

ТОЧКИ ПРИРОСТА

К КОНЦУ ЛЕТА РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ МОЖЕТ ВЫЙТИ НА УРОВЕНЬ 2150 ПУНКТОВ ПО ИНДЕКСУ РТС — ТАКОВ КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ ПРОГНОЗ ОПРОШЕННЫХ ВВ АНАЛИТИКОВ. ВМЕСТЕ С ТЕМ ЭКСПЕРТЫ ОТМЕЧАЮТ, ЧТО ЦЕНЫ МНОГИХ «ГОЛУБЫХ ФИШЕК» УЖЕ ВЫСОКИ И ИНВЕСТОРАМ ЛУЧШЕ ОРИЕНТИРОВАТЬСЯ НА ТОЧЕЧНЫЕ ВЛОЖЕНИЯ В БАНКОВСКИЙ СЕКТОР, МЕТАЛЛУРГИЮ, МАШИНОСТРОЕНИЕ И АТОМНУЮ ЭНЕРГЕТИКУ.

МАРИЯ ГЛУШЕНКОВА

ОПТИМИЗМ С ОГЛЯДКОЙ Не самая благоприятная конъюнктура мировых фондовых площадок и сырьевых цен привела к весьма скромным результатам, показанным российским рынком акций с начала 2007 года: по итогам его первых четырех месяцев индекс РТС вырос лишь на 0,7% относительно уровней закрытия 2006 года (1922 пункта по индексу РТС). Правда, в середине апреля рынку удалось преодолеть отметку в 2000 пунктов по индексу РТС, однако закрепить достигнутые позиции игрокам так и не смогли.

Резкое падение цен на черное золото в январе и провал в конце февраля, связанный с негативной динамикой мировых рынков, не позволили российскому рынку достичь прежних высоких результатов. По данным Emerging Portfolio Fund Research, в марте, после решения китайских властей ограничить приток спекулятивного капитала на местный рынок, отток средств международных инвесторов из фондов Global Emerging Markets составил почти \$1,5 млрд.

Сказались и субъективные причины: последние изменения в индексе MSCI, вступающие в силу с 31 мая 2007 года, не изменили вес акций российских компаний в структуре индекса, что сместило Россию со второго на четвертое место в «общем зачете» за счет увеличения веса акций некоторых других стран. Теперь в составе индекса MSCI вес акций российских компаний составляет 9,8%, что позволяет опередить нашу страну Южной Корее (13,6%), Тайвань (11,9%) и Китаю (11%).

В ближайшие месяцы основной риск, который может помешать рынку выйти на уровень выше 2000 пунктов по индексу РТС и закрепиться там, связан с возможностью резкого обострения конфликта на Ближнем Востоке, говорит ведущий аналитик ИК «Алор-Инвест» Евгений Мошонкин. «Несмотря на то что цены на нефть в этом случае пойдут вверх, война — это всегда плохо, и российский рынок не будет расти в противофазе с мировым. На текущий же момент мы прогнозируем значения индекса РТС к середине августа на уровне 2150 пунктов», — говорит эксперт.

В течение ближайших месяцев российский рынок ожидает высоковолатильная конъюнктура с преобладающей тенденцией к снижению, полагает аналитик Альфа-банка Ангелика Генкель. «Значение индекса РТС к концу лета может составить 2050 пунктов», — полагает она. — Определяющее воздействие на рынок будут оказывать внешнеэкономические факторы, такие, как динамика процентных ставок в США, Европе, Японии и Китае, динамика мировых фондовых индексов, включая развивающиеся страны, динамика мировых цен на нефть, металлы и уран. Тон торгам зададут также IPO, объем которых оценивается в \$7–8 млрд»

Умеренный потенциал роста рынка — на уровне 5–6% по индексу РТС — прогнозирует и начальник аналитического управления банка «Петрокоммерц» Олег Соломин. Сдерживающим рост фактором, полагает он, станет негативная динамика бумаг нефтегазового сектора на фоне ожидаемой коррекции вниз мировых цен на нефть до уровня \$57 за баррель сорта WTI.

Несмотря на то что фондовый рынок по своей природе цикличен, долгосрочный восходящий тренд на нашем рынке еще не сломлен, считает руководитель группы анализа

рынка акций АКБ «Союз» Станислав Свиридов, чей прогноз индекса РТС на конец лета является самым оптимистичным — 2250 пунктов. «Мировые фондовые и сырьевые рынки сейчас выглядят достаточно хорошо — так, американский Dow Jones обновил исторические максимумы на позитивной финансовой отчетности компаний, цена на нефть держится выше \$65 за баррель из-за низких запасов бензина в США, цены на цветные металлы также высоки из-за низких складских запасов», — говорит аналитик. — Пока кризис на рынке недвижимости в США грозит распространиться на смежные отрасли (строительные материалы, банковский сектор и т. д.), ФРС США не ужесточит денежно-кредитную политику, так как в этом случае резко возрастет риск рецессии. С другой стороны, высокая инфляция (индекс Core PCE в феврале вырос на +2,4% в годовом выражении при целевом уровне +2%) не дает возможности ставку снизить. На данный момент позитивный внешний информационный фон, а также внутренние факторы (размещения акций банков, энергетических и металлургических компаний) позволяют умеренно оптимистично оценивать перспективы нашего рынка на среднесрочный период».

Обстановка на российском рынке во многом зависит от внешних факторов, которые свидетельствуют в пользу умеренно-оптимистичного прогноза, соглашается аналитик ИФ «Олма» Антон Старцев. «С позиций технического анализа по большинству мировых фондовых индексов сохраняется восходящий тренд, остается в восходящем тренде и индекс РТС. Данные технического анализа указывают на возможность роста и на рынке нефти, что соответствует традиционному для летнего периода сценарию», — не соглашается с оценкой Олега Соломина Антон Старцев. По его мнению, значение индекса РТС к концу лета может составить 2150 пунктов, а поддержку рынку может оказать банковский сектор, интерес к которому со стороны инвесторов возрос на фоне IPO ВТБ.

БАНКОВСКИЕ СТАВКИ Из всех популярных в последнее время бумаг: энергетика, телекомов и банковского сектора — лишь последние безоговорочно сохраняют хорошие перспективы роста, считают аналитики. Эксперты сошлись во мнении, что акции энергетиков и телекомов в большинстве своем рынком переоценены. «Входить в акции генерирующих компаний на текущих уровнях крайне рискованно», — говорит Евгений Мошонкин, — поскольку оценка компаний, исходя из стоимости генерирующих мощностей, уже приближается к уровню развитых стран, в то время как по финансовым показателям эти компании переоценены в разы. Причина такой переоценки понятна: рынок ожидает существенного роста доходов энергокомпаний после либерализации рынка электроэнергии. Однако когда это произойдет, остается большим вопросом».

Такого же мнения придерживается и Олег Соломин, который считает, что менее перекупленными в секторе энергетика выглядят акции распределительных компаний, причем тех, которые осуществляют операционную деятельность в наиболее перспективных регионах — Москве, Московской области, Санкт-Петербурге и на Урале.

«Нашими фаворитами в секторе сбытовых компаний, — говорит Евгений Мошонкин, — являются «Челябэнергосбыт» и «Курскэнергосбыт», потенциал роста которых сохраняется на уровне выше 50%. Первая продажа пакетов акций энергосбытовых компаний намечена РАО ЕЭС на конец мая, и, несмотря на заявления потенциальных покупателей, что РАО переоценило продаваемые компании, мы считаем, что единственная цель таких высказываний — сбить цену на аукционе и снизить ажиотаж вокруг них.»

Что же касается банков, то в качестве причин для роста их акций аналитики выделяют рост доходов населения и, как следствие, рост объемов ипотечного и потребительского кредитования, а также рост объемов кредитования предприятий. По оценкам Олега Соломина, в 2007–2008 годах темпы роста активов банковского сектора РФ могут составить 22–27% в год. Объем кредитования населения в 2007 году может увеличиться более чем в 1,5 раза, а в 2008 году — еще на 48%; объемы кредитования предприятий возрастут в 2007 году на 24%, а в 2008 году рост составит 20,5%.

Наивысший потенциал роста среди бумаг банковского сектора, по мнению эксперта, имеют акции ВТБ (справедливая цена — 0,22 руб.). Предпосылками для их роста Олег Соломин называет относительно низкую цену размещения, которая соответствует отношению P/BV (капитализации к собственному капиталу) на уровне 2–2,2 при аналогичном текущем показателе для Сбербанка на уровне около 4, планы расширения розничной сети точек обслуживания ВТБ, а также существенный потенциал увеличения лимитов на вложения в акции ВТБ крупными российскими и зарубежными институциональными инвесторами. «Кроме того, — говорит он, — мы не исключаем включения акций ВТБ в состав индекса РТС и зарубежных фондовых индексов MSCI Russia и MSCI Emerging Markets до конца года. В течение 9–12 месяцев потенциал роста рыночной цены акций ВТБ оценивается нами на уровне 88–109%».

Аналитик UBS Андрей Выхристюк говорит, что если инвестор стоит перед выбором между акциями двух крупнейших российских банков, то акции Сбербанка выглядят предпочтительнее. «Потенциал роста бумаг Сбербанка (+33%) оценивается нами значительно выше, чем у ВТБ, за счет планов Сбербанка по увеличению объемов кредитования и получения более высокой процентной маржи», — отмечает он. Большинство остальных опрошенных ВВ экспертов оценили среднесрочный потенциал роста котировок обыкновенных акций Сбербанка в диапазоне от 20% до 27%. При этом они напоминали, что на 29 июня запланировано годовое собрание акционеров банка, на котором, как ожидается, будет рассмотрен вопрос об уменьшении номинальной стоимости акций (сплит), а подобное решение будет способствовать повышению ликвидности его бумаг.

ЯДЕРНЫЙ ПОТЕНЦИАЛ Из относительно свежих инвестиционных идей наибольшей популярностью среди аналитиков пользуется идея покупки акций предприятий атомной энергетики. Учитывая уверенный рост цен на мировом рынке урана и планы по развитию атомной энергетики в России, ядерный сектор остается одним из наиболее прив-

лекательных для инвестиций, поясняет Антон Старцев. На российском фондовом рынке этот сектор представлен дочерними компаниями концерна ТВЭЛ, в который входят Машиностроительный завод, Новосибирский завод химконцентратов и Приаргунское ПГХО, говорит эксперт.

«Приаргунское производственное горно-химическое объединение» (ППГХО) — шестой по величине в мире производитель урана и единственный в России, акции которого торгуются на бирже, — говорит Ангелика Генкель. — Существенно недооцененное по операционным коэффициентам по сравнению с международными аналогами, ППГХО имеет значительный потенциал роста. Мы присвоили в апреле акциям компании рекомендацию «покупать».

По оценке Евгения Мошонкина, на сегодняшний день недооценены акции Машиностроительного завода (Электросталь), потенциал роста которых превышает 30%. Идея создания госкорпорации и консолидации всех предприятий отрасли на ее базе уже давно витает в воздухе, что объясняет повышенный интерес участников рынка к бумагам отрасли, отмечает он.

Более спокойно выглядит оценка Андрея Выхристюка. Он напомнил, что тема урана отыгрывается на рынке сравнительно давно. «Можно сказать, что это была одна из самых лучших инвестиционных идей с начала этого года, — говорит он. — Если посмотреть на Приаргунское ПГХО, то за четыре месяца 2007 года его котировки выросли на 74%, что является очень значительным результатом. В связи с этим дальнейший потенциал роста акций оценивать сложно, поскольку все будет зависеть от цен на сырьевые».

Что касается цен на сырьевые в другом секторе — металлургии, здесь, по общему мнению аналитиков, высокий спрос со стороны Китая продолжает способствовать росту цен. Наибольшим потенциалом роста в этом секторе, — говорит Антон Старцев, — обладают обыкновенные и привилегированные акции Метзавода имени Серова», обыкновенные акции Коршуновского ГОКа, Оленегорского ГОКа, Богословского РУ, Челябинского цинкового завода и «Электроцинка».

Евгений Мошонкин считает, что справедливая цена акций «Электроцинка» — \$250, также отмечая высокий потенциал роста акций «Уралэлектромеди» (справедливая цена — \$197). Среди «голубых фишек» эксперт выделяет акции ГМК «Норильский никель», оценивая их целевую стоимость в 6 тыс. руб. на конец года. Высокие цены на цветные металлы еще не в полной мере отыграны рынком, поясняет он, и по итогам выхода финансовых данных, которые появятся в ближайшие месяцы, рынок может значительно переоценить этот сектор.

Инвестиционные идеи можно найти и в секторе производителей азотных удобрений, говорят аналитики. На фоне быстрого роста спроса на эту продукцию в Юго-Восточной Азии и Южной Америке конкурентное преимущество российских компаний перед зарубежными аналогами сохранится даже при максимально возможном росте внутренних цен на газ. Заметным потенциалом роста обладают обыкновенные акции «Новомосковского азота», «Акрона» и «Азота» (г. Березники) и привилегированные акции «Череповецкого азота», говорит Антон Старцев. ■

АСТРОЛОГИЧЕСКИЙ ПРОГНОЗ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ НА ЛЕТО

Лето для рынка часто бывает периодом затишья. Но не всегда. В этом году расслабиться если и удастся, то ненадолго, причем в самом начале лета. А в августе и сентябре мир потрясет очередная волна техногенных и природных катастроф, насилие, политической и экономической напряженности. Кроме того, нынешним летом противостояние Сатурна с Неп-

туном способно отправить нефтяные цены вниз на долгий срок. А Нью-Йоркская биржа в августе и сентябре будет переживать исключительно сложные времена. Затмение 11 сентября на Марсе и транзиты Сатурна способны катастрофически обрушить рынок. Тут и внутренние, и внешние факторы сработают негативно для Америки. В России тоже будет непростое. В частности, Сатурн может осложнить работу российских бирж

к концу года. Возможно, скажутся и политические факторы.

Июнь. В начале месяца вероятен рост на фондовых рынках, в середине — коррекция, в конце — стабилизация.

1–9 июня. В основном имеет потенциал для роста биржевых индексов. Можно вести активную торговлю. К 8 июня можно продать часть акций.

13–15 июня. Преобладают напряженные аспекты, поэтому на рынке вполне вероятна кор-

рекция, которая может усилиться, если за время праздников появится негативная внешняя информация. К тому же перед новолунием ничего покупать не надо. А с 16 июня по 9 июля Меркурий в попятном движении, что тормозит все процессы торговли, деловых встреч, обмена информацией. **18–22 июня.** Утро вторника, четверг и пятница — напряженные, а понедельник, вечер вторника и среда более гармоничны. В целом лучше держать в порт-

феле свои стратегические инвестиции, а продавать лишь отдельные подорожавшие бумаги. **25–29 июня.** Все дни, кроме среды, гармоничны для текущей работы, можно что-то подешевевшее покупать. Но в целом на рынок окажут воздействие долгосрочные факторы, в том числе связанные с сырьевыми ценами и погодой.

Июль. Это наиболее спокойный и гармоничный из летних месяцев в этом году. Можно заниматься активной торгов-

лей, а можно просто сохранять в неприкосновенности свои инвестиции. В целом по итогам месяца рынок может оставаться на прежних уровнях или незначительно вырасти.

2–6 июля. Преобладают напряженные аспекты, неблагоприятные для торговли, но в то же время не создающие катастрофических ситуаций. Можно отдыхать и держать имеющиеся бумаги.

9–13 июля. Переменчивая ситуация. Возможны локальные

продажи отдельных бумаг. В середине недели торговля может несколько оживиться, а отдельные бумаги скорректируются вверх или вниз, в противоположную сторону от тренда последнего месяца.

16–20 июля. На рынке преобладает благоприятная ситуация. Вероятно движение вверх, можно провести небольшие покупки, особенно в среду или четверг.

23–27 июля. В основном благоприятное положение.

По отдельным бумагам возможна ложная информация. С 27-го числа Венера начинает попятное движение, что может повлиять на рынок цветных и благородных металлов, плавно развернув его в течение августа в противоположную сторону относительно движения рынка акций в целом.

30–31 июля. В эти дни можно продать часть бумаг, по которым потенциал роста кажется исчерпанным. ➔

ПРОГНОЗЫ