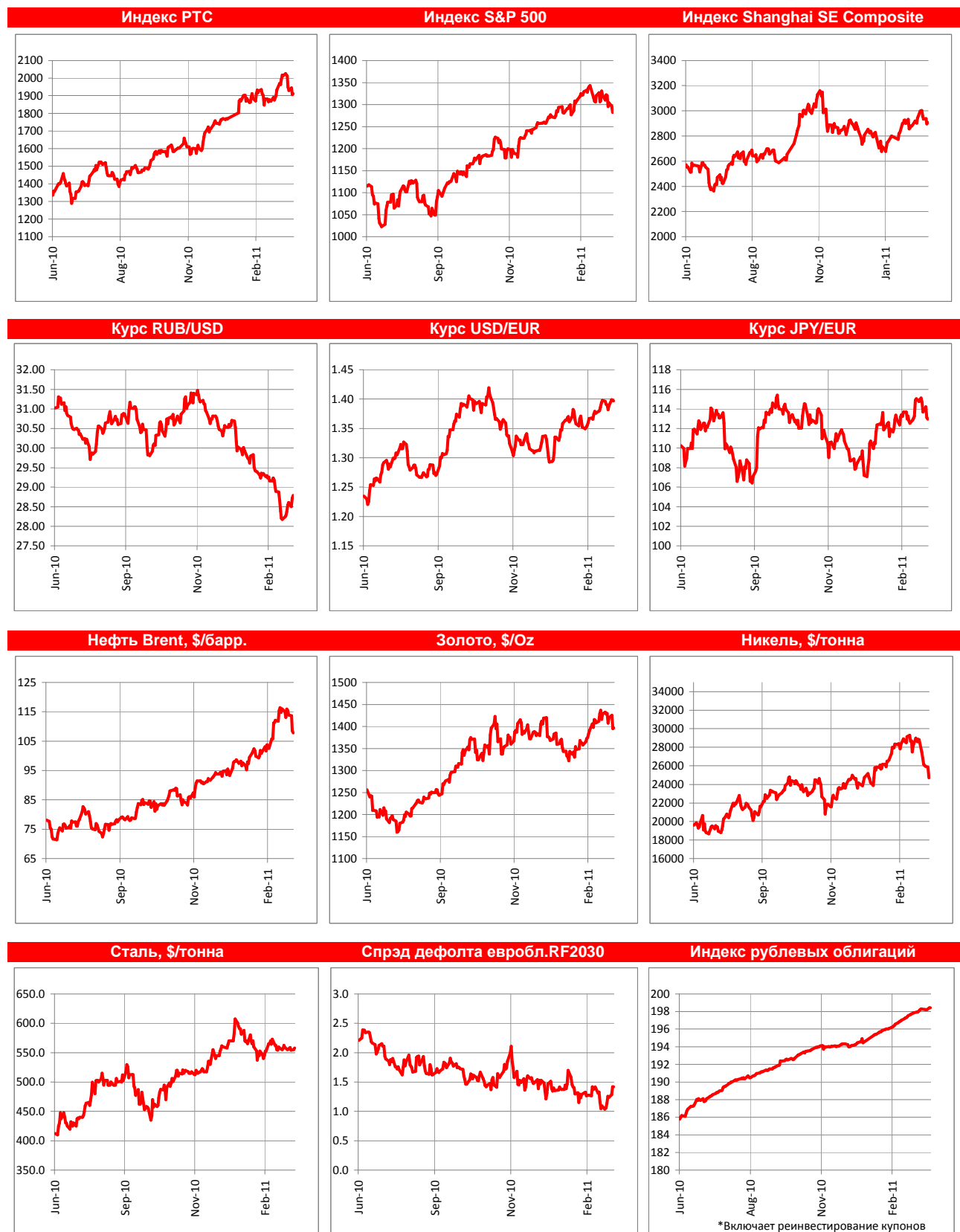
## Напоследок:

Спекулянты выходят из меди, вызывая снижение стоимости металла. Таким образом, движения спекулятивного капитала неплохо объясняют движение цен на медь в последние месяцы.

Chart of the Day



## Конъюнктура рынков:



	Рын. кап. \$ млн.	Абсолютное изменение, %				С начала 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	178 816	0.68	1.53	9.09	26.91	12.30	7.25	5.72	6.55	4.82
Новатэк	35 911	-2.23	-4.00	3.44	78.90	1.40	43.60	20.20	30.50	14.01
Роснефть	91 984	-2.32	-7.23	-3.12	5.15	14.24	14.12	8.89	7.94	5.72
ЛУКОЙЛ	56 931	-2.53	-6.72	0.56	17.94	11.25	8.12	5.68	4.42	3.56
Газпром нефть	22 968	-3.33	-9.56	1.71	-4.74	8.72	7.62	5.66	5.62	4.00
Сургутнефтегаз	38 249	-3.70	-7.03	-3.05	19.30	-4.42	10.41	7.97	-	2.62
ТНК-ВР	44 241	0.00	-4.53	-1.67	58.60	8.46	8.55	7.11	5.62	4.76
Татнефть	13 535	-1.90	0.34	7.94	22.85	22.26	7.87	8.34	6.28	5.96
<b>БАНКИ</b>										
Сбербанк	71 239	-2.17	-6.39	-5.78	6.80	-8.97	92.34	7.59	-	-
ВТБ	33 227	-1.49	-6.44	-7.64	13.77	-9.30	-	19.42	-	-
<b>ЭНЕРГЕТИКА</b>										
ОГК-1	2 192	-5.57	-12.40	-13.62	-9.74	-20.53	22.15	15.99	13.82	7.58
ОГК-2	1 611	-4.26	-7.16	-9.23	2.30	-21.02	46.57	10.45	22.69	7.91
ОГК-3	2 145	-2.83	-6.35	-9.64	-16.22	-23.96	15.79	34.78	6.70	11.00
ОГК-4	5 521	0.84	-2.15	-7.63	21.48	-14.47	31.65	16.38	19.65	10.87
ОГК-5	2 879	-2.83	-7.00	-11.06	-11.53	-16.66	28.43	9.75	14.95	6.53
ОГК-6	1 370	-4.57	-8.26	-10.13	23.62	-15.18	17.74	26.72	10.28	11.11
ТГК-9	1 062	-2.50	-11.36	-16.80	-22.00	-18.96	8.45	13.16	7.46	5.98
Русгидро	13 591	-3.23	-7.65	-11.02	-7.49	-17.67	14.01	10.08	8.17	6.07
ИнтерРАО	3 934	-4.53	-7.87	-13.61	-25.61	-18.23	-	17.66	-	8.43
ФСК	15 822	-4.15	-9.73	-14.93	12.57	0.60	-	18.91	-	8.13
<b>ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ</b>										
Ростелеком	4 000	-2.84	-1.61	-1.66	1.39	0.83	34.44	43.86	19.25	19.15
МТС	17 147	-1.74	-0.83	-0.91	1.23	-4.71	17.07	10.32	-	-
<b>МЕТАЛЛУРГИЯ</b>										
ГМК Норникель	46 487	1.55	-2.34	0.68	41.26	-2.08	17.88	9.24	10.40	6.19
НЛМК	25 372	-1.91	-8.70	-3.67	24.15	-15.76	117.98	20.32	18.87	11.20
ММК	11 102	-2.84	-6.86	-10.09	-3.60	-13.21	47.85	25.61	13.91	9.00
Северсталь	18 262	-0.34	-4.80	-0.28	39.11	0.68	-	14.95	14.10	7.75
Мечел	11 941	-1.99	-5.72	-9.91	11.45	-6.48	161.94	16.50	28.60	9.79
Белон	848	-4.87	-10.41	-15.48	-16.31	-13.94	32.87	8.23	13.19	4.92
Распадская	4 978	-3.37	-15.80	-15.96	-4.33	-14.50	42.70	19.95	20.27	13.15
Полюс золото	10 665	-3.43	-5.97	-1.48	11.00	-16.04	33.16	23.91	19.73	13.85
Полиметалл	7 263	0.81	-4.30	3.99	66.51	-7.60	75.66	41.50	32.10	24.13
<b>УДОБРЕНИЯ</b>										
Уралкалий	15 866	-1.13	-10.38	-4.04	69.68	-1.95	55.20	20.56	31.02	14.82
Сильвинит	7 394	-4.76	-10.41	-4.65	30.86	-1.26	22.23	10.21	12.31	7.68
Акрон	1 884	-5.01	-14.12	-15.81	0.41	0.17	8.41	11.59	13.15	8.70
<b>ПРОЧИЕ</b>										
Аэрофлот	2 917	0.84	1.20	4.38	34.24	-5.18	32.71	14.37	10.66	7.11
Седьмой континент	652	-5.07	-5.64	-15.81	-5.58	1.74	17.89	14.41	7.88	7.05
Магнит	11 498	-2.11	-4.09	-1.89	69.43	-8.41	41.79	34.12	24.85	19.17
ПИК	2 198	-6.01	-10.83	-1.68	-14.12	4.48	-	2.92	-	-
Система Галс	327	-4.00	-12.50	-12.23	-20.00	-17.40	-	-	-	-
ЛСП	3 928	-5.30	-9.26	-5.28	11.91	7.07	26.43	14.54	10.51	9.20

**МИРОВЫЕ РЫНКИ**

	Последнее значение	Абсолютное изменение, %				С начала года
		За 1 день	За 5 дней	За месяц	За 12 мес.	
Индекс S&P	1281.9	-1.12	-3.02	-4.07	10.56	1.93
Индекс РТС	1912.3	0.29	-4.96	1.86	24.44	8.02
USD/EUR	1.3 969	-0.06	0.50	3.11	1.76	4.51
RUB/USD	28.79	-0.21	-1.43	1.54	1.96	6.07
RUB/EUR	40.16	-0.02	-1.79	-1.41	0.29	1.64
Золото, \$ Oz	1396.83	0.15	-2.29	1.60	24.42	-1.55

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.