

Стратегия на месяц. Февраль 2013: по-прежнему ждем коррекцию.

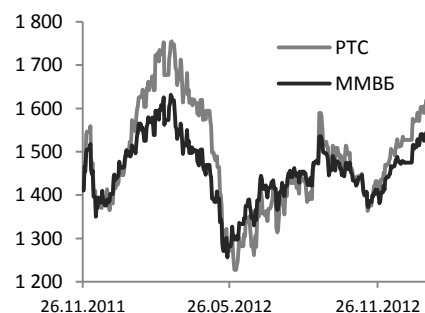
В январе вопреки нашим ожиданиям рынок показал неплохой рост, проигнорировав неразрешенную ситуацию с лимитом по госдолгу США и долговые проблемы Кипра. Таким образом, реализовался наш оптимистичный сценарий, причем, с избытком: индекс ММВБ за месяц вырос на 4,9%. Тем не менее, мы продолжаем верить в то, что в ближайшее время рынок ждет коррекция: то, что не случилось в январе, по всей видимости, переносится на февраль.

Коррекция переносится? Мы продолжаем верить в то, что рынок на текущий момент выглядит перекупленным и ожидаем коррекцию в феврале 2013 г. Мы присваиваем пессимистичному сценарию вес, равный 40%, нейтральному – 35%, оптимистичному – 25%. В соответствии с пессимистичным сценарием мы продолжаем рекомендовать инвесторам фокусироваться на отдельных дивидендных бумагах. Отметим, что некоторые из них, например, префа Сургутнефтегаза, уже существенно выросли в цене, поэтому обращать внимание стоит на те акции с высокими дивидендами, которые пока не показывали значительного роста (МТС, Татнефть-ап, Ростелеком-ап). Кроме того, мы считаем целесообразным обратить внимание не длинные рублевые облигации в свете высказываний президента В. Путина относительно величины ставки рефинансирования.

	Пессимистичный сценарий	Нейтральный сценарий	Оптимистичный сценарий
Вероятность реализации	40%	35%	25%
Ориентиры по индексу ММВБ	1 500	1 550	1 575
Изм. к закрытию в январе	-3%	0%	1,5%
Акции	МТС Ростелеком-ап Татнефть-ап	Норникель ПИК Новатэк	Сбербанк Мечел ФСК ЕЭС

Источник: Интерфакс, расчеты MoscowPartners

Российский рынок может снизиться вслед за нефтью. Возобновление напряженности на Ближнем Востоке способствовало росту цен на нефть в район \$114-115 (Brent) за баррель в конце января. Естественно, такая ситуация оказывала поддержку российским индексам. На наш взгляд, дальнейшая эскалация конфликта между Израилем и Сирией маловероятна. В этом случае цена на нефть скорректируется до \$105-110 за баррель, что может спровоцировать снижение индекса ММВБ в район 1500-1525 пунктов.

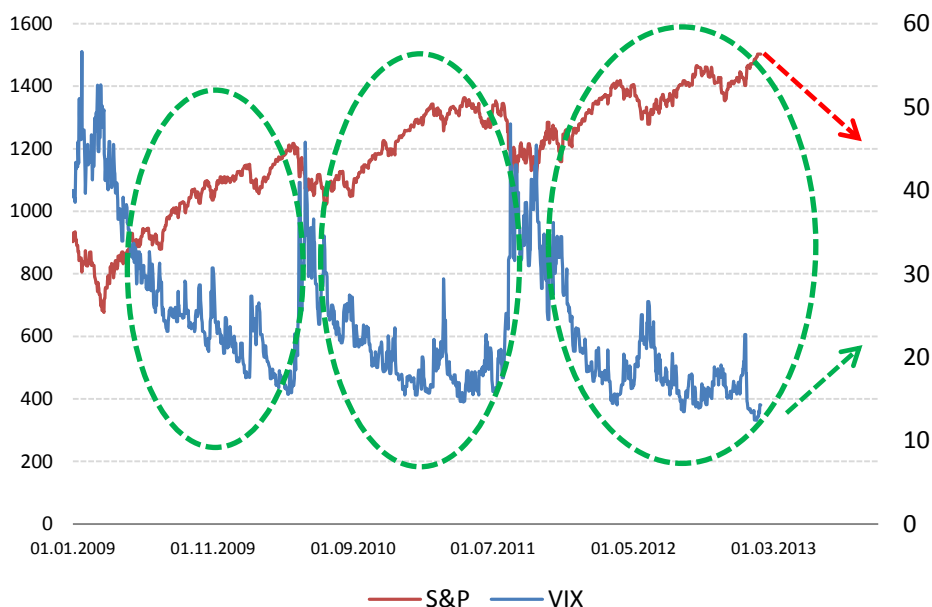


	Index	%, m-o-m	%, y-o-y
Russia			
MICEX	1 552	5,3	0,8
RTSI	1 633	6,9	2,1
Developed markets			
Dow Jones	13 861	5,8	9,0
S/P 500	1 498	5,0	13,1
FTSE 100	6 315	7,1	9,1
DAX	7 825	2,8	18,3
NIKKEI	11 191	7,7	27,0
Emerging markets			
Shanghai	2 419	6,6	6,7
Bovespa	59 761	-2,0	-7,4
MEX IPC	45 278	3,6	20,1
Tel Aviv 25	1 177	-3,1	4,8
Commodities			
Energy			
Brent	116	5,4	7,7
WTI	97	5,4	-2,3
Metals			
Gold	1 666	-0,7	-5,5
Silver	31	3,9	-7,6
Copper	8 165	3,0	-1,9
Nickel	18 325	7,4	-12,1
Aluminium	2 091	0,9	-6,6
Zinc	2 145	3,1	1,9
Agriculture			
Corn	744	6,6	26,4
Wheat	784	0,7	5,9
Forex			
USD/RUR	30,0	2,0	0,6
EUR/USD	0,7	-3,4	-3,7

Пессимистичный сценарий – 40%

Российский рынок: вслед за нефтью. В нашем прошлом обзоре мы, предсказывая коррекцию основных мировых фондовых индексов, писали, что российский рынок имеет некий запас прочности. Признаем, что в текущих условиях мы несколько недооценили потенциал этого запаса. Вместе с тем, сработали наши идеи в конкретных бумагах, а именно, в префах Сургутнефтегаза и Башнефти, которые значительно опередили рост рынка в течение месяца. В частности, на ожиданиях высоких дивидендов первые выросли на 10,5%, вторые – на 5,1%. Тем не менее, мы сохраняем наш пессимистичный прогноз в силе. Мы полагаем, что эффект высокой цены на нефть в феврале будет ослабевать. Обострение отношений между Израилем и Сирией, вследствие которых цена нефти Brent приблизилась к \$116 за баррель, по нашему мнению, может сойти на нет, что окажет давление на котировки нефти и, соответственно, на наш рынок. В пользу коррекции фондовых индексов также говорит ситуация с лимитом по госдолгу США. Решение этого вопроса постоянно откладывается, и очередные новости мы сможем увидеть, похоже, не раньше марта. Мы не исключаем, что чем во второй половине февраля нервозность на рынках будет возрастать на ожиданиях новостей из США.

В нашей годовой стратегии «Игра в бисер» мы обращали внимание инвесторов на график сравнения индекса S&P и индекса волатильности Чикагской биржи опционов (Chicago Board Options Exchange Index Volatility, VIX). Отметим, что за последний месяц спред расширился еще сильнее, что может указывать на близкую коррекцию. Причем, чем шире спред, тем сильнее будет падение.



Источник: Интерфакс, расчеты MoscowPartners

Идеи в акциях. Учитывая, что в январе «выстрелили» защитные активы, отдельные акции с высокой дивидендной доходностью (префа Сургутнефтегаза и Башнефти), мы не исключаем, что рынок может переключиться на другие дивидендные акции, отстававшие в росте за последний месяц. В частности, это МТС, Ростелеком-ап и Татнефть-ап. Кроме того, мы считаем, что обыкновенные акции Сбербанка сейчас сильно перекуплены и рекомендуем открывать по этой бумаге короткие позиции.

Кроме того, мы полагаем, что на фоне высказываний президента РФ Владимира Путина относительно высокой ставки рефинансирования, может существенно увеличиться спрос на длинные корпоративные рублевые облигации. Мы рекомендуем инвесторам обращать внимание на бумаги с погашением в 2015-2020 гг. с доходностью 9-11%.

Нейтральный сценарий – 35%

Боковик – быть или не быть? Мы не исключаем, что рынок может лечь в боковое движение в ожидании новостей по решению вопроса лимита госдолга США. В этом случае рынок будет колебаться в районе 1 550 пунктов по индексу ММВБ. Нефть в этом случае будет находиться выше \$110 за баррель, что будет оказывать нашему рынку поддержку.

Идеи в акциях. В случае реализации нейтрального сценария, по нашему мнению, интересны наиболее ликвидные российские бумаги. Мы продолжаем верить в потенциал компании Норильский никель, и считаем, что на колебаниях бумаги в пределах 5 950 – 6 050 руб. можно успешно спекулировать. Кроме того, мы рекомендуем обратить внимание на акции компании ПИК. В прошлом месяце существенно выросли цены на акции девелопера ЛСР на фоне перепроданности. Мы не исключаем, что акции ПИКа в феврале пойти вслед за ЛСР.

Оптимистичный сценарий – 25%

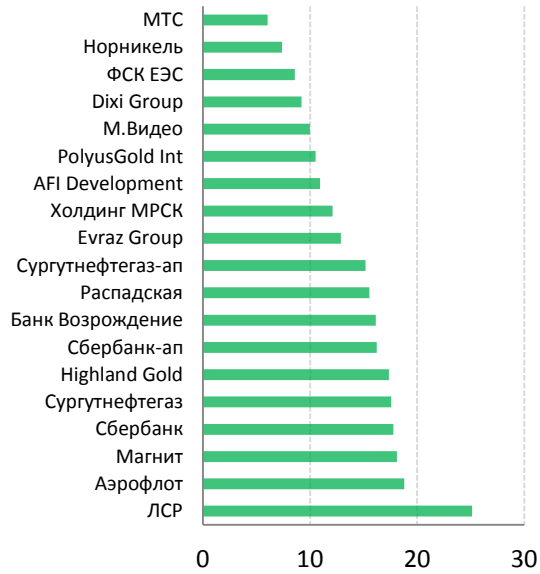
Сильное восходящее движение маловероятно. В прошлом нашем обзоре мы отводили оптимистичному сценарию наименьшую долю, однако реализовался именно он. Между тем, мы по-прежнему считаем, что сильное восходящее движение маловероятно.

Идеи в акциях. В данном случае мы видим потенциал в акциях Сбербанка. Бумага выглядела очень сильно в течение января, и мы не исключаем, что будут протестированы новые исторические максимумы на уровне 120 рублей за обыкновенную акцию. Кроме того, в случае роста мы обращаем внимание инвесторов на бумаги с высоким коэффициентом «бета», в частности, на Мечел. Также в случае роста привлекательно выглядит сектор электроэнергетики (ФСК ЕЭС, Русгидро) по причине перепроданности.

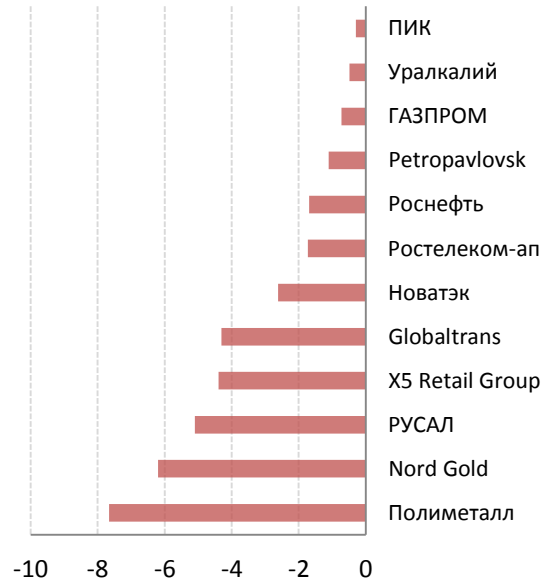
Наиболее важная статистика в феврале 2013

4 февраля	
Индекс деловой активности в секторе строительства	Великобритания
Индекс цен производителей	Еврозона
5 февраля	
Объявление о процентной ставке	Австралия
Розничные продажи	Еврозона
Индекс деловой активности в сфере услуг	США
7 февраля	
Промышленное производство	Великобритания
Торговый баланс	Великобритания
Объявление о процентной ставке	Еврозона
8 февраля	
Индекс потребительских цен	Китай
Торговый баланс	США
12 февраля	
Индекс потребительских цен	Великобритания
13 февраля	
Промышленное производство	Еврозона
Розничные продажи	США
14 февраля	
ВВП	Япония
ВВП	Франция, Германия
ВВП	Еврозона
15 февраля	
Розничные продажи	Великобритания
19 февраля	
Индекс экономических настроений	Германия
20 февраля	
Данные по безработице	Великобритания
21 февраля	
Индекс PMI Германии	Еврозона

Лидеры января 2013

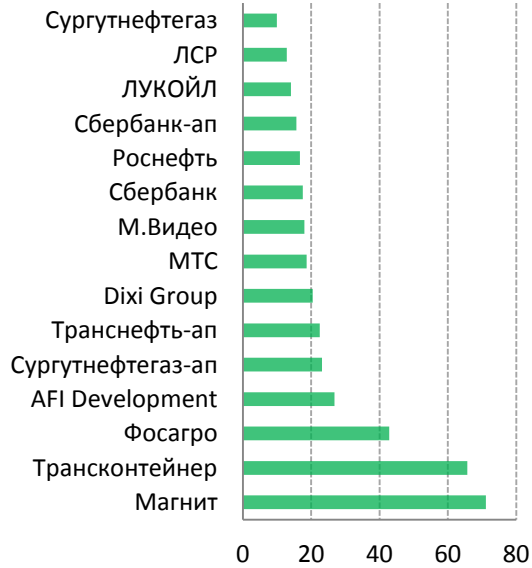


Аутсайдеры января 2013

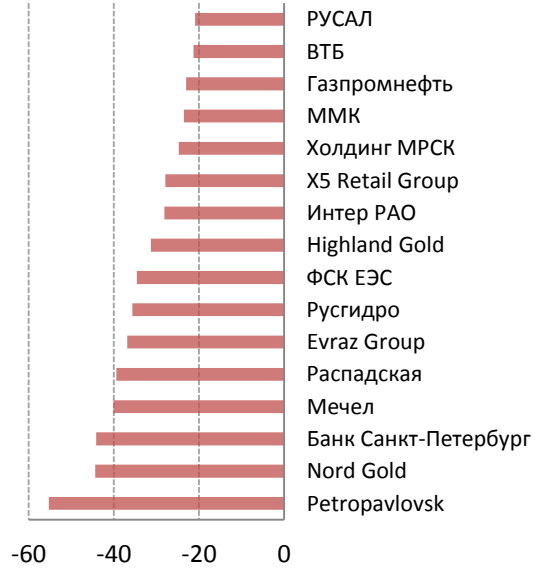


Источник: MICEX, расчеты компании «Московские партнеры»

Лидеры за 12 месяцев



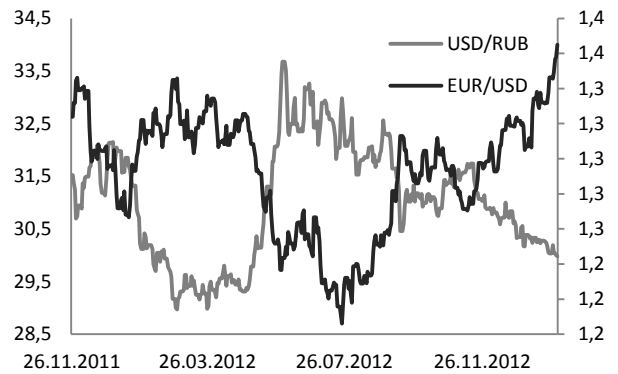
Аутсайдеры за 12 месяцев



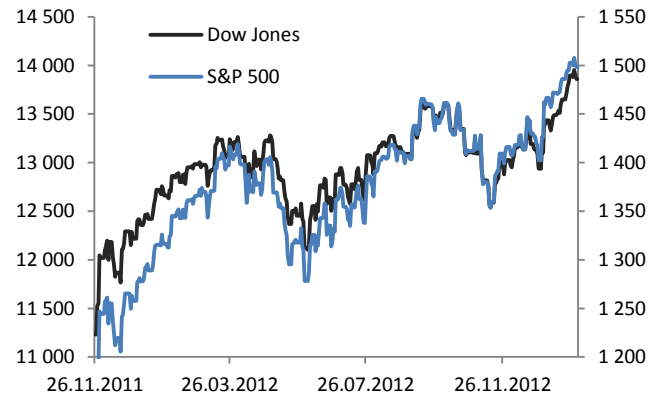
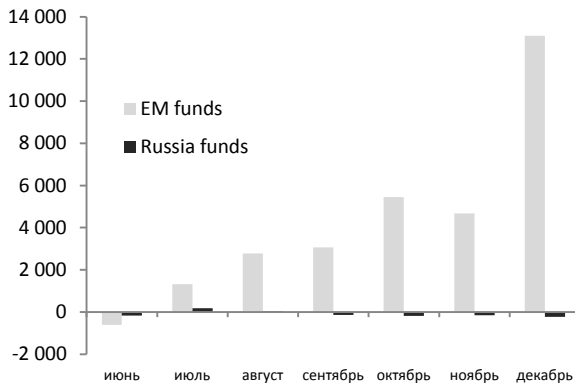
Источник: MICEX, расчеты компании «Московские партнеры»

Московские Партнеры

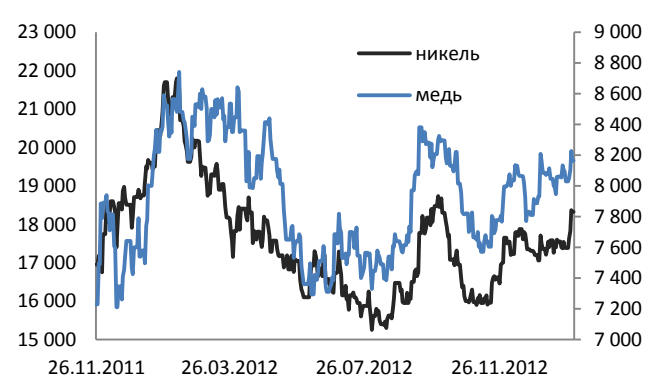
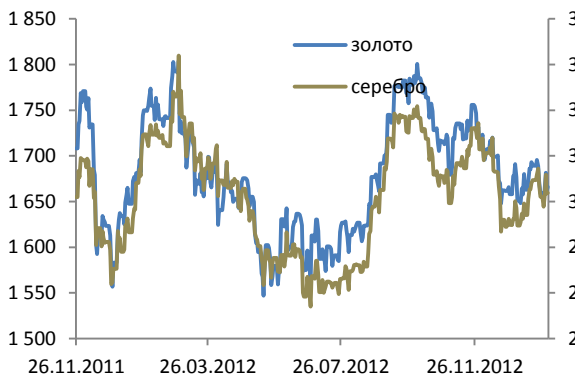
01 февраля 2013



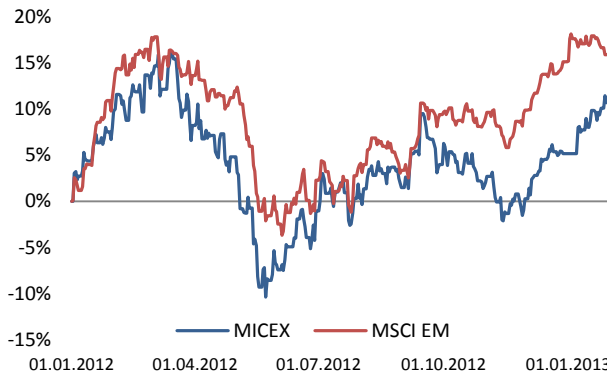
Источник: Bloomberg, расчеты компании «Московские партнеры»



Источник: Bloomberg, расчеты компании «Московские партнеры»

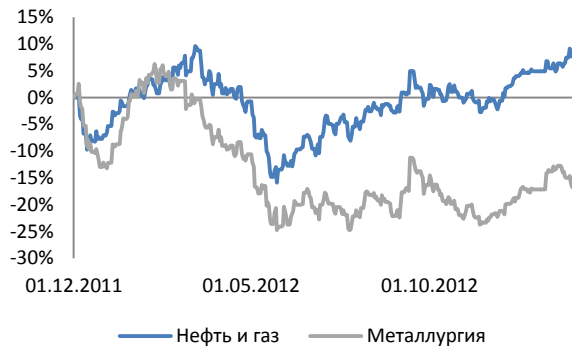


Источник: Bloomberg, расчеты компании «Московские партнеры»



Источник: Bloomberg, расчеты компании «Московские партнеры»

Отраслевые индексы ММВБ



Источник: Bloomberg, расчеты компании «Московские партнеры»



Источник: Bloomberg, расчеты компании «Московские партнеры»

Московские Партнеры

01 февраля 2013

	Цена, \$	Мсар, \$ mn	EV, \$	Консенсус- цена, \$	Потенциал роста, %	P/E		EV/EBITDA	
						2012E	2013E	2012E	2013E
Нефть и газ									
ГАЗПРОМ	4,8	113 005	161 464	6,7	40%	3,0	3,1	2,8	2,8
Роснефть	8,9	93 928	117 027	9,1	3%	8,3	7,9	5,7	4,9
Сургутнефтегаз	1,1	37 769	25 392	1,2	10%	6,1	6,2	2,4	2,5
ЛУКОЙЛ	67,5	57 384	62 210	83,2	23%	5,1	5,0	3,2	3,1
Газпромнефть	4,9	23 216	29 805	6,6	34%	4,5	4,5	3,5	3,4
НОВАТЭК	11,3	34 207	36 488	14,4	28%	14,5	11,7	10,7	8,7
Транснефть-ап	2366,7	16 808	25 808	2 772,4	17%	2,9	2,8	2,2	2,4
Металлы и добыча									
Норильский никель	200,5	38 225	41 519	208,8	4%	12,8	11,3	8,1	7,3
РУСАЛ	0,6	9 107	20 297	0,7	20%	34,6	10,7	20,7	14,7
НЛМК	2,2	12 910	16 334	2,8	30%	14,9	12,1	8,2	6,9
Северсталь	12,6	10 570	14 274	15,1	19%	10,6	9,8	6,4	6,0
ММК	0,4	4 040	7 785	0,5	45%	51,7	15,8	5,8	5,4
Мечел	6,8	2 835	12 814	9,7	43%	8,8	6,4	8,1	7,9
Распадская	2,2	1 570	1 981	2,7	20%	-3686,3	26,3	12,0	7,9
Evgaz Group	4,6	6 708	12 979	5,0	11%	46,5	22,2	6,3	5,9
ТМК	3,2	2 955	6 735	4,8	53%	7,6	5,1	6,0	5,0
Polymetal	17,1	6 571	7 590	20,5	20%	12,6	9,1	8,5	6,7
Polys Gold int.	3,6	10 862	10 585	4,3	20%	13,3	11,5	7,8	6,8
								P/Book`12	P/Book`13
Банки									
Сбербанк	3,6	78 494		4,2	16%	6,9	6,6	1,3	1,1
ВТБ	0,0019	19 743		0,0024	29%	7,7	5,7	0,8	0,7
Энергетика									
ФСК ЕЭС	0,007	9 212	13 318	0,008	8%	10,6	9,3	4,9	4,3
РусГидро	0,025	7 989	12 274	0,034	33%	9,7	6,9	6,5	5,1
МРСК Холдинг	0,073	3 517	14 593	0,094	28%	5,2	4,3	3,9	3,6
Телекоммуникации									
МТС	8,5	17 540	24 124	10,6	25%	17,5	11,0	4,7	4,5
Ростелеком	4,1	12 056	18 667	4,7	15%	8,9	9,0	4,5	4,4
АФК Система	0,9	8 493	27 161	1,2	33%	9,8	6,9	3,3	2,8
Потребительский сектор									
Магнит	193,1	18 262	19 632	224,6	16%	19,9	15,6	10,8	9,0
М.Видео	8,8	1 587	1 420	11,5	31%	11,6	9,7	5,6	4,7
ДИКСИ Групп	14,6	1 820	2 630	16,7	14%	42,7	19,9	9,1	6,4
X5 Retail Group	17,0	4 611	8 414	21,8	28%	17,3	13,3	7,4	6,5
Удобрения									
Уралкалий	7,8	22 899	25 298	10,2	31%	14,0	11,5	10,3	8,8
Акрон	48,0	1 947	3 480	62,2	29%	5,3	6,1	5,5	6,0
ФосАгро	13,7	5 120	5 992	16,7	22%	7,6	7,2	5,1	5,1
Недвижимость									
ЛСР	23,4	2 407	3 495	-	-	-	-	8,0	6,1
ПИК	2,2	1 100	2 611	-	-	-	-	10,7	8,3
AFI Development	0,634	662	1 256	1,0	59%	5,9	18,5	17,7	12,8
Мостотрест	6,4	1 819	1 808	10,1	57%	11,8	9,7	5,0	4,3
Транспорт									
Аэрофлот	1,8	1 991	3 740	2,2	23%	8,3	6,4	5,5	4,6
Глобалтранс	16,1	2 878	4 411	22,4	39%	8,9	7,4	6,6	5,7
Трансконтейнер	14,5	2 015	2 015	14,0	-4%	11,7	11,1	6,1	5,6

Динамика ADR/GDR российских компаний

	тикер	Цена, \$	Мcap, \$ mn	Diff., %
Gazprom	OGZD LI	9,4	111 739	-1%
Rosneft	ROSN LI	8,8	93 529	0%
LUK oil	LKOD LI	67,4	57 285	0%
Surgutneftegaz	SGGD LI	10,4	37 298	-1%
Gazpromneft	GAZ LI	24,5	23 185	0%
Sberbank	SBER LI	14,6	78 630	-20%
VTB	VTBR LI	3,7	19 362	-2%
Norilsk Nickel	MNOD LI	20,0	38 068	0%
NLMK	NLMK LI	21,5	12 885	0%
Severstal	SVST LI	12,5	10 480	-1%
MMK	MMK LI	4,6	3 930	-3%
TMK	TMKS LI	15,2	3 565	-3%
Mechel	MTL US	6,8	2 810	-1%
Chelyabinsk Zinc	CHZN LI	2,8	152	8%
Uralkali	URKA LI	39,1	22 983	0%
MTS	MBT US	19,7	20 313	-7%
Vimpelcom	VIP US	12,0	19 555	
Sistema	SSA LI	21,9	10 557	24%
Magnit	MGNT LI	45,7	21 617	-5%
X5 Retail Group	FIVE LI	17,0	4 611	0%
Pharmstandart	PHST LI	19,5	2 946	-1%
LSR Group	LSR LN	28,5	24	-39%
PIK Group	PIK LI	2,2	1 088	-1%
Yandex	YNDX US	24,2	8 142	0%
Mail.ru Group	MAIL LI	33,4	6 984	0%
CTC Media	CTCM US	10,7	1 692	0%

Источник: Bloomberg, расчеты компании «Московские партнеры»

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.