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, февраль 2012 г.

Анализ общей ситуации

Устойчивый рост на мировых фондовых площадках, подпитываемый благоприятными новостями из Европы и США, сохраняется второй месяц подряд. Несмотря на фиксацию прибыли в последний день месяца на новостях о предоставлении ликвидности европейским банкам со стороны ЕЦБ в размере более €500 млрд (3-х летние кредиты под 1% годовых) рост по итогам февраля оказался весьма солидным. Психологически значимой отметки в 13000 пунктов достиг индекс DJI, в свою очередь, S&P вернулся к максимумам мая 2008 года. У аналитиков появились основания считать, что кризисные явления и тенденции в экономике США в значительной мере преодолены и в качестве обоснования приводятся макроэкономические статистические данные. Так, безработица в январе снизилась до 8,3% (8,5% было в прошлом месяце), занятость в несельскохозяйственном секторе выросла с 200 до 243 тысяч. Подтверждением улучшения состояния экономики явился бюджетный план на 2012-2013 финансовый год. Дефицит бюджета прогнозируется в размере $901 млрд, что составляет 5,5% от ВВП страны по сравнению с 8,5% дефицита ($1,33 трлн), запланированными на 2011-2012 финансовый год. Уже в январе дефицит федерального бюджета США снизился на $22 млрд, или 45%, по сравнению с аналогичным периодом 2011 года, составив $27 млрд. Позитивная динамика потребительского доверия все последние месяцы иллюстрирует готовность населения к усилению покупательской активности на фоне явного улучшения экономической ситуации и положительной динамики рынков труда в США. Еще одним подтверждением положительной тенденции явилось количество продаж новых домов в январе в объеме 321 тыс. в годовой экстраполяции (ожидалось 315 тыс.). Средняя (медианная) стоимость нового жилья в январе увеличилась в месячном исчислении на 0.3%, что стало первым повышением цен с июня прошлого года. Вместе с тем, градус напряженности вокруг европейских проблем, в первую очередь греческих, существенно ослаб. Доходности 10-летних облигаций Италии, Испании существенно снизились с уровней 6,5-7% до 5-5,5%. Риск неуправляемого дефолта Греции в марте после утверждения Еврогруппой программы финансовой помощи объемом €130 млрд и достижения соглашения с частными кредиторами по реструктуризации (частичном списании) долга отодвигается на более отдаленную перспективу. По мнению Всемирного банка для окончательного решения греческих проблем к 2020 году этого будет не достаточно, и все будет зависеть от действий, которые предпримет сама Греция. В то же время Всемирный банк в лице его президента считает, что Италия, Испания, Португалия не нуждаются в настоящее время в финансовой помощи. Отрадно отметить, что Ирландия, проблемы которой обозначились одной из первых, постепенно выходит из кризиса. В 2011 году страна на фоне роста экспорта на 12% и стабилизации в банковском секторе вернулась к росту ВВП (увеличение на 1,1% против падения на 0,4% годом ранее). Весь месяц европейский и мировой рынки жили в ожидании очередной порции кредитов от ЕЦБ по ставке 1% на 3 года. Напомним, что первая порция кредитов на €500 млрд в конце 2011 года явилась толчком к существенному улучшению настроений инвесторов и последовавшему вслед за этим ростом на рынках.

Плановая экономика Китая, не смотря на спад мировой экономики и апокалипсические прогнозы западных экспертов относительно ее перспектив, чувствует себя достаточно уверенно, судя по поступающим макроэкономическим данным. Взят курс на постепенное управляемое понижение темпов роста ВВП с текущих 10-11% до 7-8% в течение ближайших пяти лет. Среди текущих проблем, которые признает китайское правительство, — перегрев рынка кредитов и высокий уровень мировых цен на сырье. Большинство товарных рынков продолжили повышательную тенденцию. Нефть марки Brent выросла до уровней максимальных значений весны прошлого года ($120 -125, +10% к январю) и тому есть объяснения. Это рост напряженности в арабском мире, угрозы перекрытия традиционных путей доставки нефти Ираном, накачка мировой финансовой системы ликвидностью. Золото, серебро, алюминий, медь продолжили свой рост с темпом чуть более высоким, чем темп ослабления доллара к евро. На валютном рынке вторая половина месяца прошла под знаком укрепления евро против доллара до 1,3485 (в последний день месяца коррекция к 1,334 с ростом 2% к январю). Рубль продолжал активно укрепляться как против доллара, так и против евро, преодолев знаковые рубежи 29 и 39 рублей соответственно. Ситуация в российской экономике остается достаточно благоприятной, рост экономики устойчивый. Темпы экономического роста в январе выросли по сравнению с предыдущим месяцем и составили 3,9% год к году. Положительное сальдо торгового баланса в январе достигло $21 млрд. Недавнее снижение ставки отчислений в социальные фонды должно в ближайшее время придать дополнительный

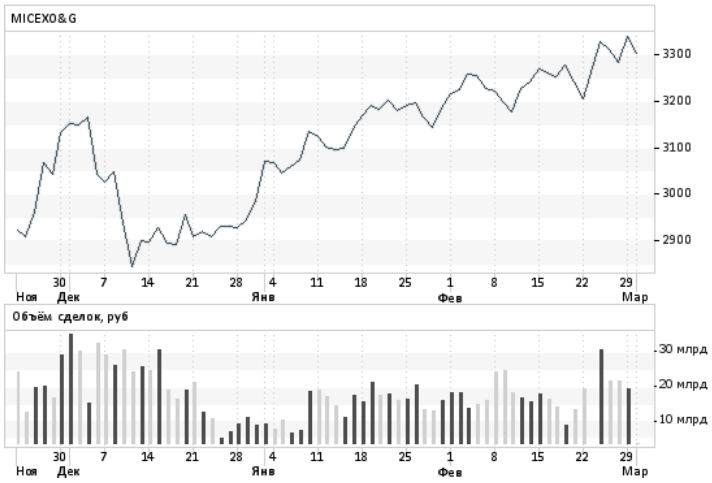
импульс. В условиях благоприятного внешнего фона – роста мировых фондовых рынков, значительно подорожавшей нефти, российские фондовые индексы закрылись уверенным ростом.



С технической точки зрения рынок продолжает оставаться в растущем тренде, демонстрируя плавный, несгибаемый рост. Уровни около 1600 пунктов по индексу ММВБ являются определяющими. Рынок кажется перегретым, однако такой ползучий тренд очень силен и время коррекции еще не пришло.

Изменение за месяц: +5.53%

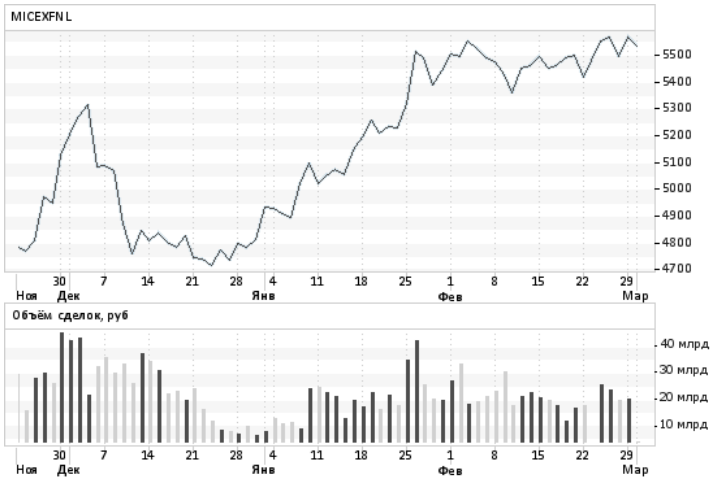
Нефть и газ



Динамика котировок в бумагах нефтегазового сектора носила смешанный характер. С одной стороны, рост мировых цен на нефть (Brent превысил $125 за баррель) стимулировал к покупкам. С другой, основные голубые фишки, к коим можно отнести Газпром, Лукойл, Роснефть уже явно перегреты, и многие инвесторы предпочли использовать благоприятный внешний фон для продаж с целью фиксации прибыли. К тому же с 1 марта повышаются экспортные пошлины на нефть до $411.2 за тонну, против $393.7 в феврале, что создает дополнительную нагрузку для бизнеса. Поэтому инвестиционный спрос сконцентрировался в бумагах 2-го эшелона, тон задавали такие эмитенты как Башнефть, Татнефть, Сургутнефтегаз. Февраль также отметился обострением отношений Газпрома с украинскими транзитерами, Европа опять мерзла, а газ куда-то терялся. Руководство страны поставило задачу ускорить строительство Южного потока в обход Украины. Рентабельность бизнеса снижается, требуются капитальные вложения, поэтому корреляция с ценами на нефть уже далеко не та. В целом, перспективы в секторе выглядят не слишком радужными, весь вопрос в том, как долго мировые цены на нефть смогут поддерживать российских нефтяников.

Изменение за месяц: +4.81%

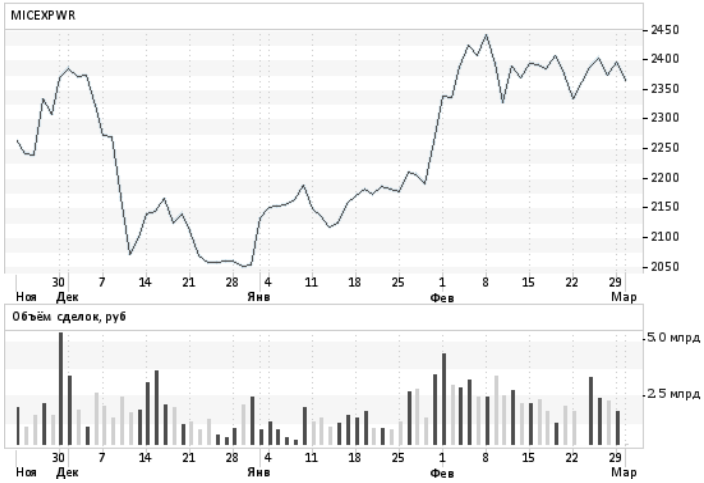
Банки



Изменение за месяц: +2.31%

В феврале банковский сектор смотрелся очень надежно. Лучше рынка торговались акции одного из флагманов российского рынка – бумаги Сбербанка, где была взята психологическая планка в 100 руб. Инвесторы позитивно оценили результаты банка в 2011 году, по итогам которого был значительно увеличен кредитный портфель, а совокупные активы выросли на 20%. Акции ВТБ консолидировались после бурного роста в январе, локальные коррекции выкупались, поэтому есть все шансы для продолжения роста. Среди банков 2-го эшелона стоит присмотреться к Банку Москвы. Здесь есть инвестиционные ориентиры, в частности планируется выкуп бумаг у мелких миноритариев по цене выше 1100 руб., т.е. с премией к рынку. Банки БСП и Возрождение торговались в боковой динамике на небольших объемах. В целом, банковский сектор находится в восходящем тренде и есть все основания для его продолжения. На фоне проблем в европейской банковской системе с их токсичными активами, портфель отечественных банков выглядит куда привлекательнее. Спрос на акции ведущих банков вероятно сохранится.

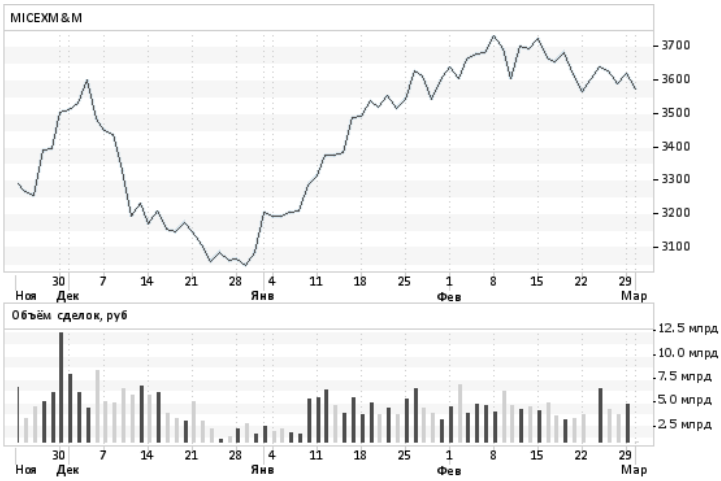
Энергетика



Изменение за месяц: +2.31%

Интерес инвесторов к сектору электроэнергетики постепенно восстанавливается на фоне благоприятной внешней конъюнктуры. По всему спектру бумаг наблюдается положительная динамика, котировки многих эмитентов лишь немного отскочили от минимумов прошлого года. Появилась инвестиционная идея в бумагах ФСК ЕЭС. Федеральная служба по тарифам (ФСТ) обратилась в правительство с инициативой планового повышения тарифов ФСК на 19.2%, вместо запланированных 11%. В противном случае, ФСК практически нереально выполнить инвестпрограмму. В тоже время, такой избирательный подход явно не будет способствовать развитию отрасли в целом, так как рыночные механизмы определения цены пока не работают. Другой крупный энергетический холдинг ИнтерРАО избавляется от непрофильных активов. В частности удалось договориться о продаже пакета 26.43% ОГК-5 группе инвесторов в общей сложности за $750 млн из которых живыми деньгами $625 млн, остальное по результатам работы компании. Корпоративные события произошли в «Мосэнергосбыте», а именно менеджмент принял решение о сокращении численности сотрудников почти на 20%, что позволит оптимизировать затраты и повысит инвестиционную привлекательность бумаг. В целом, сектор остается одним из самых недооцененных, потенциал роста сохраняется.

Металлургия



В металлургическом секторе наблюдалась преимущественно консолидация. Мировые цены на металлы корректировались, поэтому несмотря на общий позитив, бумаги металлургов практически не дорожали. Лучше рынка торговались акции ГМКНорникеля, которые выстрелили в конце месяца. Помимо прошедшего обратного выкупа, миноритариев решили обрадовать дивидендами, размер которых от текущих цен должен составить около 3%. В Северстали проходят корпоративные мероприятия по погашению 170 млн казначейских акций, которые находятся на балансе дочки Lybica Holdings. Новость пока нейтральна для котировок, бумага колеблется в узком диапазоне. Интересные

Изменение за месяц: +0.57%

события произошли в бумагах ПолюсЗолото. После длительной коррекции, за 2 дня котировки взлетели на 70% (!). Поводом стала информация агентства Bloomberg о том, что идут переговоры о слиянии ПолюсЗолото с Полиметаллом. Однако впоследствии обе компании опровергли эти слухи и котировки быстро скорректировались. Инвесторам можно рекомендовать сделать акцент на анализ корпоративных событий, нежели внешний фон. Возможно, стоит присмотреться к акциям ЧМК, входящим в группу Мечел. В ЧМК запустили инновационный комплекс по производству рельсовой стали и можно рассчитывать на поддержку РЖД.

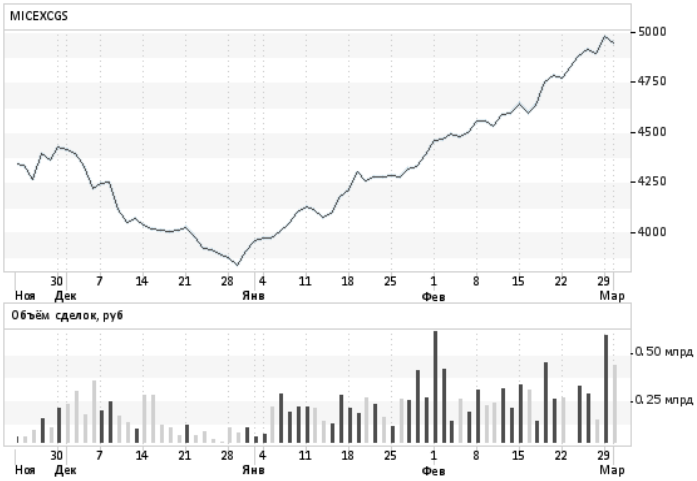
Связь



Бумаги телекоммуникационного сектора весь месяц демонстрировали плавный прирост практически по всему спектру бумаг. Ростелеком консолидировал 100% Национальных телекоммуникаций (НТК), докупив 28.23% у Газпромбанка. Другой новостью для крупнейшего оператора страны стал кредит на 15 млрлд руб. от ВТБ. Лучше рынка торговались бумаги МГТС. Здесь вся идея связана с дивидендами, памятны сверхвысокие дивиденды прошлого года. Рейтинговое агентство Fith повысило прогноз по бумагам МТС с негативного, на стабильный. В целом, сектор выглядит очень стабильно, растущий тренд пока не ослабевает.

Изменение за месяц: +6.31%

Потребительский сектор



Потребительский сектор – безусловный лидер февраля. Более 20% прибавили акции Балтики. Катализатором роста стало заявление крупнейшего акционера Carlsberg о консолидации 100% доли пивоваренной компании. Цена оферты для миноритариев пока не определена, но верхняя граница обозначена в 1550 руб. за бумагу, в дальнейшем будет произведен делистинг с российской биржи. Сильный рост наблюдался в котировках Балтики. Водочный производитель Синергия увеличил выпуск алкогольной продукции на 19% до 13.8 млн декалитров, что быстро нашло отражение в котировках. Около 30% прибавили котировки прошлогоднего аутсайдера – Протека. Акции дистрибьютора фармацевтической продукции Фармстандарт выросли после публикации позитивной

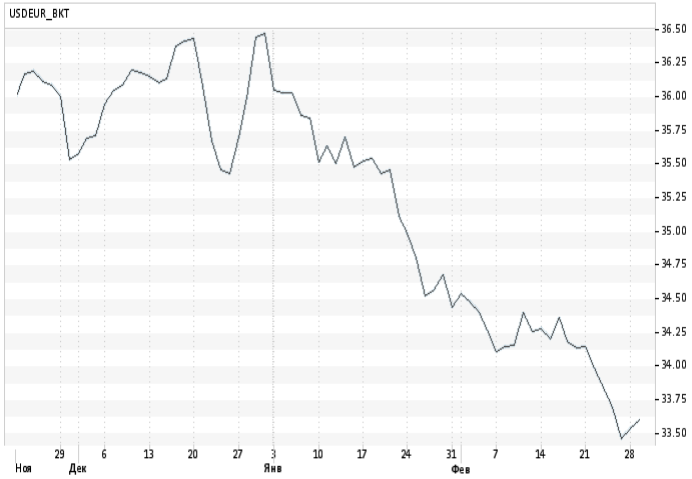
Изменение за месяц: +13.57%

отчетности за 2011 год, выручка выросла на 7.1% по сравнению с прошлым годом до 107 млрд руб. Фееричный рост в бумагах зернового холдинга Разгуляй. Здесь проводится допэмиссия, в капитал входит ВЭБ, что позволит реструктуризировать долг перед ВЭБом. В целом, совпало так, что сразу в нескольких бумагах случился бурный рост котировок. Конечно, нет никаких гарантий продолжения подобного роста, но сектор еще способен порадовать акционеров.

Лидеры роста и падения

Бумаги Ситроникс – одного из крупнейших российских операторов в области телекоммуникационных и IT решений выросли на 50%. Поводом стало решение о выкупе оставшихся у миноритариев акций (около 36%) со стороны РТИ, которая в свою очередь является дочкой АФК «Система». Цена оферты пока не оглашена, но судя по всему, она будет выше текущего рынка. Акции РБК прибавили около 40%, здесь рост по всей вероятности связан с проведенной допэмиссией. Акции объединенной авиастроительной корпорации (ОАК) выросли на 35%. Поводом для роста стали заключенные контракты Минобороны с предприятиями Сухой и МиГ. В аутсайдерах Красноярская ГЭС и Банк Возрождение, которые потеряли около 15% на фоне фиксации прибыли.

Бивалютная корзина



Рубль в феврале укреплялся как к доллару, так и к евро и, соответственно, бивалютной корзине в целом. На фоне проблем в Европе и США, где как ни крути пока не получается обходиться без печатных станков, рубль имеет четкий ориентир – цены на нефть. В тоже время, высокая социальная нагрузка в виде пенсий, социальных программ и пособий не позволит дальнейшему росту рубля. Ближе к концу месяца рубль стал быстро сдавать позиции. Объективно, в ближайшей перспективе наиболее вероятным сценарием видится ослабление рубля.

Изменение за месяц: -2.42%

Тенденции месяца

1. Продолжение ралли на рынке акций на фоне положительной внешней конъюнктуры.

2. На валютном рынке рубль растет к основным мировым валютам, тенденция ослабевает.

3. Волатильность начинает подрастать, для продолжения тренда позитива может не хватить.