ООО «Первый доверительный управляющий»

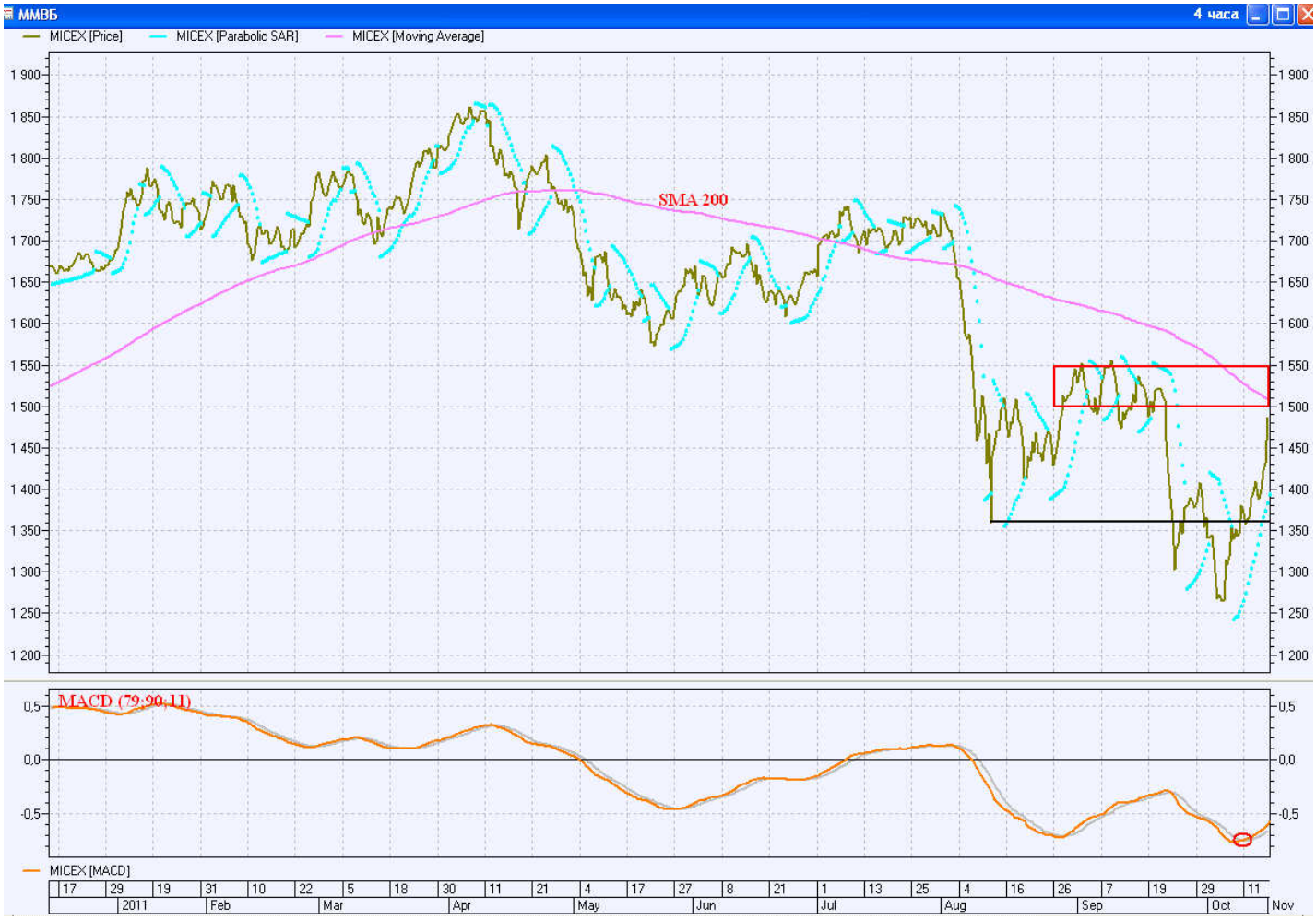
105064, г. Москва, ул. Машкова, д. 17, офис 3
Телефон/факс: +7(495)626-83-46, +7(495)626-83-48, +7(495)626-83-49
E-mail: info@1-du.ru
Сайт: www.1-du.ru

Обзор Российского фондового рынка, октябрь 2011 г.

Анализ общей ситуации

Октябрь стал самым удачным месяцем для инвестиций с начала года. После обвальных падений в августе и сентябре, казалось, что о быстром восстановлении не может быть и речи. Однако рынок в очередной раз доказал, что пик кризиса и распродаж – это лучшее время для покупок, и чем выше риски, тем лучше впоследствии финансовый результат. Фондовому рынку в большей степени присуща спекулятивная составляющая, нежели отражение реальной экономической ситуации. Нельзя сказать, что произошли какие-то кардинальные изменения и создались условия для роста экономик. Просто наступил момент, когда ожидаемая прибыль от инвестиций превысила риски негативного сценария. Весь октябрь участники торгов были сфокусированы на проблемах госдолга Греции и решениях лидеров Евросоюза. По итогам саммита держатели греческих облигаций согласились на добровольное списание 50%-ой доли долговых обязательств. Другого выхода не было, хотя всем очевидно, что и оставшуюся часть долга Греция погасить не в состоянии. Такие формулировки, как «дефолт» старательно избегались, тем не менее, проблема остается, и то, что ее пытаются сдвинуть во времени, говорит лишь о том, что решать ее будут уже другие лидеры. Системообразующим финансовым институтом ЕС станет Европейский фонд финансовой стабильности (EFSF), величина резервов которого составит до €1 трлн. Однако до сих пор идут дискуссии среди ведущих стран, какие функции должен взять на себя этот фонд. То ли это будет крупный банк, который будет выкупать плохие долги, или же это будет страховщик, который будет покрывать часть убытков. Отсюда вытекают вопросы о состоянии европейских банков, необходимости стресстестов, а также какую долю потерь сможет компенсировать EFSF. Позитивно, что пополнять EFSF будут не только европейские страны, 20% готово выкупить японское правительство, интерес проявил и Китай, но пока отказался финансировать. Поэтому в моменте итоги саммита были восприняты участниками торгов положительно и фондовые индексы, в том числе и российский ММВБ, рванули вверх. Другой победой европейской демократии стала финальная точка в ливийской войне. Теперь Франция, Англия и другие будут делить солидные нефтяные активы. А главное, все расчеты за нефть останутся в долларах и евро, и не будет «золотых динаров», на которые готов был перейти ливийский лидер. Во многом из-за этого инвестиционная привлекательность золота резко упала, никаких золотых стандартов в ближайшее время не предвидится. Наравне с Европой вышла неожиданно перспективная статистика из США. ВВП США в 3 квартале вырос на 2.5% по сравнению с прошлым кварталом, потребительские расходы выросли, а капиталовложения бизнеса увеличились. На фоне позитивных данных, американские индексы пошли вверх и обновили 3-х месячные максимумы. Наверняка здесь не обошлось без новой порции стимулирующих мер от ФРС, в частности речь шла о запуске очередной программы количественного смягчения QE3. Для российского рынка инвестиционная привлекательность может быть связана со вступлением России в ВТО. Препятствия в лице Грузии снимаются, и есть все шансы, что до конца года ВТО примет нового члена в лице России. Ведущие зарубежные индексы в октябре закрылись в хорошем плюсе (SP500 +11.97%, DAX 30 +11.62%, Bovespa +11.98%, China Shanghai Comp +4.62%). На российском ММВБ спросом пользовались в основном голубые фишки, в то время как 2-3 эшелон скорее консолидировался. В целом в октябре были отыграны потери предыдущего месяца, инвестиционный климат постепенно улучшается. Конечно, маловероятно, что рынки с ходу смогут достичь уровней начала года. Для нового тренда должна сформироваться определенная база, поэтому в ближайший месяц можно ожидать некоторый откат вниз и консолидацию.

С технической точки зрения рынок достиг серьезных уровней сопротивления в диапазоне 1500-1550 пунктов, там же проходит 200-периодная скользящая средняя. Индикатор MACD хотя и дал сигнал к покупке пока находится глубоко в отрицательной зоне. Поэтому одним из лучших сценариев выглядит «проторговка» уровней 1400-1500 пунктов. Поддержка находится чуть ниже, в районе 1350-1300.



Изменение за месяц: +9.66%

Нефть и газ



Голубые фишки нефтегазового сектора пользовались в октябре повышенным спросом. Рост наблюдался по всему спектру бумаг на фоне растущих фьючерсов на нефть (Brent вырос на $10 и закрепился около $110 за баррель). Акции Газпрома росли ввиду того, что совсем скоро по «Северному потоку» начнутся прямые поставки газа в Европу и уже строятся планы по разветвлению ниток трубопровода. Сколько бы европейцы не пытались диверсифицировать поставки газа, реальных альтернатив Газпрому не так много. Роснефть показала хорошую отчетность по международным стандартам за первые 9 месяцев 2011 г., чистая прибыль выросла на 26% до $9.6 млрд., выручка выросла почти на 50%. К тому же у Роснефти появился новый партнер в лице ExxonMobil, который заменит BP. Позитивные новости вышли для акционеров Газпромнефти, где ожидается увеличение дивидендов по итогам 2011 г., на них будет выделено около 15% чистой прибыли компании. После продолжительной стагнации выросли бумаги Лукойла, в моменте достигнув уровня 1800 руб. за акцию. В целом, сектор на подъеме, в дальнейшем многое будет зависеть от внешней конъюнктуры.

Изменение за месяц: +10.09%

Банки



Банковский бизнес сейчас в непростой ситуации. Несмотря на растущую динамику акций ведущих российских банков в октябре, ситуация в секторе нестабильна. Колебания валютных курсов, дефицит надежных заемщиков вкупе с низкими процентными ставками по депозитам приводят к оттоку вкладов населения. Вместе с тем фондирование на внешних рынках также ограничено, так как у западных банков дефицит ликвидности и свои проблемы. Сейчас трудно найти крупных инвесторов в банковский бизнес, поэтому приватизация того же Сбербанка отложена до лучших времен. Вместе с тем спекулятивный спрос, как реакция на мировые события остается, ликвидность в этих бумагах позволяет разместить приличный объем. Хорошую отчетность выдал банк Возрождение, за первые 9 месяцев 2011 чистая прибыль увеличилась в 3 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 1.2 млрд. руб, активы банка достигли 177 млрд. руб. Банк традиционно избегает вложений в рисковые фондовые активы и сосредоточен на кредитном портфеле. Однако особого спроса на акции банка Возрождение пока нет, и только в октябре наметился отскок вверх.

Изменение за месяц: +9.71%

Энергетика



Акции электроэнергетической отрасли являются одними из аутсайдеров и с начала года потеряли более 30% стоимости. В октябре, на фоне общего подъема рынка инвесторы обратили внимание на дешевую энергетику и стали «веером» скупать бумаги по принципу, то, что сильнее всего упало. Пока нет ясности с объединением активов Газпрома и Реновы на базе Газпром энергохолдинга. Препятствием к объединению является позиция ФАС, которая считает сделку не соответствующей антимонопольному законодательству. Скорее всего, компаниям придется «сбросить» часть своих активов и затем снова подавать заявку в ФАС. Несмотря на проблемы в секторе, ряд компаний демонстрирует неплохие показатели. Так за 9 месяцев 2011 г. ИнтерРАО получило выручку 56.38 млрд. руб. и чистую прибыль в 3.23 млрд. руб., что почти в 3 раза выше показателя 2010 года. ФСК отчиталось по МСФО за 1-е полугодие с ростом выручки до 71.2 млрд руб., а чистая прибыль до 23.4 млрд. Показатели оказались существенно лучше прошлогодних благодаря росту тарифов в начале года. В целом, сектор имеет хорошие перспективы на восстановление ввиду фундаментальной недооценки текущих котировок.

Изменение за месяц: +10.78%

Металлургия



Металлургический сектор остается под давлением. В октябре по основным бумагам наблюдался лишь незначительный отскок вверх, но среднесрочный тренд остается нисходящим. Пожалуй, главной интригой октября был объявленный buy-back акций ГМКНорникеля по астрономической цене $306 за бумагу. Казалось бы, на таких новостях котировки должны были быстро достигнуть уровней выкупа. Однако не тут-то было, акции ГМК торговались хуже рынка, что говорит о наличии крупного продавца. Вероятно, небольшой объем все же выкупят по заявленной цене, но не всё и не у всех. Лучше рынка торговались акции Северстали, благодаря хорошим операционным результатам за 9 месяцев 2011 г. компания повысила показатели производства стали и чугуна, а также выросли продажи золота. В целом, мировая конъюнктура на драгоценные и промышленные металлы складывается таким образом, что говорить о спросе пока не приходится. Поэтому сейчас для сектора основная задача пережить тяжелый период с наименьшими потерями.

Изменение за месяц: +8.34%

Связь



Сектор телекоммуникаций торговался в октябре с опережением рынка. Ведущие бумаги сектора демонстрировали плавный рост. Совет директоров Ростелекома одобрил buy-back с целью повышения капитализации компании на сумму порядка $500 млн, при этом он будет проведен на заемные средства. Продолжается борьба за миноритарные пакеты, по некоторым данным Е. Юрченко может продать свой пакет (по разным оценкам от 2 до 6%) структурам С. Керимова. Подросли акции АФК Система и МТС, там намерены осваивать глобальные рынки, в частности речь идет о развитии бизнеса в Индии. В целом на сектор не так сильно влияют внешние потрясения, что в неспокойные времена делает его более привлекательным для инвестиций. Бизнес компаний достаточно стабилен, однако говорить о серьезной недооценке не приходится.

Изменение за месяц: +12.22%

Потребительский сектор



Потребительский сектор – аутсайдер октября в силу того, что в нем представлены самые разные бумаги, у которых не так много общего. Лучше рынка торговались акции Магнита, в то время как Протек и Разгуляй продолжали катиться вниз. Неплохую отчетность за первые 9 месяцев 2011 г. показало МВидео, которое открыло 26 новых гипермаркетов, а выручка выросла на 30%. Объединения МВидео с Эльдорадо скорее всего не произойдет. Тем не менее, инвесторы пока не спешат покупать акции МВидео, все-таки интернет-магазины становятся все популярнее. В целом, показатели индекса акций потребительского сектора сильно снижают «мусорные» бумаги типа Протека и Аптек36и6.

Изменение за месяц: +5.53%

Однако здесь есть и сильные компании, такие как Балтика, Фармстандарт и др., на которые стоит ориентироваться.

Лидеры роста и падения

Акции косметического холдинга Калина взлетели более чем в 2 раза после сообщения о том, что один из мировых лидеров продуктов питания и парфюмерии, компания Unilever приобретает 82% акций Калины. Миноритариям будет предложен выкуп. Бурный рост наблюдался в акциях ритейлера 7Континент, который показал поразительно хорошую отчетность, обогнав всех своих конкурентов и заработав в 1 полугодии 2011 г. чистой прибыли 1.85 млрд. руб. Повышенным спросом в октябре пользовались акции угольной компании Южный Кузбасс, где рост составил порядка 40%. В аутсайдерах, бумаги Магаданэнерго, где фиксировали прибыль, ГМКНорникеля, ЧТПЗ.

Бивалютная корзина



В октябре рубль стал стремительно отыгрывать позиции, как к доллару, так и к евро. Бивалютная корзина снизилась на 2 рубля. ЦБ РФ продал в октябре около $3 млрд., а границы коридора бивалютной корзины изменились и стали от 32.7 до 37.7 руб. Стабилизация обстановки на фондовом рынке обусловила укрепление рубля. Однако говорить о смене тренда пока преждевременно, сейчас сформировалась некая равновесная цена, дальнейшая динамика будет зависеть от развития ситуации на глобальных рынках.

Изменение за месяц: -4.40%

Тенденции месяца

1. Фондовый рынок стремительно восстанавливался, основной спрос в голубых фишках.
2. Укрепление рубля как следствие закрытия валютных позиций и улучшения общей ситуации.
3. Волатильность постепенно снижается.