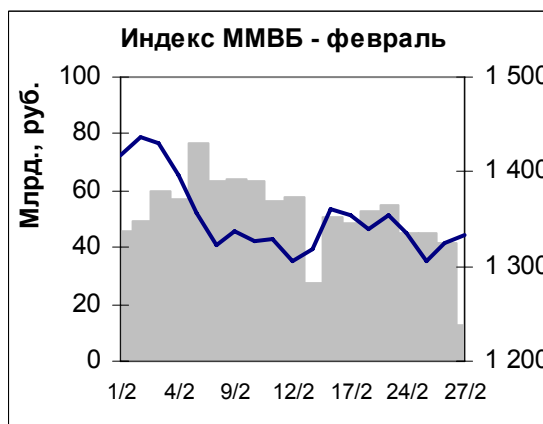
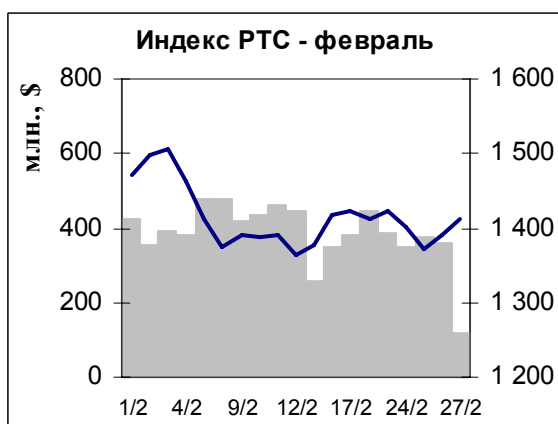


Аналитический обзор рынка – февраль - 2010

РЫНОК АКЦИЙ

Российский рынок акций после неплохого старта в начале 2010 года по итогам прошедшего месяца не смог сохранить позитивную динамику, оказавшись при этом в числе аутсайдеров среди развивающихся рынков: индекс РТС в феврале снизился на 4,27% - до 1410,85 пункта, а индекс ММВБ потерял 6,11%, опустившись до 1332,64 пункта.



Индекс	закрытие 27/02/2010	изменение за февраль	изменение с начала года
РТС	1410,85	-4,27%	-2,34%
РТС-2	1572,03	4,51%	10,14%
ММВБ	1332,64	-6,11%	-2,73%

Основные конкуренты России по БРИК чувствовали себя заметно лучше российского рынка акций, в частности, рост фондового индекса Бразилии составил 1,68%, Китая – 2,1%, Индии - 0,44%. Лидерами же роста в феврале стали Филиппины (+4,9%) и Мексика (+4,9%). Февраль для американского рынка акций стал одним из наилучших месяцев с ноября прошлого года. S&P 500 за прошлый месяц прибавил 2,9%, Dow Jones - 2,6%, Nasdaq - 4,2%.

Индекс	закрытие 29/01/2010	изменение за февраль	изменение с начала года
Nasdaq Comp	2238,26	4,23	-1,36
Dow Jones 30 Industrials	10325,26	2,56	-0,99
SnP 500 Index	1104,49	2,85	-0,95
France CAC 40	3708,8	-0,82	-5,78
UK FTSE 100	5354,52	3,20	-1,08
Germany DAX	5598,457	-0,18	-6,03
Brazil Bovespa	66503,25	1,68	-3,04
Australia All Ordinaries	4651,098	1,18	-4,74
Hong Kong Hang Seng	20608,7	2,42	-5,78
Japan Nikkei 225	10126,03	-0,71	-3,99
India BSE 30	16429,55	0,44	-5,93
China Shanghai Comp	3051,943	2,10	-6,87
РТС	1410,85	-4,27%	-2,34%

Основные потери российский рынок акций понес в первой половине месяца, после чего ситуация стабилизировалась и колебания проходили уже в рамках бокового тренда. С самых первых дней месяца рынок откатился к уровням конца декабря прошлого года на фоне обвала мировых фондовых и сырьевых площадок. Поводом для панических продаж стала слабая статистика из США и Европы, а также опасения, связанные с растущими трудностями с сокращением дефицита бюджетов Португалии, Испании и Греции, что вызвало сомнения в окончании мирового финансового кризиса. Неприятие рисков достигло апогея в середине февраля, а сейчас уже третью неделю подряд настроения инвесторов плавно улучшаются.

Публикация финансовых отчетностей компаний не смогла удержать рынки: средний показатель прибыли 453 компаний индекса S&P 500, отчитавшихся за четвертый квартал, равен \$17,53 на акцию по сравнению со средним убытком в 9 центов на акцию годом ранее. Финансовые показатели опубликовавших отчетность компаний превзошли прогнозы экспертов в 75% случаев.

Макроэкономическая статистика, опубликованная в феврале, оказалась «медвежьей». Данные американского индекса ISM Non-Manufacturing, а также данные с рынка труда США за январь оказались хуже ожиданий. В Европе негативными стали данные об объеме заказов промышленных предприятий Германии, который в декабре неожиданно упал на 2,3% при прогнозах роста на 0,2%. ВВП Германии в четвертом квартале не изменился (ожидался рост на 0,2%), ВВП Италии упал на 0,2% (ожидался рост на 0,1%), а ВВП еврозоны вырос всего на 0,1% (ожидался подъем на 0,3%). Вдобавок ко всему промпроизводство в еврозоне в декабре сократилось на 1,7% при прогнозах повышения на 0,1%.

Дополнительным негативом для фондового рынка стали данные о большем, чем ожидалось, росте запасов нефти в США (нефть WTI в первой декаде месяца опускалась до \$71 за баррель).

Еще одна волна падения была вызвана новостями из Китая, где ЦБ уже второй раз в этом году повысил требования к банковским резервам на 50 базисных пунктов, а также публикацией текста выступления главы Федеральной резервной системы (ФРС) США Бена Бернанке, в котором было сказано, что ФРС может принять решение о повышении учетной ставки по федеральным фондам (19 февраля ФРС повысила discount rate с 0,5% до 0,75% годовых, что вызвало рост доллара и дало рынкам первый сигнал о начале реализации exit strategy).

Вторая половина февраля была более благоприятной для инвесторов. Появившиеся слухи о возможной финансовой помощи Греции стимулировали спрос на заметно подешевевшие акции. Мировые цены на нефть также резко пошли вверх на ожиданиях, что восстановление глобальной экономики будет способствовать росту спроса на топливо. Кроме того, подъему нефти способствовало ослабление доллара против евро, обусловленное решениями Европейского Союза в отношении Греции.

Публикуемая в США макроэкономическая статистика также уже не была полностью "провальной" - часть данных была лучше ожиданий рынка. Так, число новостроек в США в январе увеличилось на 2,8% и в годовом исчислении составило 591 тыс. домов (ожидался рост до 580 тыс.), а промпроизводство увеличилось на 0,9% (ожидался рост на 0,7%). Кроме того, данные по январской инфляции в США, оказавшиеся ниже ожиданий (индекс Core CPI снизился на 0,1% относительно декабря при прогнозах роста на 0,1%), несколько успокоили инвесторов, так как говорили о том, что ФРС США, скорее всего, не станет повышать базовую ставку в ближайшее время.

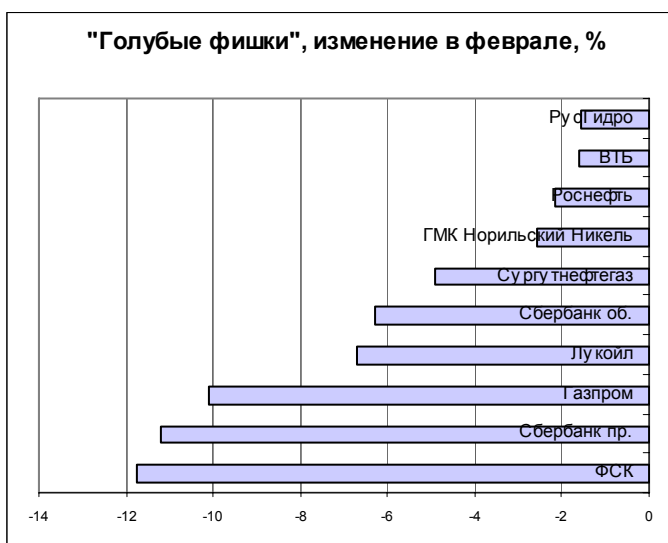
Наиболее интенсивный всплеск интереса к рискованным активам, в том числе и российским евробондам, наблюдался после сообщения агентства Bloomberg о том, что Германия может купить греческие гособлигации через банк KfW Group. В свою очередь The Wall Street Journal в конце февраля написала, что Греция отложила выпуск 10-летних облигаций до следующей недели, когда правительство должно объявить о дополнительных мерах по снижению госрасходов на 2-2,5 млрд евро в год.

На этом фоне спекулянты начали закрывать часть "коротких позиций" по евро. Благодаря падению доллара и обнадеживающим данным по ВВП США цены на нефть приблизились к отметке \$80 за баррель. Оценка роста ВВП в четвертом квартале была пересмотрена до 5,9% (максимума за 6 лет), тогда как аналитики не ожидали изменений относительного объявленного ранее роста на 5,7%.

Российский рубль по итогам февраля заметно укрепился по отношению к бивалютной корзине (индикатор, включающий \$0,55 и EUR 0,45), стоимость которой снизилась за месяц на 80 копеек - до 34,87 рубля. При этом доллар США потерял на торгах ММВБ по итогам февраля 28,5 копейки, опустившись до отметки 30 руб./\$1, а евро завершил торги 27 февраля на уровне 40,83 руб./EUR1, потеряв за месяц 1,42 рубля.

Средняя цена на российскую нефть марки Urals за январь-февраль 2010 года сложилась в размере \$74,33 за баррель, в январе-феврале 2009 года средняя цена была на уровне \$42,62 за баррель. Таким образом, цена на нефть в первые два месяца 2010 года была на \$31,71, или в 1,74 раза, больше, чем за тот же период прошлого года.

Несмотря на отсутствие какого-либо заметного ухудшения конъюнктуры на товарных рынках (цены второго по значимости для российского рынка товара – никеля – выросли на 15 %, достигнув максимума с лета 2008 г.), в основных российских голубых фишках наблюдались крупные продажи.



В отраслевом разрезе, как и месяцем ранее, самую худшую динамику продемонстрировал нефтегазовый сектор, слабо выглядела электроэнергетика, падение котировок «Сбербанка» не позволяет говорить о росте в финансовом секторе, в то время как динамика акций большинства бумаг второго эшелона продолжала радовать инвесторов.

Отраслевые индексы РТС	закрытие 29/01/2010	изменение за февраль	изменение с начала года
РТС-2	1572,03	4,51%	10,14%
Банки и финансы	392,38	-0,97%	6,16%
Потреб. Товары	256,42	3,26%	6,21%
Металлы и добыча	251,35	3,59%	9,77%
Нефть и газ	174,17	-4,48%	-6,37%
Электроэнергетика	222,28	-1,75%	8,80%
Промышленность	147,41	9,76%	9,18%
Телекоммуникации	208,84	6,70%	9,74%

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Российский рынок корпоративных облигаций находился в течение февраля преимущественно в боковом движении на фоне отсутствия четкой тенденции на внешних площадках. Между тем, несмотря на это, в целом котировки большинства выпусков завершили февраль чуть выше отметок, зафиксированных на начало месяца.

И даже на фоне ухудшения ситуации на внешних площадках в феврале на внутреннем долговом рынке практически отсутствовали массовые распродажи бумаг, так как инвесторы просто сокращали торговую активность, свободно рефинансируя свои позиции за счет низких ставок денежного рынка.

Среди факторов, оказавших поддержку рынку рублевых корпоративных бондов в феврале, можно выделить низкие ставки на денежном рынке, сохранявшиеся за счет избыточной ликвидности в банковском секторе, а также высокие цены на нефть, которые весь месяц удерживались в коридоре \$70-\$80 за баррель (WTI), что снижало девальвационное давление на российский рубль и повышало привлекательность рублевых активов.

Кроме того, стоит отметить, что в конце месяца, с 24 февраля, ЦБ РФ в очередной раз снизил ставку рефинансирования и процентные ставки по отдельным операциям Банка России на 0,25 процентного пункта, тем самым, оказав поддержку рынку рублевых бондов. Ставка рефинансирования была снижена с 8,75% до 8,5% годовых, ставка однодневного РЕПО - с 6% до 5,75% годовых. Общий объем рублевой ликвидности в банковском секторе по итогам месяца подрос на 31,1 млрд рублей, составив на утро 27 февраля 902,6 млрд рублей.

Первичный рынок в феврале вновь оживился после январского простоя. При этом не только эмитенты первого эшелона предлагали свои выпуски, но и эмитенты третьего эшелона попытались разместиться на открытом рынке. Так, по итогам месяца 5 корпоративных эмитентов разместили 7 выпусков облигаций общим объемом 46 млрд рублей.

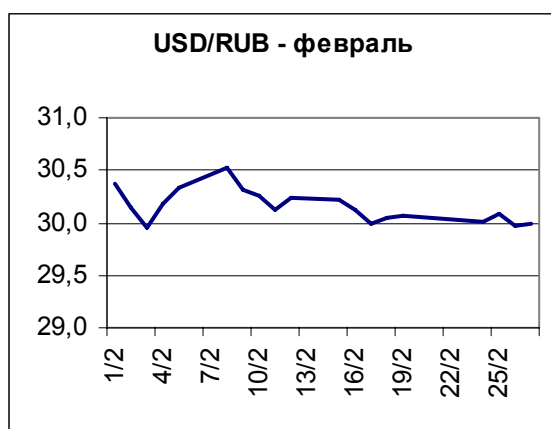
Что касается перспектив долгового рынка в марте, ожидаем, что цены корпоративных облигаций будут плавно подрастать благодаря значительному запасу рублевой ликвидности и высоким ценам на нефть.

ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

По итогам февраля рубль занял третье место среди наиболее значительно укрепившихся к доллару валют стран, входящих в G20. Российская валюта, прибавившая за месяц 1,3%, по темпам роста уступила лишь бразильскому реалу (+4,2%) и мексиканскому песо (+2,3%). Сравнимые с рублем результаты роста к доллару США показали в феврале японская иена и канадский доллар, прибавившие около 1,2%.

Однако курс рубля к доллару с начала года практически не изменился, совершая в течение двух месяцев колебания вблизи уровня 30 рублей. Доллар США потерял на торгах ММВБ по итогам февраля 28,5 копейки, опустившись до отметки 30 руб./\$, а евро завершил торги 27 февраля на уровне 40,83 руб./EUR1, потеряв за месяц 1,42 рубля.

При этом по отношению к бивалютной корзине (индикатор, включающий \$0,55 и EUR 0,45), рубль вырос в феврале до максимального уровня за 14 месяцев. Корзина опускалась до 34,75 рубля впервые с декабря 2008 года.



Наилучшие показатели с начала года - у японской иены, поднявшейся за этот период к доллару примерно на 4%. Февральскими валютными аутсайдерами G20 стали британский фунт стерлингов, потерявший 4,9%, турецкая лира, опустившаяся на 3,3%, и евро, снизившийся примерно на 2%. Южноафриканский рэнд потерял в феврале 1,1%. Изменения остальных валюты стран G20 (австралийского доллара, индийской и индонезийской рупий, южнокорейской воны, китайского юаня, аргентинского песо) не превысили в феврале 1%.

Ключевым фактором устойчивости рубля в феврале является повышение мировых цен на "черное золото". Цены на нефть марки WTI поднялись на электронных торгах Нью-йоркской товарной биржи (NYMEX) примерно на 8% за месяц и приблизились к уровню \$80 за баррель.

ЭКОНОМИКА

С начала года ВВП РФ сохраняет позитивную динамику, что поддерживает потребительский спрос и рост объемов промпроизводства. Слабым звеном остается инвестиционный спрос, также высоки риски, связанные с безработицей.

ВВП РФ, по оценке Минэкономразвития, в январе 2010 года вырос на 5,2% по сравнению с январем 2009 года. С исключением сезонного и календарного факторов, по расчетам министерства, ВВП в январе вырос на 0,3% по сравнению с декабрем 2009 года.

Промышленность в январе с учетом исключения календарного и сезонного факторов продемонстрировала рост на 0,7% к декабрю 2009 года. В то же время Минэкономразвития изменило методику расчета (структуру весов) показателя, поэтому оценка могла оказаться несколько выше. Кроме того, в январе, по оценке министерства, был зафиксирован рост оборота розничной торговли на 1,5% по сравнению с декабрем (с исключением сезонного и календарного факторов), что было вызвано ростом зарплат, социальных выплат и пенсий.

Индекс деловой активности, который рассчитывается банком "ВТБ Капитал", вырос второй месяц подряд, чего не было с июля 2007 года. Значение индекса менеджеров по снабжению (ИМС), рассчитываемого банком на основе опроса, уменьшилось до 50,2 пункта с 50,8 пункта в январе. Если индекс выше 50 пунктов, это говорит об общей активизации деятельности в промышленности, ниже 50 пунктов - о спаде деловой активности. Так что зафиксированный в феврале уровень говорит о росте деловой активности, но темпы роста оказались ниже, чем в январе.

В то же время, уровень занятости в промышленном секторе в феврале снизился 22-й месяц подряд. Более того, темпы сокращения с августа прошлого года были наивысшими. Непрерывное сокращение рабочих мест отразило наличие неиспользованных производственных мощностей в секторе, и более резкое сокращение объемов незавершенных заказов в феврале явилось тому дополнительным подтверждением.

Безработица остается фактором риска: численность безработных в РФ в январе выросла на 700 тыс. человек, что больше, чем сезонный эффект. Несмотря на то, что безработица продолжает хоть медленно, но верно расти, в Минздравсоцразвития считают, что ее серьезного роста в 2010 году не предвидится. Число зарегистрированных безработных в настоящее время составляет около 2,2 млн человек - именно такой среднегодовой уровень безработицы заложен в бюджете 2010 года. Министерство Труда по-прежнему ориентируется на эту цифру к концу года, при этом допуская увеличение до 2,4 млн человек.

Инвестиции в основной капитал, по расчетам Минэкономразвития, в январе 2010 года снизились на 1,5% по сравнению с декабрем (с исключением сезонного и календарного факторов). Одновременно продемонстрировало спад строительство, снизившись на 6,6% по сравнению с декабрем. Пока инвестиции демонстрируют большую слабость и уязвимость, чем потребительский сектор, в то же время, прогноз министерства по инвестициям на 2010 год предполагает их рост, в том числе за счет госинвестиций, инвестиций "Газпрома", инвестиций в сфере электроэнергетики.

На 1 марта инфляция в РФ с начала года составила 2,5%, за январь 2010 года - 1,6% против 2,4% в январе 2009 года. Инфляцию в феврале (итоговая оценка за месяц пока не опубликована) Минэкономразвития ожидало на уровне 0,8%. Официальный прогноз Правительства РФ на текущий год составляет 6,5-7,5%. В 2009 году инфляция составила рекордно низкие 8,8%.

МАРТ

Ситуация вокруг Греции несколько снизила аппетит инвесторов к риску, тем не менее, уже в конце февраля страхи относительно долгового коллапса некоторых европейских стран начали рассеиваться. Греция исполняет рекомендации Евросоюза – представила новый план изменения бюджетной политики, в марте состоится заседание еврокомиссии, на котором возможно, решится вопрос о конкретной финансовой помощи стране. Это может придать уверенности фондовым площадкам в марте.

Еще одним фактором, который окажет поддержку биржам в следующем месяце, является уверенность рынков в том, что ФРС настроена на удержание низких процентных ставок как минимум в течение еще полугода. Очередное заседание Комитета по работе на открытом рынке ФРС США, от которого рынок ждет подтверждения этого тезиса, состоится 16 марта.

Кроме того, с середины февраля российские компании вступили в период фиксации реестра акционеров для участия в годовом собрании, который продлится до конца мая. У многих компаний дивиденды по акциям закреплены внутренними документами акционерного общества и в то же время финансовое положение позволяет осуществить обещанные выплаты.



управление
активами

119180, Москва,
1-й Голутвинский пер., д. 6
тел.: +7(495) 721 13 50
факс: +7(495) 721 13 58
www.pallada.ru
ИНН 7710199697, КПП 775001001,
ОКПО 44504664, ОГРН 1027739145060

КОНТАКТЫ

Руденко Иван
Генеральный директор

Большаков Сергей
директор по развитию

Канахина Евгения
главный аналитик

Роенко Дмитрий
управляющий активами

Кокорев Игорь
управляющий активами

Воскресенский Всеволод
управляющий активами

Тел. + 7 (495) 725-55-25

ЗАО «ПАЛЛАДА ЭССЕТ МЕНЕДЖМЕНТ»

Адрес:

119180, Москва, 1-й Голутвинский пер., д. 6 эт. 8.

Информация по доверительному управлению активами:

тел.: (495) 721-13-50

Общие вопросы:

тел.: (495) 721-13-50

тел.: (495) 72-113-72 (информация о стоимости паев круглосуточно)

факс: (495) 721-13-58

Информация по приобретению, погашению и обмену паев ПИФов:

тел. (495) 721-13-56, 721-13-50

тел. (495) 72-113-72 (информация о стоимости паев - автоответчик, круглосуточно)

факс (495) 721-13-58

Содержание данного аналитического обзора может использоваться только в информационных целях. Данный документ не является предложением на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг. Он также не является рекомендацией на покупку или продажу ценных бумаг, упомянутых в отчете. Источники информации - Reuters, Bloomberg, IFX и др., которые ЗАО «Паллада» рассматривает в качестве достоверных. Однако, не существует никаких гарантий и не предоставляется никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная.

ЗАО «Паллада», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. ЗАО «Паллада» не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности.

Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от таких ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость таких ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать. Соответственно, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Все права на данный аналитический отчет принадлежат ЗАО «Паллада Эссет Менеджмент». Перепечатка целиком или отдельными частями без ссылки на компанию не допускается.