

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Н.Андриевский, Е.Худько

Фондовый рынок в апреле демонстрировал восстановление после мартовского шока. Среднее значение индекса ММВБ за период с 1 по 23 апреля составило 1350,17 пунктов. Лидером роста среди высоколиквидных акций стали ценные бумаги «Норильского Никеля», цена которых за период с 27 марта по 23 апреля выросла на 9,41%, при этом годовая доходность акций компании превысила 30%. Капитализация фондового рынка на 23 апреля составила 21,6 трлн руб. (33,3% ВВП), за период с 27 марта она снизилась более чем на 89 млрд руб. (-0,4%). Конъюнктура внутрисоссийского рынка корпоративных облигаций в апреле продолжала ухудшаться в связи с усилившимися негативными тенденциями в российской экономике. Негативную динамику продемонстрировали ключевые показатели рынка: объем и индекс рынка, средневзвешенная доходность эмиссий, инвестиционная активность на первичном рынке.

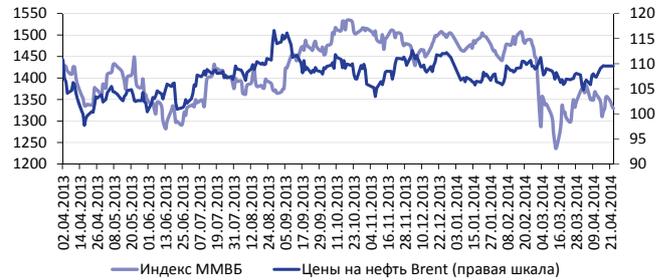
**Динамика основных структурных индексов
российского фондового рынка**

Динамика Индекса ММВБ в апреле отражала восстановление рынка после резкого падения в марте. Среднее значение индекса с 1 по 23 апреля составило 1350,17 пунктов. Напомним, что 14 марта индекс ММВБ снизился до 1237,43 пунктов.

Среди высоколиквидных акций Московской биржи во второй половине апреля дешевели лишь акции «Сбербанка»: снижение цены обыкновенных акций этой компании с 27 марта по 23 апреля составило 9,19%. Необходимо отметить, что снижение котировок проходило без негативных информационных сообщений относительно деятельности компании. Вместе с тем в апреле продолжился рост котировок акций «Норильского Никеля», прирост их стоимости в рассматриваемый период достиг 9,41%. В течение месяца также отмечался рост стоимости акций «ВТБ», подорожавших с 27 марта по 23 апреля на 5,07%.

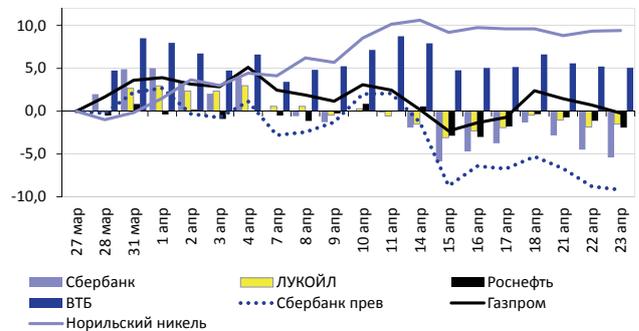
Годовая доходность акций «Сбербанка» по состоянию на 23 апреля оказалась отрицательной, потери инвесторов за год с 23 апреля 2013 г. составили 21,7%. При этом годовая доходность инвестиций в привилегированные акции «Сбербанка» и «ВТБ» также равнялась -15,1% и -15,6% соответственно. Лидером роста стали акции «Норильского никеля», которые подорожали за год более чем на 30%. Одной из возможных причин такого удорожания стало повышение мировых цен на никель на 35% с начала года. Акции «Газпрома» и «Роснефти» за год продемонстрировали рост на 8,6 и 6% соответственно. При этом стоимость акции «ЛУКОЙЛа» за год практически не изменилась.

Секторальные индексы в начале апреля демонстрировали умеренный рост. Значительно выделяется только резкое повышение индекса компаний



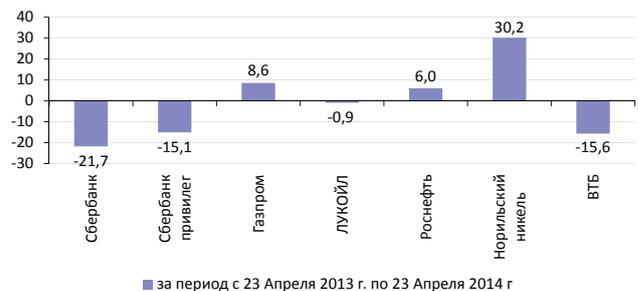
Источник: Quote РБК.

Рис. 1. Динамика индекса ММВБ и фьючерсных цен на нефть марки Brent с 4 февраля 2013 г. по 23 апреля 2014 г.



Источник: Quote РБК, расчеты автора.

Рис. 2. Темпы прироста котировок высоколиквидных акций Московской биржи в апреле (за период с 27 марта по 23 апреля)



Источник: Quote РБК, расчеты автора.

Рис. 3. Темпы прироста стоимости высоколиквидных акций Московской биржи за период с 26 марта 2013 г. по 26 марта 2014 г.

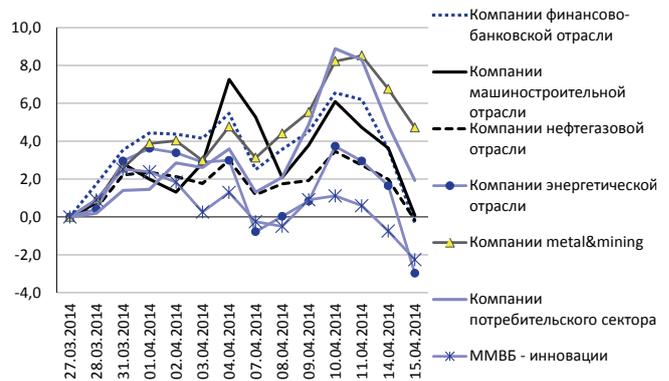
машиностроения, что было обусловлено ростом акций компании «Соллерс» – производителя автомобилей ряда иностранных марок в России. Наибольший прирост за месяц продемонстрировал индекс компаний потребительского сектора: за период с 27 марта по 23 апреля данный индекс вырос на 8,88%, в основном из-за роста котировок компаний «Фармстандарт» и «М.Видео».

Торговый оборот московской фондовой биржи в апреле составлял в среднем 39,7 млрд руб. в день, что на 38,4% ниже, чем в марте. Доля акций «Сбербанка» в обороте биржи достигала в среднем 35,8% суммарного оборота по обыкновенным и привилегированным акциям. Конкуренцию акциям банка составляют только акции «Газпрома» – в среднем их доля в обороте московской биржи в апреле достигала 21,3%. Таким образом, на долю двух крупнейших компаний приходится более 57% торгового оборота биржи. На пять следующих наибольших по объему оборота акций компаний приходится в среднем 23,5% торгового оборота биржи. Необходимо отметить, что помимо высоколиквидных акций, рассмотренных ранее, в указанную пятерку входит компания «Магнит». На 8 наиболее обращаемых на рынке акций компаний приходилось в среднем 80,7% дневного оборота биржи.

По данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), за период с 27 марта по 19 апреля текущего года был зафиксирован приток средств в фонды, ориентированные на российский рынок. Объем притока составил 122 млн долл. Общая капитализация ММВБ на 23 апреля 2014 г. равнялась 21,6 трлн руб. (33,3% ВВП), за период с 27 марта капитализация снизилась более чем на 89 млрд. руб. (-0,4%). В структуре капитализации ММВБ в апреле произошло увеличение доли обрабатывающих компаний на 0,7 п.п. до 13,5%. При этом наблюдалось сокращение доли компаний финансового сектора, которая уменьшилась на 0,5 п.п.

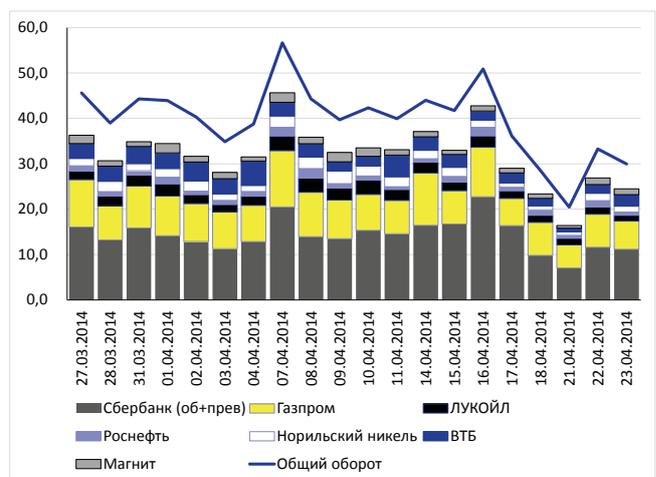
Рынок корпоративных облигаций

Объем внутреннего рынка корпоративных облигаций в России (по номинальной стоимости ценных бумаг, находящихся в обращении и выпущенных в национальной валюте, в том числе нерезидентами РФ) в апреле продолжил сокращаться. К 21 апреля показатель снизился до уровня 5237,6 млрд руб., что означает сокращение объема рынка почти на 0,5% по сравнению со значением показателя на 25 марта¹. Произошло это вследствие сокращения количества эмиссий (1034 выпуска корпоративных облигаций, зарегистрированных в национальной валюте, против 1044 эмиссий на конец предыду-



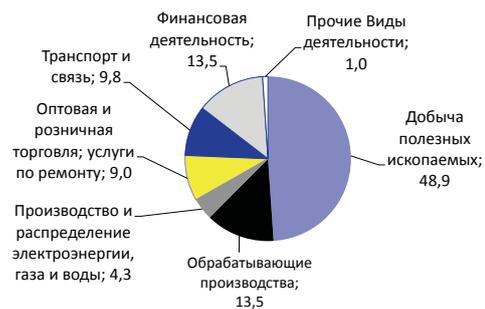
Источник: Quote РБК, расчеты автора.

Рис. 4. Темпы прироста различных секторальных фондовых индексов Московской биржи (за период с 27 марта 2014 г. по 23 апреля)



Источник: Quote РБК, расчеты автора.

Рис. 5. Структура торгового оборота московской фондовой биржи (за период с 27 марта по 26 апреля)



Источник: Официальный сайт Московской биржи, расчеты авторов.

Рис. 6. Структура капитализации фондового рынка по видам экономической деятельности

щего месяца), тогда как численность эмитентов, представленных в долговом сегменте, осталась практически без изменений (359 эмитентов против 360 компаний на конец марта). Также в обращении по-прежнему находятся 16 выпусков облигаций, выпущенных российскими эмитентами в валюте США (совокупным объемом свыше 2,2 млрд

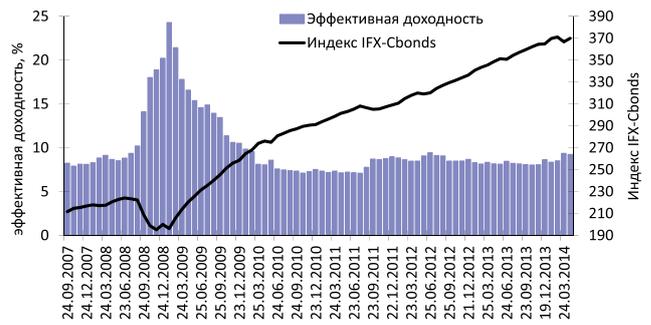
1 По данным Информационного агентства Rusbonds.

долл.), и один выпуск облигаций, номинированный в японских иенах.

Инвестиционная активность на вторичном рынке корпоративных облигаций в апреле не изменилась, оставаясь в целом на достаточно высоком уровне. Так, в период с 25 марта по 21 апреля суммарный объем биржевых сделок на Московской бирже составил 109,7 млрд руб. (для сравнения, с 24 февраля по 24 марта торговый оборот был равен 108,7 млрд руб.), при этом количество сделок за рассматриваемый период возросло до 28,4 тыс. (в предыдущем периоде – 26,0 тыс.)¹. Такая динамика торговых показателей говорит о сохраняющемся интересе к бумагам со стороны мелких инвесторов.

Индекс российского рынка корпоративных облигаций IFX-Cbonds после ожидаемого снижения в прошлом месяце сделал попытку вернуться к росту. К концу апреля его значение увеличилось на 3,2 пункта (или 0,9%) по сравнению со значением на конец предыдущего месяца. Средневзвешенная доходность корпоративных облигаций также снизилась – до 9,22% к концу апреля против 9,35% в конце марта (рис. 7)². Однако показатель остается пока на высоком уровне, и поэтому в настоящее время говорить о стабилизации рынка пока преждевременно. На конец апреля дюрация корпоративных облигаций составила 580 дней, что на 25 дней меньше значения показателя по состоянию на конец предыдущего месяца. С учетом некоторого снижения доходности на рынке такая динамика дюрации стала следствием сокращения срока обращения бумаг.

В наиболее ликвидном сегменте корпоративного рынка облигаций, в противоположность предыдущему периоду, не наблюдалось единой тенденции в отношении доходности эмиссий. Наибольшей волатильностью как в сторону роста, так и в сторону понижения характеризовался финансовый сектор. Причем в ряде случаев разная динамика наблюдалась по нескольким эмиссиям одного и того же эмитента – Внешэкономбанка, Россельхозбанка, банка «Кредит Европа». Кроме того, значимое снижение доходности (более чем на 1 п.п.) было зафиксировано по ценным бумагам производственных и технологических компаний – ОАО АНК «Башнефть», ООО «ЕвразХолдинг Финанс», ОАО АФК «Система», ООО «СУЭК-Финанс». Причем АНК «Башнефть» стала одним из немногих эмитентов, которым был оставлен позитивный прогноз по рейтингам в связи с приобретением активов. Это в свою очередь приве-



Источник: по данным Информационного агентства Cbonds.
Рис. 7. Динамика индекса российского рынка корпоративных облигаций и средневзвешенной доходности



Источник: по данным Информационного агентства Rusbonds.
Рис. 8. Динамика первичного размещения выпусков корпоративных облигаций, номинированных в национальной валюте

ло к росту сделок с бумагами компании. В целом максимальным снижением доходности в рассматриваемом периоде характеризовался производственный сектор (около 0,5 п.п.).

В связи с неблагоприятной конъюнктурой рынка в апреле существенно снизилась активность российских эмитентов при регистрации новых серий облигаций. Так, за период с 25 марта по 21 апреля 8 эмитентов зарегистрировали 19 выпусков облигаций совокупным номиналом 58,6 млрд руб. (для сравнения, с 22 февраля по 24 марта было зарегистрировано 35 серий облигаций на сумму 140,5 млрд руб.). Более половины зарегистрированных выпусков составили биржевые облигации.

Соответственно, снизились и показатели первичных размещений, обновив локальный минимум с середины 2012 г. Так, за период с 25 марта по 21 апреля всего лишь три эмитента разместили 7 облигационных займов совокупным номиналом 24,6 млрд руб. (для сравнения, с 22 февраля по 24 марта было размещено 11 серий облигаций номиналом 35,7 млрд руб.) (рис. 8). Однако, несмотря на крайне низкую инвестиционную активность и негативные прогнозы в отношении российского

1 По данным Инвестиционной компании «Финам».
2 По материалам Информационного агентства Cbonds.

рынка, двум ипотечным агентам удалось привлечь финансирование на 32 года.

В апреле по причине неразмещения ни одной ценной бумаги Банком России не было аннулировано ни одного выпуска облигаций (в предыдущем месяце были признаны несостоявшимися два выпуска облигаций и аннулирована их регистрация)¹.

С 25 марта по 21 апреля 17 эмитентов должны были погасить свои займы совокупным номиналом 40,9 млрд руб., однако один эмитент объявил технический дефолт (в предыдущие несколько меся-

цев все эмитенты исполняли свои обязательства в положенный срок). В мае 2014 г. ожидается погашение 13 выпусков корпоративных облигаций общим объемом 41,9 млрд руб.².

Тем не менее в период с 25 марта по 21 марта, как и в предшествующие месяцы, реальных дефолтов по выплате купонного дохода, досрочного выкупа ценных бумаг по оферте и погашению всего займа на рынке не было³.

1 По данным Банка России.

2 По данным компании Rusbonds.

3 По данным компании Rusbonds.