

Стратегия Акции Роста



- Предпочтение акциям компаний, имеющих высокую дивидендную доходность.
- В портфеле присутствуют только компании с качественными активами и приемлемой долговой нагрузкой.
- Концентрация на отдельных историях, которые не в полной мере зависят от общей динамики рынка.

Инвестиционная цель

Получение дохода за счет долгосрочного вложения средств в акции наиболее перспективных российских компаний второго эшелона.

Стратегия

Инвестиции в ценные бумаги российских компаний малой и средней капитализации в различных отраслях экономики, с учетом текущей конъюнктуры рынка и прогноза его развития в долгосрочной перспективе.

Преимущества

– Возможность участвовать в доходности российского рынка акций компаний малой и средней капитализации. Российский рынок – один из наиболее динамично развивающихся рынков в мире, а компании второго эшелона – наиболее перспективный его сегмент.

– Активно управляемый фонд, что дает возможность гибко реагировать на изменения конъюнктуры рынка.

Состав активов

Акции – до 100% (в т.ч. ценные бумаги российских компаний малой и средней капитализации в различных отраслях экономики, не включенные в котировальные списки фондовых бирж, – до 80%).

Облигации – до 40%.

Денежные средства, находящиеся во вкладах в одной кредитной организации, – до 25%.

Горизонт инвестирования

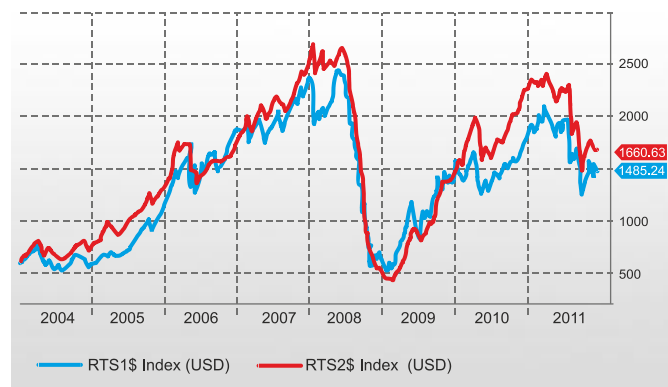
Рекомендуемый – 1 год.

Комментарий управляющего

Российская экономика находится в состоянии перманентного реформирования и модернизации. После восстановления фондового рынка в 2009–2010 гг. интерес к себе привлекли акции компаний малой и средней капитализации. Этому способствовало много причин:

1. Многие акции так и не смогли восстановиться и выглядят фундаментально дешево.
2. Компании постоянно стремятся улучшить качество корпоративного управления. Становятся более понятными и прозрачными. Кроме того, все больше эмитентов начинает платить дивиденды.
3. Как уже было отмечено, постоянное реформирование экономики в разрезах целых секторов регулярно создает новые точки роста, предлагая новые идеи для инвестирования.
4. В рамках мировых тенденций происходят консолидации отдельных игроков (например, в секторе удобрений). Подобную консолидацию мы ожидаем увидеть в компаниях потребительского сектора ближе к вступлению России в ВТО. Существуют совсем неконсолидированные отрасли, например химическая.

Инвестирование в подобные истории позволяет ожидать на длительном горизонте сравнительно больший доход, чем от рынка ликвидных акций в целом, компенсируя тем самым риски низкой ликвидности инструмента.



Источник: Bloomberg

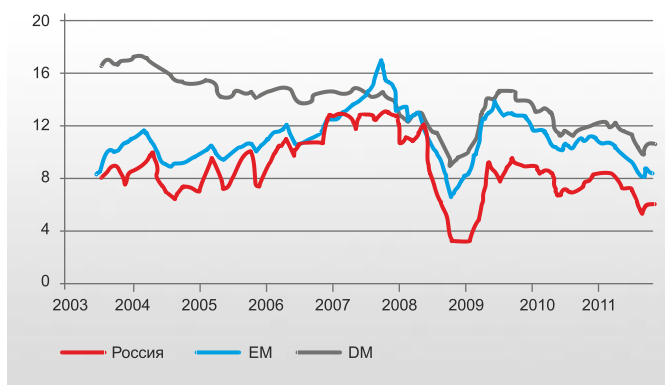
Россия и другие рынки: сравнение

Российские акции традиционно торгуются с дисконтом к зарубежным рынкам.

Связано это с большими рисками при инвестировании в Россию (большая зависимость от цен на нефть, не самое лучшее корпоративное управление).

Также надо учесть, что в структуре отечественных фондовых индексов большую долю занимают сырьевые компании, которые традиционно торгуются с дисконтом по мультипликаторам.

Прогнозный P/E

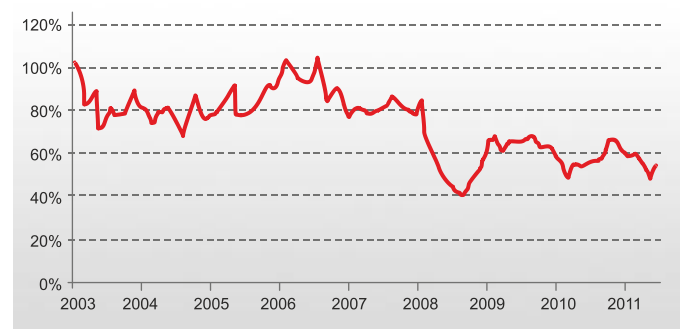


Источник: Bloomberg

Россия и другие рынки: очевидная дешевизна

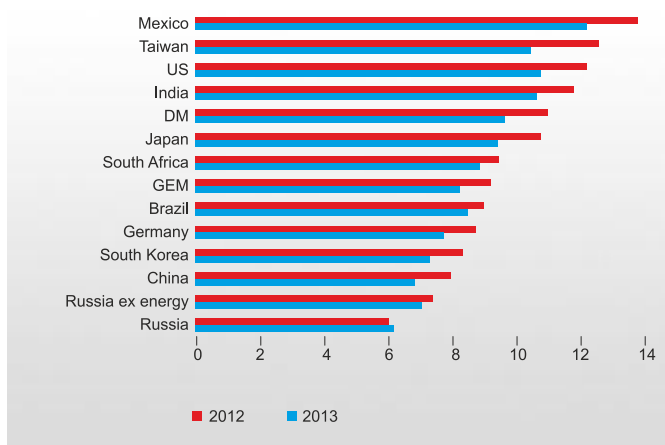
Сейчас дисконт по мультипликаторам значительно ниже, чем был до 2008 года. Этот факт фундаментально необоснован, и мы делаем ставку на то, что ситуация вернется к докризисным уровням. Более того, в базовом сценарии развития событий российские компании в среднем увеличат прибыль в 2013 году (по сравнению с 2012-м). Этим не могут похвастаться акции других стран. В этом мы видим существенный потенциал роста по отношению к другим развивающимся странам.

Прогнозный P/E у российских акций по отношению к другим развивающимся рынкам



Источник: Bloomberg

P/E на 2012 и 2013 годы



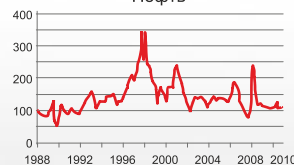
Источник: Bloomberg

Россия и другие рынки: благоприятная конъюнктура не отражена в ценах

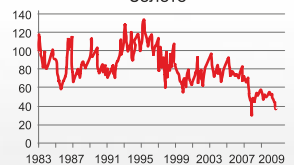
Текущая стоимость акций сырьевых компаний относительно цен на их продукцию близка к историческим минимумам.

Особенно это касается золотодобывающих и металлургических компаний. Нефтегазовый сектор также сильно недооценен.

Нефть



Золото



Металлургия



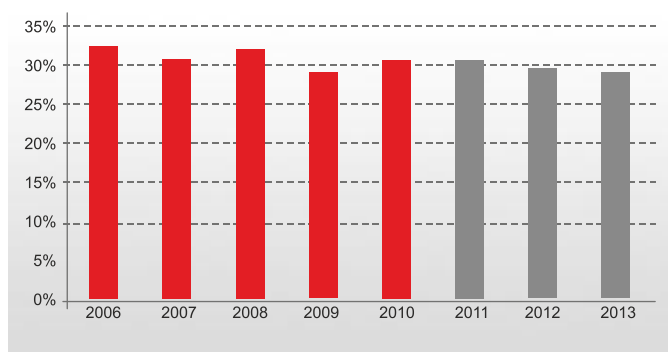
Источник: Bloomberg

Россия и другие рынки

Низкую стоимость компаний по отношению к ценам на товары нельзя объяснить высокими издержками, так как:

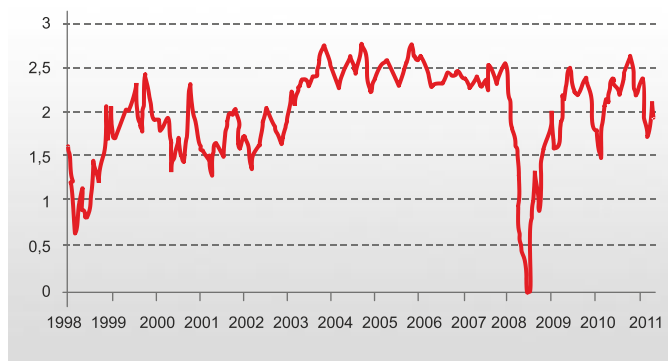
1. Рентабельность сырьевых компаний в России держится примерно на докризисных уровнях. Показатель EBITDA margin (отношение EBITA к выручке) находится в районе 30%.
 - ⇒ Текущий уровень издержек не может считаться высоким.
2. Инфляционные ожидания находятся на исторически средних уровнях. Разница между доходностью 10-летних казначейских облигаций и TIPS (доходность которых привязана к инфляции) указывает на умеренные ожидания роста цен.
 - ⇒ Взрывного роста издержек не ожидается.
 - ⇒ Рентабельность компаний сохранится на текущих уровнях.

EBITDA margin



Источник: Bloomberg

Breakeven 10 Y



Источники: Bloomberg, Deutsche Bank, собственные расчеты.

Принципы формирования портфеля

Селекция инструментов производится как Bottom Up методом, так и Top Down.

Top Down

Разумеется, при выборе эмитента учитываются глобальные факторы, влияющие на экономику и ее отрасли:

- Состояние отрасли/сектора с точки зрения фазы экономического цикла.
- Перспективы отрасли с точки зрения реформирования, зарегулированности и пр.
- Конъюнктура (прогноз цен на товарных рынках, спроса и пр.).

Bottom Up

При выборе акций особое внимание уделяется следующим факторам:

- Фундаментальная недооцененность (показатели P/E, EV/EBITDA, P/B).
- Долговая нагрузка (Net debt/EBITDA).
- Дивидендная политика.
- Корпоративное управление (раскрытие информации, целесообразность тех или иных сделок, совершаемых менеджментом, стратегия, озвучиваемая менеджментом и мажоритарными акционерами).
- Корпоративные события (buy-back, консолидации, сделки по слияниям и поглощениям).

Отраслевая структура портфеля акций на 29.02.2012



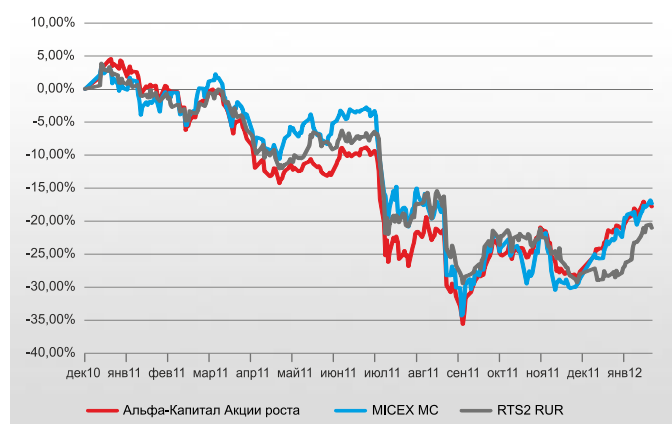
*ценные бумаги, составляющие активы данного фонда

Источник: данные УК «Альфа-Капитал»

Результаты управления в I квартале 2012 года

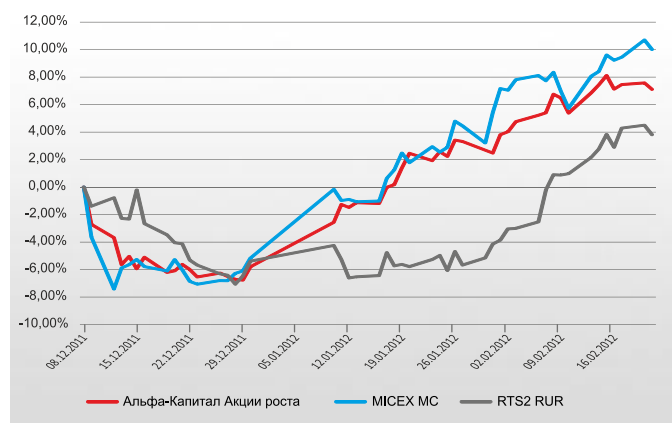
Год начался для рынков довольно успешно. Рост наблюдался практически по всему рынку. Очевидно, что рост по широкому спектру бумаг не способствует концентрации в отдельных идеях. На этом фоне мы уступили индексу МисехМС, в том числе за счет того, что не сразу рискнули перевложиться в энергетику и транспорт. В сравнении же с индексом РТС2 мы по-прежнему остаемся в лидерстве.

Динамика Фонда в сравнении с индексами за период с 2011 по 2012 год



Источник: Bloomberg

Динамика Фонда с 08.12.2011

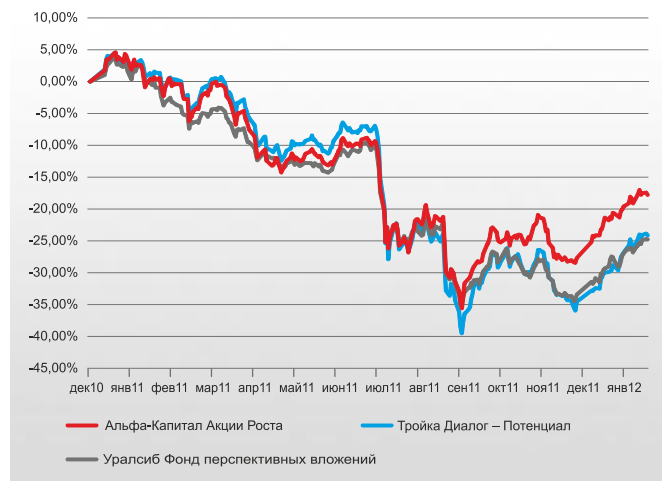


Источник: Bloomberg

Результаты управления в I квартале 2012 года

Мы не можем не отметить тот факт, что в сравнении с конкурентами фонд «Альфа-Капитал Акции роста» показал также достойные результаты.

Динамика Фонда в сравнении с конкурентами за период с 2011 по 2012 год



Источник: Investfunds

Динамика Фонда с 08.12.2011



Источник: Investfunds

Фонд Акции Роста: комментарии

Стратегия и акценты:

- Стратегия фонда сдвинулась в сторону большей концентрации на определенных идеях, позволяя понять идею фонда и его наполнения. Мы продолжаем выделять для себя некоторые направления, такие как:

- Дивидендные истории. В основном это привилегированные акции нефтегазовых компаний, увеличивших свой свободный денежный поток в прошлом полугодии за счет высоких цен на энергоносители и ослабления рубля.

- Улучшение качества корпоративного управления. Это привилегированные акции Транснефти, Акрон. Мы считаем, что потенциально это может быть Новороссийский морской торговый порт.

- Приватизация. Здесь также хотим выделить вышеупомянутые акции Транснефти и Новороссийского морского порта, а также Трансконтейнера.

- Реформирование. Возвращаемся к истокам, а именно – к энергетике.

Общая картина:

- Начало года было позитивным, однако рост наблюдался по всему рынку. Очевидно, инвесторы готовы принимать больше риска, спросом пользовались отрасли High Beta.

- Транспорт, Металлургия, Строительство – это High Beta на рост мировой экономики. Мы выделяли акции Трансконтейнера, FESCO. С металлургией мы продолжаем оставаться на «вы», не считая ситуацию в отрасли такой уж безоблачной.

- Энергетика. Мы делали акцент на секторе, считая, что худшее для него позади. Однако мы побоялись углубляться в сектор, и приобретение ОГК-2 и МРСК Центра произошло уже в феврале. Мы уверены, что движение только начинается, и не считаем, что много пропустили.

- Нефтегаз. Мы концентрируемся на дивидендных историях. Кроме того, инвестиционный интерес вызывает у нас НОВАТЭК.

- Рынок привыкает жить в условиях волатильности. На этом фоне особенно важно выбирать акции наиболее качественных эмитентов, для которых отсутствуют риски банкротства или Margin Call на панических распродажах, а в случае восстановления рынка выкупаются обычно в первую очередь, попутно компенсируя потраченные нервы инвесторов щедрыми дивидендами.

Ставки в портфеле на следующий год

Идеи, которые нам интересны в следующем году:

- Приватизация. Любые новости, связанные с продажей госпакета, могут вызвать ралли в отдельных менее ликвидных акциях: Трансконтейнер, Новороссийский морской торговый порт.

- Улучшение корпоративного управления. Мы уже видим влияние данного процесса в Транснефти и в Акроне.

- Корпоративные события (SPO, IPO, M&A, включение в индексы). Мы выделяем Нижнекамскнефтехим, FESCO, Трансконтейнер, Полиметалл, ЕВРАЗ.

- Дивидендные истории. Практически весь российский нефтегазовый сектор предлагает дивидендную доходность, достигающую в среднем 10%, кроме этого, МТС, Нижнекамскнефтехим.

- Компании с благоприятной рыночной конъюнктурой, качественными активами: НОВАТЭК, Eurasia Drilling, Мостотрест.

- Возможное повышение кредитного рейтинга России после вступления в ВТО. Позитивно для рынка в целом, для финансового сектора в частности. Мы выделяем акции Сбербанка, Номоса.

- Мы считаем несправедливым забывать про потребительский сектор, который по-прежнему остается привлекательным для глобальных игроков.

- Мы решили усилить портфель акциями из сектора Электроэнергетики, считая его одним из фаворитов 2012 года. В этом секторе мы представлены ТГК-1, ОГК-2, МРСК Центра.

ООО УК «Альфа-Капитал». Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00028 от 22 сентября 1998 года, выдана ФСФР России без ограничения срока действия.

Доходность указана на 29.02.2012. Информация об эмитентах взята из открытых источников эмитентов.

Динамика стоимости пая ИПИФА «Альфа-Капитал Акции роста» за 1 месяц 3.91%, 3 месяца 4.98%, 6 месяцев 4.62%, 1 год -18.70%, 3 года 128.70%, с момента формирования 55.66%.

Правилами доверительного управления паевых инвестиционных фондов под управлением ООО УК «Альфа-Капитал» предусмотрены надбавки к расчетной стоимости паев при их покупке и скидки к расчетной стоимости паев при их погашении. Обращаем Ваше внимание на то, что взимание скидок и надбавок уменьшает доходность инвестиций в инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов.

Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

Подробную информацию о деятельности ООО УК «Альфа-Капитал» паев Вы можете получить по адресу 123001, Москва, ул. Садовая-Кудринская, д.32, стр. 1 Телефоны: (495)783-4-783, 8(800)200-28-28, а также на сайте ООО УК «Альфа-Капитал» в сети Internet по адресу: www.alfacapital.ru