

1 апреля 2013 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

2 апреля	Уровень безработицы Еврoзона, Пром. Заказы в США
4 апреля	Решение ЕЦБ по осн. процентной ставке
5 апреля	Промышленные заказы в Германии, Уровень безработицы в США

Комментарии по рынку

На минувшей неделе американские индексы акций обновили исторические максимумы. Индекс S&P 500 достиг рекордных 1570 пунктов, индекс Dow Jones Industrial вырос до отметки 14585 пункта. С начала года американские индексы выросли в среднем на 5%, индекс ММВБ потерял 2,6%, индекс РТС снизился за первый квартал на 5%. Сильный рост на американских рынках совпал с оттоком капитала из России.

На наш взгляд, снижение российского рынка акций на этой неделе продолжится на фоне как внешних, так и внутренних событий. Уже во вторник, 2 апреля, ЦБ РФ проведет заседание совета директоров по процентной политике. Во второй половине недели будет опубликована статистика из США по безработице. Согласно ожиданиям рынка, мартовский показатель не изменится. Если цифры окажутся выше прогнозных значений, то это может незначительно подстегнуть цены на товарных рынках.

Продолжение на стр. 2

Технический Анализ

Индекс ММВБ: где ждать снижения?

Анализируя дневной график, факт возвращения котировок в район недавнего диапазона снижения может завершиться движением в район верхней границы, которая сегодня расположена на уровне 1480 пунктов.

Второй сценарий, который также может реализоваться в ближайшее время – это движение вниз от текущих уровней. Т.е. локальным «сопротивлением» может стать нижняя граница «зеленого диапазона»

НЕФТЬ

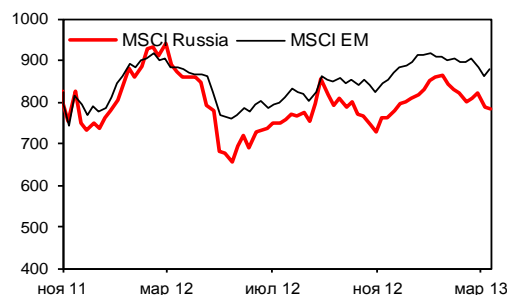
Опустившись в район недавно покинутого канала, цены на нефть марки BRENT продолжили свое движение вдоль верхней границы падающего диапазона, не заходя в канал (см. илл. 9).

Мы полагаем, что нисходящая тенденция в данном инструменте не пришла к своему логическому концу после того как цены не смогли удержаться выше \$117

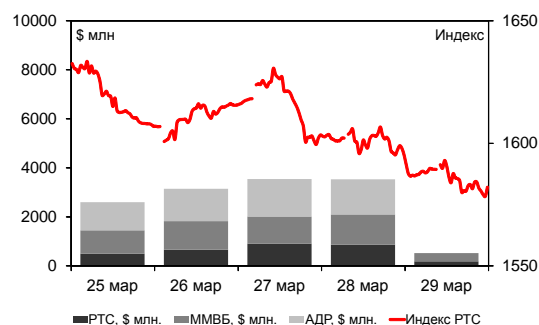
Продолжение на стр. 10

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: PTC, ММВБ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
Российские			
PTC	1,460,04	-0,74	-4,48
PTC-2	1,457,25	-2,91	-7,57
ММВБ	1,438,57	-0,19	-2,35
PTC Стандарт	9,766,50	-0,30	-3,15
FTSE Russia	352,76	-0,91	-3,19
MSCI			
MSCI Russia	781,37	-0,65	-3,24
MSCI GEM	1,034,90	1,91	-1,92
EM Europe	460,71	0,45	-2,68
EM Asia	440,20	2,10	-1,61
EM Latin America	3,816,11	2,18	0,48
EM World	1,434,51	0,15	7,17
Мировые			
DJIA	14,578,54	0,46	11,25
S&P 500	1,569,19	0,79	10,03
FTSE 100	6,411,74	0,30	8,71
DAX 100	7,795,31	-1,47	2,40
CAC 40	3,731,42	-1,03	2,48
NIKKEI 225	12,220,96	-0,95	17,56
ISE 100	85,898,99	4,18	9,83
Shanghai Comp	2,238,76	-3,84	-1,34
Bovespa	56,352,09	2,01	-7,55
Курсы валют			
Euro/\$	1,2819	-1,31	-1,10
Руб./\$ (ЦБР)	31,0834	0,62	-3,46
Руб./Euro	39,8023	-4,49	-4,49
Корзина, руб.	34,9632	0,01	-4,11

Источник: Bloomberg

Аналитический отдел research@alfabank.ru

Инвесторы могут исходить из предположения, что Альфа-Банк или аффилированные с ним структуры получили компенсацию за инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, в течение 12 месяцев, предшествующих дате рассылки данного исследования, и намерен получить компенсацию за другие инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, от компаний, анализируемых в данном исследовании, в течение следующих трех месяцев. Все заключения, прогнозы и оценки, содержащиеся в данном исследовании, отражают мнение его авторов на дату публикации и могут быть изменены без предупреждения.

Комментарий по рынку

На минувшей неделе американские индексы акций обновили исторические максимумы. Индекс S&P 500 достиг рекордных 1 570 пунктов, индекс Dow Jones Industrial вырос до отметки 14 585 пункта. С начала года американские индексы выросли в среднем на 5%, индекс ММВБ потерял 2,6%, индекс РТС снизился за первый квартал на 5%. Сильный рост на американских рынках совпал с оттоком капитала из России. С начала года общий отток из фондов, ориентированных на Россию, составил более \$720 млн; треть этих средств утекла за минувшую неделю. Утверждать о том, что инвесторы уходят лишь с Российского рынка нельзя. Общая динамика индексов развивающихся стран за март негативна. За минувший месяц китайский рынок акций снизился на 5,5%. Бразильский на 2,5%, Российский на 3,7%. Прояснение ситуации на Кипре и слабая корпоративная отчетность американских компаний сможет приостановить бегство капитала с развивающихся рынков.

Илл. 4: Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	198,91	-6,80	-5,81
Металлы и добыча	162,12	-18,43	-19,06
Промышленность	143,70	-7,19	-3,64
Потребительские товары	403,80	-6,88	10,12
Электроэнергетика	121,77	-17,70	-14,73
Банки и финансы	247,10	-13,70	-7,03

Источник: РТС

На наш взгляд, снижение российского рынка акций на этой неделе продолжится на фоне как внешних, так и внутренних событий. Уже во вторник, 2 апреля, ЦБ РФ проведет заседание совета директоров по процентной политике. Мы ожидаем, что ЦБ РФ может снизить процентные ставки на 25 б.п. на фоне крайне слабого роста ВВП РФ в феврале, лишь на 0,1% г/г. Снижение ставки станет лишь подтверждением сильного замедления в Российской экономике. Новости из южной Европы продолжат будоражить российский рынок акций. Неопределенность вокруг итальянского правительства уже спровоцировала коррекцию на рынке Европы во второй половине прошлой недели. Проблема так и осталась нерешенной. Лидер демократической партии не смог сформировать правительство. Италии могут грозить новые парламентские выборы, усугубленные истечением срока президентских полномочий Джорджо Наполитано. Несмотря на начало работы в ограниченном режиме кипрских банков, ситуация вокруг вкладов более 100 тыс. евро продолжает оставаться неопределенной. По данным РБК, крупным вкладчикам Bank of Cyprus выдадут 37,5% депозитов акциями банка, остальная часть вклада, скорее всего, будет утеряна. Такие условия сильно ударят по дочерним структурам российских компаний. Российские банки вновь будут в аутсайдерах. Возможно на предстоящей встрече с инвесторами, которая состоится на этой неделе, Сбербанк озвучит величину возможных потерь из-за кипрского кризиса. Также стоит отметить, что Сбербанк опубликует отчетность по РСБУ за 3М 13 года.

Введение жестких ограничений на рынке жилья в Китае негативно скажется на товарных рынках. Снижение потребления арматуры для строительных целей может негативно повлиять на цены на железо и железную руду. Учитывая, что отчетность Северсталь и НЛМК оказалась ниже прогнозов, введение ограничения на китайском рынке не окажет поддержку металлургическому сектору. По нашим расчетам, 30% потребления железа и железной руды в Китае приходится на рынок недвижимости.

Во второй половине недели будет опубликована статистика из США по безработице. Согласно ожиданиям рынка, мартовский показатель не изменится. Если цифры окажутся выше прогнозных значений, то это может незначительно подстегнуть цены на товарных рынках.

Гельды Союнов Старший аналитик (+7 495) 641-3673

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Внешние долговые обязательства**

Неожиданное решение Евросоюза об оказании помощи Кипру, включающее в себя одноразовое списание средств с депозитов в кипрских банках, вызвало негативную реакцию на глобальных рынках, создав неприятный прецедент и вернув спрос в безрисковые активы. Операции кипрских банков с середины до 28 марта были приостановлены. ЕЦБ форсировал события и объявил, что если решение не будет принято, может прекратить предоставлять ликвидность стране в прежнем объеме в рамках программы Emergency Liquidity Assistance (ELA). В результате министры финансов еврозоны подписали предварительное соглашение, необходимое для выделения Кипру финансовой помощи в размере 10 млрд евро, при этом Кипру придется пойти на реструктуризацию банковской системы, а крупные вкладчики (свыше 100 тыс евро) могут понести потери от 40% до 80%. В стране введены меры по ограничению движения капитала, и их сроки, вероятно, превысят объявленные на данный момент.

Обеспокоенность перспективами формирования итальянского правительства привела к крайне слабым результатам размещения 5- и 10-летних бумаг страны. Спрос на бумаги Италии резко упал (по 5-летнему выпуску до минимума с 2002г), при этом доходность выросла. Негативную динамику демонстрировали бумаги страны и на вторичном рынке (доходность выросла примерно на 20 б.п.). Доходность UST-10 вернулась к уровню 1,85-1,9% годовых. В конце же недели большинство торговых площадок было закрыто в связи с Пасхальными праздниками, внешнедолговой рынок окончательно потерял ликвидность.

Российский рынок еврооблигаций отреагировал на внешний негатив расширением бид-оффер спредов, торговая активность резко упала. Открывшись на минимальных уровнях с лета 2012года, суверенные бумаги РФ большую часть недели пытались стабилизироваться. Rus-30 торговался в диапазоне 122,9-123,9% от номинала. В корпоративном секторе под давлением находились выпуски ВТБ, Сбербанка и Промсвязьбанка, а также ликвидные облигации длинной дюрации (Газпром, Вымпелком). Риск на Россию CDS 5Y подскочил за месяц со 145 до 165 б.п. и продолжает торговаться на повышенных уровнях. Несмотря на ограниченный характер влияния кризиса на Кипре на Россию, инвесторы предпочли занять выжидательную позицию, вероятно, и в начале апреля российский рынок внешнего долга останется низколиквидным. Индикатором того, что участники сохраняют осторожный взгляд, служат и результаты новых размещений, которые проходят без пересмотров ориентиров доходности при умеренном спросе, и зачастую, выходя на вторичные торги, новые бумаги опускаются ниже номинала.

Внимание инвесторов на текущей неделе будет приковано к комментариям ведущих ЦБ – в четверг завершатся заседания ЕЦБ, Банка Англии и Банка Японии, при этом от двух последних рынки ждут расширения стимулирующих программ. В США выйдут данные по рынку труда за март - в среду будет опубликована оценка ADP, в конце недели выйдут официальные цифры, что может дать позитивный импульс ходу торгов.

Корпоративные облигации

В первой половине недели настрой инвесторов на покупку ОФЗ сохранялся, в результате чего длинный конец кривой вырос в цене на 1-2

п.п. Пользуясь благоприятным моментом Минфин поспешил предложить на аукционе в среду два самых длинных выпуска ОФЗ сроками обращения 10 и 15 лет. Однако аукционы прошли не столь блестяще, как можно было бы ожидать. надо отметить, что объем предложения был невысоким по сравнению с традиционными размерами эмиссии (суммарно на 16 млрд руб при нормальном уровне от 30 млрд руб). В результате хотя на 15-летние ОФЗ 26207 спрос в 2,2 раза превысил предложение - объем заявок оставался очень умеренным. А на 10-летний выпуск 26209 существенного интереса не наблюдалось. По результатам аукционов спрос на вторичном рынке также заметно ослаб и в последние дни недели даже наблюдались продажи.

Также сдерживанию сделок на внутреннем рынке способствовали (1) длинный уикенд на западных площадках в связи с католической пасхой, и (2) неожиданное для игроков решение ЦБ провести заседание по вопросу процентных ставок уже 2 апреля - всего через 2 недели после мартовского совещания. Такая поспешность позволяет предположить, что будут приняты неординарные решения, что может оказать серьезное воздействие на внутренний долг.

Екатерина Леонова *Старший аналитик (7 495) 785-9678*
Татьяна Цилюрик *Аналитик (7 495) 785-9678*

Илл. 5: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Нефть и газ		
Сургутнефтегаз		
29 марта	Сургутнефтегаз вчера представил результаты за 4К12 и 2012 г. по РСБУ. Хотя компания показала весьма заметные убытки по курсовым разницам (62,0 млрд руб.) в 2012 г., она смогла продемонстрировать хорошую прибыль в размере 160,9 млрд руб., что, тем не менее, на 31% ниже, чем годом ранее. EBITDA за 2012 г. составила 331 млрд руб., что на 2% ниже, чем годом ранее. В 4К12 компания смогла повысить EBITDA на 67% г/г, что, тем не менее, на 2% ниже показателя 3К12.	Хотя прибыль по РСБУ важна для динамики акций компании, так как это единственная форма отчетности на текущий момент, и мы считаем отчетность хорошей и ПОЗИТИВНОЙ, мы сомневаемся в том, что рынок обратит на нее особенное внимание (за исключением, пожалуй, только дивидендов), так как отчетность по МСФО будет опубликована уже 30 апреля. Мы считаем, что отчетность по МСФО будет основным фактором роста акций, так как объемы денежных средств и количество казначейских акций – особенно важны для рынка.
Газпром		
29 марта	Как сообщила газета "Коммерсант" со ссылкой на Интерфакс, неблагоприятные погодные условия в марте на территории Европы могут привести к росту объемов экспорта Газпрома в 1К13 на 6,5% г/г до 41,7 млрд куб. м. Европейские потребители столкнулись с нехваткой собственного газа, которая совпала со снижением объема СПГ на фоне переориентации производителей СПГ (главным образом компании Qatar) на более привлекательные азиатские рынки.	Данная информация ПОЗИТИВНА для акций Газпрома, и, на наш взгляд, она окажет поддержку котировкам компании после вчерашнего снижения из-за более низких, чем ожидалось дивидендов за 2012 г. С другой стороны, мы сейчас наблюдаем снижение внутренних продаж и экспорта в страны бывшего СССР: по данным ЦДУ-ТЭК, внутренние продажи с января по 22 марта снизились на 5,4% до 122,2 млрд куб. м, а экспорт в страны бывшего СССР сократился на 14,8% до 13 млрд куб. м. Таким образом, в целом, мы считаем, что данное изменение окажет умеренно ПОЗИТИВНОЕ влияние на прибыль Газпрома в 1К13.
Роснефть		
25 марта	Россия и Китай договорились о постепенном увеличении поставок нефти до 31 млн тонн (против текущего объема 15 млн тонн в год). В свою очередь китайские банки предоставят Роснефти кредит на \$2 млрд на 25 лет. Мы считаем новость на данный момент НЕЙТРАЛЬНОЙ для Роснефти, поскольку цена дополнительных объемов не разглашается, а компания, как и в прошлый раз, когда Роснефть предоставила Китаю дисконт \$1,5 на барр., могла предоставить скидки.	Мы считаем новость ПОЗИТИВНОЙ для Газпрома, поскольку договор с Китаем является основным катализатором для акций компании, а позитивная информация о переговорах окажет поддержку котировкам компании.
27 марта	Совет директоров Роснефти утвердил несколько сделок между взаимосвязанными сторонами с ТНК-ВР, в рамках которых дочерние компании Роснефти, входящие в ТНК-ВР International, предоставят пятилетние займы Роснефти с максимальной суммой 38 млрд руб. Наиболее важно, что от ТНК-ВР Холдинга также ожидается получение займа в размере 38 млрд руб, который с учетом начисленных процентов вырастет до 49,4 млрд руб. Представители Роснефти сообщили, что данные сделки предполагают так называемую схему управления свободными денежными средствами дочерних компаний (cash pulling), при которой Роснефть открывает кредитные линии у своих дочерних компаний и может использовать имеющийся у них избыток денежных средств в рамках обозначенных пределов в течение 5 лет. Это обычная практика Роснефти и ее дочерних компаний.	Хотя для миноритариев ТНК-ВР данное сообщение представляется очень НЕГАТИВНЫМ, так как, по-видимому, Роснефть старается изъять денежные средства у ТНК-ВР Холдинга, мы полагаем, что вчерашняя реакция рынка, в результате которой акции компании потеряли более 20% цены, была слишком резкой. Мы считаем, что эта сделка, будучи сделкой с заинтересованностью, должна будет утверждаться миноритарными акционерами ТНК-ВР Холдинга, и ТНК-ВР International, владеющий 95% Холдинга и в настоящее время аффилированный с Роснефтью, не станет голосовать.
Макроэкономика		
27 марта	Как заявил вчера замминистра экономического развития Андрей Клепач, официальный прогноз чистого оттока капитала \$10 млрд на 2013 г. может быть превышен. По его мнению, ЦБ снизит ставки уже в апреле-мае. Это заявление говорит в пользу нашего негативного взгляда на капитальный счет в этом году; тем не менее, комментарий о понижении ставок расходится с последними заявлениями ЦБ.	В то же время комментарий г-на Клепача в отношении предстоящего снижения ставок ЦБ удивляет. Даже если инфляция в марте окажется чуть ниже прогноза, недавний комментарий ЦБ в отношении процентных ставок прямо указывал на существование инфляционных рисков. Мы считаем, что решение о понижении ставок регулятор примет лишь после смягчения инфляционной риторики. Таким образом, ключевым моментом в апрельском заседании совета директоров ЦБ будет тон комментария. Мы все еще ожидаем, что снижение ставок произойдет в июне-июле.
28 марта	ЦБ вчера объявил о том, что следующее заседание совета директоров по процентной политике состоится 2 апреля, лишь спустя две недели после предыдущего заседания. Мы воспринимаем это как признак того, что ЦБ собирается понизить ставки в экстренном порядке.	Мы ожидаем, что на предстоящем заседании ставки понизятся на 25 б. п. С другой стороны, мы по-прежнему не считаем понижение ставок действенным инструментом поддержки роста, так как последний сильно зависит от бюджетной политики. Более того, аргументы, стоящие за этим решением, усиливают опасения в отношении текущих экономических трендов, особенно в части спроса. Сейчас мы еще сильнее сомневаемся в выполнении нашего годового прогноза роста ВВП на 2,8%, и не исключаем, что мартовские макроэкономические тренды могут стать причиной его снижения.

29 марта	Как заявил вчера замминистра экономического развития г-н Клепач, рост ВВП за 2013 г. может оказаться ниже 3%. Это уже второе понижение прогноза за месяц, что говорит в пользу наших ожиданий о том, что ЦБ понизит ставки на следующей неделе, а давление на Минфин по смягчению бюджетной политики усилится.	Впрочем, как мы уже говорили ранее, мы не считаем понижение процентных ставок действенным инструментом поддержки роста в условиях жесткой бюджетной политики. В соответствии с действующим с этого года бюджетным правилом, рост расходов должен замедлиться с 18% в 2012 г. до 2% в 2013 г., что уже привело к призывам повысить план по расходам. До сих пор Минфин мог противостоять давлению, однако если рост ВВП в 1П13 по-прежнему будет слабым, смягчение бюджетной политики для поддержки роста станет более вероятным.
----------	--	--

Телекоммуникации

Ростелеком

25 марта	Как сообщила сегодня газета "Коммерсант", один из миноритарных акционеров Ростелекома, УК Арсагера, направила членам СД Ростелекома письмо, в котором говорится о том, что выкуп обыкновенных и привилегированных акций по разным ценам грубо нарушает права миноритариев, так как оба класса акций по вопросу реорганизации компании являются голосующими.	Мы ожидаем момента объявления окончательной оценки акций для целей выкупа, однако считаем, что вероятность пересмотра ранее объявленной оценки крайне невелика.
29 марта	Вчера Ростелеком представил финансовые результаты за 4К12 и 2012 г. по МСФО, которые, в целом, на наш взгляд, оказались слабыми. Благодаря увеличению прочего дохода на 37% г/г до 12,3 млрд руб., выручка за 4К12 превысила наш прогноз на 6%. Операционные расходы компании нас неприятно удивили, оказавшись на 25% выше нашего прогноза. Затраты на заработную плату возросли на 36% г/г из-за эффекта высокой базы (на фоне разовых сокращений долгосрочных социальных обязательств на 4,8 млрд руб. в 4К11) и создания резерва на дальнейшие сокращения административного персонала. Расхождение показателей с нашими прогнозами было также обусловлено такими факторами, как амортизация (+34% г/г), прочие расходы (+3% г/г), а также более низкие, чем ожидалось, прочие операционные доходы. В результате EBITDA за 4К12 снизилась на 20% г/г до 24,6 млрд руб., а чистая прибыль в 4К12 составила лишь 4,7 млрд руб. (-70% г/г).	Самым негативным фактором, на наш взгляд, является то, что из-за низких результатов компании, вероятнее всего, сократятся дивидендные выплаты. На основании прошлогоднего коэффициента выплат 30% на обыкновенные акции (по чистой прибыли по МСФО) и 3,05% на привилегированные акции (по чистой прибыли по РСБУ, составившей в 2012г. 32,7 млрд руб.), дивидендные выплаты, по нашим оценкам, составят 3,57 руб. на обыкновенную акцию и 4,11 руб. на привилегированную. Ранее мы прогнозировали, что выплаты составят 4,62 на акции двух типов. Таким образом, дивидендная доходность снизится соответственно до 2,9% и 4,6%. В ближайшее время мы планируем внести изменения в нашу модель Ростелекома с учетом представленных показателей.

VimpelCom

25 марта	Как сообщила в минувшую пятницу канадская газета Globe and Mail, VimpelCom выставил на продажу свой канадский актив, компанию Globalive Management Wireless Corp. (бренд Wind Mobile). Дочерней компании VimpelCom, Orascom Holding, принадлежит 65% акций Globalive, однако, по сообщению компании, сделанному в январе этого года, его доля увеличится до 99%. Среди претендентов на покупку Globalive издание упоминает бывшего собственника Orascom Нагиба Савириса, а также компании Mobilicity, одного из конкурентов Globalive на канадском рынке. Цена сделки оценивается от \$500 млн до \$1 млрд.	Представитель VimpelCom не прокомментировал сделку, однако мы будем приветствовать продажу, так как влияние Globalive на финансовые результаты VimpelCom очень незначительно (дочка VimpelCom, которой принадлежит 51% акций, консолидирует его на пропорциональной основе), тогда как конкурентная среда в Канаде жесткая (Globalive является четвертым крупнейшим игроком на этом рынке, а трем другим лидерам – Rogers, Bell и TELUS – принадлежит более 90% рынка).
26 марта	Как сообщает газета "РБК-Daily", VimpelCom намерен продать 90% акций своей камбоджийской дочки Sotelco. Как сообщается, стоимость сделки может составить \$45 млн. Напомним, что VimpelCom пришел на рынок Камбоджи в 2008 г., купив долю в Sotelco у Altimo, основного акционера компании, за \$28 млн. Сейчас Sotelco принадлежит лишь 5,6% рынка, а финансовые результаты компании ухудшаются последние несколько лет.	Как мы уже писали во вчерашнем утреннем комментарии, если компания уйдет из стран, в которых дочкам VimpelCom принадлежат незначительные доли рынка и нет ясных перспектив их увеличения, инвесторы, на наш взгляд, с воодушевлением отреагируют на эту информацию. Подобные действия могут привести к снижению долга и выплате дополнительных дивидендов. С другой стороны, планы компании в отношении новых сделок M&A ограничивают позитивное влияние этих действий на цену акций. Мы подтверждаем рекомендацию ПО РЫНКУ по акциям VimpelCom.
28 марта	Как сообщили вчера различные источники в СМИ, ВТБ претендует на покупку 100% акций российского подразделения Tele2. По данным Bloomberg, Группа ВТБ готова заплатить \$2,4 млрд наличными принять на себя \$1,15 млрд чистого долга компании, что в сумме составляет \$3,6 млрд. Согласно нашим оценкам, в которых мы исходим из финансовых показателей Tele2 за 2012 г., сумма \$3,6 за этот пакет может быть эквивалентна EV/EBITDA 4,9, что почти соответствует текущим мультипликаторам операторов мобильной связи, которые торгуются по 5,0x EV/EBITDA за 2012.	Мы полагаем, что данное сообщение потенциально позитивно для ВТБ, так как не видим перед ним препятствий для последующей перепродажи актива, учитывая заинтересованность в нем других групп, нацеленных на расширение своего присутствия на рынке мобильной связи.

Электроэнергетика

Министерство энергетики подготовило новую модель оптового рынка электроэнергии и мощности

28 марта	<p>Заместитель министра энергетики Михаил Курбатов сообщил вчера о том, что министерство разработало новую модель оптового рынка электроэнергии. Данная концепция предполагает двусторонние договоры между генераторами и покупателями и отмену конкурентного отбора мощности. Г-н Курбатов также пояснил, что активно обсуждаемая модель ДПМ-штрих, которую отстаивают некоторые генерирующие компании, будет применяться лишь в крайних случаях.</p>	<p>Новую концепцию рынка электроэнергетики еще предстоит обсудить с участниками рынка, поэтому мы считаем новость НЕЙТРАЛЬНОЙ. Нам больше всего беспокоит то, что независимо от изменений в новой модели (значительных или минимальных), ее внедрение займет слишком длительный период из-за противоречий между сторонами, а это не будет способствовать стабилизации "правил игры".</p>
Энел ОГК-5		
27 марта	<p>Вчера Энел ОГК-5 провела День инвестора, в ходе которого руководство компании представило новую информацию об операционных результатах генерирующих активов и стратегию на 2013-2017 гг. Основным заявлением стало то, что руководство компании начнет рекомендовать дивидендные выплаты совету директоров только с конца этого года. Рынок негативно отреагировал на эту информацию. Однако руководство подтвердило прогнозы позитивного СДП в 2013-2017 гг. Руководство не сообщило никакой определенной причины отсрочки, несмотря на то, что СДП компании является положительным с 2012 г., при этом компания уже завершила свою обязательную программу капиталовложений.</p>	<p>В целом, у нас сложилось НЕОДНОЗНАЧНОЕ впечатление от встречи. Основным разочарованием стала информация об отсутствии или незначительных дивидендах в 2012 г., несмотря на положительный СДП. Среди позитивных факторов мы отмечаем сокращение программы капиталовложений. Около года назад, когда Энел ОГК-5 сообщила о планах объемной программы капиталовложений на сумму 47 млрд руб. на следующие пять лет, цена акций компании составляет 2,20 руб., а теперь она составляет лишь 1,50 руб. В ближайшее время мы планируем внести изменения в нашу модель для Энел ОГК-5 с учетом недавних тенденций и новых прогнозов руководства.</p>
Интер РАО		
26 марта	<p>Как сообщила сегодня газета "Коммерсант", ИНТЕР РАО получила разрешение ФАС на консолидацию 100% Мосэнергосбыта. Сейчас ИНТЕР РАО принадлежит 50,9% в компании, а другой крупный акционер, Газпромбанк, владеет приблизительно 30%. По текущим котировкам, 49% в Мосэнергосбыте оценивается в 5,95 млрд руб., или 20% EBITDA 2012П ИНТЕР РАО. Источники газеты, близкие к ИНТЕР РАО, сообщили, что компания не собирается выставлять offerту миноритариям, а попытается увеличить собственную долю до 95% и затем объявить принудительный выкуп.</p>	<p>Мы считаем, что новость на данный момент НЕЙТРАЛЬНА для ИНТЕР РАО. Отметим, что по прошлогоднему коэффициенту выплат дивидендная доходность Мосэнергосбыта за 2012 г. составляет 10,6%.</p>
Металлургия		
Petrovavlovsk		
29 марта	<p>Petrovavlovsk представил вчера финансовые результаты за 2012 г. Выручка составила \$1 375 млн (+9% г/г), EBITDA - \$487 млн (-18% г/г), а чистая прибыль до вычета разовых статей - \$93 млн. Чистая прибыль по МСФО составила -\$244 млн, включая обесценение активов на \$350 млн. EBITDA оказалась на 2% ниже консенсус-прогноза рынка \$498 млн и на 5% ниже нашего прогноза \$518 млн. Общая себестоимость золота выросла на 31% до \$979 за унцию, поскольку среднее содержание металла в руде снизилось с 2,5 г на тонну до 1,8 г на тонну в 2012 г. Совокупная себестоимость на унцию в 2П12 достигла \$1 018. Чистый долг составил \$1,06 млрд, а соотношение чистого долга и EBITDA - 2,2x.</p>	<p>В целом, финансовые результаты оказались, как и ожидалось, слабыми, а затраты по итогам года оказались выше наших прогнозов, однако руководство дает позитивные прогнозы. Мы считаем результаты НЕОДНОЗНАЧНЫМИ.</p>
НЛМК		
27 марта	<p>НЛМК представил вчера финансовые результаты за 4К12. Выручка составила \$2,8 млрд, снизившись на 7% к/к, а EBITDA снизилась на 19% до \$390 млн – что на 4% ниже нашего прогноза и на 5% выше консенсус-прогноза Reuters. Чистая прибыль составила \$22 млн.</p>	<p>Результаты являются НЕГАТИВНЫМИ, однако вчерашнее резкое снижение котировок на 5% (Северсталь потеряла 4%; при этом обе компании показывали в этом году сходную динамику) уже, на наш взгляд, отражает данные негативные факторы.</p>
Polyus		
	<p>Компания Polyus представила финансовые результаты за 2012 г. Показатели соответствуют прогнозам. Выручка составила \$2 850 млн (+19% г/г), EBITDA – \$1 382 млн (+20% г/г), чистая прибыль – \$981 млн (+76% г/г). Выручка соответствует прогнозам, а EBITDA чуть опережает консенсус-прогноз и нашу оценку – соответственно на 1 и 2%. По нашей оценке, скорректированная EBITDA составила \$1 365 млн, что на \$17 млн ниже основного показателя EBITDA (без учета единовременных неденежных доходов от переоценки обязательств). Скорректированная EBITDA соответствует нашему прогнозу. Чистые денежные средства на конец года составили \$680 млн, заметно опередив наш прогноз \$513 млн из-за снижения капитальных затрат и оборотного капитала.</p>	<p>По прогнозам руководства, капиталовложения в Наталкинское месторождения составят \$1,2 млрд в 2013 г., совокупные капиталовложения составят примерно \$1,5 млрд. Руководство практически не представило новой информации о дивидендах и лишь подтвердило предыдущий минимальный коэффициент дивидендных выплат (20%), указывая на то, что совет директоров обсудит дивидендную политику в конце апреля. Производственный прогноз практически не изменился. Показатели в целом соответствуют прогнозам, и мы считаем их НЕЙТРАЛЬНЫМИ для динамики акций эмитента.</p>
Evrax		
28 марта	<p>Evrax сообщил вчера о подписании не имеющего обязательной силы протокола о намерениях с консорциумом Nemascore Ltd в отношении продажи 85% Evraz Highveld Steel and Vanadium Ltd приблизительно за \$320 млн. Стороны намерены завершить сделку в 2К13.</p>	<p>Благодаря дополнительному вливанию \$320 млн, EVR сможет с большей легкостью выплатить дивиденды за 2012 г.</p>

Транспорт

Globaltrans

26 марта	Вчера Globaltrans представил финансовые результаты за 2012 г. по МСФО и вечером провел телефонную конференцию. Рынок железнодорожных грузоперевозок в России по-прежнему уязвим, а снижение цен на основные виды сырья негативно отражается на возможности железнодорожных операторов влиять на тарифы.	В целом, комментарии менеджмента соответствуют нашим взглядам. Несмотря на в целом хорошие результаты за 2012 г. и наш позитивный взгляд на фундаментальные показатели компании, слабая конъюнктура рынка железнодорожных грузоперевозок, вероятно, продолжит оказывать давление на котировки компании в краткосрочной перспективе.
----------	---	---

Источник: данные компаний

Технический анализ

Индекс ММВБ: где ждать снижения?

Анализируя дневной график, факт возвращения котировок в район недавнего диапазона снижения может завершиться движением в район верхней границы, которая сегодня расположена на уровне 1480 пунктов.

Второй сценарий, который также может реализоваться в ближайшее время – это движение вниз от текущих уровней. Т.е. локальным «сопротивлением» может стать нижняя граница «зеленого диапазона» (см. илл 6).

Илл. 6: ММВБ: Дневной график



Мы полагаем, что индекс ММВБ имеет хорошие шансы достичь отметку 1380 пунктов – горизонтальная «поддержка».

Вывод: Текущие уровни необходимо использовать для ликвидации «лонга», а достижение отметки 1480 пунктов использовать для игры на понижение – «шорт».

USD/RUB

Доллару наконец-то удалось перешагнуть зрубеж в 31 руб (см. илл 7). Теперь американцу предстоит взять ближайшее «сопротивление» прежде чем продолжить своё движение в район июньских максимумов прошлого года. Напомним, что резкая девальвация рубля произошла в мае 2012 года

Илл. 7: USD/RUB: Дневной график



Илл. 8: USD/RUB: Недельный график



Вывод: После прохождения отметки 31,0 руб рубль может достичь отметки 32 руб

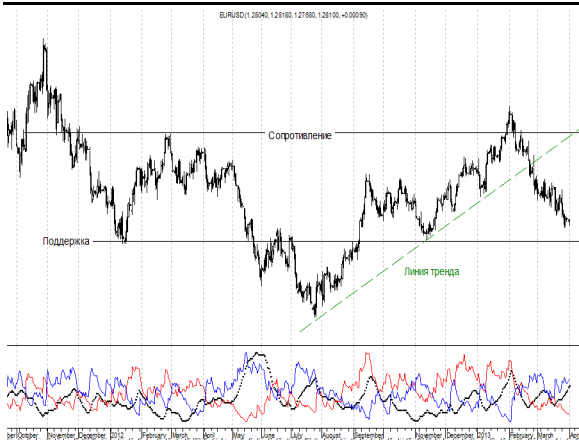
EUR/USD

После февральского «ложного пробоя» евро устремилось в район «поддержки», лежащей на уровне 1,265.

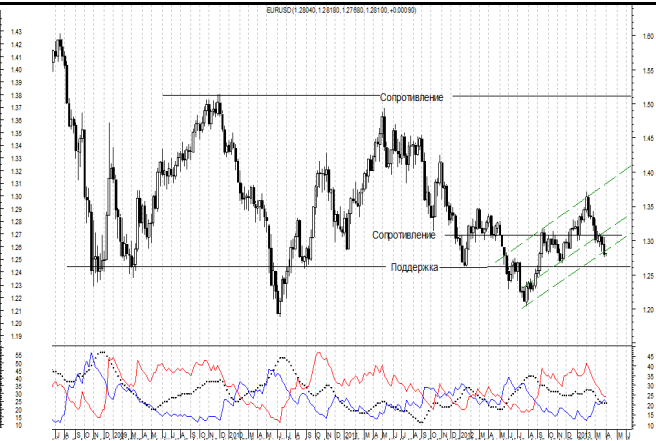
В период своего укрепления доллару удалось сломать тренд европейской валюты, увеличив свои шансы на движение в район 1,265 (см. илл 11).

На этой неделе игрокам против евро предстоит решить вопрос с недельным трендом. Дело в том, что сейчас идёт тестирование нижней границы диапазона (см. илл 10).

Илл. 9: EUR/USD: Дневной график



Илл. 10: EUR/USD: Недельный график



Вывод: Движение ниже 1,265 может завершиться движением в район 1.21

НЕФТЬ

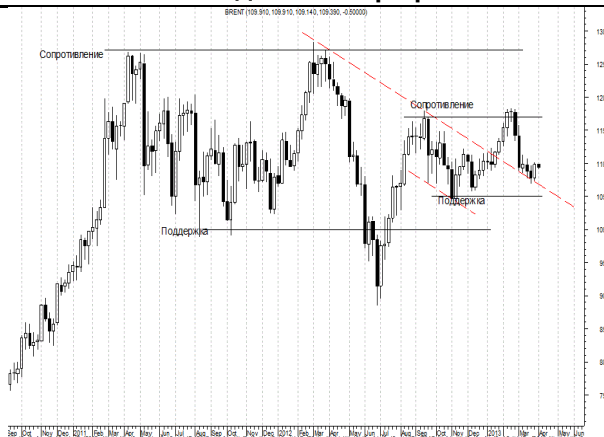
Опустившись в район недавно покинутого канала, цены на нефть марки BRENT продолжили свое движение вдоль верхней границы падающего диапазона, не заходя в канал (см. илл. 9).

Мы полагаем, что нисходящая тенденция в данном инструменте не пришла к своему логическому концу после того как цены не смогли удержаться выше \$117

Илл. 11: BRENT: Дневной график



Илл. 12: BRENT: Недельный график

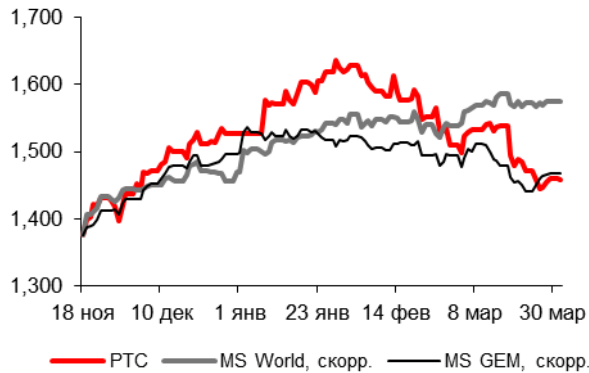


Вывод: Мы продолжает ждать дальнейшего снижения котировок в район \$106

Казиев Алан, Аналитик (7 495) 974-2515 доб.8568

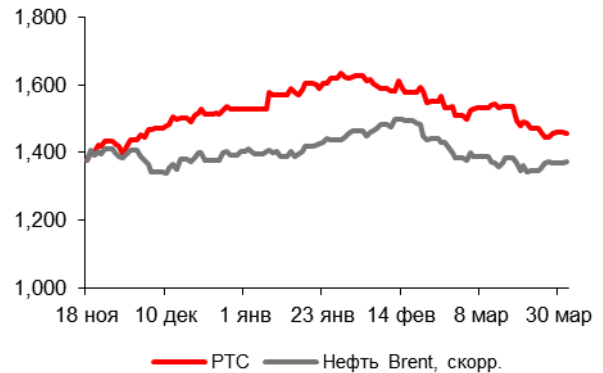
Индикаторы

Илл.13: Индекс РТС и мировые индексы



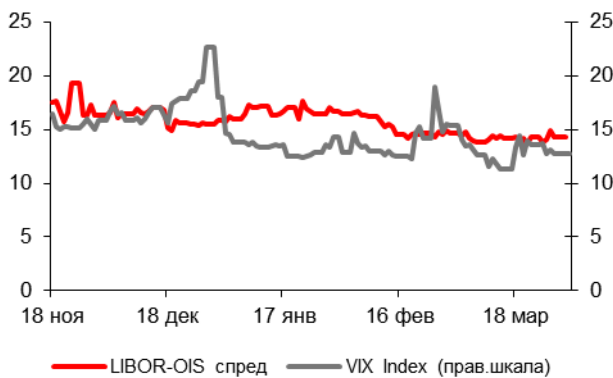
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл.14: Индекс РТС и динамика нефти Brent



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

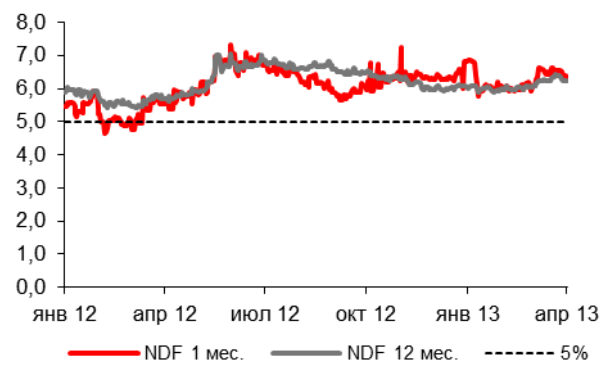
Илл.15: Спред LIBOR 3М - OIS*, б.п. и индекс волатильности VIX



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

* разница между 3-месячной ставкой LIBOR и индексными свопами овернайт; используется как индикатор ликвидности международных денежных рынков; VIX – индекс волатильности чикагской биржи, используемый для измерения общемировой рыночной волатильности

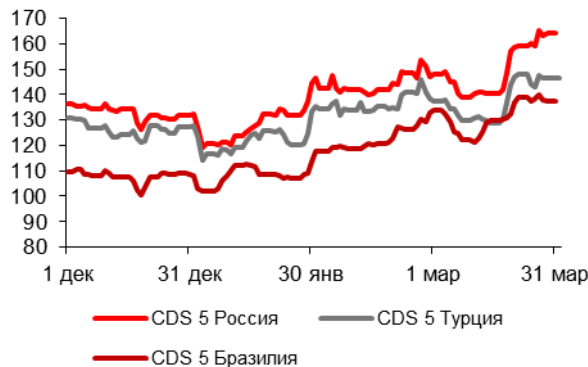
Илл.16: Доходности рублевых NDF*



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

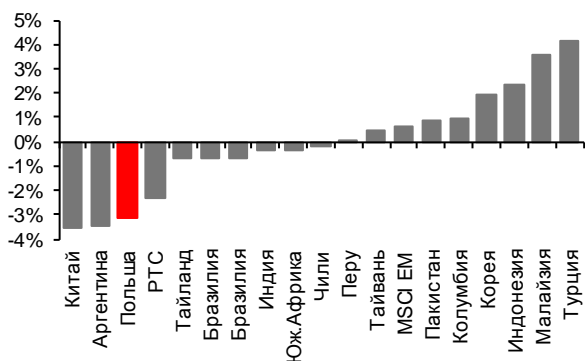
*NDF – беспоставочные форвардные контракты

Илл.17: Динамика 5 летних CDS-спредов



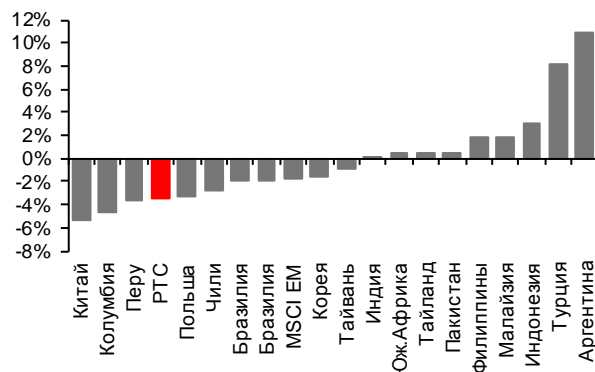
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл.18: РТС и мировые индексы за неделю



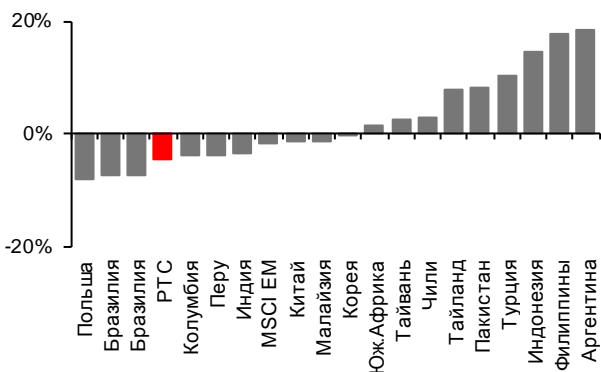
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл.19: РТС и мировые индексы за месяц



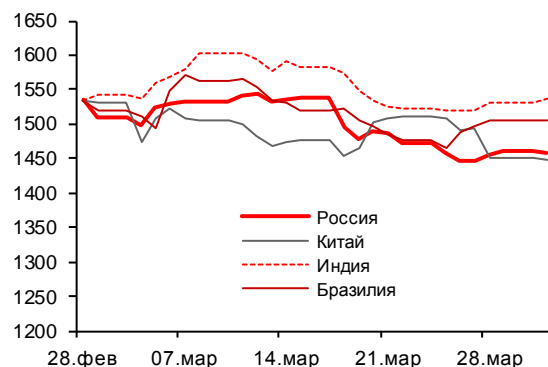
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл.20: РТС и мировые индексы с начала года



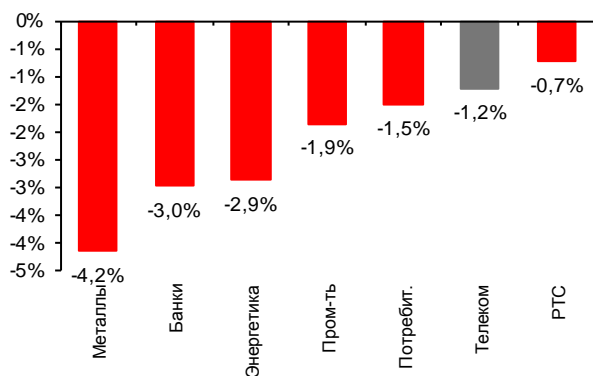
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл.21: Индексы стран БРИК за месяц



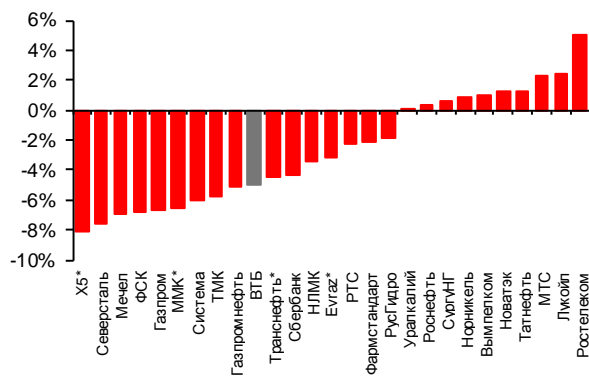
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл.22: Отраслевые индексы РТС за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл.23: Динамика «голубых фишек» за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Динамика российских акций и АДР (25 – 29 марта 2013 г.)
Илл.24: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм. Объем*	YTD	%	Закр.*	Изм. Объем*	YTD	%				
	\$	%	\$/1000		\$	%	\$/1000					
Газпром	4,27	-5,6	434	-10	4,3	-2,9	903,886	-7	101,086	н/д	н/д	пересмотр
ЛУКОЙЛ	62,85	-6,5	0	-5	64,5	-2,7	253,840	0	53,458	н/д	н/д	пересмотр
Газпромнефть	н/т	н/т	0	н/д	4,2	-11,3	5,373	-8	20,082	н/д	н/д	пересмотр
Роснефть	н/т	н/т	0	н/д	7,7	-9,3	226,534	-12	81,443	н/д	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	0,9	-11,2	95,252	4	32,001	н/д	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,30	-39,5	67	-30	н/т	н/т	0	н/д	20,601	н/р	н/д	н/р
Татнефть	7,33	0,0	0	2	н/т	н/т	0	н/д	15,970	н/д	н/д	пересмотр
Новатэк	10,1	н/т	0	-8	н/т	н/т	0	н/д	30,636	н/д	н/д	пересмотр
РусГидро	н/т	н/т	0	н/д	0,02	-16,7	77,927	-16	4,837	0,03	68	выше рынка
ФСК	н/т	н/т	0	н/д	0,01	-22,0	88,651	-20	5,987	0,02	193	выше рынка
Мосэнерго	0,05	-7,6	0	18	0,0	-20,7	3,272	-4	1,924	0,07	72	выше рынка
Иркутскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0,4	-18,7	115	-18	2,071	н/р	н/д	н/р
ОГК-1	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,057	н/д	выше рынка
ОГК-2	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,008	н/д	ниже рынка
ОГК-3	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,072	н/д	выше рынка
ОГК-4	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,120	н/д	выше рынка
ОГК-5	0,044	н/т	101	-10	0,045	-19,1	1,301	-14	1,556	0,108	141	выше рынка
ОГК-6	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	ЛОЖЬ
МТС	8,80	4,8	176	15	8,9	н/т	43,911	12	17,541	10,29	16	выше рынка
Ростелеком	3,93	0,0	0	-11	3,9	0,3	72,353	2	2,865	5,08	29	выше рынка
Ситроникс	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
МГТС	н/т	н/т	0	н/д	16,7	-9,1	1	-5	1,336	н/р	н/д	н/р
Северсталь	8,96	-26,8	45	-27	9,00	-26,4	91,857	-24	9,028	15,00	67	по рынку
НЛМК	1,85	-17,0	0	-8	1,6	-22,6	43,221	-20	11,087	2,68	70	выше рынка
ММК	н/т	н/т	0	н/д	0,3	-21,2	н/т	-20	3,008	0,46	71	выше рынка
Норильский Никель	167,20	-14,3	674	-10	168,9	-8,3	195,672	-6	31,873	192	14	выше рынка
Полюс	38,19	н/т	0	28	33,7	-10,3	2,459	16	7,280	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	2,64	-0,6	10	-1	2,7	-17,0	470	-9	2,300	3,75	39	по рынку
АВТОВАЗ	0,40	н/т	20	-51	0,4	-14,5	705	-22	548	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,18	-9,4	7,794	4	н/т	н/т	0	н/д	68,646	4,03	27	выше рынка
ВТБ	н/т	н/т	0	н/д	0,0016	-14,0	347,676	-7	16,737	0,0021	28	по рынку

Источники: РТС, оценки Альфа-Банка; Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных, * включая адресные и безадресные сделки

Илл.25: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм. Объем*	YTD	%	Закр.*	Изм. Объем*	YTD	%				
	\$	%	\$/1000		\$	%	\$/1000					
МОЭСК	н/т	н/т	0	н/д	0,04828	-13,1	811	-1	2,352	0,027	-44	ниже рынка
МРСК Холдинг	н/т	н/т	0	н/д	0,05575	-14,8	н/т	-12	2,288	0,105	89	по рынку
МРСК Центра	0,02120	н/т	0	-1	0,01799	-15,3	545	-7	895	0,037	106	выше рынка
МРСК Центра и Приволжья	н/т	н/т	0	н/д	0,00584	-13,9	275	5	658	0,006	-1	по рынку
МРСК Волги	н/т	н/т	0	н/д	0,00227	-26,1	127	-6	405	0,003	50	по рынку
МРСК Северо-Запада	н/т	н/т	0	н/д	0,00190	-11,6	54	-9	182	0,003	35	ниже рынка
МРСК Урала	н/т	н/т	0	н/д	0,00666	-16,0	55	-4	582	0,007	1	по рынку
МРСК Сибири	н/т	н/т	0	н/д	0,00274	-7,7	60	-4	245	0,004	41	ниже рынка
МРСК Юга	н/т	н/т	0	н/д	0,00157	-14,2	195	-6	78	0,004	158	выше рынка
МРСК Северного Кавказа	н/т	н/т	0	н/д	0,57555	-22,1	130	-33	17	4,662	710	выше рынка
Интер РАО	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,002	н/д	выше рынка
Ленэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0,19108	-10,1	190	-9	132	0,711	272	выше рынка
ТГК-1	0,00020	-20,0	5	50	0,00021	-19,2	1,530	-6	771	0,00031	49	выше рынка
ТГК-2	н/т	н/т	0	н/д	0,00006	-14,3	153	-18	88	н/р	н/д	н/р
ТГК-4	н/т	н/т	0	н/д	0,00014	-17,6	307	10	268	н/р	н/д	н/р
ТГК-5	0,00011	н/т	0	0	0,00011	-8,3	386	-6	135	н/р	н/д	н/р
ТГК-6	н/т	н/т	0	н/д	0,00015	15,4	102	28	279	н/р	н/д	н/р
Волжская ТГК (ТГК-7)	н/т	н/т	0	н/д	0,05408	0,9	736	7	1,623	н/р	н/д	н/р
ТГК-8	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТГК-9	н/т	н/т	0	н/д	0,00009	-10,0	140	-11	705	н/р	н/д	н/р
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТГК-11	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,00087	н/д	выше рынка
Кузбассэнерго	0,00	н/т	0	-7	0,0	-2,7	20	14	198	н/р	н/д	н/р
ТГК-13	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТГК-14	н/т	н/т	0	н/д	0,00005	0,0	57	-3	68	н/р	н/д	н/р
Башкирэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Новосибирскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Мегионнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	15,3	-3,5	331	6	1,521	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Башнефть	65,00	0,8	33	8	61,5	-6,9	2,994	8	11,061	н/д	н/д	пересмотр
Уфанефтехим	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Уфимский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Новойл	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
НижегородНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Московский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
СалаватНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
РБК	н/т	н/т	0	н/д	0,4	-11,8	1,161	-13	49	0,88	152	выше рынка
ВСМПО	205,00	0,0	0	14	184,3	-7,9	360	-11	2,364	н/р	н/д	н/р
ЧЦЗ	2,97	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	161	н/р	н/д	н/р
Приаргунское ПГХО	350,00	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	612	н/р	н/д	н/р
Распадская	2,10	-4,1	0	8	1,9	-13,9	12,461	1	1,640	2,50	33	по рынку
ЧТПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ВМЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Уралкалий	н/т	н/т	0	н/д	7,4	-3,0	61,533	-1	15,824	8,74	17	по рынку
Сильвинит	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	1,024,00	н/д	по рынку
Ленгазспецстрой	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Иркут	н/т	н/т	0	н/д	0,20	-0,5	106	7	200	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	0	н/д	1,05	-5,8	71	2	37	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,13	-2,5	3	0	н/т	н/т	0	н/д	1,167	0,50	273	выше рынка
Аэрофлот	1,82	-1,3	0	21	1,7	-13,0	16,931	17	2,018	3,18	87	выше рынка
ЮТэйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
S7	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
КрасЭйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Трансконтейнер	н/т	н/т	0	н/д	112,7	-15,0	н/т	-16	1,565	н/р	н/д	н/р
ДВМП	0,26	-16,1	0	-16	0,28	-5,5	н/т	-7	767	0,61	115	выше рынка
Балтика	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Лебедянский	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Сед. Континент	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Дикси	14,50	-2,2	0	13	13,4	-10,6	979	4	1,809	19,21	43	выше рынка
Калина	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	н/т	н/т	0	н/д	0,9	-11,7	467	-8	90	н/р	н/д	н/р
Группа Разгуляя	н/т	н/т	0	н/д	0,5	-5,9	1,367	16	78	1,61	225	по рынку
Вимм-Билль-Данн	н/т	н/т	0	н/д	125,5	-3,0	0	0	5,524	н/д	н/д	ниже рынка
Открытые инвестиции	9,00	н/т	18	-14	н/т	н/т	0	н/д	138	н/р	н/д	н/р
Верофарм	23,35	-14,5	0	-14	н/т	н/т	0	н/д	234	н/р	н/д	н/р
Магнит	186,88	н/т	0	21	191,1	-1,3	54,273	23	15,557	219	14	по рынку
Уралсиб	н/т	н/т	0	н/д	0,0	-16,9	11	-26	461	н/р	н/д	н/р
Росбанк	3,00	н/т	0	6	2,9	-6,6	2	-17	2,159	н/р	н/д	н/р
Банк Москвы	н/т	н/т	0	н/д	29,6	3,7	70	7	4,066	н/р	н/д	н/р
Возрождение	20,10	-5,7	0	11	16,1	-24,3	515	-7	477	30	89	выше рынка
Банк Санкт-Петербург	н/т	н/т	0	н/д	1,2	-28,5	358	-26	333	2	40	по рынку

Источники: РТС, оценки Альфа-Банка; Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных, * включая адресные и безадресные сделки

Илл.26: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн		%	
Башнефть прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	37,20	н/д	пересмотр
МегионНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	11,8	-7,95	240	0	391	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	0,7	-7,87	90,348	9	5,367	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	н/т	н/т	0	н/д	2,8	-5,85	16,015	-3	687	н/д	н/д	пересмотр
Транснефть прив	2,283	н/т	0	4	2,162	-6,15	107,565	-2	3,550	1,234,00	-46	по рынку
Уфанефтехим прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Уфимский НПЗ прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Новойл прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Сбербанк прив	н/т	н/т	0	н/д	2,4	-4,44	183,143	12	2,417	2,51	4	выше рынка
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Приаргунск. ПГХО пр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Сильвинит прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	398,00	н/д	по рынку

Источники: РТС, оценки Альфа-Банка; Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных, * включая адресные и безадресные сделки

Илл.27: Динамика АДР

	Акций в ГДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	2	8,55	-3,28	976,216	-9,62	8,50	-3,95	56,596	-12,64	пересмотр	пересмотр
ЛУКОЙЛ	1	64,40	-3,09	559,885	-2,65	64,50	-3,07	16,109	-4,44	пересмотр	пересмотр
Газпромнефть	5	21,10	-11,60	9,177	-8,97	21,16	-11,46	402	-10,94	пересмотр	пересмотр
Роснефть	1	7,63	-9,17	426,732	-14,37	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Сургутнефтегаз	10	8,94	-11,66	84,280	1,59	9,00	-10,89	84	-0,22	пересмотр	пересмотр
Татнефть	6	39,58	-11,30	55,519	-9,16	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Новатэк	10	107,80	-8,02	94,081	-10,02	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
НК Альянс	1	7,94	-9,11	7,349	-2,08	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
КазмунайГаз	0,166	19,00	-1,04	11,543	5,56	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Dragon Oil	-	9,88	6,71	33,582	17,12	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Интегра	0,05	0,38	-12,79	0	-10,71	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Eurasia Drilling	1	35,50	-8,65	28,289	-0,56	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
С.А.Т. Oil	-	12,18	3,70	5,553	40,95	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
РусГидро	100	1,95	-15,98	26,916	-15,69	н/т	н/д	0	н/д	3,31	выше рынка
Мосэнерго	100	2,01	-20,43	1	-12,40	2,05	-8,89	н/д	-31,67	7,08	выше рынка
Иркутскэнерго	50	н/т	н/д	0	н/д	22,20	-11,55	13	-11,20	н/р	н/р
МТС	2	н/т	н/д	0	н/д	20,74	2,83	161,256	11,21	22,50	по рынку
Вымпелком	-	12,03	0,19	33	16,55	11,89	-3,10	60,399	13,35	13,90	по рынку
Мегафон	1	31,00	н/д	72,275	30,25	н/т	н/д	0	н/д	31,70	по рынку
Система	20	18,36	-11,56	53,827	-9,11	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Ростелеком	6	23,88	1,02	11,222	0,00	23,85	1,49	268	-2,61	30,50	выше рынка
МГТС	1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
СТС Медиа	-	н/т	н/д	0	н/д	11,79	14,80	30,856	51,54	н/р	н/р
Яндекс	-	н/т	н/д	0	н/д	23,14	-9,57	205,139	7,43	н/р	н/р
Mail.ru	1	27,70	-22,63	103,951	-8,24	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	0,1	16,89	-7,96	266,734	-8,36	16,91	-8,00	6,075	-10,72	19,20	выше рынка
ОК Русал	20	9,61	-20,75	60	-24,85	н/т	н/д	0	н/д	13,14	по рынку
НЛМК	10	15,77	-22,05	79,478	-22,12	н/т	н/д	0	н/д	26,80	выше рынка
Северсталь	1	8,89	-27,11	73,370	-26,99	н/т	н/д	0	н/д	15,00	по рынку
ММК	13	3,43	-21,54	4,165	-21,48	н/т	н/д	0	н/д	6,00	выше рынка
Полиметалл	-	13,17	-14,79	41,783	-26,26	н/т	н/д	0	н/д	18,24	по рынку
ТМК	4	11,94	-21,96	11,004	-22,01	н/т	н/д	0	н/д	15,00	по рынку
Полюс	-	3,25	-4,91	7,837	4,40	3,16	-5,39	6,630	-3,66	3,42	по рынку
Nordgold	1	3,88	-8,73	10	-11,68	н/т	н/д	0	н/д	5,00	по рынку
Highland Gold Mining	-	1,30	-19,51	4,343	-11,14	н/т	н/д	0	н/д	1,91	по рынку
Петропавловск	-	3,39	-32,95	35,311	-38,20	н/т	н/д	0	н/д	6,69	по рынку
High River Gold	-	1,37	-0,93	0	0,72	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Trans-Siberian Gold	-	0,55	-26,68	2	-5,84	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1	н/т	н/д	0	н/д	5,06	-17,99	51,559	-26,98	7,00	ниже рынка
Евраз	-	3,37	-24,78	65,214	-14,25	н/т	н/д	0	н/д	4,56	по рынку
ЧЦЗ	1	3,07	11,45	393	15,66	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ENRC	-	3,74	-40,05	104,084	-13,35	н/т	н/д	0	н/д	5,74	по рынку
Казахмыс	-	5,96	-48,44	163,408	-49,56	н/т	н/д	0	н/д	9,88	по рынку
Феррэкспо	-	2,63	-42,11	63,749	-29,39	н/т	н/д	0	н/д	4,44	по рынку
Уралкалий	5	36,88	-4,23	95,061	-3,48	н/т	н/д	0	н/д	39,00	по рынку
Фосагро	0,333	14,10	4,44	9,025	3,68	н/т	н/д	0	н/д	15,00	по рынку
Акрон	0,1	4,42	-5,96	380	-3,79	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Глобалтранс	1	15,78	-1,99	48,743	-4,42	н/т	н/д	0	н/д	21,00	выше рынка
Глобал Портс	3	14,85	-1,79	1,117	9,25	н/т	н/д	0	н/д	15,98	по рынку
НМТП	75	8,31	-12,58	468	21,24	н/т	н/д	0	н/д	9,48	по рынку
ТрансКонтейнер	0,1	12,05	-16,90	0	-15,44	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ЛСР	0,2	4,33	-13,40	7,211	3,94	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Эталон Груп	1	5,00	-15,18	2,420	-8,26	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ПИК Группа	1	1,97	-11,43	418	-10,55	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
AFI Development	1	0,69	4,47	294	20,65	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Мирлэнд	-	1,90	-14,55	271	7,76	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
RG1 International	-	2,10	0,24	0	5,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Галс-Девелопмент	0,05	0,42	21,14	0	21,14	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
X5 Retail Group	0,25	16,80	0,00	57,774	-5,88	н/т	н/д	0	н/д	21,60	по рынку
Магнит	0,2	45,15	1,01	214,065	12,59	н/т	н/д	0	н/д	43,70	по рынку
О'Кей	1	11,40	-1,98	1,220	-2,56	н/т	н/д	0	н/д	12,70	по рынку

Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных; Источники: Bloomberg, оценки Альфа-Банка

Илл.28: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	526,2	-2,1
Денежная база	Руб. млрд	8,506,7	-13,7
Курс Руб./\$	Руб./\$	31,0834	2,3
Инфляция, м-к-м	%	0,6	1,5

Источник: Банк России, Росстат
Илл.29: Цены на главные биржевые товары

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Закр.		Пред.		Изм. С нач.года		Металлы		Закр.		Пред.		Изм. С нач.года	
	\$	\$	%	%	\$	\$	%	%	\$	\$	%	%		
Brent, спот	109,3	119,2	-8,4	-2,6	Золото, \$/унц	1,598,7	1,613,7	-0,9	-4,6					
1-мес	110,0	117,7	-6,5	-1,4	Платина, \$/унц	1,578,3	1,693,4	-6,8	2,5					
3-мес	109,4	116,0	-5,6	-0,1	Палладий, \$/унц	768,6	758,2	1,4	9,1					
Urals	107,6	116,1	-7,3	-2,0	Никель, \$/тонну	16,660,0	18,380,0	-9,4	-2,3					
WTI	97,2	95,9	1,4	5,9	Медь, \$/тонну	7,540,0	8,206,0	-8,1	-4,9					
					Цинк, \$/тонну	1,864,5	2,146,5	-13,1	-9,0					

Источник: Bloomberg
Илл.30: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона	Цена закрытия		Изменение	Доходность к погашению	Доходность	Текущая дюрация	Сред по дюрации	Объем выпуска	Валюта
				%	%							
Суверенные												
Евро-18	07/24/18	07/24/10	11,0	142,7	-0,70	4,7	7,7	6,0	141	3,466,4	USD	
Евро-28	06/24/28	06/24/10	12,8	178,6	-0,53	5,7	7,1	9,7	192	2,499,9	USD	
Евро-30	03/31/30	09/30/10	7,5	115,1	-0,26	5,0	6,5	11,8	121	1,952,1	USD	
ОВФЗ												
Минфин 11	05/14/11	05/14/10	3,0	100,5	-0,02	2,5	3,0	1,0	147	1,750,0	USD	

Источник: Reuters, Примечание: н/д – нет данных
Илл.31: Сравнительная оценка компаний, \$ млн

тикер	Реком	TP	MCap	EV	EV/ EBITDA		P/E		EBITDA margin		EV/ Выручка		EV/ Rsvs	EV/ Prdtn	
					\$ млн	\$ млн	2012П	2013П	2012П	2013П	2012П	2013П			2012П
Нефть и газ															
Газпром	OGZD LI	u/r	u/r	101,204	147,755	2,7	2,8	3,0	3,1	35,0%	33,3%	1,0	0,9	1,0	45
Новатэк	NVTK LI	u/r	u/r	32,731	36,505	9,1	7,8	11,5	9,5	44,2%	42,0%	4,0	3,3	2,4	109
Среднее по России															
Роснефть	ROSN LI	u/r	u/r	80,864	101,546	4,1	3,8	6,6	6,7	20,5%	20,8%	0,8	0,8	2,9	125
Лукойл	LKOD LI	u/r	u/r	48,613	53,015	2,7	2,5	4,3	4,3	14,2%	15,7%	0,4	0,4	2,1	71
Сургутнефтегаз	SGGD LI	u/r	u/r	31,939	20,157	2,1	2,3	5,3	6,3	36,4%	34,6%	0,8	0,8	1,6	38
ТНК-ВР	TNBP RX			18,581	18,501	1,5	1,6	2,5	2,6	21,7%	21,3%	0,3	0,3	1,6	36
Газпром нефть	GAZ LI	u/r	u/r	19,910	25,843	3,0	3,1	3,9	3,9	18,9%	17,8%	0,6	0,5	3,3	59
Татнефть	TATN RX	u/r	u/r	14,005	15,962	4,3	4,6	5,8	6,4	18,7%	17,6%	0,8	0,8	1,9	83
Alliance Oil	AOIL SS	u/r	u/r	1,579	3,510	4,6	3,7	4,2	3,2	21,3%	24,3%	1,0	0,9	5,4	176
Среднее по России															
Среднее по EM															
Среднее по DM															
КазмунайГаз	KMG LI	u/r	u/r	7,991	7,011	3,6	4,0	5,5	6,3	35,9%	32,4%	1,3	1,3	4,1	120
Dragon Oil	DGO LN	u/r	u/r	4,833	2,688	2,4	2,3	7,1	6,8	86,6%	85,8%	2,1	1,9	4,1	193
Нефтесервис															
ГК Интегра	INTE LI	u/r	u/r	66	260	3,4	3,0	neg	nm	11,2%	11,6%	0,4	0,4		
Eurasia Drilling Company	EDCL LI	u/r	u/r	5,086	5,329	6,0	5,3	11,6	10,2	24,5%	25,0%	1,5	1,3		
S.A.T.Oil	O2C GR	u/r	u/r	€ 579	€ 617	5,0	4,5	13,3	10,8	23,7%	23,9%	1,2	1,1		
Среднее по России															
Среднее по мировым															
Банки															
Сбербанк*	SBER RX	O/W	4,03	68,674	-	1,2	1,0	5,9	5,4	-	-	-	-		
ВТБ*	VTBR LI	E/W	4,11	16,454	-	0,8	0,7	5,7	4,4	-	-	-	-		
Среднее по России															
Среднее по EM															
Сталь															
Evraz PLC*	EVR LN	E/W	300р	4,512	10,777	4,3	4,2	8,2	7,0	16,3%	16,8%	0,7	0,7		
НЛМК*	NLMK LI	O/W	26,8	9,451	12,992	5,7	5,0	9,1	7,2	17,4%	19,2%	1,0	1,0		
Северсталь*	SVST LI	E/W	15,0	7,239	11,219	4,8	4,8	7,2	7,7	16,3%	15,2%	0,8	0,7		
Мечел*	MTL US	U/W	7,0	2,446	12,400	9,2	7,9	nm	13,6	11,9%	13,5%	1,1	1,1		
ММК*	MMK LI	O/W	6,0	2,947	6,692	4,7	4,5	21,1	16,6	15,6%	15,4%	0,7	0,7		

Среднее по России						5,5	5,1	9,7	8,2	15,6%	16,1%	0,9	0,8		
Среднее по EM						7,7	6,6	14,8	11,2	12,0%	13,2%	0,9	0,9		
Среднее по DM						7,6	5,5	23,5	10,5	7,9%	9,9%	0,6	0,6		
Цветные металлы															
Норникель*	MNOD LI	O/W	19,2	26,728	29,988	5,9	5,8	9,0	9,0	43,3%	43,0%	2,6	2,5		
ОК РУСАЛ*	486 HK	E/W	HKD5.1	7,613	10,408	11,5	8,5	19,7	9,2	7,9%	9,9%	0,9	0,8		
ENRC*	ENRC LN	E/W	378p	4,814	10,691	5,0	4,5	6,6	6,2	31,5%	31,0%	1,6	1,4		
Казахмыс*	KAZ LN	E/W	650p	3,122	3,835	3,5	3,2	4,4	4,5	32,1%	33,2%	1,1	1,1		
Сред. по мировым						4,9	4,7	10,1	9,7	25,2%	25,8%	1,2	1,2		
Сред. по мировым PGM						11,5	8,0	31,5	16,0	16,8%	21,5%	1,9	1,7		
Сред. по мировым алюм.						11,1	9,2	14,4	9,1	8,2%	9,3%	0,9	0,9		
Сред. по диверс.						6,0	5,4	10,3	8,8	37,7%	38,7%	2,3	2,1		
Золото и серебро															
Полюс Золото	PGIL LN	E/W	225p	9,844	9,557	6,4	5,6	13,3	12,9	55,3%	51,1%	3,6	2,9		
Интернешнл*															
Полиметалл Интернешнл*	POLY LN	E/W	1200p	5,030	5,523	5,4	4,7	8,0	6,6	48,0%	46,5%	2,6	2,2		
Петропавловск*	POG LN	E/W	440p	637	2,037	4,1	4,0	6,9	6,0	34,9%	36,2%	1,4	1,4		
Highland Gold*	HGM LN	E/W	126p	424	275	1,9	2,0	4,4	4,8	34,4%	33,7%	0,7	0,7		
Среднее по России						5,0	4,5	9,4	7,9	46,7%	45,5%	2,3	2,1		
Сред. по мировым						5,5	4,6	9,4	7,6	48,2%	50,8%	2,7	2,4		
Уголь															
Распадская*	RASP RX	E/W	2,5	1,321	1,731	8,3	5,4	27,9	9,4	28,8%	35,4%	2,4	1,9		
Кузбассразрезуголь*	KZRU RU	E/W	0,6	3,882	4,819	10,5	7,9	48,5	20,9	25,9%	30,6%	2,7	2,4		
Белон	BLNG RX			191	796	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1,8	n/a		
КТК*	KBTK RX	E/W	4,8	270	355	3,8	2,9	8,5	5,2	12,4%	14,7%	0,5	0,4		
Среднее по России						10,1	7,3	35,6	15,0	20,6%	28,2%	2,1	2,1		
Среднее по EM						6,4	5,9	9,8	8,8	29,3%	29,3%	1,9	1,7		
Среднее по DM						8,6	6,2	30,3	15,4	17,0%	21,0%	1,5	1,3		
Мобильная связь															
Вымпелком*	VIP US	E/W	13,9	19,359	40,868	4,0	3,9	8,7	7,3	42,0%	41,7%	1,7	1,6		
МТС*	MBT US	E/W	22,5	21,429	28,397	5,2	4,9	11,0	9,8	42,1%	41,6%	2,2	2,1		
Среднее по EM						4,9	4,7	11,9	11,6	41,1%	40,5%	2,0	1,9		
Среднее по DM						6,1	6,0	12,1	11,5	31,9%	32,1%	1,9	1,9		
Тепловая генерация															
ОГК-2*	OGKB RX	U/W	RUB0.25	1,096	1,476	4,9	4,3	25,6	15,7	8,3%	8,3%	0,4	0,4	EV/IC, \$/k	\$/MWh
Э.ОН Россия*	EONR RX	O/W	RUB3.42	5,335	4,306	4,2	3,9	8,7	8,3	36,4%	35,2%	1,5	1,4	80,1	19,8
Энел ОГК-5*	OGKE RX	E/W	RUB2.02	1,585	2,410	4,5	4,1	7,0	6,2	23,4%	23,1%	1,0	0,9	416,3	66,9
Мосэнерго*	MSGX RX	O/W	RUB2.20	1,640	1,015	1,3	1,2	6,7	7,0	14,0%	13,1%	0,2	0,2	252,0	49,6
ТГК-1*	TGKA RX	O/W	RUB0.097	801	2,145	3,7	3,5	4,1	4,1	22,5%	21,7%	0,8	0,8	82,2	14,6
Среднее по России						3,5	3,3	7,9	7,4	19,0%	18,3%	0,7	0,6	197,0	39,6
Среднее по EM						9,3	8,4	13,4	12,2	26,6%	26,9%	2,5	2,3	1621,7	285,0
Среднее по DM						10,5	9,2	25,3	23,2	11,0%	10,9%	1,1	1,0	806,2	128,0
Гидрогенерация															
РусГидро*	HYDR RX	E/W	RUB1.03	6,252	9,141	3,9	3,3	6,7	5,4	21,5%	23,6%	0,8	0,8	288,0	91,8
Среднее по EM						8,3	7,6	9,9	8,3	32,9%	33,6%	2,7	2,6	1307,1	207,7
Среднее по DM						7,6	6,7	15,6	11,8	17,0%	18,8%	1,3	1,3	1404,9	367,8
Розничная торговля															
X5 Retail Group*	FIVE LI	E/W	21,6	4,562	8,180	7,3	7,1	29,8	27,2	6,7%	6,3%	0,5	0,4		
Магнит*	MGNT LI	E/W	43,7	21,347	22,995	14,0	11,6	28,7	22,7	9,8%	9,5%	1,4	1,1		
О'Кей*						10,0	7,7	21,9	16,4	7,3%	7,4%	0,7	0,6		
Дикси*	DIXY RX	O/W	RUB597	1,677	2,456	6,0	4,9	19,0	12,2	6,8%	6,8%	0,4	0,3		
Среднее по России						12,2	10,2	27,7	22,2	8,9%	8,7%	1,1	0,9		
Среднее по EM						12,3	10,8	24,1	20,6	8,0%	8,2%	1,0	0,9		
Среднее по DM						7,3	7,0	14,4	13,4	6,6%	6,7%	0,5	0,5		
M.Видео*	MVID RX	O/W	RUB406	1,428	1,186	4,2	3,6	9,1	7,4	6,0%	5,9%	0,2	0,2		
Среднее по EM						13,6	11,5	24,0	19,6	8,1%	8,4%	1,1	1,0		
Среднее по DM						8,7	8,6	15,9	15,6	10,9%	10,9%	1,0	0,9		
Удобрения															
Уралкалий*	URKA LI	E/W	39,0	22,826	23,888	8,6	7,6	12,2	10,8	60,7%	61,6%	5,2	4,7		
Акрон*	AKRN RX	O/W	RUB1660	1,724	3,367	6,5	6,7	6,4	6,4	22,8%	22,4%	1,5	1,5		
Среднее по России						8,0	7,3	11,1	10,0	53,3%	53,6%	4,4	4,0		
Среднее по азиатским						15,7	13,1	23,5	19,7	16,8%	17,0%	2,4	2,0		
Среднее по мировым						8,2	7,5	13,1	12,0	36,8%	37,6%	3,2	2,9		

Источник: данные компаний, Bloomberg Consensus Estimates, отдел исследований Альфа-Банка

* на основе прогнозов отдела исследований Альфа-Банка

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Директор по продажам и торговле акциями
Телефон/Факс

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Майкл Пиджиолис
(7 495) 795-3712

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Директор по аналитическим исследованиям
Макроэкономика
Нефть и Газ
Банковский сектор
Транспорт, Машиностроение
Энергетика, Телекоммуникации
Металлургия, Горнодобыча

(7 495) 795-3676
Петер Сопо
Наталия Орлова, Ph.D, Дмитрий Долгин
Александр Корнилов, CFA, Екатерина Малькова
Джейсон Гурвиц, Марина Карапетян
Андрей Никитин, Владимир Дорогов, CFA
Элина Кулиева, к.э.н., Дмитрий Доронин
Барри Эрлих, CFA, Андрей Лобазов, Ph.D, Олег Юзефович
Андрей Никитин, Дарья Бабашкина, Денис Дерюшкин

Розничная торговля, Недвижимость,
Фармацевтика.
Сельское хозяйство, Удобрения
Рынок долговых инструментов
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редакторы
Перевод
Публикация

Мария Бовыкина
Екатерина Леонова, Татьяна Цилюрик
Гельды Союнов, Алан Казиев
Дэвид Спенсер, Джеффри Вайнер
Анна Мартынова, Станислава Овчаренко
Алексей Балашов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522
Виктория Дубень, Михаил Котов
Илья Лобанов, Дмитрий Демченко, Александр Пуговки
Дмитрий Матюхин
(7 495) 795-3680

Группа продаж Альфа-Директ

Сергей Рыбаков, Валерий Кремнев
14th Floor, 1 Angel Court, London EC2R 7HJ
(44 20) 7588-8500
(44 20) 7382-4170
(+44 20) 7382 4171
Роберт Сучич (+44 20) 7382-4174
Ян Глуховский (+44 20) 7382-4179
1270 Avenue of the Americas, New York, NY 10020
(+1 212) 421-7500/(+1 212) 421-8633
Джастин Ландау (+1 212) 421-8564

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс

Продажи

Продажи, торговые операции

Alforma Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс

Продажи

© Альфа-Банк, 2012 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29 01 1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банк в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.