СТРУКТУРА МОДЕЛЬНОГО ПОРТФЕЛЯ
на 11 мая 2011 года

Акции							
Эмитент	**Тип акций**	**Дата покупки**	**Цена покупки, руб.**	**Кол-во, шт.**	**Цена на закрытие 10.05.2011, руб.**	**Оценка на закрытие 10.05.2011, руб.**	**Доля в порт-феле, %**
Золото Якутии	ао	18.01.2011	500,07	34	296,02	11 840,80	**12,1%**
		24.02.2011	455,20	6			
РусГидро	ао	28.01.2011	1,5170	10500	1,4080	15 488,00	**15,8%**
		01.03.2011	1,4617	500			
ПРОТЕК	ао	28.02.2011	51,02	200	35,10	14 040,00	**14,3%**
		26.04.2011	40,50	200			
Распадская	ао	11.03.2011	197,10	60	168,47	20 216,40	**20,6%**
		15.03.2011	185,71	60			
НЛМК	ао	12.04.2011	118,05	80	103,66	16 585,60	**16,9%**
		29.04.2011	105,05	80			
Сургутнефтегаз	ап	29.04.2011	15,945	600	16,130	9 678,00	**9,9%**
ММК	ао	04.05.2011	25,100	400	25,470	10 188,00	**10,4%**
Итого по акциям						**98 036,80**	**99,9%**
Денежные средства							
Остаток денежных средств						**112,01**	**0,1%**
Итоговая оценка							
Оценка портфеля*						**98 148,81**	**100,0%**

**Оценка портфеля указана с учетом комиссионного вознаграждения ММВБ по проведенным операциям.*

ДИНАМИКА ПОРТФЕЛЯ
с 01 сентября 2010 по 10 мая 2011 года

Оценка портфеля		Изменение стоимости портфеля	
На дату формирования (01.09.2010), руб.	**На 10.05.2011, руб.**	**Руб.**	**%**
100 000,00	98 148,81	-1 851,19	-1,9%

ООО «ДОХОДНЫЙ ДОМ ИНВЕСТОРА»
410012, г. Саратов, ул. Вольская, 70
Телефон: (8452) 39-00-01
www.ddinvest.ru / e-mail: analitika@ddinvest.ru

Данный отчет не является средством принуждения к совершению сделок с ценными бумагами и предоставляется только для ознакомления.
Все права защищены.

ОБОСНОВАНИЕ ТЕКУЩИХ РЕКОМЕНДАЦИЙ

Минувшая неделя стала настоящим испытанием для финансовых рынков на фоне мощного потока негативных новостей из разных регионов мира. Ключевым событием стало сохранение ЕЦБ основных параметров денежно-кредитной политики. Данное решение вылилось в укрепление курса доллара США по отношению к основным валютам (прежде всего, к евро), поскольку инвесторы не услышали более-менее четких комментариев от Ж.-К. Трише относительно перспектив повышения учетной ставки в среднесрочной перспективе. Следствием укрепления курса американской валюты стало, в частности, падение мировых цен на нефть Brent (в четверг они рухнули более чем на 8,5%). Принимая во внимание последние данные по инфляции в Еврозоне, мы высоко оцениваем вероятность повышения ставки ЕЦБ на июньском заседании до 1,50% с текущего уровня 1,25% годовых.

В то же время центробанк Индии вновь повысил учетную ставку, а китайский регулятор вполне определенно дал рынкам понять, что продолжит курс на ужесточение монетарной политики. На фоне ускорения мировой инфляции данные действия вполне ожидаемы, однако привносят дополнительный негатив на рынки рискованных активов.

Другим значимым негативным фактором явилась достаточно слабая статистика с рынка труда США. Еженедельные данные по первичным заявкам на пособие по безработице разочаровали игроков, взлетев на 43 тыс. против ожидавшегося роста на 19 тыс. Кроме того, безработица в США в апреле вновь подскочила до 9,0%. Рынок труда продолжает оставаться одним из наиболее проблемных сегментов американской экономики. Дальнейшие шаги ФРС в отношении проводимой монетарной политики во многом будут зависеть от темпов его восстановления, поэтому в ближайшие недели инвесторы продолжат проявлять к данной информации повышенный интерес.

Долговые проблемы периферийных стран Еврозоны по-прежнему остаются «постоянным» источником негатива, к которому инвесторы уже привыкли. В этот понедельник агентство S&P в очередной раз понизило долгосрочный рейтинг Греции (на этот раз на две ступени – с «BB-» до «B» с «негативным» прогнозом), однако это не оказало значимого влияния на конъюнктуру мировых финансовых рынков. Тем временем риски в регионе продолжают накапливаться, превращаясь в своего рода бомбу замедленного действия, поскольку реальных позитивных сдвигов в решении проблем периферийных европейских государств с момента оказания им финансовой поддержки не происходит. На наш взгляд, действительно взбудоражить рынки смогло бы такое событие, как дефолт одной из проблемных стран региона либо ее выход из Еврозоны. Однако мы считаем, что подобный вариант развития событий в обозримом будущем маловероятен.

Что касается текущей недели, то особых причин для оптимизма на рынке пока нет. После весьма значительного снижения котировок большинства бумаг в течение прошлой недели инвесторы могут возобновить покупки. Однако для этого им потребуются очевидные поводы, в качестве которых могут послужить позитивные данные по инфляции в США за апрель и регулярная статистика с американского рынка труда.

На прошлой неделе мы включили в портфель акции «ММК», существенно подешевевшие на корпоративном и общерыночных факторах. Позиции по бумагам «НЛМК», «Распадской», «РусГидро», «Золота Якутии», «ПРОТЕКа» и «Сургутнефтегаза» остались без изменения.

ООО «ДОХОДНЫЙ ДОМ ИНВЕСТОРА»
410012, г. Саратов, ул. Вольская, 70
Телефон: (8452) 39-00-01
www.ddinvest.ru / e-mail: analitika@ddinvest.ru

Данный отчет не является средством принуждения к совершению сделок с ценными бумагами и предоставляется только для ознакомления.
Все права защищены.

НЛМК, ММК

С начала текущего года акции «НЛМК» демонстрируют устойчивую понижательную динамику, в то время как конъюнктура мирового рынка черных металлов остается достаточно благоприятной. Во многом снижение данных бумаг было обусловлено слабыми операционными показателями компании за IV квартал 2010 и I квартал 2011 года. По нашим оценкам, на сегодняшний день, с учетом текущих цен на производимую «НЛМК» металлопродукцию, падение котировок акций компании является избыточным. Кроме того, данные бумаги в целом отстают от сектора с начала года. Акции «ММК» были включены в портфель, исходя из тех же предположений.

ЗОЛОТОДОБЫВАЮЩИЕ КОМПАНИИ

Риски обострения долгового кризиса в Еврозоне, а также ожидаемые меры по ужесточению кредитной политики в КНР в обозримом будущем могут существенно усилить нервозность на мировых рынках акций и сырья. Дополнительный негатив привносит политический кризис на Севере Африки и в странах Ближнего Востока. В этих условиях инвесторы будут наращивать долю низкорискованных активов в своих портфелях. Золото, традиционно являющееся средством защиты от риска, вызовет особый интерес у инвесторов. В связи с этим мы включили в портфель акции «Золота Якутии» (компания специализируется преимущественно на производстве ювелирных украшений). По нашему мнению, бумаги золотодобывающих и золотообрабатывающих компаний будут рассматриваться участниками рынка в качестве защитных инструментов в случае усиления турбулентности либо разворачивания масштабной коррекции на рынке акций.

РУСГИДРО

С начала 2011 года акции «РусГидро» оказались под давлением на новостях о снижении выработки электроэнергии в прошлом году на 12%. Кроме того, негативом для данных бумаг стали разочаровавшие инвесторов тарифы на мощность для ряда ГЭС энергозоны Сибири. По нашим оценкам, снижение котировок акций генкомпании было оправданно, но на сегодняшний день является чрезмерным. При этом инвесторы пока не учитывают того факта, что часть госпакета (7,97% минус 1 акция) «РусГидро» включена в план приватизации на ближайшие 3 года. На сегодняшний день сроки продажи данного пакета неизвестны, однако нахождение компании в указанном списке, на наш взгляд, является позитивным фактором с точки зрения средне- и долгосрочного инвестирования. Наиболее существенным риском для данных бумаг является ожидаемый пересмотр параметров реформирования сектора, результатом которого может стать ограничение роста цен на электроэнергию в долгосрочной перспективе.

ПРОТЕК

«ПРОТЕК» – одна из крупнейших вертикально-интегрированных фармацевтических компаний России, осуществляющая свою деятельность во всех основных сегментах фармацевтической отрасли (производство лекарственных средств, дистрибуция фармпрепаратов, розничные продажи). На сегодняшний день мы оцениваем потенциал роста акций «ПРОТЕКа» в размере 50% с момента покупки. Ключевыми фундаментальными факторами, которые, на наш взгляд, еще не отыграны инвесторами в данной бумаге, являются рост цен на лекарства в 2011 году, ожидаемый всплеск заболеваемости в весенний период, а также ожидаемая консолидация активов в фармацевтической отрасли. Более подробно с данную инвестиционную идею мы осветили в тематическом обзоре («ПРОТЕК»: «темная лошадка» для инвестора?»).

ООО «ДОХОДНЫЙ ДОМ ИНВЕСТОРА»
410012, г. Саратов, ул. Вольская, 70
Телефон: (8452) 39-00-01
www.ddinvest.ru / e-mail: analitika@ddinvest.ru

Данный отчет не является средством принуждения к совершению сделок с ценными бумагами и предоставляется только для ознакомления.
Все права защищены.

РАСПАДСКАЯ

Не так давно в СМИ появилась информация о том, что основные владельцы «Распадской» – группа Evraz и менеджмент угольной компании – выставили на продажу принадлежащие им пакеты акций (по 40%). На сегодняшний день вероятная сумма сделки, а также имя покупателя пока неизвестны. Так или иначе, очевидным, на наш взгляд, является то, что цена продажи будет определяться с премией к рыночным котировкам, которая составит не менее 20%. Мы полагаем, что сделка будет структурирована таким образом, что в случае продажи 80% акций «Распадской» оферта миноритариям выставляться не будет. Однако и в этом случае цена сделки может стать индикативной для спекулянтов и среднесрочных инвесторов. Мы отмечаем высокий риск, связанный с данной инвестицией.

СУРГУТНЕФТЕГАЗ

Привилегированные акции «Сургутнефтегаза» традиционно являются одними из наиболее привлекательных бумаг в нефтегазовом секторе с точки зрения дивидендных выплат. Дивидендная политика компании закреплена в учредительных документах, а высокая дивидендная доходность «префов» позволяет рассматривать их в качестве защитного инструмента.

На протяжении последних шести лет компания направляла на дивиденды по привилегированным акциям в среднем около 7,1% чистой прибыли. Мы исходим из предположений, что данная величина останется неизменной либо изменится несущественно (в пределах десятых долей процента). Чистая прибыль «Сургутнефтегаза» по РСБУ за 2010 год составила 128,391 млрд. руб. Таким образом, на дивиденды по «префам» компания может направить около 9,116 млрд. руб., или 1,184 руб. в расчете на 1 бумагу. По состоянию на закрытие торгов в понедельник на ММВБ дивидендная ожидаемая доходность данных бумаг составила 7,3%. Реестр акционеров «Сургутнефтегаза» для участия в годовом собрании акционеров будет закрыт 13 мая 2011 года.

ООО «ДОХОДНЫЙ ДОМ ИНВЕСТОРА»
410012, г. Саратов, ул. Вольская, 70
Телефон: (8452) 39-00-01
www.ddinvest.ru / e-mail: analitika@ddinvest.ru

Данный отчет не является средством принуждения к совершению сделок с ценными бумагами и предоставляется только для ознакомления.
Все права защищены.

Принципы формирования модельного портфеля

Предлагаемый модельный портфель предназначен для среднесрочных и долгосрочных инвесторов.

Стратегия инвестирования предполагает вложение средств в акции и облигации российских эмитентов, торгующиеся на ММВБ. В рамках модельного портфеля по акциям могут открываться только длинные позиции без использования кредитного плеча.

При включении в инвестиционный портфель акций предпочтение отдается ликвидным бумагам. Отбор бумаг осуществляется на основе данных фундаментального, технического и факторного анализа. Срок владения акциями не имеет жестких ограничений и определяется с учетом изменения тенденций развития конкретных компаний, отраслей и рынка в целом.

Среди облигаций наиболее предпочтительными являются субфедеральные и муниципальные облигации, а также облигации компаний с государственным участием. Выбор бумаг осуществляется на основе анализа кредитоспособности и платежеспособности эмитентов облигаций, также во внимание принимаются наличие обеспечения или поручительства по облигационному выпуску.

ООО «ДОХОДНЫЙ ДОМ ИНВЕСТОРА»
410012, г. Саратов, ул. Вольская, 70
Телефон: (8452) 39-00-01
www.ddinvest.ru / e-mail: analitika@ddinvest.ru

Данный отчет не является средством принуждения к совершению сделок с ценными бумагами и предоставляется только для ознакомления.
Все права защищены.