

Модельный портфель. Осторожность приносит плоды.

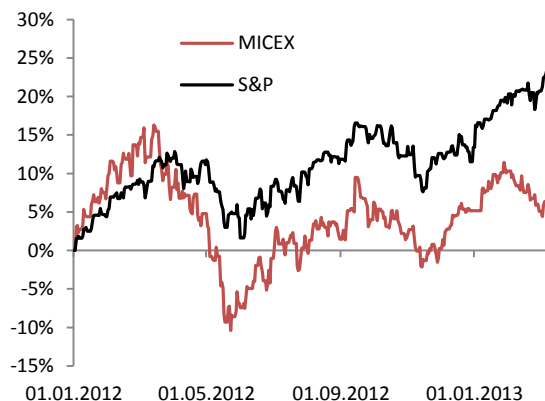
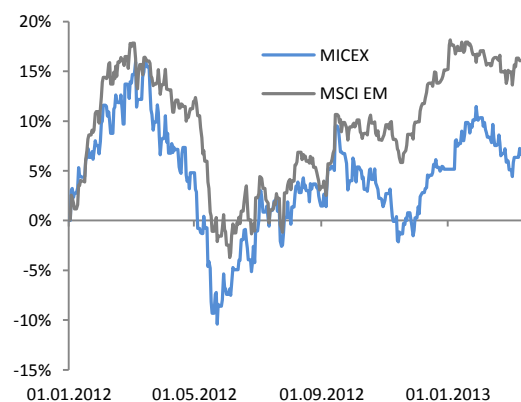
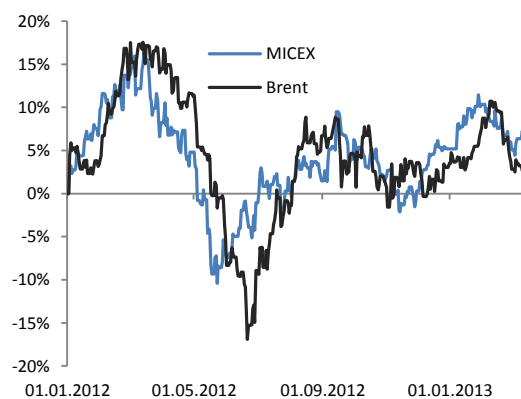
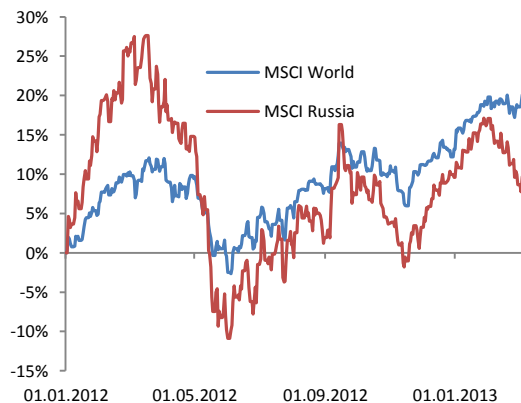
Стратегия крайне осторожного и избирательного подхода к инвестициям в акции, на наш взгляд, является оптимальным выбором на сегодняшний день. Точечные изменения, которые мы делаем в наших модельных портфелях, на прошлой неделе привели к хорошим результатам. В частности, в портфель «Акции роста» мы купили небольшой пакет американской компании Freerport McMoran, цена которого с момента покупки выросла на 7%. Кроме того, учитывая реалии рынка, мы сделали общий стратегический шаг: увеличили долю хеджирующей короткой позиции по фьючерсу на индекс РТС во всех портфелях, кроме «Консервативного». Изменения в портфели внесены на 05/03/2013.

Портфель «Ликвидные инструменты». На прошлой неделе мы не вносили изменений в портфель касательно акций. Вместе с тем, мы увеличили короткую позицию по фьючерсу на индекс РТС с 1 до 12 контрактов. Таким образом, доля акций осталась неизменной (71%), доля хеджа увеличилась на 23п.п. до 25%, а доля кэша снизилась до 4%. По состоянию на 12.03.2013 доходность данного портфеля опережает индекс ММВБ на 2,3%.

Портфель «Акции роста». Мы приняли решение купить в портфель акции американской горнодобывающей компании Freerport McMoran (добывает медь, золото и молибден). У компании, несмотря на некоторое ухудшение в 2012 г. (см. Приложение 1), сильные финансовые показатели и нет долгов. Рынок в целом позитивно оценивает перспективы Freerport McMoran: так, у большинства отраслевых аналитиков эта бумага стоит с рекомендацией BUY или OUTPERFORM. Кроме того, по нашему мнению, бумага значительно перепродана, и выглядит существенно дешевле аналога. Например, по мультипликатору P/E`2013 Freerport McMoran торгуется на уровне 7,7 при среднеотраслевом 21,0 (дисконт в 63%). Совокупность этих факторов позволила нам принять положительное решение относительно покупки этой бумаги. Более того, спустя несколько дней с момента покупки акции компании выросли на 7%. Помимо этой инвестиции, открыли шорт на фьючерс РТС, доля этой позиции составляет 39% портфеля. По состоянию на 12.03.2013 доходность данного портфеля опережает индекс ММВБ на 5,3%.

Портфель «Сбалансированный». Мы увеличили долю короткой позиции на фьючерс РТС с 2% до 17%, что позволило несколько замедлить падение доходностью данного портфеля. По состоянию на 12.03.2013 доходность данного портфеля была хуже индекса ММВБ на 0,2%.

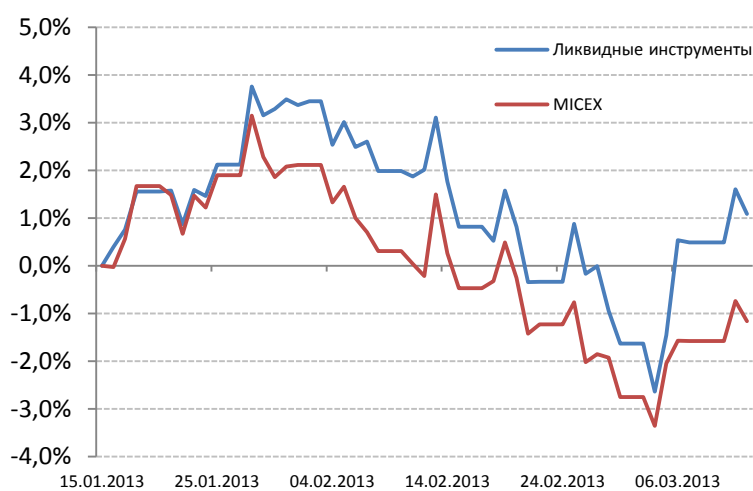
«Консервативный портфель». Мы сохранили состав портфеля без изменений. Доля акций с высокой дивидендной доходностью в портфеле составляет 30%, доля ликвидных облигаций – 70%. По состоянию на 12.03.2013 доходность данного портфеля опережает индекс ММВБ на 2,3%.



ПОРТФЕЛЬ «ЛИКВИДНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ»

Текущие позиции, руб.

| Инструмент | Доля | Тиккер | Объем позиции, шт. | Объем позиции, руб. | Цена входа, руб. | Текущая цена, руб. | Изм., % |
|---------------------|------------|---------|--------------------|---------------------|------------------|------------------------|---------------|
| Акции | 71% | | | | | | |
| Сбербанк | 5% | SBER RX | 3 783 | 402 463 | 100,0 | 106,4 | 6,4% |
| МТС | 5% | MTSS RX | 1 530 | 431 256 | 247,2 | 281,8 | 14,0% |
| Уралкалий | 5% | URKA RX | 1 648 | 386 657 | 229,5 | 234,6 | 2,2% |
| Сургутнефтегаз-ао | 5% | SNGS RX | 13 508 | 399 039 | 28,0 | 29,5 | 5,5% |
| Норильский никель | 51% | GMKN RX | 700 | 3 829 700 | 5 495 | 5 471 | -0,4% |
| | | | | | | | |
| Хедж | 25% | | | | | | |
| Фьючерс РТС (short) | | | -12 | 1 925 440 | 157 620 | 153 650 | 2,5% |
| Cash | 4% | | | 272 706 | | | |
| | | | | Вход | 7 565 000 | Результат, руб. | 82 261 |
| | | | | Итог | 7 647 261 | Доходность, % | 1,1% |



Источник: Bloomberg, расчеты MoscowPartners

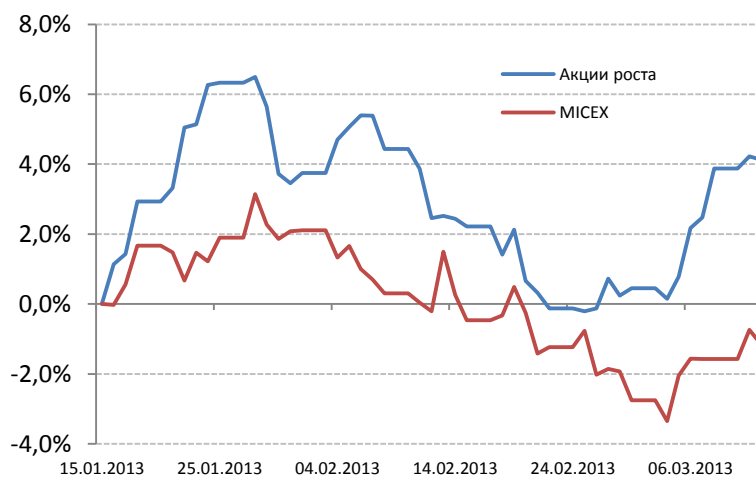
ПОРТФЕЛЬ «АКЦИИ РОСТА»

Изменения в портфеле от 05.03.2013

| | Бумаги, шт. | | Из кэша, руб. |
|------------------|-------------|-------|---------------|
| | Было | Стало | |
| Freeport McMoran | 0 | 400 | 383 250 |

Текущие позиции

| Инструмент | Доля | Тиккер | Объем позиции, шт. | Объем позиции, руб. | Цена входа, руб. | Текущая цена, руб. | Изм., % |
|---------------------|------------|---------|--------------------|---------------------|------------------|------------------------|----------------|
| Акции | 43% | | | | | | |
| Распадская | 5% | RASP RX | 5 539 | 354 267 | 68 | 63,96 | -6% |
| X5 Retail Group | 5% | FIVE LI | 732 | 392 969 | 517 | 536,95 | 4% |
| ФСК ЕЭС | 5% | FEES RX | 1 843 324 | 346 821 | 0,205 | 0,19 | -8% |
| Evraz Group | 5% | EVR LN | 2 725 | 325 878 | 139 | 119,59 | -14% |
| Русгидро | 19% | HYDR RX | 2 200 000 | 1 498 860 | 0,697 | 0,68 | -2% |
| Freeport McMoran | 5% | FCX UN | 400 | 409 165 | 958 | 1 023 | 7% |
| | | | | | | | |
| Фьючерс PTC (short) | 39% | | -20 | 3 182 200 | 156 380 | 153 650 | 1,7% |
| | | | | | | | |
| Cash | 17% | | | 1 366 924 | | | |
| | | | | Вход | 7 565 000 | Результат, руб. | 312 084 |
| | | | | Итог | 7 877 084 | Доходность, % | 4,1% |

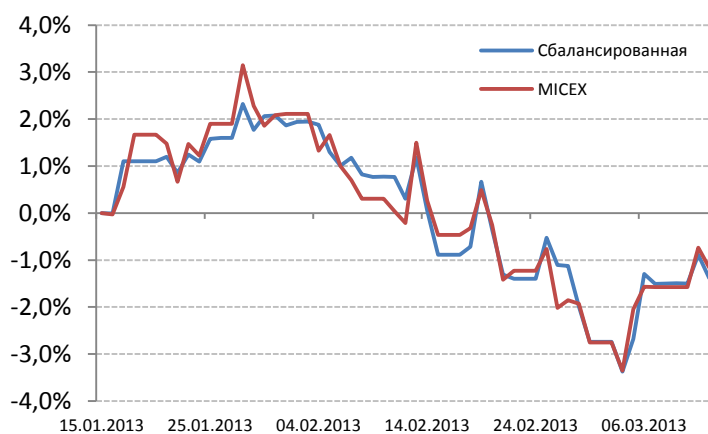


Источник: Bloomberg, расчеты MoscowPartners

ПОРТФЕЛЬ «СБАЛАНСИРОВАННЫЙ»

Текущие позиции

| Инструмент | Доля | Тиккер | Объем позиции, шт. | Объем позиции, руб. | Цена входа, руб. | Текущая цена, руб. | Изм., % |
|---------------------|------------|----------|--------------------|---------------------|------------------|------------------------|-----------------|
| Акции | 36% | | | | | | |
| Сбербанк | 5% | SBER RX | 2 270 | 241 478 | 100,0 | 106,4 | 6,4% |
| Норильский никель | 35% | GMKN RX | 281 | 1 537 817 | 5959 | 5 471,0 | -8,2% |
| Роснефть | 5% | ROSN RX | 855 | 210 399 | 265,46 | 246,1 | -7,3% |
| Сургутнефтегаз-п | 10% | SNGSP RX | 21 831 | 491 187 | 20,8 | 22,5 | 8,2% |
| Мечел | 5% | MTLR RX | 1 081 | 181 236 | 210 | 167,7 | -20,1% |
| | | | | 2 662 116 | | | |
| Облигации | 20% | | | | | | |
| НОМОС 19 | 35% | | 479 | 538 108 | 1 105 | 1 123 | 1,6% |
| Росгосстрах2 | 30% | | 437 | 458 323 | 1 038 | 1 048 | 1,0% |
| Мечел БО4 | 35% | | 524 | 514 989 | 1 011 | 983 | -2,7% |
| | | | | 1 511 419 | | | |
| Деривативы | 17% | | | | | | |
| Фьючерс РТС (short) | | | -8 | 1 291 480 | 157 620 | 153 650 | 2,5% |
| | | | | | | | |
| Cash | 27% | | | 1 995 162 | | | |
| | | | | Вход | 7 565 000 | Результат, руб. | -104 822 |
| | | | | Итог | 7 460 178 | Доходность, % | -1,4% |



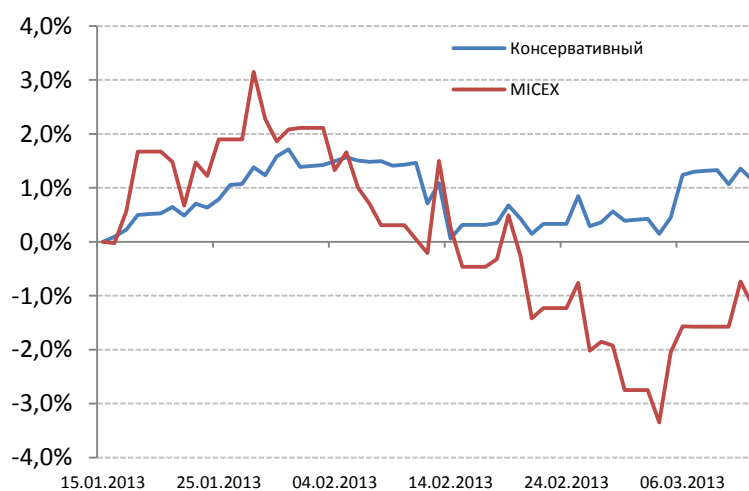
Источник: Bloomberg, расчеты MoscowPartners

ПОРТФЕЛЬ «КОНСЕРВАТИВНЫЙ»

Изменений за отчетный период не производилось.

Текущие позиции

| Инструмент | Доля | Тиккер | Объем позиции, шт. | Объем позиции, руб. | Цена входа, руб. | Текущая цена, руб. | Изм., % |
|-------------------|------------|----------|--------------------|---------------------|-------------------|------------------------|----------------|
| Акции | 30% | | | | | | |
| Норильский никель | 40% | GMKN RX | 305 | 1 666 915 | 5 959 | 5 471 | -8,2% |
| Башнефть-п | 15% | BANEP RX | 500 | 705 759 | 1 361 | 1 411 | 3,7% |
| Сургутнефтегаз-п | 25% | SNGSP RX | 54 576 | 1 227 966 | 21 | 23 | 8,2% |
| МТС | 20% | MTSS RX | 3 672 | 1 035 015 | 247 | 282 | 14,0% |
| | | | | 4 635 655 | | | |
| Облигации | 70% | | | | | | |
| Росгосстрах2 | 15% | | 1 531 | 1 604 130 | 1 038 | 1 048 | 1,0% |
| Акрон БО1 | 15% | | 1 524 | 1 612 976 | 1 042 | 1 058 | 1,5% |
| АЛРОСА БО1 | 15% | | 1 536 | 1 589 295 | 1 034 | 1 035 | 0,0% |
| ЛСР БО3 | 15% | | 1 556 | 1 626 120 | 1 021 | 1 045 | 2,4% |
| Мечел БО4 | 15% | | 1 572 | 1 544 967 | 1 011 | 983 | -2,7% |
| НОМОС 19 | 15% | | 1 438 | 1 614 323 | 1 105 | 1 123 | 1,6% |
| МБРР | 10% | | 1 066 | 1 076 067 | 993 | 1 009 | 1,6% |
| | | | | 10 667 877 | | | |
| Cash | 0% | | | | | | |
| | | | | Вход | 15 130 000 | Результат, руб. | 173 532 |
| | | | | Итог | 15 303 532 | Доходность, % | 1,1% |



Источник: Bloomberg, расчеты MoscowPartners

ПРИЛОЖЕНИЕ 1

Freeport McMoran (FCX UN). Company's profile.

Financial statement

| | 2011 | 2012 | Chg., % | 2013E | 2014E |
|--------------------------|--------|-------------|---------|--------|--------|
| Revenue | 20 880 | 18 010 | -14% | 22 595 | 23 660 |
| EBITDA | 10 162 | 6 934 | -32% | 10 319 | 10 911 |
| Net income | 5 747 | 3 980 | -31% | 4 195 | 4 428 |
| | | | | | |
| EBITDA margin | 49% | 39% | | 46% | 46% |
| Net margin | 28% | 22% | | 19% | 19% |
| | | | | | |
| Long-term debt | | 3 525 | | | |
| Current debt | | 2 | | | |
| Cash | | 3 705 | | | |
| Net cash position | | -178 | | | |

Source: Bloomberg, MoscowPartners estimates

Analysts` Guidance

| | Target price, \$ | Upside, % | Recommendation |
|-------------------|------------------|------------|----------------|
| Deutsche Bank | 40 | 20% | BUY |
| Argus Research | 52 | 56% | BUY |
| Macquarie | 41 | 23% | NEUTRAL |
| BB&T | 44 | 32% | BUY |
| Nomura | 36 | 8% | NEUTRAL |
| Cowen | 45 | 35% | BUY |
| Credit Agricole | 41 | 23% | OUTPERFORM |
| Oracle Investment | 50 | 50% | STRONG BUY |
| Goldman Sachs | 38 | 14% | NEUTRAL |
| Stifel Nicolaus | 47 | 41% | BUY |
| Average | 43 | 30% | BUY |

Source: Bloomberg, расчеты MoscowPartners estimates

Freeport McMoran vs peers

| | P/E | | EV/EBITDA | |
|------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2013E | 2014E | 2013E | 2014E |
| Alcoa | 14,65 | 10,18 | 6,45 | 5,57 |
| BHP Billiton | 14,31 | 12,06 | 7,44 | 6,24 |
| Teck | 13,21 | 10,7 | 6,49 | 5,53 |
| Antofagasta | 12,86 | 13,64 | 4,69 | 4,84 |
| CVRD | 7,47 | 7,31 | 5,73 | 5,51 |
| Kaiser | 15,36 | 13,39 | 6,29 | 5,74 |
| Norilsk Nickel | 8,85 | 8,2 | 6,76 | 6,42 |
| Median | 13,21 | 10,7 | 6,45 | 5,57 |
| Freeport McMoran | 7,67 | 7,37 | 3,41 | 3,23 |
| <i>Discount</i> | <i>72%</i> | <i>45%</i> | <i>89%</i> | <i>72%</i> |

Source: Bloomberg, расчеты MoscowPartners estimates

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях, ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений. Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и компания «Московские партнеры» не дает никаких гарантий корректности содержащейся в настоящем обзоре информации. Компания «Московские партнеры» не обязана обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако компания имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или приводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения компании «Московские партнеры». Компания «Московские партнеры» не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки (прямые или косвенные), причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.