

Акции: стратегия на месяц. Апрель 2013: возможен технический отскок в район 1 475 по индексу ММВБ.

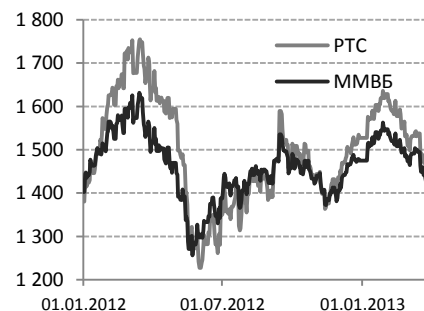
В марте российский рынок акций под воздействием внешних факторов продолжил снижение. Индекс ММВБ по итогам месяца снизился на 3,2%. Таким образом, частично реализовался наш пессимистичный сценарий, в соответствии с которым мы ожидали снижения индекса до 1 350 пунктов. Мы по-прежнему настроены скептически относительно глобального разворота в сторону роста на российском рынке, однако полагаем, что в апреле высока вероятность технического отскока в район 1 450 – 1 475 пунктов по индексу ММВБ. Рынок в конце марта полностью закрыл нисходящее движение, после роста, начавшегося в ноябре 2012 г., поэтому в апреле мы рискуем отдать предпочтение оптимистичному сценарию: рост индекса ММВБ на 3% до 1 475 пунктов.

Но осторожность – прежде всего! Вместе с тем, мы продолжаем считать, что к инвестициям в акции в текущих условиях нужно подходить крайне аккуратно и избирательно. Мы рекомендуем обращать внимание, прежде всего, на дивидендные акции по мере приближения дат отсечек, а также на наиболее перепроданные сектора, где возможна спекулятивная игра в случае движения рынка вверх. На наш взгляд, стоит обратить внимание, прежде всего, на компании черной металлургии и электроэнергетики. Вместе с тем, риски, связанные с неопределенностью, замедлением темпов роста российской экономики сохраняются на высоком уровне. Кроме того, продолжается отток средств из фондов, инвестирующих в российские активы. По данным EPFR, с 27 марта по 3 апреля отток составил около \$70 млн.

	Пессимистичный сценарий	Нейтральный сценарий	Оптимистичный сценарий
Вероятность реализации	25%	25%	50%
Ориентиры по индексу ММВБ	1 350	1 400	1 475
Изм. к закрытию в январе	-3,5%	0,0%	3,0%
Акции	МТС Уралкалий Татнефть-ап	Норникель Сургутнефтегаз-п Башнефть-п	Сбербанк Северсталь РусГидро

Источник: расчеты MoscowPartners

Следим за перепроданными секторами. Среди дивидендных историй мы выделяем, привилегированные акции Сургутнефтегаза, Башнефти, Татнефти, обыкновенные акции МТС, Норильского никеля, ГАЗПРОМа, Ростелекома (ап), Акрона, Аэрофлота. Кроме того, считаем целесообразным обратить внимание на наиболее перепроданные бумаги. Сюда можно отнести металлургию (прежде всего, сталелитейный и угольный сектора) и электроэнергетику. В условиях отскакивающего рынка акции этих компаний могут показывать опережающую динамику. На наш взгляд, из металлургов наиболее привлекательны Северсталь, ММК, НЛМК и Распадская. В секторе электроэнергетики мы обращаем внимание инвесторов на РусГидро.



	Index	%, m/m	%, y/y
Russia			
MICEX	1 423	-4,6	-5,8
RTSI	1 438	-6,2	-11,4
Developed markets			
Dow Jones	14 622	1,6	13,1
S/P 500	1 562	0,7	13,0
FTSE 100	6 296	-2,9	10,0
DAX	7 626	-4,5	12,6
NIKKEI	13 192	7,4	38,2
Emerging markets			
Shanghai	2 226	-4,0	-2,6
Bovespa	55 445	-5,1	-11,9
MEX IPC	43 393	-2,1	10,0
Tel Aviv 25	1 229	0,2	8,4
Commodities			
Energy			
Brent	104	-5,2	-9,4
WTI	93	0,6	-11,1
Metals			
Gold	1 578	-0,1	-4,8
Silver	27	-5,3	-13,6
Copper	7 450	-3,8	-10,9
Nickel	16 050	-4,1	-12,8
Aluminium	1 890	-3,8	-10,4
Zinc	1 892	-4,2	-5,5
Agriculture			
Corn	640	-9,1	12,7
Wheat	705	1,2	-0,9
Forex			
USD/RUR	31,2	-1,4	-4,9
EUR/USD	0,8	-0,1	0,4

Позитивный сценарий – 50%

Мы видим три драйвера, которые говорят в пользу того, что рынок продемонстрирует рост в апреле:

- Технические факторы.
- Дивидендное ралли.
- Сезон отчетности в США.

Технический монитор. В конце марта российский рынок фактически закрыл нисходящее движение, которое сформировалось после роста, начавшегося в декабре 2012 г. Мы не исключаем, что цель движения вниз уже достигнута (напомним, что мы ожидали 135 000 пунктов по фьючерсу на индекс РТС), а минимум составил 136 080. На наш взгляд, в дальнейшем возможно 2 основных варианта развития событий; во-первых, боковое движение в канале 135 000 – 141 000 пунктов; во-вторых, агрессивное пробитие уровня 141 000 пунктов с дальнейшим движением до уровня коррекции 38,2% (146 000 пунктов) от предыдущего тренда. Более того, в случае «дивидендного ралли» возможно закрытие и так называемого «Кипрского гэпа», что подразумевает приближение к уровням 149 000 – 150 000 пунктов.



Источник: расчеты MoscowPartners

Американские компании добавляют позитива на рынки. Одним из факторов поддержки для российского рынка является также начинающийся сезон отчетности в США, где компании начинают публиковать финансовые итоги за 1К13. Мы ожидаем, что данные будут, по большей части, позитивными. В частности, один из крупнейших мировых производителей алюминия компания Alcoa, которая традиционно открывает сезон отчетности, показала сильные результаты, превысившие ожидания рынка. Так, чистая прибыль компании увеличилась на 59% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до \$149 млн. EPS составила 11 центов на акцию (выше консенсуса на 37,5%). Рентабельность по EBITDA составила 12%.

Дивидендное ралли. В марте начале «дивидендного ралли» на российском рынке помешал внешний негатив: перед финансовыми проблемами Кипра померкло все. Вместе с тем, по нашему мнению, это была хорошая возможность с дисконтом войти в ликвидные акции, характеризующиеся высокой дивидендной доходностью. Напомним, что в прошлом обзоре мы рекомендовали обратить внимание на такие бумаги, как Сургутнефтегаз-ап, Татнефть-ап и Норильского никеля.

На наш взгляд, в отсутствие каких-либо фундаментальных драйверов, интерес спекулянтов к дивидендным историям будет расти в апреле. Среди ликвидных акций наибольшую дивидендную доходность, по всей вероятности, будут иметь бумаги Норникеля (в случае, если будут приняты ранее озвученные планы компании относительно дивидендной политики). Кроме того, нам нравятся бумаги Ростелекома (префа), МТС, Сургутнефтегаза (префа). Во втором и третьем эшелонах наибольшую доходность имеют акции Ленгазспецстроя, Нижнекамскнефтехима (префа), Башнефти (префа), Татнефти (префа), Акрона.

Российские акции с наибольшей дивидендной доходностью

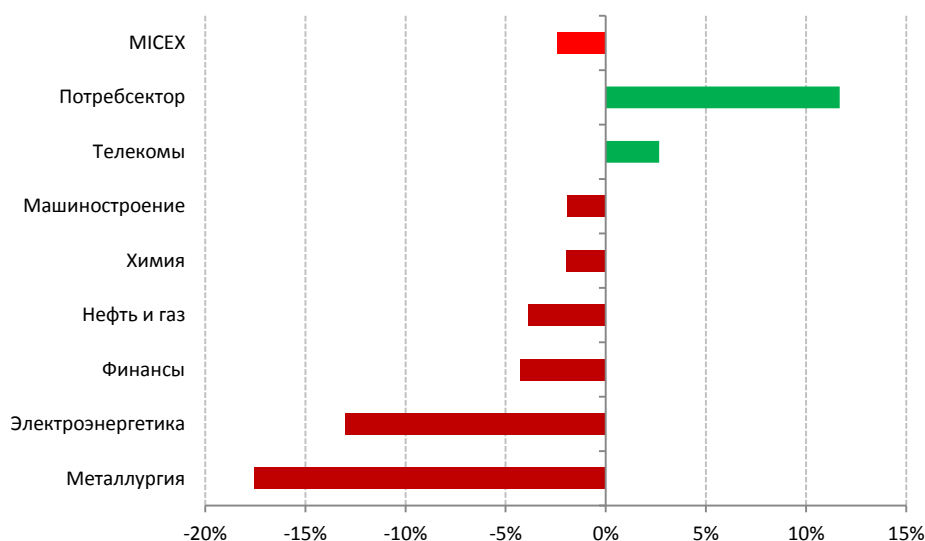
	Дивиденд на акцию (прогноз), руб.	Ожидаемая доходность, %	Отсечка
Первый эшелон			
Норильский никель	488	9,3%	май 2013
Ростелеком-ап	6,2	7,5%	апрель 2013
МТС	18,3	6,9%	май 2013
Сургутнефтегаз-ап	1,5	6,7%	май 2013
ГАЗПРОМ	7,8	6,0%	май 2013
Polymetal Plc	0,9	4,9%	май 2013
Роснефть	9,5	4,2%	май 2013
Сбербанк	4,0	3,9%	апрель 2013
ТМК	3,1	3,7%	май 2013
ЛУКОЙЛ	63,8	3,3%	май 2013
Второй и третий эшелон			
Ленгазспецстрой	23 137	18,3%	апрель 2013
Нижнекамскнефтехим-ап	2,8	12,0%	апрель 2013
Башнефть-ап	161	11,2%	май 2013
Татнефть-ап	8,6	8,1%	май 2013
Акрон	92	7,0%	май 2013
Аэрофлот	3,1	5,8%	май 2013
Дорогобуж-ап	1,0	5,8%	апрель 2013
Бамтоннельстрой	1 094	5,0%	май 2013
Мостотрест	6,7	5,0%	май 2013
Фосагро	63,0	4,8%	апрель 2013
АЛРОСА	1,3	4,1%	май 2013

Источник: СПАРК-Интерфакс, расчеты MoscowPartners

Идеи в акциях. В случае, если будет реализовываться наш позитивный сценарий, и рынок будет отскакивать в район 1 475 пунктов по индексу РТС, акциями, опережающими рост индекса, могут стать бумаги сталелитейных и угольных компаний, а также некоторых эмитентов из сектора электроэнергетики. Напомним, что с начала 2013 года наибольшее снижение показали именно эти два сектора.

Среди металлургов мы рекомендуем обратить внимание на акции ММК, Северстали и НЛМК. Эти компании выглядят существенно дешевле зарубежных аналогов по EV/EBITDA и P/E, и на наш взгляд, несправедливо сильно перепроданы за последний месяц. Мы считаем, что эти бумаги в случае роста рынка будут восстанавливать стоимость быстрее индекса. В секторе электроэнергетики мы выделяем РусГидро.

Динамика отраслевых индексов ММВБ с начала 2013 г.



Источник: МІСЕХ

Российские компании черной металлургии в сравнении с аналогами

	EV/EBITDA		P/E	
	2013E	2014E	2013E	2014E
Russian stocks				
NLMK	6,1	5,4	9,9	7,8
Severstal	4,8	4,5	7,8	7,1
MMK	4,8	4,2	33,9	11,5
Mechel	7,6	7,6	-23,2	7,1
Rapadskaya	6,3	3,9	21,9	6,9
Evrax Group	5,4	5,0	38,2	15,6
TMK	5,6	5,1	6,4	5,5
Median	5,8	4,7	15,9	7,4
Developed markets				
ArcelorMittal	6,0	5,0	18,5	8,9
Nippon Steel	14,9	8,5	-15,2	12,1
JFE Holdings	11,3	7,3	31,0	9,6
US Steel	5,3	4,2	15,8	7,4
Nucor	8,7	6,2	20,4	12,1
Voestalpine	5,1	4,8	9,6	8,1
Thyssen Krupp	5,9	4,7	32,9	10,2
Median	6,0	5,0	18,5	9,6
Emerging markets				
Baoshan Iron&Steel	5,9	5,6	10,8	9,7
Angang Steel	9,8	6,8	-136,7	28,2
Tata Steel	6,3	4,9	18,5	7,9
POSCO	5,2	4,8	5,7	5,5
China Steel	9,9	8,9	32,3	23,8
Gerdau	7,4	6,1	14,0	9,6
Median	6,9	5,9	12,4	9,6

Источник: данные компании, Bloomberg

Нейтральный сценарий – 25%

В этом случае рынок будет колебаться в диапазоне 135 000 – 141 000 по фьючерсу на индекс РТС. При развитии такого сценария мы ожидаем незначительного роста, в основном, в дивидендных бумагах. Мы расцениваем вероятность развития такого сценария как низкую и присваиваем ему долю в 25%. При таком развитии событий мы рекомендуем обратить внимание на акции Норильского никеля (в течение месяца могут появиться новости относительно утверждения размера дивидендов), Сургутнефтегаза (дивиденды), МТС (дивиденды), Уралкалия (buy-back, который осуществляет компания, что является фактором поддержки котировок).

Негативный сценарий – 25%

Серьезных рисков падения рынка, по нашему мнению, можно выделить два. Во-первых, начало коррекции на американских площадках (после достижения исторических максимумов по S&P). Однако это в свете начавшегося сезона отчетностей, который продлится до конца мая, на наш взгляд, маловероятно. А вот другой фактор, а именно цены на нефть, представляется более серьезным.

Цена нефти марки Brent в настоящее время приблизилась к серьезному уровню сопротивления в районе \$100-105 за баррель. В случае, если этот рубеж будет пробит, ближайшая цель находится в районе \$80 за баррель. В случае реализации данного сценария российский рынок может «унести» на 1350-1300 по индексу ММВБ.

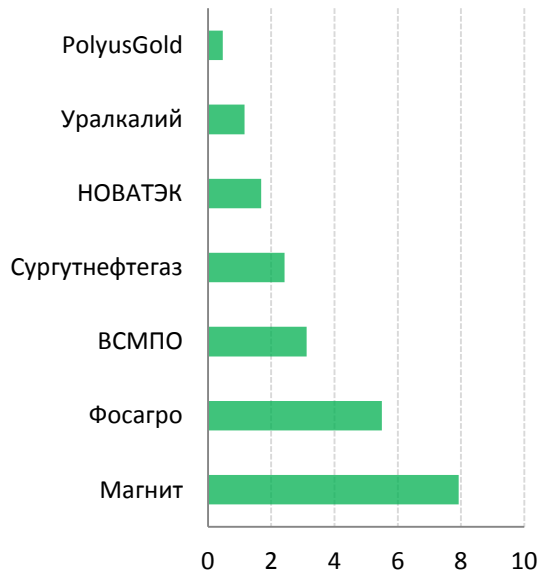


Источник: данные компании, Bloomberg

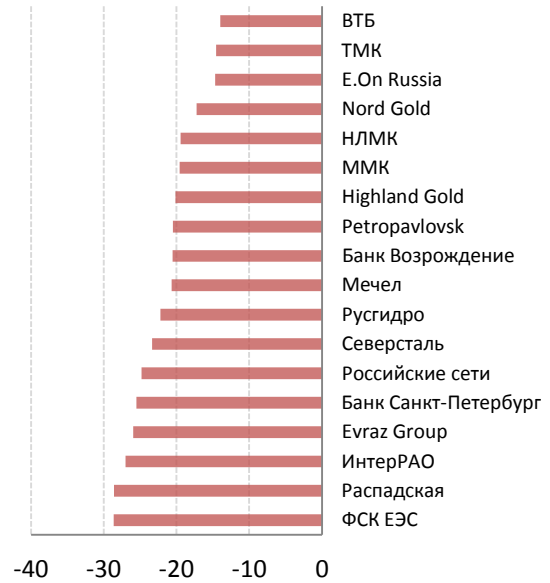
Наиболее важная статистика в апреле 2013

10 апреля	
Продажи 10-летних облигаций	США
Публикация протоколов FOMC	США
11 апреля	
Ежемесячный отчет ЕЦБ	Еврозона
Заявки по безработице	США
12 апреля	
Данные о розничных продажах	США
Выступление главы ФРС Б. Бернанке	США
15 апреля	
Промышленное производство	Китай
Промышленное производство	Япония
16 апреля	
Индекс потребительских цен	Великобритания
Индекс экономических настроений	Германия
Индекс потребительских цен	Еврозона
Индекс потребительских цен	США
Строительством новых домов	США
Промышленное производство	США
17 апреля	
Изменение числа заявок по безработице	Великобритания
Объявление о процентной ставке	Канада
18 апреля	
Розничные продажи	Великобритания
Индекс производственной активности (Филадельфия)	США
22 апреля	
Продажи на вторичном рынке жилья	США
23 апреля	
Индекс PMI Германии	Германия
Индекс PMI Еврозоны	Еврозона
Продажи нового жилья	США
24 апреля	
Индекс делового климата Германии	Германия
Объем розничной торговли	Великобритания
29 апреля	
Индекс потребительских цен	Германия
Розничные продажи	Великобритания
30 апреля	
Индекс безработицы	Германия
Данные по безработице	Еврозона
ВВП (ежемесячный)	Канада

Лидеры марта 2012



Аутсайдеры марта 2012



Источник: MICEX, расчеты компании «Московские партнеры»

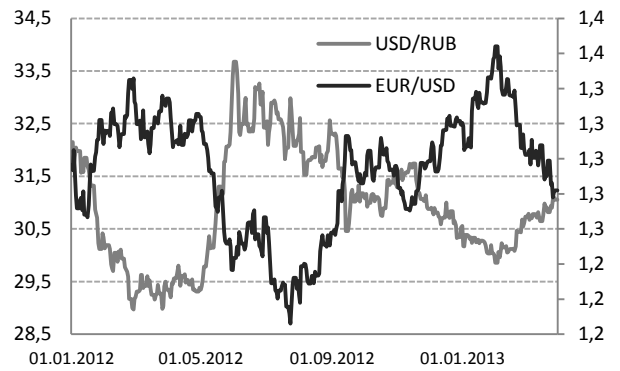
Лидеры за 12 месяцев



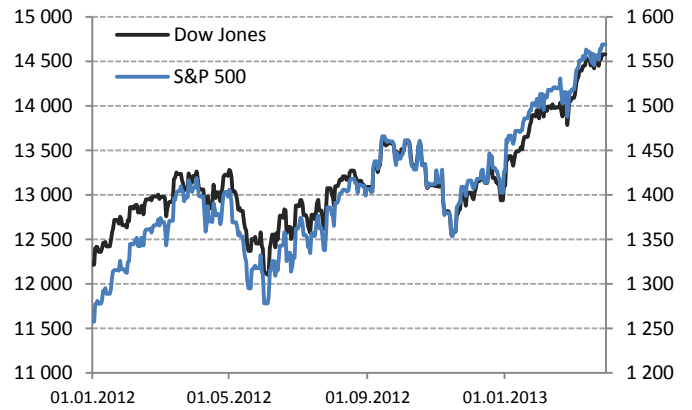
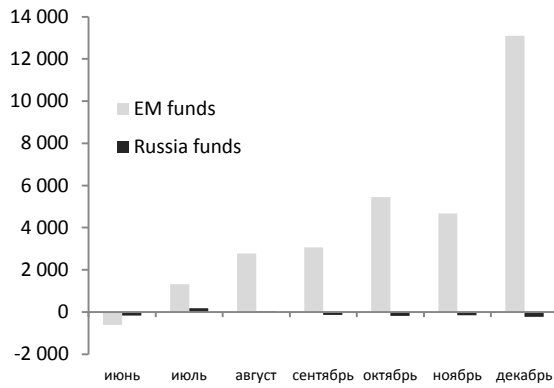
Аутсайдеры за 12 месяцев



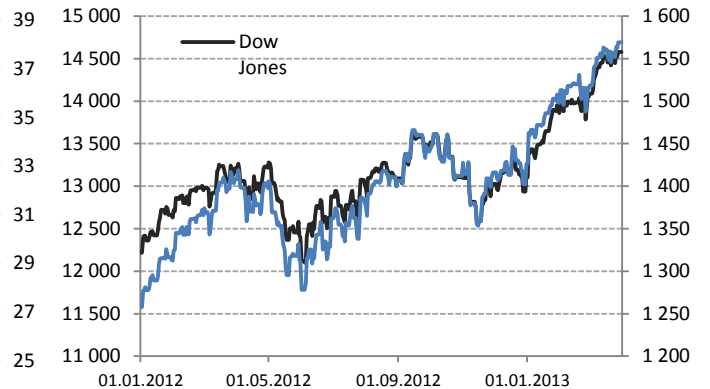
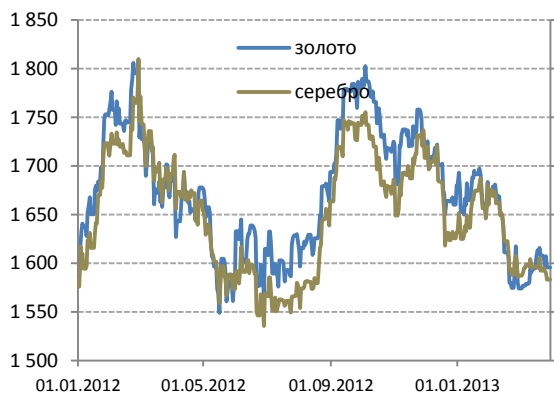
Источник: MICEX, расчеты компании «Московские партнеры»



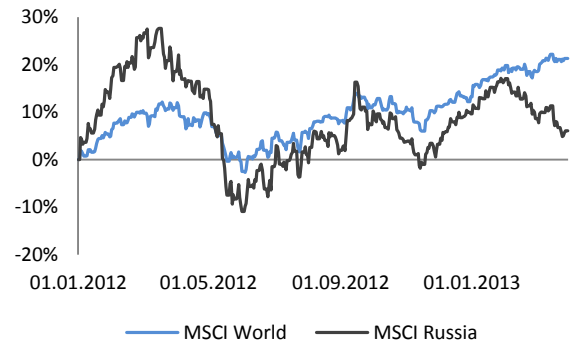
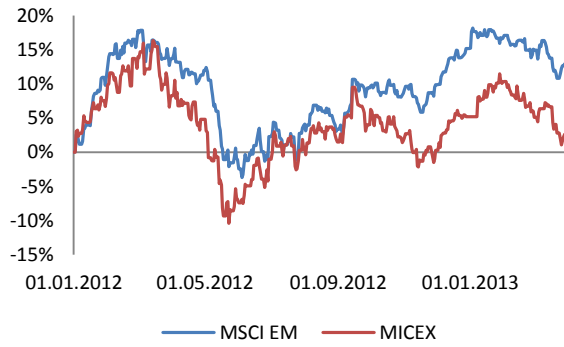
Источник: Bloomberg, расчеты компании «Московские партнеры»



Источник: Bloomberg, расчеты компании «Московские партнеры»

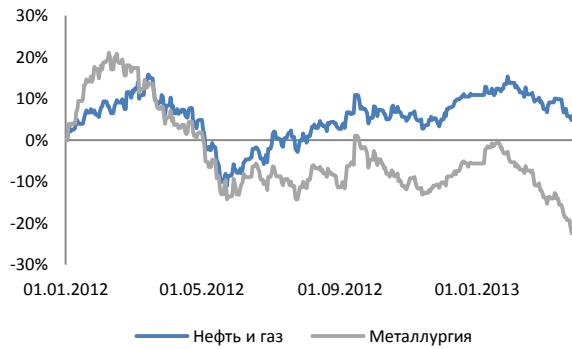


Источник: Bloomberg, расчеты компании «Московские партнеры»



Источник: Bloomberg, расчеты компании «Московские партнеры»

Отраслевые индексы ММВБ



Источник: Bloomberg, расчеты компании «Московские партнеры»



Источник: Bloomberg, расчеты компании «Московские партнеры»

Russian stocks	Цена, \$	Мсар, \$ млн	EV, \$	Консенсус-цена, \$	Потенциал роста, %	P/E		EV/EBITDA	
						2012E	2013E	2012E	2013E
Нефть и газ									
ГАЗПРОМ	4,2	98 822	145 383	6,2	48%	2,9	3,0	2,7	2,7
Роснефть	7,2	76 367	99 396	8,6	19%	6,2	6,2	3,9	3,6
Сургутнефтегаз	0,9	33 890	21 998	1,2	26%	5,6	6,6	2,3	2,5
ЛУКОЙЛ	62,6	53 219	57 615	84,7	35%	4,8	4,6	3,0	2,7
Газпромнефть	4,2	19 906	25 836	6,0	44%	3,9	4,1	3,0	3,0
НОВАТЭК	10,2	30 957	34 655	13,0	28%	11,0	9,2	8,8	7,7
Транснефть-ап	2140,9	15 204	24 204	2 530,8	18%	2,7	2,6	2,1	2,2
Металлы и добыча									
Норильский никель	169,3	29 138	32 394	208,3	23%	9,5	8,7	6,4	6,0
РУСАЛ	2,1	31 364	18 867	2,8	37%	37,3	27,8	15,1	13,4
НЛМК	1,5	9 140	12 680	2,4	55%	9,9	7,7	6,1	5,4
Северсталь	8,3	6 980	10 960	14,4	73%	7,7	7,0	4,8	4,4
ММК	0,2	2 755	6 500	0,4	81%	33,7	11,4	4,7	4,2
Мечел	4,3	1 808	11 787	8,2	88%	-23,6	7,2	7,7	7,6
Распадская	1,5	1 038	1 476	2,7	83%	21,7	6,8	6,2	3,9
Evgaz Group	2,1	3 094	10 785	3,7	74%	38,1	15,6	5,4	5,0
ТМК	2,7	2 526	6 277	4,4	62%	6,4	5,5	5,6	5,1
Polymetal	9,2	3 539	6 015	12,3	34%	5,9	5,1	5,9	5,1
Polyus Gold int.	2,2	6 799	9 647	2,7	21%	8,0	7,2	6,8	6,0
								P/Book`12	P/Book`13
Банки									
Сбербанк	3,3	70 705		4,3	31%	6,0	5,5	1,3	1,1
ВТБ	0,0016	16 541		0,0022	42%	6,6	5,1	0,8	0,7
Энергетика									
ФСК ЕЭС	0,004	5 461	9 406	0,007	66%	6,5	5,6	3,6	3,1
РусГидро	0,017	5 421	9 429	0,027	60%	7,0	5,4	5,2	4,4
МРСК Холдинг	0,046	2 633	13 275	0,090	97%	4,0	3,5	3,8	3,5
Телекоммуникации									
МТС	8,4	17 438	24 403	10,4	23%	9,6	8,5	4,5	4,3
Ростелеком	3,7	11 010	17 540	4,5	19%	9,3	8,4	4,5	4,3
АФК Система	0,8	7 916	26 584	1,5	84%	7,3	6,1	3,3	3,0
Потребительский сектор									
Магнит	206,2	19 502	21 147	229,5	11%	22,2	18,0	11,7	9,7
М.Видео	8,0	1 437	1 197	11,7	46%	9,2	7,8	4,2	3,6
ДИКСИ Групп	13,3	1 656	2 435	17,5	32%	39,9	19,0	8,7	6,3
X5 Retail Group	16,9	4 587	8 205	21,7	28%	15,6	11,9	6,6	5,7
Удобрения									
Уралкалий	7,5	21 922	24 319	9,6	28%	15,1	12,9	10,2	9,7
Акрон	42,1	1 708	3 181	59,1	40%	4,3	5,3	5,2	5,8
ФосАгро	14,2	5 300	5 992	16,7	18%	7,9	8,2	5,4	5,2
Недвижимость									
ЛСР	18,1	1 868	3 039			9,0	6,3	5,7	4,7
ПИК	2,0	965	2 417	3,0	53%	21,8	9,1	9,9	7,6
AFI Development	0,671	709	1 100	1,1	64%	20,6	15,0	11,5	9,7
Мостотрест	4,4	1 236	1 225	8,0	83%	8,7	7,3	3,5	3,2
Транспорт									
Аэрофлот	1,7	1 905	3 654	2,2	28%	6,0	6,2	4,4	4,0
Глобалтранс	14,71	2 629	3 684	21,5	46%	7,8	7,2	5,1	4,7
Трансконтейнер	12,05	1 674	1 674	14,4	19%	10,4	9,5	5,2	4,7

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.