ООО «Первый Доверительный Управляющий»

105064, г. Москва, ул. Машкова, д. 17
Телефон/факс: +7(495)626-83-46, +7(495)626-83-48, +7(495)626-83-49
E-mail: info@1-du.ru

Обзор Российского фондового рынка, апрель 2011

Анализ общей ситуации

В апреле торги проходили разнонаправлено, с повышенной волатильностью. Продолжения восходящего движения хватило лишь до первой декады месяца, когда рынок шел вверх по инерции на фоне благоприятного внешнего фона. Консолидация около уровней 1850 пунктов по индексу ММВБ стала предвестником смены если не тренда, то, как минимум, настроений. Потенциал up-тренда оказался локально исчерпан, и инвесторы ждали лишь повода для фиксации прибыли. Замедление роста нефтяных котировок и наступившая коррекция на развивающихся рынках (в частности в Бразилии и Китае), обусловили распродажи и на российском ММВБ. Одним из важнейших событий апреля стало решение рейтингового агентства S&P понизить прогноз долгосрочного рейтинга США со «стабильного» до «негативного». Речь, правда, пока идет о прогнозах, а не о рейтингах, они пока остаются на высших ступенях ААА. Тем не менее, этот «первый звоночек» в дверь нарастающего бюджетного дефицита и госдолга США оказался весьма чувствительным для мировых фондовых бирж. Мгновенной реакцией на поступившую новость стали панические распродажи по всему спектру голубых фишек, что привело к снижению индекса ММВБ почти до 1700 пунктов. Однако затем произошла быстрая переоценка событий. Снижение суверенного рейтинга США, если таковое произойдет, приведет к дальнейшему ослаблению доллара и росту инфляции. Поэтому для фондовых рынков это может стать стимулом к росту, что и продемонстрировали американские биржи, а за ними поспешили и отечественные трейдеры. Рынок драгметаллов также отреагировал бурным ростом. Особенно это касается серебра, где цены за месяц выросли на 30%, почти до $50 за унцию, а золото уже торгуется выше $1560. Соотношение золота и серебра достигло отметки 32 – уровня 30-летней давности. ФРС США оставила ключевую ставку на уровне 0.00-0.25%, с маловыразительными комментариями о восстановлении экономики США, дав понять, что доллар пока еще не настолько ослаб для радикальных решений.



Изменение за месяц: -3.96%

После отскока вверх, в последнюю неделю апреля российский ММВБ вновь стал падать на небольших объемах. Инвесторы сокращали позиции перед майскими праздниками, памятуя о прошлогодней майской коррекции. В сравнении с основными фондовыми индексами, ММВБ оказался в аутсайдерах (SP500 +2.85%, DAX 30 +6.72%, Bovespa -3.5%, China Shanghai Comp -0.57%). Интересно, что российский РТС потерял всего 0.84%, так как это долларовый индекс и

105064, г. Москва, ул. Машкова, д. 17
Телефон/факс: +7(495)626-83-46, +7(495)626-83-48, +7(495)626-83-49
E-mail: info@1-du.ru

участники торгов старались избавиться от валюты и покупали акции. Инфляция в апреле несколько замедлилась и составила за месяц 0.4%, а с начала года уже 4.2%. Правда в сравнении с прошлогодними показателями 0.3% и 3.5% соответственно, слабо верится в обещанные по итогам года 8%.

С технической точки зрения, котировки снова вошли в коридор 1780-1680 по индексу ММВБ, только теперь упав с вершин. Если не случится новых взлетов нефтяных котировок, высока вероятность продолжения коррекционного движения и пересечение вниз 200-периодной SMA. Однако индекс в основном зависит от динамики в голубых фишках, а во 2-3 эшелоне наоборот спрос может вырасти ввиду фундаментальной стабильности и привлекательности подешевевших активов. Уровнями поддержки и сопротивления вновь стали границы обозначенного канала.

Нефть и газ



Изменение за месяц: -3.79%

Несмотря на высокие мировые цены на нефть, нефтегазовый сектор тоже накрыло коррекцией. В последнее время, ввиду высоких мировых цен, продавать на экспорт стало значительно выгоднее, чем внутри страны. Как ни парадоксально для сырьевой державы, в некоторых регионах из-за этого случился топливный кризис и нехватка бензина. Правительство вмешалось в такую рыночную экономику, и стало «закручивать гайки» отменяя льготы по экспортным пошлинам с крупнейших месторождений. В результате инвестиционная привлекательность российской «нефтянки» оказывается под большим вопросом, что и подтвердили упавшие биржевые котировки. Лучше рынка смотрятся бумаги ТНК-ВР. Компания судится с ВР, чтобы откусить свой кусок пирога от сделки между ВР и Роснефтью (сделка пока не закрыта, ориентир 16 мая). Башнефть договорилась о разработке месторождения Требса и Титова с Лукойлом, так как вся инфраструктура и трубопровод в регионе принадлежат Лукойлу. В целом, привлекательность сектора снижается, ввиду повышения фискальной нагрузки.

Банки



Изменение за месяц: -6.24%

105064, г. Москва, ул. Машкова, д. 17
Телефон/факс: +7(495)626-83-46, +7(495)626-83-48, +7(495)626-83-49
E-mail: info@1-du.ru

Банковский сектор в апреле торговался хуже рынка. Здесь явный дефицит инвестиционных идей. ЦБ РФ провел стресс-тесты, по результатам которых можно говорить о явной стагнации сектора и отсутствие развития. В случае новой волны кризиса, многие мелкие и средние банки уйдут с рынка. На этом фоне лучше других выглядят Сбербанк и ВТБ, которые в 1-м квартале заработали 43.2 млрд. руб. и 12.8 млрд. руб. соответственно. Однако это никак не поддержало рыночные котировки. Разочаровал миноритариев МДМ-банк, где ожидались хорошие дивиденды за 2010 г. Но совет директоров решил иначе, рекомендовав направить прибыль на развитие, что привело к резкому обвалу котировок. Возможно, стоит присмотреться к перспективам Росбанка, который объединился с Сосьете Женераль Восток.

Энергетика



Изменение за месяц: -8.98%

Сектор электроэнергетики снова в аутсайдерах. Рыночные механизмы, на базе которых планировалось построить ценообразование и тарифы, пока не могут прижиться в российских реалиях. Недовольные энергетики жалуются государству, оно, в свою очередь, пытается внедрить западные модели (RAB-регулирование и пр.), но, в конечном счете, переходит на более привычное «ручное» управление. Разумеется, в такой ситуации инвесторы предпочитают выходить из бумаг и вкладываться в другие сектора. Из новостей сектора, стоит отметить объединение ОГК-2 и ОГК-6, которые подконтрольны Газпрому. Процесс планируется завершить в 4-м квартале. У несогласных акционеров будут выкупать акции с некоторой премией к рынку (пока речь идет о ценах выкупа 1.72 руб. за ОГК-2 и 1.4 руб. за ОГК-6). В целом, сектор выглядит перепроданным, осторожные покупки вполне уместны.

Металлургия



Изменение за месяц: -4.57%

105064, г. Москва, ул. Машкова, д. 17
Телефон/факс: +7(495)626-83-46, +7(495)626-83-48, +7(495)626-83-49
E-mail: info@1-du.ru

В металлургическом секторе акции следовали за конъюнктурой металлов на мировых биржах. Тенденции наблюдались противоположные: промышленные металлы преимущественно корректировались, а драгоценные – продолжили рост. Соответственно для российского рынка акции НЛМК, ММК, Мечела, Северстали падали, а ПолюсЗолото росли. В целом, ситуацию в секторе можно охарактеризовать как плановую коррекцию после долгосрочного восходящего тренда. Компании показывают хорошие операционные результаты, тот же Мечел отчитался за 2010 г. с чистой прибылью в $657 млн., что почти на порядок больше, чем годом ранее. Объективных причин для серьезного снижения нет, поэтому с прицелом на конец года, можно искать возможности для покупки.

Связь



Изменение за месяц: -4.74%

В секторе телекоммуникаций пока затишье. Ростелеком официально завершил процесс присоединения всех своих дочек, и вдобавок приобрел пакет 39.8% акций Башинформсвязи. Помимо скупки региональных игроков, Ростелеком вынашивает планы создания 4-го глобального сотового оператора на базе Скайлинка. Однако, пока это инвестиции, отдача от которых в далеком будущем. Интересная ситуация сложилась в бумагах МГТС, основным бенефициаром которой через Комстар является МТС. Совет директоров рекомендовал выплатить дивиденды по префам и обычке в размере 197.94 руб. на акцию (что около 50%(!) от текущей рыночной цены). Решение было принято уже после закрытия реестра акционеров, поэтому столь щедрые дивиденды мало кому достанутся.

Потребительский сектор



Изменение за месяц: -5.71%

Потребительский сектор в апреле продолжил плавное снижение на небольших объемах. Магнит скорректировался до 3500 руб. за акцию, Фармстандарт до 2400 руб. Лучше рынка торговались бумаги Балтики, здесь инвесторы ждут дивиденды по префам и обычке в размере 42 руб. на акцию. Очень волатильно торговался Протек, акции взлетали до 49 руб., а затем

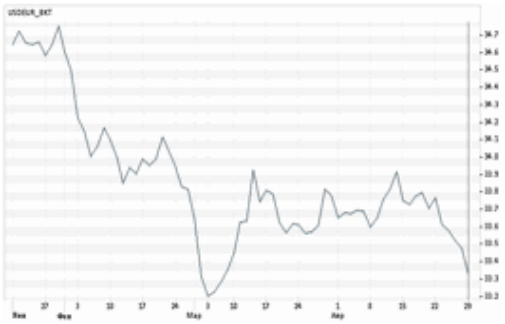
105064, г. Москва, ул. Машкова, д. 17
Телефон/факс: +7(495)626-83-46, +7(495)626-83-48, +7(495)626-83-49
E-mail: info@1-du.ru

снова ушли ниже 40 руб. Возможно, стоит присмотреться к акциям Разгуляя. Текущие котировки вполне привлекательны для покупок. Спрос может восстановиться вслед за ростом мировых цен на сахар. В целом, бум потребительского рынка спал, рынок стал более избирательным, выстреливать будут отдельные эмитенты.

Взлеты и падения

Настоящий фурор произвел взлет котировок ОМЗ преф с 800 руб. до 4500 руб., т.е., грубо говоря, в 5 раз. Кому и зачем понадобился такой разгон котировок остается загадкой. Вряд ли такую динамику можно оправдать получением лицензии от властей Китая на изготовление корпусов для Тяньваньской АЭС. Похожая игра случилась с котировками Соликамского магниевого завода (СМЗ), где котировки с 3000 догнали до 12000 руб. Интересно, что за 9 мес. 2010г. компания получила чистый убыток в 360 млн. руб. Вообще, к подобным взлетам надо относиться осторожно, не исключено, что таким нехитрым приемом пытаются раздать бумаги, а затем котировки могут свалиться. Серьезный рост на 30% стоит отметить в бумагах концерна Калина, здесь хорошие показатели подкреплены дивидендными выплатами. В апреле обанкротился и завершил биржевую деятельность девелопер РТМ. Продолжают падать бумаги Русское море, в апреле -25%.

Бивалютная корзина



Изменение за месяц: -1%

Рубль продолжил укрепляться к бивалютной корзине, прежде всего, за счет ослабления доллара США. ЦБ РФ принял решение с 3 мая повысить ключевую ставку рефинансирования на 0.25% до 8.25%, что связано с возросшими темпами роста инфляции. Вместе с тем дальнейшее укрепление рубля опасно для экономики, так как ставит в невыгодное положение экспортеров – гарантов российской стабильности. Скорее всего, в цикле повышения ставок в ближайшее время будет взята продолжительная пауза. Поведение рубля будет зависеть от цен на нефть и мировых валютных рынков, но серьезный рост маловероятен.

Тенденции месяца

- Наметилась коррекция по всему спектру бумаг, снижение на небольших объемах.
- Повысилась волатильность.
- Рубль продолжает укрепляться к доллару, но тенденция ослабевает.

Аналитическая служба
ИК "Первый доверительный управляющий"