

Акции: стратегия на месяц. Март 2014: неопределенность сохраняется

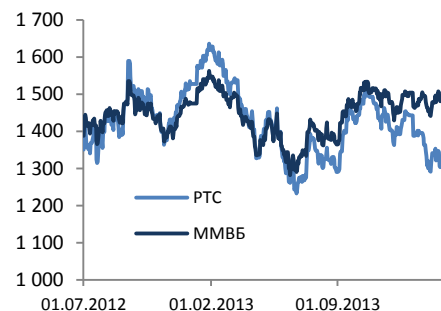
В начале марта события на российском рынке акций развивались драматично на фоне событий на Украине. Индекс ММВБ в понедельник 3 марта обвалился на 10,8%, РТС потерял чуть более 12%. В последующие дни рынок отыграл около половины потерь, но как будет развиваться ситуация в дальнейшем предсказать довольно сложно. При этом февраль выдался довольно спокойным.

Мы оцениваем текущую обстановку как неопределенную. Инвесторы должны отдавать себе отчет в том, что в такой ситуации нужно проявлять крайнюю осторожность. Мы не исключаем, что российский рынок еще не до конца исчерпал потенциал падения, и в ближайшие дни развитие событий вокруг кризиса на Украине может усугубить ситуацию. Вместе с тем, подобные просадки случаются довольно редко, и мы считаем, что этим можно воспользоваться, соблюдая при этом осторожность и избирательность. По нашему мнению, отдавать предпочтение нужно, прежде всего, акциям с высокой дивидендной доходностью и бумагам крупных экспортеров, которым выгодно ослабление рубля по отношению к доллару США и евро.

Спокойный февраль и драматичное начало марта. Февраль выдался для рынка довольно спокойным даже на фоне продолжающегося ослабления рубля (около 4,5% по отношению к доллару США). В середине месяца индекс ММВБ «пробил» уровень 1 500 пунктов, после чего немного скорректировался. Однако выходные 1 и 2 марта, когда произошли известные события на Украине, предопределили события «черного понедельника», когда индексы ММВБ и РТС рухнули на 10,8% и 12% соответственно.

Под знаком неопределенности. Мы полагаем, в ближайший месяц неопределенность и высокая волатильность на российском рынке акций сохранится. Инвесторы опасаются роста напряжения отношений между Россией с одной стороны и США и Европой с другой. На рынки будет оказывать давление вероятный ввод экономических санкций по отношению к РФ и возможный ответ России, который заденет, прежде всего, европейские страны. Сейчас на рынке сложилась такая ситуация, когда та или иная новость может, как обрушить индексы, так и придать сильный импульс для кратковременного роста.

Крайняя осторожность и точечные покупки. В данных условиях мы рекомендуем инвесторам придерживаться осторожной консервативной стратегии и, пользуясь временными просадками, совершать точечные покупки, делая акцент на акции экспортеров и бумаги с высокой дивидендной доходностью. Мы рекомендуем обращать внимание на акции Норильского никеля, Новатэка, Уралкалия, МТС, префа Сургутнефтегаза, РУСАЛа, Мегафона. Во втором эшелоне определенный интерес представляют Северсталь и Акрон. В качестве хеджа мы рекомендуем рассматривать золотые активы, например, американский ETF GLD US.



	Index	%, m-o-m	%, y-o-y
Russia			
MICEX	1 326	-10,3	-11,1
RTSI	1 152	-14,1	-24,8
Developed markets			
Dow Jones	16 422	4,0	14,6
S/P 500	1 877	4,5	21,5
FTSE 100	6 788	3,3	5,4
DAX	9 543	2,6	20,2
NIKKEI	15 274	5,6	27,6
Emerging markets			
Shanghai	2 058	0,7	-11,5
Bovespa	47 093	-2,0	-20,0
MEX IPC	39 176	-3,3	-10,9
Tel Aviv 25	1 369	4,7	11,6
Commodities			
Energy			
Brent	108	-0,5	4,4
WTI	102	2,5	12,6
Metals			
Gold	1 350	6,9	-14,8
Silver	22	7,7	-26,0
Copper	7 050	-1,1	-8,3
Nickel	15 470	10,6	-6,4
Aluminium	1 796	4,8	-8,1
Zinc	2 110	5,7	6,7
Agriculture			
Corn	496	10,2	-11,2
Wheat	648	11,9	-11,8
Forex			
USD/RUR	36,3	-4,1	-15,3
EUR/USD	0,7	-1,7	-5,5

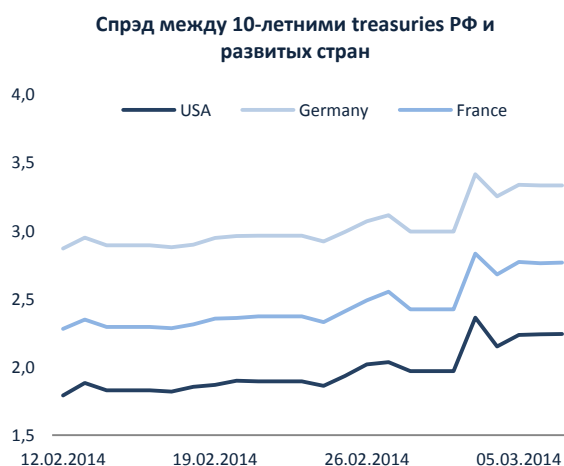
Санкции: так ли страшен черт? На фоне Крымского кризиса рынки лихорадит, в том числе и на новостях о введении США и Евросоюзом возможных экономических и политических санкций против России. Мы полагаем, что любые новостные спекуляции на эту тему, как позитивные, так и негативные, будут провоцировать рынок на резкие разнонаправленные движения. Это – трудно прогнозируемая ситуация. Однако мы можем предположить, какими могут быть санкции и попытаться оценить их потенциальный ущерб для РФ.

Возможные меры со стороны США и Европы. Пока со стороны администрации президента звучит довольно жесткая риторика, что естественно и ожидаемо. Что касается конкретных действий, то дальше визовых ограничений, касающихся отдельных чиновников, дело пока не пошло. Какие шаги может сделать Белый дом в отношении РФ? Сразу оговоримся, что рассматривать такие меры, как ввод ВС США на территорию Украины или Крыма мы не будем, поскольку в этом случае последствия для фондового рынка будут очевидны и недвусмысленны.

Во-первых, США могут инициировать приостановление членства РФ в G-8, что, в принципе, не так страшно для РФ. Во-вторых, могут быть заморожены долларовые активы государства, ЦБ и российских компаний. В-третьих, запрет сверху американским компаниям на покупку российской нефти может обвалить рынок, что негативно для РФ, учитывая стагнацию в экономике. В-четвертых, меры могут касаться кредитования, страхования, введения пошлин на российские товары (например, сталь или трубы). Тем не менее, мы полагаем, что введение подобных санкций маловероятно, поскольку эффект во многом будет обоюдным.

Для американских и европейских компаний Россия – также важный рынок, значение которого трудно переоценить, поэтому российский ответ на санкции может быть также болезненным и для США и, тем более, для ЕС. Напомним, что 31% импорта газа и 27% нефти (согласно информации «Ведомостей») в ЕС – из России. Вряд ли европейские главы государств захотят оставить своих жителей без отопления на следующую зиму.

Мы полагаем, что жесткие заявления будут постепенно ослабевать. На наш взгляд, все заинтересованные стороны в конце концов договорятся. Но в моменте на рынках царит неопределенность, и наилучшая стратегия в такой момент – не совершать резких движений, но в отдельных случаях пользоваться моментом и покупать акции на просадках. Мы рекомендуем сфокусироваться на следующих бумагах: МТС, Уралкалий, Мегафон, Сургутнефтегаз-ап, Магнит, Северсталь, Mail.ru и Норильский никель. Также мы считаем целесообразным обратить внимание на золотые активы, в частности, американские ETF, наиболее ликвидным из которых является GLD US. На наш взгляд, этот инструмент может быть неплохим хеджем на случай новых потрясений на российских биржах.



Источник: Bloomberg

Top picks: немного опережая рынок

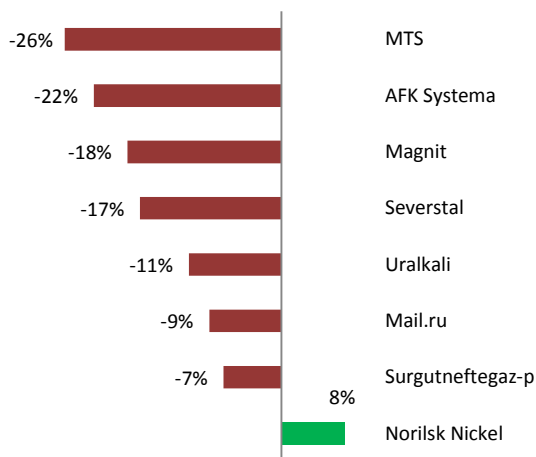
Обвал российского фондового рынка не обошел стороной и наши top picks. Сводный индекс Moscow Partners` Top picks, тем не менее показал себя немного лучше рынка, обыграв его на 5 п.п. Так, индекс РТС снизился на 18%, а наш индекс – на 13%. Главным образом, это произошло за счет присутствия среди наших фаворитов таких акций, как Норильский никель и Сургутнефтегаз-ап.

Наихудший результат с начала года показали бумаги МТС и АФК Системы (-27% и -24% соответственно), что на 6-9 п.п. хуже бенчмарка (в данном случае – индекс РТС). На одном уровне с рынком снижались Магнит и Северсталь. Уралкалий и Mail.ru немного обыграли индекс: на 5 и 7 п.п. соответственно.

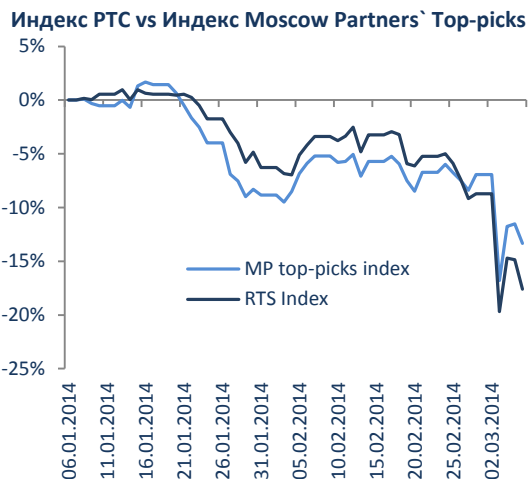
Отлично себя показали в эти беспокойные времена акции с высокой дивидендной доходностью. Норильский никель на фоне падающего рынка показал впечатляющий 8-% рост. Привилегированные акции Сургутнефтегаза снизились на 7%.

Исторически март – месяц роста. Если оглянуться немного назад, то мы увидим, что российский фондовый рынок в марте преимущественно показывал позитивное движение. В частности, начиная с 2000 г. в 8 случаях из 13 (около 60%) наблюдался рост. Правда, в 2012-2013 гг. индекс ММВБ снижался на 5% и 3% соответственно.

Сегодня на фоне всех обстоятельств, связанных с событиями на Украине, затруднительно делать какие-либо прогнозы. Мы рекомендуем занять выжидательную позицию.

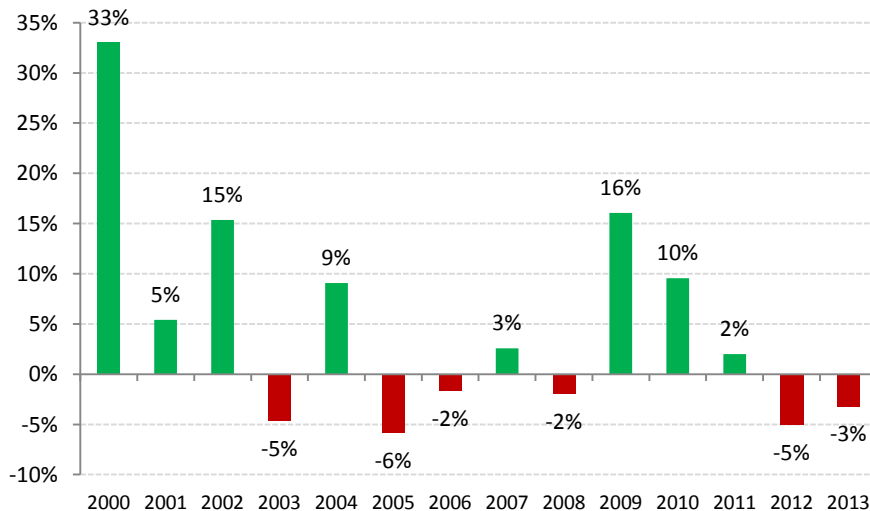


Источник: ММВБ-РТС, LSE, NYSE.



Источник: ММВБ-РТС, Moscow Partners

Динамика индекса ММВБ в марте, 2000-2013 гг.

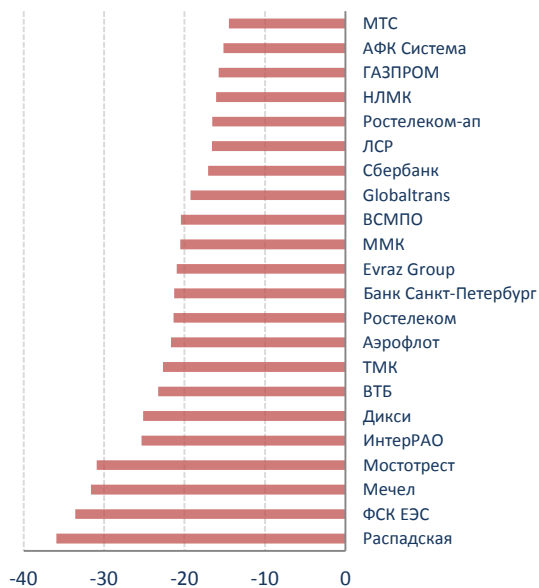


Лидеры и аутсайдеры рынка

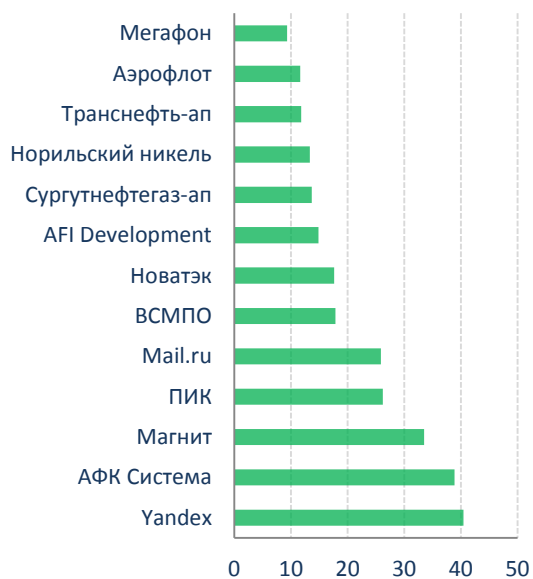
Лидеры февраля 2014



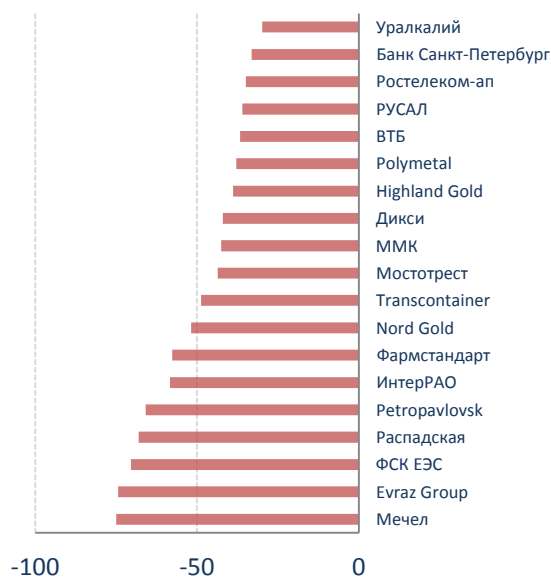
Аутсайдеры февраля 2014



Лидеры за 12 месяцев

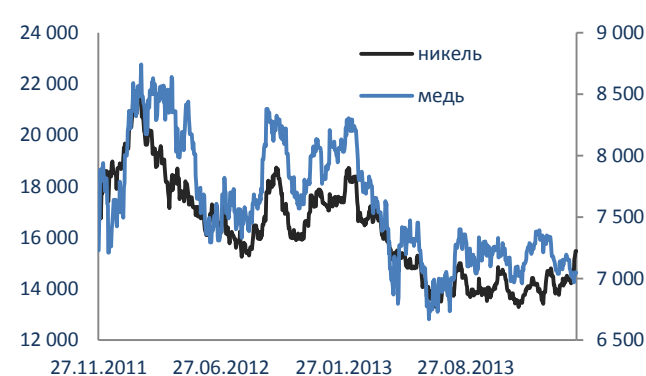
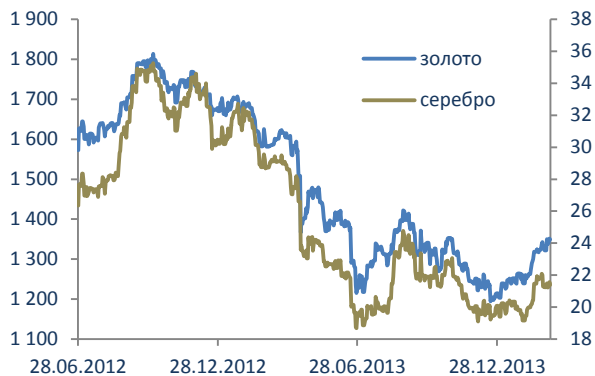
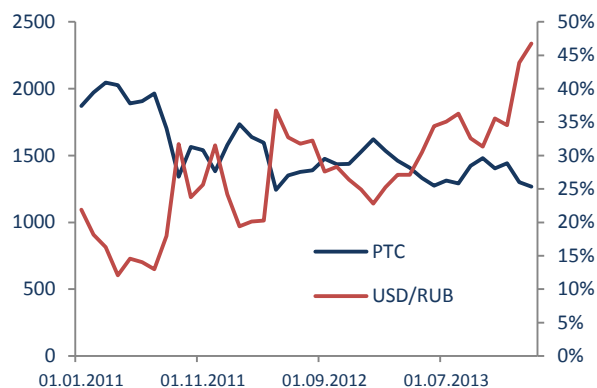
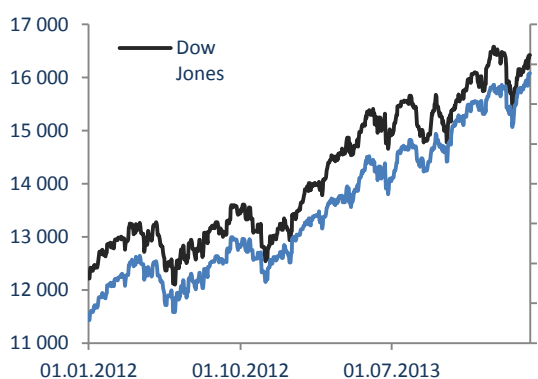
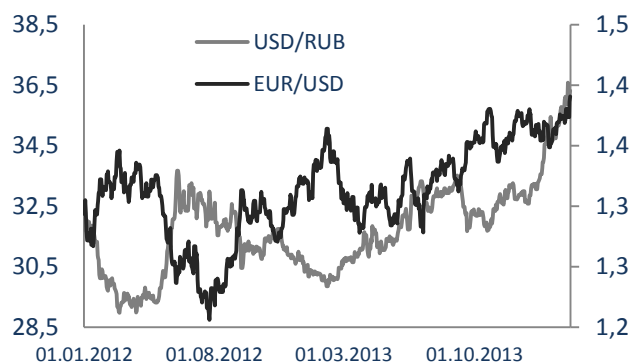


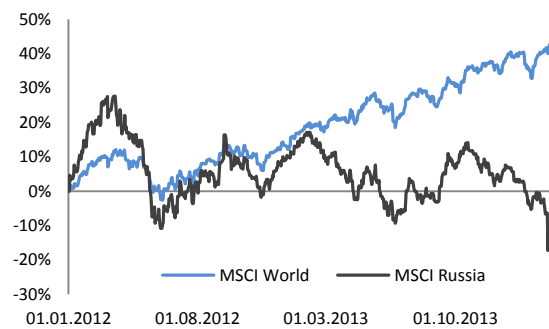
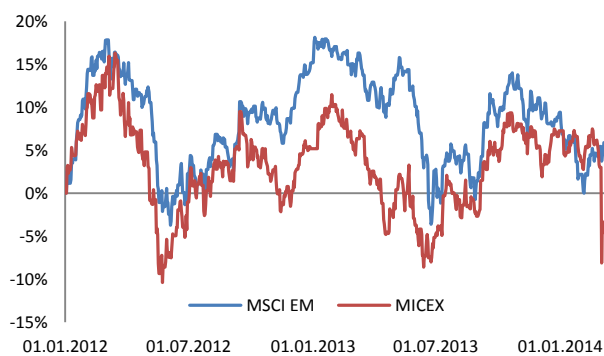
Аутсайдеры за 12 месяцев



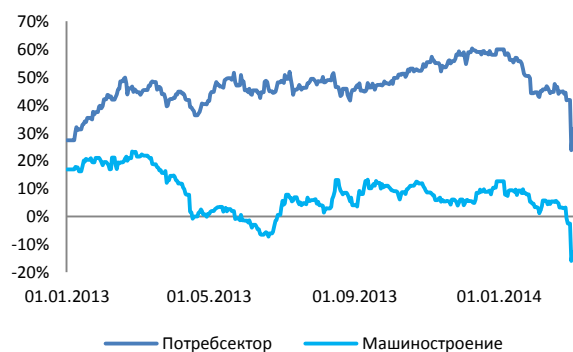
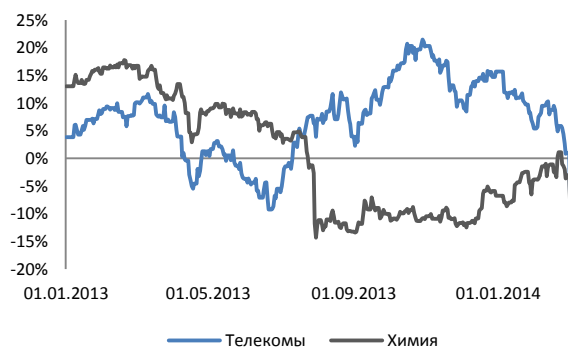
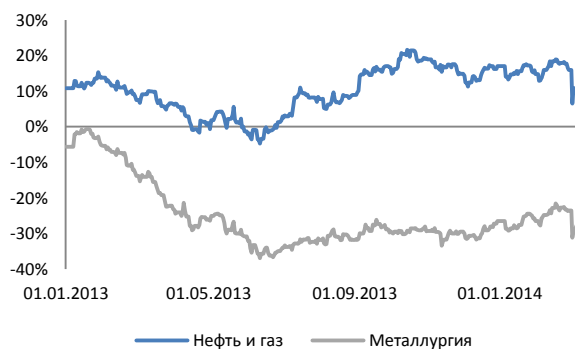
Календарь событий

11 марта	
Финансовая отчетность	ФСК: РСБУ за 2013 г.
Операционные результаты	Магнит: февраль
12 марта	
Финансовая отчетность	Э.ОН Россия: МСФО за 2013 г.
Промышленное производство	Еврозона
13 марта	
День инвестора	Аэрофлот
Промышленное производство	Китай
Индекс розничных продаж	США
14 марта	
Финансовая отчетность	Московская биржа: МСФО за 2013 г.
Операционные результаты	Дикси: февраль 2014 г.
Внешнеторговый баланс	Россия
Индекс потребительских цен	Германия
18 марта	
Финансовая отчетность	МТС: 4к13 по МСФО
Промышленное производство	Россия
Статистика с рынка недвижимости	США
19 марта	
Финансовая отчетность	ЛСР: МСФО за 2013 г.
Решение по ключевой ставке	США
20 марта	
Финансовая отчетность	Русгидро: МСФО за 2013 г.
Финансовая отчетность	Эталон: МСФО за 2013 г.
Продажи на вторичном рынке жилья	США
21 марта	
День инвестора	Русгидро
Индекс цен производителей	Россия
24 марта	
Финансовая отчетность	Магнит: МСФО за 2013 г.
25 марта	
Финансовая отчетность	НЛМК: US GAAP за 2013 г.
26 марта	
Банк Возрождение	МСФО за 2013 г.
27 марта	
Финансовая отчетность	Сбербанк: МСФО за 2013 г.
Финансовая отчетность	РУСАЛ: МСФО за 2013 г.
День инвестора	ОГК-5
31 марта	
Финансовая отчетность	Полиметалл





Отраслевые индексы ММВБ



Russian stocks	Цена, \$	Мсрп, \$ mn	EV, \$	Консенсус-цена, \$	Потенциал роста, %	P/E		EV/EBITDA	
						2012E	2013E	2012E	2013E
Нефть и газ									
ГАЗПРОМ	3,4	80 424	120 267	5,0	47%	2,4	2,6	2,2	2,4
Роснефть	6,4	67 828	120 352	8,0	25%	5,6	5,9	4,1	4,2
Сургутнефтегаз	0,7	26 143	18 049	0,9	29%	3,9	4,5	2,2	2,3
ЛУКОЙЛ	51,7	43 941	52 956	75,0	45%	4,2	4,5	2,6	2,6
Газпромнефть	3,9	18 264	874 405	5,2	36%	0,1	0,1	2,7	2,6
НОВАТЭК	10,0	30 437	34 867	40,1	301%	10,1	8,8	8,1	7,2
Транснефть-ап	2163,7	15 366	24 366	2 101,2	-3%	3,2	3,0	2,4	2,4
Металлы и добыча									
Норильский никель	170,3	26 947	32 139	167,3	-2%	13,8	11,4	7,6	7,4
РУСАЛ	1,2	18 115	15 428	1,3	12%	-43,7	90,4	22,4	19,3
НЛМК	1,2	7 389	10 166	1,7	37%	19,6	13,9	6,7	5,8
Северсталь	7,7	6 422	10 095	10,1	32%	9,3	7,9	4,8	4,4
ММК	0,2	1 683	4 697	0,3	76%	-6,6	-91,9	4,6	4,3
Мечел	1,2	479	10 307	2,4	110%	-2,9	-3,0	10,3	8,6
Распадская	0,6	396	853	0,8	43%	-2,8	-9,0	18,6	7,9
Evraz Group	0,6	889	8 889	1,1	90%	-4,7	-14,1	5,1	5,2
ТМК	2,0	1 914	5 705	3,0	48%	7,7	5,4	5,8	5,1
Polymetal	5,4	2 092	5 147	5,5	2%	12,9	8,7	8,2	8,6
Polyus Gold int.	1,8	5 360	10 117	1,6	-8%	13,8	17,0	10,6	12,9
Nord Gold	2	756	1 559	1,6	-22%	9,0	17,3	4,5	4,0
Банки									
Сбербанк	2,2	47 217		3,6	64%	4,7	4,3	1,3	1,1
ВТБ	0,0010	12 585		0,0018	87%	5,6	4,5	0,8	0,7
Энергетика									
ФСК ЕЭС	0,002	1 928	7 104	0,003	90%	2,7	2,8	2,9	2,8
РусГидро	0,014	5 565	9 927	0,017	15%	6,0	5,1	4,9	4,3
ИНТЕР РАО ЕЭС	0,000	2 462	2 901	0,000	66%	6,1	6,6	2,6	2,5
Телекоммуникации									
МТС	7,0	14 536	19 901	9,8	40%	7,3	7,5	3,9	3,8
Ростелеком	2,5	6 553	12 326	3,5	42%	7,8	7,6	3,7	3,7
АФК Система	1,0	9 814	24 383	1,5	47%	5,2	5,3	2,8	2,7
Потребительский сектор									
Магнит	219,0	20 706	22 286	290,5	33%	19,6	16,2	11,3	9,4
М.Видео	6,0	1 080	988	8,8	47%	7,9	7,1	4,0	3,6
ДИКСИ Групп	7,0	871	1 615	15,0	115%	14,4	9,1	5,0	4,0
X5 Retail Group	16,8	4 549	4 644	21,5	28%	15,3	11,2	3,6	3,1
Удобрения									
Уралкалий	4,5	13 082	15 868	4,9	10%	13,7	16,7	9,0	9,8
Акрон	29,7	1 204	2 279	37,6	26%	4,4	4,4	5,0	5,3
ФосАгро	11,0	4 278	5 992	13,0	18%	12,8	10,6	7,7	8,3
Недвижимость									
ЛСР	13,1	1 354	87 968			0,2	0,1	5,6	4,5
ПИК	2,2	1 476	2 146	3,0	34%	9,5	6,9	5,8	5,3
AFI Development	0,77	804	1 195	#N/A N/A	#ЗНАЧИ	16,6	19,0	11,2	12,2
Мостотрест	2,4	687	1 214	4,7	92%	5,6	4,3	4,1	3,5
Транспорт									
Аэрофлот	1,7	1 902	3 663	2,5	47%	4,0	3,6	3,2	2,9
Глобалтранс	11	1 966	3 219	19,0	73%	9,4	8,4	4,9	4,7
Трансконтейнер	7	973	973	8,4	20%	5,5	4,5	2,8	2,5

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.