

1 июля 2013 г.

www.alfabank.ru

Москва

### На будущей неделе

2 июля	Промышленные заказы в США
3 июля	Розничные продажи Еврозоны
4 июля	Решение ЕЦБ по основной процентной ставке Решение по ставкам Банка Англии
5 июля	Уровень безработицы в США

### Комментарии по рынку

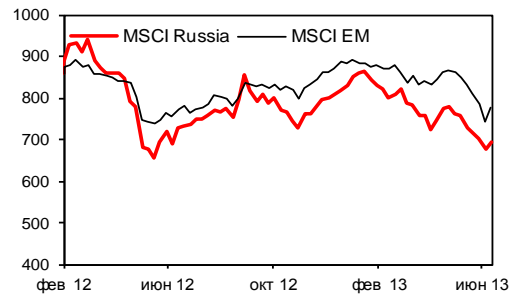
По итогам последней недели июня российские фондовые индексы выросли. Индекс ММВБ прибавил 2% за последние пять торговых дней. Индекс РТС оттолкнулся от годовых минимумов и вырос на 2,2%.

На наступившей неделе в центре внимания участников торгов будут заседание ЕЦБ и уровень безработицы в США. Комментарии Марио Драги могут пролить свет на перечень «возможных инструментов», которые будут использоваться при стимулировании экономики. Напомним, что на прошлой неделе, глава ЕЦБ сообщил, выступая в Париже, что Центробанк готов принять меры для поддержки экономического роста в еврозоне. Уровень безработицы в США также поможет предопределить действия другого регулятора – ФРС. Если занятость продолжит свой рост, то это лишь подкрепит позицию ФРС по сворачиванию стимулирующих мер в конце текущего года. За этим может последовать рост курса доллара и снижение цен на драгоценные металлы и нефть. В целом для российского рынка акций наступающая неделя может ознаменоваться снижением активности участников торгов на фоне предстоящих праздников в США. Мы не ожидаем разворота рынка в сторону роста. Восстановление индексов, наблюдавшееся в конце июня, носило лишь коррекционный характер после обновления годовых минимумов. Согласно EPFR, на прошлой неделе отток из российских фондов продолжился и составил более \$280 млн. Без притока иностранных активов российским индексам будет невозможно уверенно и долгосрочно расти.

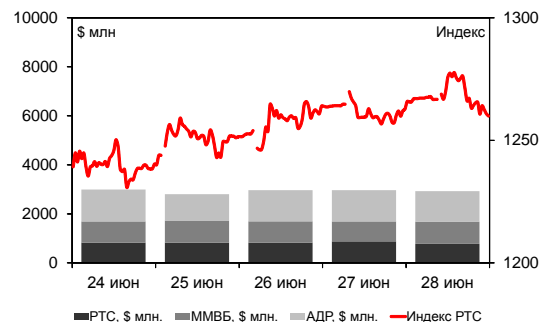
Продолжение на стр. 2

### Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: РТС, ММВБ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
<b>Российские</b>			
РТС	1,275,44	2,39	-16,27
РТС-2	1,192,50	0,87	-24,36
ММВБ	1,330,46	2,43	-9,73
РТС Стандарт	8,993,00	2,60	-10,83
FTSE Russia	312,06	2,57	-14,36
<b>MSCI</b>			
MSCI Russia	694,70	2,61	-13,97
MSCI GEM	940,33	4,42	-10,89
EM Europe	409,39	2,83	-13,52
EM Asia	412,56	3,92	-7,79
EM Latin America	3,187,22	5,59	-16,08
EM World	1,433,55	0,87	7,10
<b>Мировые</b>			
DJIA	14,909,60	0,74	13,78
S&P 500	1,606,28	0,87	12,63
FTSE 100	6,215,47	1,62	5,39
DAX 100	7,959,22	2,18	4,56
CAC 40	3,738,91	2,21	2,69
NIKKEI 225	13,758,17	3,99	32,35
ISE 100	76,294,51	4,37	-2,45
Shanghai Comp	1,969,42	-5,00	-13,21
Bovespa	47,457,13	0,85	-22,14
<b>Курсы валют</b>			
Euro/\$	1,3010	-0,85	0,38
Руб./\$ (ЦБР)	32,7090	0,01	1,59
Руб./Euro	42,7180	2,51	2,51
Корзина, руб.	37,2807	-0,50	2,25

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**

Наибольший рост активности участников торгов пришелся на нефтегазовый сектор. Одновременно несколько новостей способствовало сильным движениям котировок акций в данном секторе. Всю прошедшую неделю акции Роснефти и НОВАТЭКа отыгрывали позитивные итоги Санкт-Петербургского экономического форума, в ходе которого были подписаны соглашения о поставках нефти. 21 июня председатель Правления ОАО «НК «Роснефть» и президент CNPC подписали долгосрочные соглашения на поставку нефти в Китай. В тот же день НОВАТЭК заключил соглашение о вхождении CNPC в проект «Ямал СПГ». На этом фоне акции Газпрома на прошлой неделе обновили 4-х летние минимумы. Дополнительное влияние на котировки Газпрома оказали новости о понижении прогнозов прибыли компании в текущем году. Хуже рынка выглядели и акции Башнефти, потеряв практически 10% на фоне новостей о возможной покупке компании Роснефтью. Инвесторы распродавали акции Баншенфти, так как опасались сделки, ожидая повторения ситуации с миноритарными акционерами ТНК-ВР.

**Илл. 4: Отраслевые индексы РТС**

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	178,55	0,00	-15,45
Металлы и добыча	128,17	0,00	-36,01
Промышленность	121,22	0,00	-18,72
Потребительские товары	398,56	0,00	8,69
Электроэнергетика	88,76	0,00	-37,84
Банки и финансы	230,60	0,00	-13,24

Источник: РТС

На внешних рынках инвесторы отыгрывали негативный поток новостей из Китая. Китайские индексы акций обвалились на фоне кризиса ликвидности в банковской системе. Ситуацию удалось нормализовать лишь после заявлений представителей Народного банка Китая о том, что ситуация находится под контролем. Напомним, что во второй декаде июня краткосрочные ставки на китайском рынке МБК росли до 13%, что сопоставимо с доходностью 10-летних греческих облигаций. На фоне повышения рисков в банковской системе Китая на рынке стали расти ожидания дальнейшего торможения экономики страны. Жесткие действия Народного банка Китая дали понять инвесторам, что монетарные власти не готовы продолжать политику стимулирования экономики путем денежных вливаний. Ожидания торможения экономики Китая негативно повлияли на товарные рынки. Промышленные металлы за неделю снизились в среднем на 2%. Стоимость золота обновила минимумы, опустившись ниже \$1200 за унцию и потеряв более 5%.

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

## Конъюнктура финансовых рынков РФ

### Внешние долговые обязательства

Отчетная неделя началась «черным понедельником» для российского внешнедолгового рынка. Падение котировок как в суверенном, так и в корпоративном сегменте составляло 2-5% и было подкреплено достаточно большими объемами сделок. Падение российского долга происходило вслед за резким скачком доходностей безрисковых активов (UST-10 превышали 2,6% годовых) на фоне разворачивающегося кризиса ликвидности в Китае.

Однако после напряженного понедельника ситуация постепенно начала стабилизироваться. Этому способствовали и активные словесные интервенции как со стороны представителей ФРС (о том, что сроки сворачивания QE3 еще не определены и будут зависеть от скорости восстановления экономики), так и со стороны Китайского Народного Банка (о готовности на определенных условиях оказать финансовую помощь пострадавшим банкам). Последовавший пересмотр ВВП США за 1Кв13 в сторону существенного понижения также помог снизить опасения сворачивания программы выкупа активов. В результате рынок стабилизировался и начал корректироваться вверх, в пятницу вернувшись к показателям недельной давности, полностью компенсировав провал начала недели.

Текущая неделя будет проходить под знаком корпоративной отчетности, публикация которой стартует в США, а также в ожидании пятничных показателей по рынку труда в США, которые приобрели особую значимость после недавних заявлений ФРС. Отметим, что рынок вернулся в фазу, когда более слабые данные по экономике воспринимаются позитивно и способствуют ценовому росту.

### Корпоративные облигации

Как и секторе внешнего долга, рынок ОФЗ показал наиболее мощное падение в понедельник. Цены длинных выпусков опустились ниже номинала, доходность 10-15-летних гособлигаций закрепилась на уровне выше 8,10-8,30% годовых. Как и в предыдущие периоды, динамика внутреннего госдолга повторяла поведение КО США. Как следствие, после обвала в понедельник, цены ОФЗ начали постепенно восстанавливаться. Уход из ОФЗ основной массы нерезидентов снизил их зависимость от внешнего рынка. На фоне коррекции на валютном рынке, сохранения котировок нефти выше уровня в \$100/баррель – цены ОФЗ показали 4%-ный рост. К концу недели восстановление затронуло и сектор корпоративного долга, который до этого отличался низкой ликвидностью торгов на фоне широких спредов.

Помимо внешних факторов, в центре внимания российских долговых игроков на этой неделе станет приближающееся заседание Банка России по вопросу ключевой процентной ставки. Многие игроки ожидают ее снижения особенно в свете (1) смены руководства Банка России и (2) понижения прогнозов инфляции за июнь.

**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
<b>Нефть и газ</b>		
<b>Газпром</b>		
24 июня	Как сообщило агентство "Интерфакс", Газпром предоставил итальянской Eni скидку на покупку газа в размере менее 7% на весь 2013 г. По словам зампреда правления Газпрома Александра Медведева, концерн произвел лишь корректировку цены; скидка носит временный характер, и переговоры с Eni продолжатся.	Мы считаем новость НЕГАТИВНОЙ для Газпрома, так как она свидетельствует о том, что переговорная позиция Газпрома в Европе продолжает ослабевать, и ценовая война с европейскими покупателями пока не окончена. Более того, следующий пересмотр цены с Италией приведет к снижению добавочной ретроактивной выручки в прибыли Газпрома за 2013 г., и мы сомневаемся, что рынок уже отразил это в котировках.
28 июня	Газпром прогнозирует снижение чистой прибыли на 10% в этом году и, возможно, убыток 130 млрд руб. в 2014-2015 гг. в связи с замедлением роста тарифов на газ	На наш взгляд, новость умеренно НЕГАТИВНА для Газпрома, так как прогнозы концерна подкрепляют опасения в отношении акций эмитента, хотя мы сомневаемся в том, что рынок серьезно отреагирует на них, учитывая отставание в последнее время динамики акций концерна от общей динамики рынка.
<b>Новатэк</b>		
24 июня	В минувшую пятницу на Петербургском международном экономическом форуме НОВАТЭК и Роснефть подписали предварительные соглашения с азиатскими компаниями на экспорт СПГ. НОВАТЭК подписал соглашение с китайской CNPC о продаже 20% в проекте Ямал СПГ и планирует заключить долгосрочное соглашение на поставки СПГ. Роснефть подписала соглашения о поставках СПГ с проектируемого завода на Дальнем Востоке с японским Marubeni (1,25 млн тонн в год), Sakhalin Oil and Gas Development (1 млн тонн в год) и Vitol (2,75 млн тонн в год). Таким образом, компания заключила контракты по всем объемам, которые прогнозируются к выпуску на первом этапе работы завода.	Роснефть передала соглашения в Министерство энергетики для запуска процесса либерализации, поскольку соглашения с потенциальными клиентами были основным условием изменения текущих законодательных норм экспорта СПГ. Президент РФ Владимир Путин сообщил на прошлой неделе, что либерализация рынка экспорта СПГ, как ожидается, завершится к концу этого года.
<b>Роснефть</b>		
25 июня	Как сообщила газета "Ведомости", Роснефть интересуется покупкой Башнефти. По словам некоторых источников, близких к главному акционеру Башнефти, холдингу АФК Система, Роснефть даже проводила оценку Башнефти, однако с официальным предложением о покупке к АФК Система пока не обращалась.	Мы считаем, что рынок негативно отреагирует на акции Башнефти, так как инвесторы, после того как Роснефть обошлась с миноритарными акционерами TNK-BP, будут опасаться сделки. Кроме того, Башнефть была одной из самых щедрых компаний отрасли в отношении дивидендных выплат (в этом смысле она похожа на TNK-BP Holding). В то же время мы сомневаемся в сильной динамике акций Роснефти, так как что-то определенное о перспективах сделки пока сказать трудно.
27 июня	Как сообщила газета "Ведомости", одна из крупнейших нефтеперерабатывающих компаний в Европе польская PKN Orlen предложила Роснефти заключить долгосрочный контракт на поставку нефти по трубопроводу "Дружба". Кроме того, PKN предложила Роснефти купить долю в компании, а также литовский НПЗ Mazeikiu максимальной мощностью 15 млн т в год и осуществить совместный проект по реализации нефтепродуктов на трассе Берлин – Варшава – Брест под брендом Роснефти.	Мы считаем новость НЕОДНОЗНАЧНОЙ, поскольку сделка позволит Роснефти увеличить объемы экспорта нефти и нефтепродуктов. С другой стороны, цена сделки пока не разглашается (текущая рыночная капитализация PKN составляет \$5,9 млрд), а относительно низкая рентабельность европейского нефтеперерабатывающего сектора ставит под вопрос экономическую ее целесообразность (покупки НПЗ Mazeikiu).
<b>Макроэкономика</b>		
24 июня	В ходе своего выступления на инвестиционном форуме в Санкт-Петербурге президент Владимир Путин заявил о намерении объявить амнистию по экономическим преступлениям и заметно ограничить рост тарифов естественных монополий. Хотя эти предложения позитивны, исполнение всегда под вопросом. В то же время президент разрешил использовать средства Фонда национального благосостояния на инвестиционные цели, что указывает на возможное ухудшение прозрачности макроэкономических индикаторов России.	Путин предложил использовать 450 млрд руб. из средств ФНБ на финансирование инвестиционных проектов. В будущем финансирование может составить до 50% средств ФНБ, весь объем которого сейчас оставляет \$85 млрд. Таким образом, позитивный эффект на инфляцию будет весьма ограниченным. Кроме того, опасения связаны с тем, что это предложение влечет за собой наращивание внебюджетных обязательств. Использование средств фонда потенциально ухудшает прозрачность управления бюджетными средствами и долгосрочно может негативно повлиять на уверенность рынка в макроэкономической стабильности России. Иными словами, на форуме не прозвучало никакой новой информации о том, как уйти от существующей низкоэффективной модели роста.

**Телекоммуникации**
**АФК "Система"**

24 июня	В минувшую пятницу АФК "Система" представила финансовые результаты за 1К13 по стандарту US GAAP, которые в целом соответствуют консенсус-прогнозу, и, на наш взгляд, являются НЕЙТРАЛЬНЫМИ. Выручка по итогам квартала выросла на 5,5% г/г до \$8,3 млрд (против прогноза рынка \$8,3 млрд), OIBDA немного снизилась на 0,8% г/г до \$2,0 млрд (против прогноза рынка \$2,0). Рентабельность OIBDA составила 24,0%, а чистая прибыль - \$371,8 млн, т.е. немного выше консенсус-прогноза \$350 млн.	По нашим оценкам, в случае, если как минимум 10% поступлений от продажи будет направлено на дивиденды, годовые дивидендные выплаты вырастут на \$100-120 млн. Напомним, что за 2012 г. компания выплатила в виде дивидендов около \$300 млн, т.е. 0,96 руб. на акцию, а дивидендная доходность составила около 3-4%. Мы считаем данный шаг в сторону монетизации неключевых активов компании ПОЗИТИВНЫМ для бумаг АФК "Система". В целом он укладывается в ранее объявленные планы компании и позитивно влияет на дивидендные выплаты.
---------	---	--

**Ростелеком**

28 июня	Вчера акционеры Ростелекома одобрили реорганизацию компании путем присоединения Связьинвеста и 20 других компаний, напрямую или косвенно ранее принадлежащих Ростелекому и Связьинвесту. В голосовании приняли участие акционеры, владеющие 61,6% акций обоих типов (обыкновенных и привилегированных). За реорганизацию проголосовало 97,7% участников собрания. Акционеры имеют право направлять требования о выкупе бумаг не позднее 45 дней с даты проведения собрания. Расчеты будут проводиться в течение 30 дней после этого. Таким образом, акционеры смогут получить свои деньги в сентябре-октябре 2013 г.	Поскольку 10% СЧА компании эквивалентно 29,4 млрд руб., мы ожидаем что Ростелеком израсходует примерно 25 млрд руб. на выкуп обыкновенных и акций и 4,4 млрд руб. – на выкуп привилегированных бумаг. По нашей оценке, минимальный коэффициент выкупа составит 16-22%. После того как Ростелеком погасит акции Связьинвеста (они станут казначейскими), голосующая доля государства в компании составит 50%.
---------	--	--

**Производство удобрений**
**Акрон**

24 июня	Как сообщает газета "РБК-daily", компания Акрон с июля планирует начать продажу апатитового концентрата внешним покупателям. Акрон надеется на 100% обеспечить себя сырьем, производимом на ГОК Олений ручей и продавать оставшуюся часть на рынок.	Мы считаем новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНОЙ, так как Акрон следует своему прогнозу в отношении наращивания объемов добычи на месторождении Олений ручей и быстрее, чем мы ожидали наращивает производство апатитового концентрата. Мы ожидали, что Акрон начнет продавать оставшуюся часть апатитового концентрата на рынок лишь с 2014 г.
---------	---	---

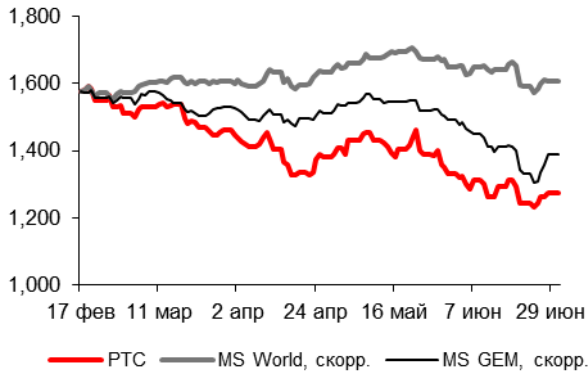
**Уралкалий**

25 июня	Уралкалий представил информацию о программе обратного выкупа акций (ее объем составляет \$1,6 млрд), объявленной в ноябре 2012 г. и действующей до 13 ноября 2013 г. За неделю с 17 по 21 июня Уралкалий приобрел 11,6 млн обыкновенных акций по средней цене \$6,80 за акцию и 1,9 млн ГДР по средней цене \$33,73 за ГДР на общую сумму \$142 млн. С начала программы компания приобрела с рынка акции и ГДР на общую сумму \$877 млн.	На наш взгляд, эта новость НЕЙТРАЛЬНА для акций эмитента. Мы считаем, что компания заинтересована приобрести свои акции в случае снижения их цены. Таким образом, программа обратного выкупа поддержит динамику акций на уровне объявленной цены.
26 июня	Как сообщила вчера газета "Ведомости", по окончании текущей программы обратного выкупа в середине ноября руководство Уралкалия, вероятно, рассмотрит еще одну программу обратного выкупа или оферту всем акционерам, в ходе которой владельцы бумаг смогут продать свои акции пропорционально размеру их доли.	Мы считаем информацию нейтральной для Уралкалия, поскольку оферта после программы обратного выкупа уже обсуждалась с руководством в ходе дня инвесторов на прошлой неделе.

Источник: данные компаний

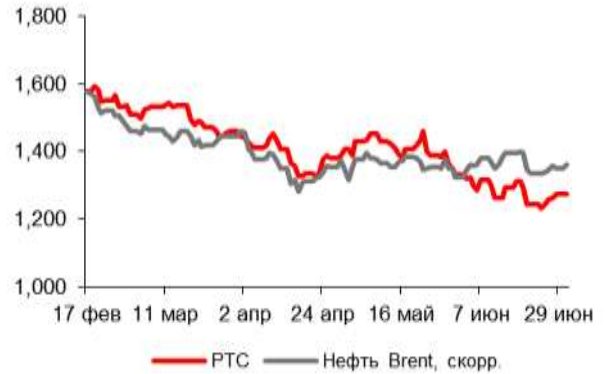
### Индикаторы

Илл. 4: Индекс РТС и мировые индексы



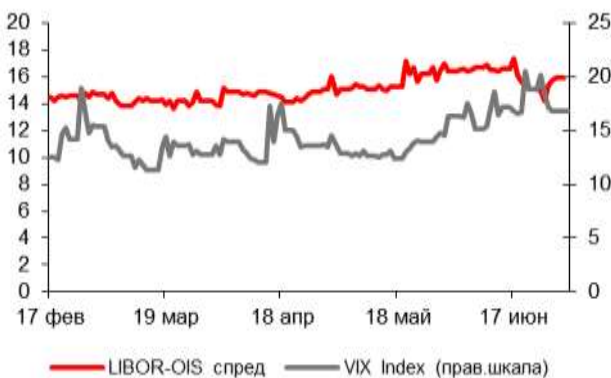
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Индекс РТС и динамика нефти Brent



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

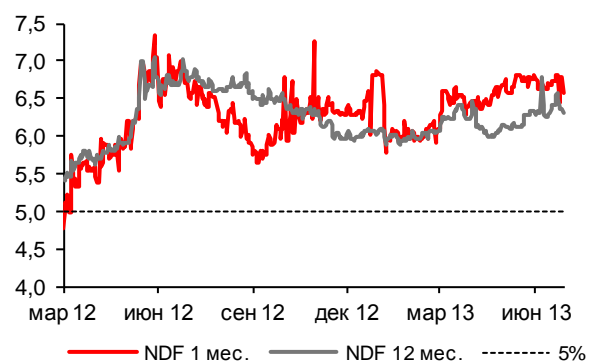
Илл. 6: Спред LIBOR 3М - OIS\*, б.п. и индекс волатильности VIX



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

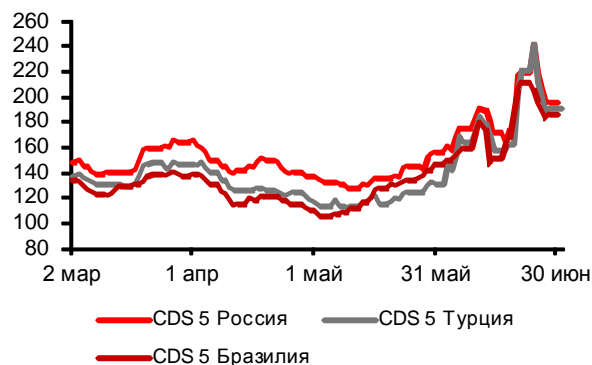
Илл. 7: Доходности рублевых NDF\*



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

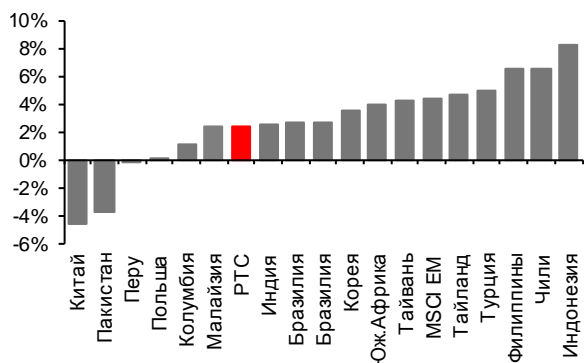
\*NDF – беспоставочные форвардные контракты

Илл. 8: Динамика 5 летних CDS-спредов



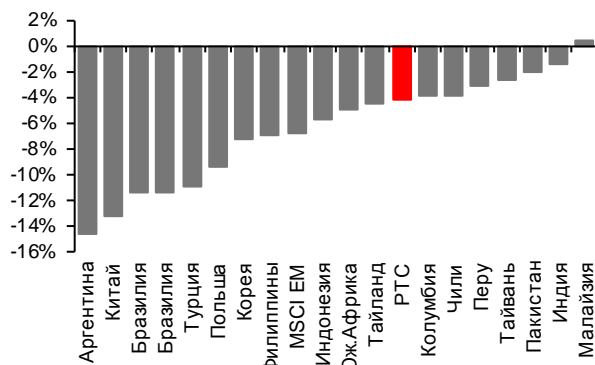
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: РТС и мировые индексы за неделю



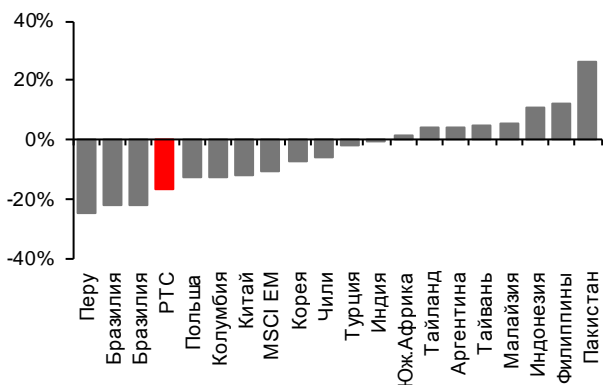
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: РТС и мировые индексы за месяц



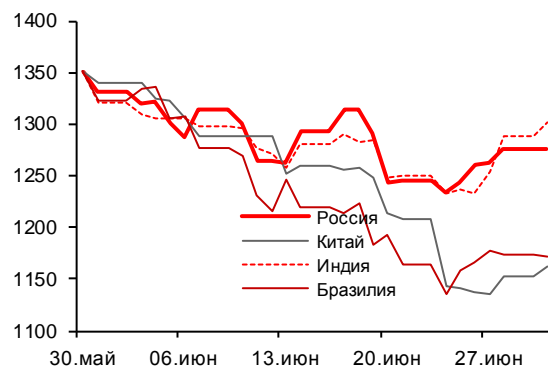
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: РТС и мировые индексы с начала года



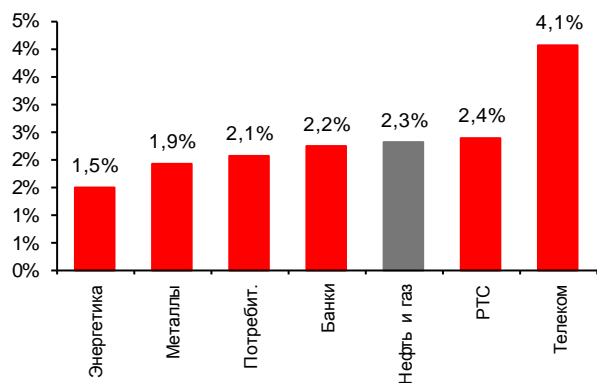
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Индексы стран БРИК за месяц



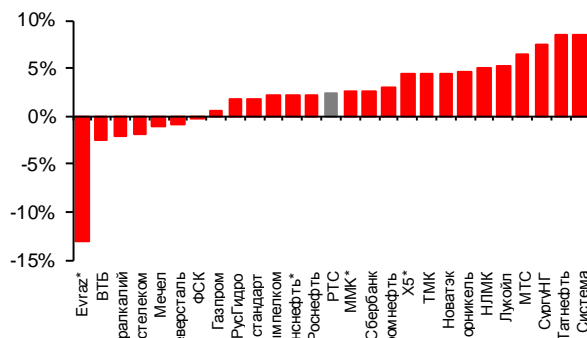
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Отраслевые индексы РТС за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Динамика «голубых фишек» за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Динамика российских акций и АДР (6 – 10 апреля 2009 г.)**
**Илл.23: 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	3,34	0,0			3,3	0,0	569,819	-24	79,070	н/д	н/д	пересмотр
ЛУКОЙЛ	57,00	0,0	0	-14	57,5	0,0	347,384	-6	48,482	н/д	н/д	пересмотр
Газпромнефть	3,70	0,0	0	-22	3,6	0,0	6,405	-18	17,543	н/д	н/д	пересмотр
Роснефть	н/т	н/т	0	н/д	6,9	0,0	380,445	-16	73,234	8,30	20	выше рынка
Сургутнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	0,8	0,0	95,965	-5	27,862	н/д	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,41	0,0	1,268	-24	н/т	н/т	0	н/д	22,322	н/р	н/д	н/р
Татнефть	5,55	0,0	0	-23	н/т	н/т	0	н/д	12,092	н/д	н/д	пересмотр
Новатэк	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
РусГидро	н/т	н/т	0	н/д	0,02	0,0	44,675	-32	3,732	0,03	107	выше рынка
ФСК	н/т	н/т	0	н/д	0,00	0,0	65,428	-50	3,564	0,02	392	выше рынка
Мосэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0,0	0,0	1,224	-20	1,295	0,07	106	выше рынка
Иркутскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0,3	0,0	121	-40	1,437	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	н/т	н/т	0	н/д	0,039	0,0	466	-21	1,382	0,108	176	выше рынка
ОГК-6	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
МТС	8,05	0,0	0	6	7,9	0,0	60,166	5	16,046	9,78	24	выше рынка
Ростелеком	н/т	н/т	0	н/д	2,7	0,0	51,864	-27	1,957	4,83	80	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	14,6	0,0	0	-13	1,167	н/р	н/д	н/р
Северсталь	6,34	0,0	387	-48	6,37	0,0	63,304	-43	6,389	15,00	135	по рынку
НЛМК	1,35	0,0	0	-33	1,3	0,0	22,697	-29	8,091	2,68	104	выше рынка
ММК	н/т	н/т	0	н/д	0,2	0,0	н/т	-28	2,568	0,46	101	выше рынка
Норильский Никель	146,40	0,0	0	-21	144,6	0,0	159,516	-15	27,908	173	20	по рынку
Полюс	30,10	0,0	0	1	25,1	0,0	508	-9	5,738	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	н/т	н/т	0	н/д	2,4	0,0	165	-14	2,100	3,75	56	по рынку
АВТОВАЗ	н/т	н/т	0	н/д	0,3	0,0	418	-39	407	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	2,79	0,0	18	-9	н/т	н/т	0	н/д	60,228	4,07	46	выше рынка
ВТБ	н/т	н/т	0	н/д	0,0014	0,0	292,536	-13	14,959	0,0018	25	по рынку

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

**Илл.24: 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	0,04190	0,0	0		50,03729	0,0	152	-19	2,041	0,026	-31	ниже рынка
МРСК Холдинг	0,04340	0,0	0	-32	0,03289	0,0	н/т	-45	1,781	0,100	204	по рынку
МРСК Центра	н/т	н/т	0	н/д	0,01105	0,0	371	-39	467	0,035	218	выше рынка
МРСК Центра и Приволжья	н/т	н/т	0	н/д	0,00405	0,0	142	-23	456	0,005	35	по рынку
МРСК Волги	н/т	н/т	0	н/д	0,00171	0,0	76	-26	305	0,003	90	по рынку
МРСК Северо-Запада	н/т	н/т	0	н/д	0,00117	0,0	10	-41	112	0,002	109	ниже рынка
МРСК Урала	н/т	н/т	0	н/д	0,00518	0,0	6	-21	453	0,006	24	по рынку
МРСК Сибири	н/т	н/т	0	н/д	0,00255	0,0	18	-5	228	0,004	44	ниже рынка
МРСК Юга	н/т	н/т	0	н/д	0,00108	0,0	39	-31	54	0,004	257	выше рынка
МРСК Северного Кавказа	н/т	н/т	0	н/д	0,44859	0,0	69	-44	13	4,430	888	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	0,13933	0,0	363	-30	96	0,676	385	выше рынка
ТГК-1	н/т	н/т	0	н/д	0,00020	0,0	992	-3	771	0,00030	48	выше рынка
ТГК-2	н/т	н/т	0	н/д	0,00004	0,0	16	-36	58	н/р	н/д	н/р
ТГК-4	н/т	н/т	0	н/д	0,00010	0,0	137	-14	191	н/р	н/д	н/р
ТГК-5	н/т	н/т	0	н/д	0,00009	0,0	83	-19	111	н/р	н/д	н/р
ТГК-6	н/т	н/т	0	н/д	0,00013	0,0	71	15	242	н/р	н/д	н/р
Волжская ТГК (ТГК-7)	н/т	н/т	0	н/д	0,05174	0,0	100	8	1,553	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	0,0	17	-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	н/т	н/т	0	н/д	0,0	0,0	3	14	191	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	28	-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	14,00	0,0	0	-5	14,1	0,0	29	3	1,393	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	56,00	0,0	1,821	-7	56,1	0,0	5,524	5	9,530	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	0,3	0,0	677	-34	35	0,84	232	выше рынка
ВСМПО	183,00	0,0	0	2	177,6	0,0	216	-9	2,110	н/р	н/д	н/р
ЧЦЗ	3,70	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	201	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	1,00	0,0	0	-48	0,9	0,0	8,864	-47	781	2,50	169	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	6,7	0,0	260,122	-7	14,142	8,74	31	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	3,800	0,0	0	-5	н/т	н/т	0	н/д	192	н/р	н/д	н/р
Иркут	н/т	н/т	0	н/д	0,17	0,0	73	-8	162	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	0	н/д	1,04	0,0	10	8	37	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,50	н/д	выше рынка
Аэрофлот	н/т	н/т	0	н/д	1,7	0,0	13,160	26	1,911	3,18	85	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	100	0,0	0	-22	89,8	0,0	н/т	-29	1,389	н/р	н/д	н/р
ДВМП	н/т	н/т	0	н/д	0,17	0,0	н/т	-42	489	0,61	268	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	15,10	0,0	0	18	14,0	0,0	2,380	15	1,884	18,25	30	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	0,6	0,0	172	-36	59	н/р	н/д	н/р
Группа Разгуляй	0,33	0,0	0	-28	0,3	0,0	394	-19	51	1,61	389	по рынку
Вимм-Билль-Данн	н/т	н/т	0	н/д	118,8	0,0	0	0	5,226	н/д	н/д	ниже рынка
Открытые инвестиции	7,65	0,0	0	-27	н/т	н/т	0	н/д	117	н/р	н/д	н/р
Верофарм	22,10	0,0	0	-19	н/т	н/т	0	н/д	221	н/р	н/д	н/р
Магнит	238,00	0,0	0	55	228,9	0,0	128,657	56	19,812	219	-5	по рынку
Уралсиб	н/т	н/т	0	н/д	0,0	0,0	2	-28	425	н/р	н/д	н/р
Росбанк	н/т	н/т	0	н/д	2,3	0,0	23	-32	1,645	н/р	н/д	н/р
Банк Москвы	н/т	н/т	0	н/д	26,2	0,0	35	0	3,596	н/р	н/д	н/р
Возрождение	14,42	0,0	0	-20	12,0	0,0	77	-27	342	30	153	выше рынка
Банк Санкт-Петербург	н/т	н/т	0	н/д	1,2	0,0	125	-20	344	2	35	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 привилегированных акций**

	РТС				ММВБ				Мср	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн		%	
Башнефть прив	32,32	0,00	0	-25	н/т	н/т	0	н/д	1,119	37,20	15	пересмотр
МегионНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	10,7	0,00	60	-5	352	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	0,6	0,00	71,007	3	4,823	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,10	0,00	0	-11	н/т	н/т	0	н/д	457	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	н/т	н/т	0	н/д	2,3	0,00	1,353	-18	549	н/д	н/д	пересмотр
Транснефть прив	н/т	н/т	0	н/д	2,210	0,00	56,836	6	3,436	1,234,00	н/д	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	2,1	0,00	85,805	4	2,131	2,51	18	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	50,0	0,00	0	-29	н/т	н/т	0	н/д	21	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.26: Динамика АДР**

	Акций в ГДР		Европа			США			Расчетная цена		Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Рекомендация		
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%			
Газпром	2	6,58	0,00	637,235	-30,44	6,57	0,00	25,415	-32,48	пересмотр	пересмотр
ЛУКОЙЛ	1	57,40	0,00	758,906	-13,23	57,65	0,00	34,492	-14,59	81,00	выше рынка
Газпромнефть	5	17,80	0,00	18,619	-23,21	17,92	0,00	263	-24,58	28,60	выше рынка
Роснефть	1	6,85	0,00	445,283	-23,12	н/т	н/д	0	н/д	8,30	выше рынка
Сургутнефтегаз	10	7,84	0,00	94,784	-10,91	7,84	0,00	785	-13,08	12,60	выше рынка
Татнефть	6	36,33	0,00	116,435	-16,62	н/т	н/д	0	н/д	40,00	по рынку
Новатэк	10	119,50	0,00	437,049	-0,25	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
НК Альянс	1	5,49	0,00	11,512	-30,62	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
КазмунайГаз	0,166	15,10	0,00	6,912	-16,11	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Dragon Oil	-	8,72	0,00	12,507	3,15	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Интегра	0,05	0,31	0,00	40	-25,24	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Eurasia Drilling	1	37,33	0,00	24,158	4,57	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
С.А.Т. Oil	-	15,48	0,00	8,978	76,56	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
РусГидро	100	1,46	0,00	19,019	-36,58	н/т	н/д	0	н/д	3,15	выше рынка
Мосэнерго	100	1,85	0,00	2	-19,57	0,95	0,00	н/д	-68,33	6,73	выше рынка
Иркутскэнерго	50	н/т	н/д	0	н/д	14,00	0,00	1	-44,00	н/р	н/р
МТС	2	н/т	н/д	0	н/д	18,94	0,00	206,552	1,55	22,40	выше рынка
Вымпелком	-	10,16	0,00	11	3,81	10,06	0,00	59,595	2,51	13,90	выше рынка
Мегафон	1	31,25	0,00	83,422	31,30	н/т	н/д	0	н/д	34,90	по рынку
Система	20	19,75	0,00	75,841	-2,23	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Ростелеком	6	16,04	0,00	5,302	-32,83	15,85	0,00	555	-35,28	26,45	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	11,12	0,00	27,824	42,87	н/р	н/р
Яндекс	-	н/т	н/д	0	н/д	27,65	0,00	286,409	28,37	н/р	н/р
Mail.ru	1	28,66	0,00	48,281	-5,06	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	0,1	14,41	0,00	231,540	-21,81	14,37	0,00	1,347	-24,13	17,30	по рынку
ОК Русал	20	7,77	0,00	13	-40,18	н/т	н/д	0	н/д	13,15	по рынку
НЛМК	10	13,13	0,00	39,334	-35,16	н/т	н/д	0	н/д	20,00	по рынку
Северсталь	1	6,37	0,00	42,945	-47,66	н/т	н/д	0	н/д	12,40	выше рынка
ММК	13	2,97	0,00	4,571	-31,88	н/т	н/д	0	н/д	6,00	выше рынка
Полиметалл	-	6,90	0,00	50,991	-61,41	н/т	н/д	0	н/д	18,27	по рынку
ТМК	4	11,50	0,00	9,873	-24,89	н/т	н/д	0	н/д	15,00	по рынку
Полюс	-	3,07	0,00	154,866	-0,70	3,02	0,00	393	-7,25	3,43	по рынку
Nordgold	1	1,90	0,00	45	-56,76	н/т	н/д	0	н/д	5,00	по рынку
Highland Gold Mining	-	0,82	0,00	3,994	-44,30	н/т	н/д	0	н/д	1,92	по рынку
Петропавловск	-	1,37	0,00	33,003	-75,07	н/т	н/д	0	н/д	6,70	по рынку
High River Gold	-	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Trans-Siberian Gold	-	0,33	0,00	9	-43,51	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1	н/т	н/д	0	н/д	2,88	0,00	34,887	-58,44	7,00	ниже рынка
Евраз	-	1,47	0,00	35,640	-62,69	н/т	н/д	0	н/д	4,57	по рынку
ЧЦЗ	1	3,60	0,00	0	35,85	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ENRC	-	3,11	0,00	91,011	-28,17	н/т	н/д	0	н/д	4,57	по рынку
Казахмыс	-	3,94	0,00	93,498	-66,75	н/т	н/д	0	н/д	9,90	по рынку
Феррэкспо	-	2,03	0,00	15,314	-45,71	н/т	н/д	0	н/д	4,45	по рынку
Уралкалий	5	33,10	0,00	373,595	-13,37	н/т	н/д	0	н/д	38,00	по рынку
Фосагро	0,333	12,10	0,00	23,149	-11,03	н/т	н/д	0	н/д	15,00	по рынку
Акрон	0,1	3,86	0,00	13	-16,00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Глобалтранс	1	13,74	0,00	20,096	-16,78	н/т	н/д	0	н/д	21,00	выше рынка
Глобал Портс	3	13,31	0,00	2,230	-2,08	н/т	н/д	0	н/д	15,98	по рынку
НМТП	75	6,28	0,00	315	-8,39	н/т	н/д	0	н/д	9,48	по рынку
ТрансКонтейнер	0,1	13,64	0,00	18	-4,28	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ЛСР	0,2	4,18	0,00	10,095	0,34	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Эталон Груп	1	3,43	0,00	10,848	-37,06	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ПИК Группа	1	1,95	0,00	619	-11,27	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
AFI Development	1	0,62	0,00	352	8,84	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Мирлэнд	-	2,28	0,00	17	29,31	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
RGI International	-	2,14	0,00	2,841	6,75	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Галс-Девелопмент	0,05	0,40	0,00	0	14,57	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
X5 Retail Group	0,25	18,10	0,00	28,194	1,40	н/т	н/д	0	н/д	28,40	выше рынка
Магнит	0,2	57,20	0,00	284,983	42,64	н/т	н/д	0	н/д	52,80	по рынку
О'Кей	1	11,30	0,00	2,345	-3,42	н/т	н/д	0	н/д	13,20	по рынку

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

**Илл.27: Макроэкономические индикаторы**

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	518,4	-3,6
Денежная база	Руб. млрд	8,810,9	-10,6
Курс Руб./\$	Руб./\$	32,7090	7,7
Инфляция, м-к-м	%	0,7	3,1

Источник: Банк России, Росстат

**Илл.28: 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	102,2	102,2	0,0	-9,1	Золото, \$/унц	1,247,5	1,247,5	0,0	-25,5					
1-мес	102,2	102,2	0,0	-8,2	Платина, \$/унц	1,344,8	1,344,8	0,0	-12,6					
3-мес	101,3	101,3	0,0	-7,4	Палладий, \$/унц	665,5	665,5	0,0	-5,5					
Urals	102,1	102,1	0,0	-7,0	Никель, \$/тонну	13,710,0	13,710,0	0,0	-19,6					
WTI	96,6	96,6	0,0	5,2	Медь, \$/тонну	6,750,0	6,750,0	0,0	-14,9					
					Цинк, \$/тонну	1,821,0	1,821,0	0,0	-11,1					

Источник: Bloomberg

**Илл.29: 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
				%	%							
<b>Суверенные</b>												
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	
<b>ОВВЗ</b>												
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.30: 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		
<b>Нефть и газ</b>														
Газпром	OGZD LI	u/r	u/r	77,886	122,968	2,4	2,5	2,4	2,6	33,8%	31,9%	0,8	0,8	37
Новатэк	NVTK LI	u/r	u/r	36,284	39,838	10,6	9,4	13,7	11,8	42,6%	39,6%	4,5	3,7	118
<b>Среднее по России</b>														
Роснефть*	ROSN LI	O/W	8,3	72,598	136,913	4,4	3,9	4,6	4,4	20,9%	21,2%	0,9	0,8	169
Лукойл*	LKOD LI	O/W	81,0	43,329	47,945	2,5	2,5	4,0	4,4	14,6%	14,8%	0,4	0,4	64
Сургутнефтегаз*	SGGD LI	O/W	12,6	28,009	15,894	1,6	1,7	4,8	4,7	37,9%	36,5%	0,6	0,6	30
ТНК-ВР	TNBP RX			21,178	21,173	1,7	1,8	2,8	3,2	22,7%	21,9%	0,4	0,4	42
Газпром нефть*	GAZ LI	O/W	28,6	16,879	22,950	2,8	2,6	2,7	2,7	17,7%	18,6%	0,5	0,5	52
Татнефть*	ATAD LI	E/W	40,0	13,192	14,556	3,9	4,3	5,2	6,2	19,2%	18,4%	0,7	0,8	76
Alliance Oil	AOIL SS	u/r	u/r	1,161	3,219	4,5	3,5	4,0	2,5	20,3%	24,6%	0,9	0,9	162
<b>Среднее по России</b>														
<b>Среднее по EM</b>														
<b>Среднее по DM</b>														
КазмунайГаз	KMG LI	u/r	u/r	6,362	5,389	3,2	3,4	5,0	5,3	31,4%	29,9%	1,0	1,0	92
Dragon Oil	DGO LN	u/r	u/r	4,281	2,137	1,9	1,8	6,4	6,0	86,6%	86,8%	1,7	1,6	154
<b>Нефтесервис</b>														
ГК Интегра	INTE LI	u/r	u/r	57	250	3,6	3,2	neg	6,4	10,7%	11,2%	0,4	0,4	
Eurasia Drilling Company	EDCL LI	u/r	u/r	5,348	5,743	6,4	5,6	12,2	10,6	24,7%	25,3%	1,6	1,4	
S.A.T.Oil	O2C GR	u/r	u/r	€ 739	€ 765	5,7	5,1	15,7	12,3	24,5%	24,6%	1,4	1,3	
<b>Среднее по России</b>														
<b>Среднее по мировым</b>														
<b>Банки</b>														
Сбербанк*	SBER RX	O/W	4,07	61,468	-	1,1	1,0	6,0	5,4	-	-	-	-	
ВТБ*	VTBR LI	E/W	3,58	14,854	-	0,8	0,7	6,1	5,1	-	-	-	-	
<b>Среднее по России</b>														
<b>Среднее по EM</b>														
<b>Сталь</b>														
Evraz PLC*	EVR LN	E/W	300р	1,963	9,012	3,6	3,5	3,6	3,1	16,3%	16,8%	0,6	0,6	
НЛМК*	NLMK LI	E/W	20	7,869	11,328	7,3	5,8	17,5	10,2	13,1%	15,8%	1,0	0,9	
Северсталь*	SVST LI	O/W	12,4	5,190	9,328	5,0	4,8	9,4	9,1	13,2%	13,4%	0,7	0,6	
Мечел*	MTL US	U/W	7,0	1,392	11,369	8,4	7,2	70,9	7,7	11,9%	13,5%	1,0	1,0	
ММК*	MMK LI	O/W	6,0	2,556	5,919	4,1	4,0	18,3	14,4	15,6%	15,4%	0,6	0,6	

<b>Среднее по России</b>						<b>5,4</b>	<b>4,9</b>	<b>11,1</b>	<b>8,1</b>	<b>14,1%</b>	<b>15,0%</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>		
<b>Среднее по EM</b>						<b>7,6</b>	<b>6,5</b>	<b>15,0</b>	<b>10,9</b>	<b>11,3%</b>	<b>12,5%</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>		
<b>Среднее по DM</b>						<b>7,7</b>	<b>5,6</b>	<b>28,7</b>	<b>11,3</b>	<b>7,4%</b>	<b>9,6%</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>		
<b>Цветные металлы</b>															
Норникель*	MNOD LI	E/W	17,3	22,804	26,899	5,9	5,2	9,6	7,7	39,4%	43,0%	2,3	2,2		
ОК РУСАЛ*	486 HK	E/W	HKD5.1	5,877	9,853	8,6	7,1	6,9	5,5	10,2%	11,6%	0,9	0,8		
ENRC*	ENRC LN	E/W	300p	3,999	9,929	5,3	4,6	7,2	5,7	28,2%	29,3%	1,5	1,4		
Казахмыс*	KAZ LN	E/W	650p	2,063	2,776	2,9	2,6	4,1	3,9	28,8%	29,3%	0,8	0,7		
<b>Сред. по мировым</b>						<b>4,7</b>	<b>4,0</b>	<b>10,5</b>	<b>9,2</b>	<b>21,9%</b>	<b>24,1%</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>		
<b>Сред. по мировым PGM</b>						<b>9,5</b>	<b>7,1</b>	<b>31,8</b>	<b>16,9</b>	<b>15,5%</b>	<b>18,8%</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>		
<b>Сред. по мировым алюм.</b>						<b>13,3</b>	<b>10,5</b>	<b>18,7</b>	<b>11,0</b>	<b>7,1%</b>	<b>8,5%</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>		
<b>Сред. по диверс.</b>						<b>5,6</b>	<b>5,1</b>	<b>9,2</b>	<b>8,0</b>	<b>20,8%</b>	<b>21,8%</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>		
<b>Золото и серебро</b>															
Полюс Золото	PGIL LN	E/W	225p	9,289	8,960	6,0	5,3	12,5	12,2	55,3%	51,1%	3,3	2,7		
Интернешнл*															
Полиметалл Интернешнл*	POLY LN	E/W	1200p	2,637	3,482	3,4	2,9	4,2	3,5	48,0%	46,5%	1,6	1,4		
Петропавловск*	POG LN	E/W	440p	257	1,535	3,1	3,0	2,8	2,4	34,9%	36,2%	1,1	1,1		
Highland Gold*	HGM LN	E/W	126p	265	215	1,5	1,6	2,8	3,0	34,4%	33,7%	0,5	0,5		
<b>Среднее по России</b>						<b>4,2</b>	<b>3,7</b>	<b>7,4</b>	<b>6,1</b>	<b>46,6%</b>	<b>45,7%</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>		
<b>Среднее по мировым</b>						<b>5,9</b>	<b>5,1</b>	<b>10,4</b>	<b>8,4</b>	<b>40,1%</b>	<b>42,1%</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>		
<b>Уголь</b>															
Распадская*	RASP RX	E/W	2,5	654	1,092	5,2	3,4	13,8	4,7	28,8%	35,4%	1,5	1,2		
Кузбассразрезуголь*	KZRURU	E/W	0,6	3,941	4,823	10,5	7,9	49,3	21,2	25,9%	30,6%	2,7	2,4		
Белон	BLNG RX			157	762	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a		
КТК*	KBTK RX	E/W	4,8	221	363	3,9	3,0	6,9	4,3	12,4%	14,7%	0,5	0,4		
<b>Среднее по России</b>						<b>9,3</b>	<b>6,7</b>	<b>31,2</b>	<b>13,2</b>	<b>23,4%</b>	<b>28,2%</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>		
<b>Среднее по EM</b>						<b>5,2</b>	<b>4,8</b>	<b>7,8</b>	<b>7,2</b>	<b>29,4%</b>	<b>29,7%</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>		
<b>Среднее по DM</b>						<b>8,4</b>	<b>6,3</b>	<b>26,8</b>	<b>13,5</b>	<b>15,8%</b>	<b>19,1%</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>		
<b>Мобильная связь</b>															
Вымпелком*	VIP US	O/W	13,9	16,379	38,501	3,8	3,7	7,2	6,7	42,0%	41,7%	1,6	1,5		
МТС*	MBT US	O/W	22,4	19,569	25,572	4,7	4,4	10,1	8,9	42,1%	41,6%	2,0	1,9		
<b>Среднее по EM</b>						<b>4,9</b>	<b>4,7</b>	<b>12,0</b>	<b>11,7</b>	<b>40,9%</b>	<b>40,4%</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>		
<b>Среднее по DM</b>						<b>6,0</b>	<b>5,9</b>	<b>11,9</b>	<b>11,4</b>	<b>31,7%</b>	<b>31,9%</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>		
<b>Тепловая генерация</b>															
ОГК-2*	OGKB RX	U/W	RUB0.25	754	1,294	4,5	4,0	18,6	11,4	8,3%	8,3%	0,4	0,3	EV/IC, \$/k	\$/MWh
Э.ОН Россия*	EONR RX	O/W	RUB3.42	4,519	3,500	3,6	3,3	7,7	7,4	36,4%	35,2%	1,3	1,2	70,2	17,4
Энел ОГК-5*	OGKE RX	O/W	RUB1.79	1,382	2,145	4,4	4,3	7,0	6,6	22,4%	21,3%	1,0	0,9	338,3	54,4
Мосэнерго*	MSG RX	O/W	RUB2.20	1,295	1,283	1,7	1,6	5,5	5,8	14,0%	13,1%	0,2	0,2	224,4	44,2
ТГК-1*	TGKA RX	O/W	RUB0.097	777	2,119	3,9	3,7	4,2	4,2	22,5%	21,7%	0,9	0,8	103,9	18,4
<b>Среднее по России</b>						<b>3,4</b>	<b>3,2</b>	<b>7,0</b>	<b>6,7</b>	<b>18,9%</b>	<b>18,1%</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>179,5</b>	<b>36,1</b>
<b>Среднее по EM</b>						<b>9,1</b>	<b>8,4</b>	<b>11,7</b>	<b>15,0</b>	<b>27,2%</b>	<b>27,6%</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>1670,4</b>	<b>292,2</b>
<b>Среднее по DM</b>						<b>9,9</b>	<b>7,9</b>	<b>24,0</b>	<b>18,7</b>	<b>10,7%</b>	<b>12,1%</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>766,0</b>	<b>121,6</b>
<b>Гидрогенерация</b>															
РусГидро*	HYDR RX	E/W	RUB1.03	4,824	6,599	<b>3,0</b>	<b>2,5</b>	<b>5,4</b>	<b>4,4</b>	<b>21,5%</b>	<b>23,6%</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>207,9</b>	<b>66,3</b>
<b>Среднее по EM</b>						<b>7,0</b>	<b>6,2</b>	<b>9,3</b>	<b>8,3</b>	<b>34,3%</b>	<b>35,6%</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>1055,0</b>	<b>169,5</b>
<b>Среднее по DM</b>						<b>7,7</b>	<b>6,8</b>	<b>17,1</b>	<b>10,6</b>	<b>17,0%</b>	<b>18,5%</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1424,7</b>	<b>379,6</b>
<b>Розничная торговля</b>															
X5 Retail Group*	FIVE LI	O/W	28,4	4,915	8,528	<b>7,2</b>	<b>6,8</b>	<b>21,2</b>	<b>20,1</b>	<b>6,8%</b>	<b>6,9%</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>		
Магнит*	MGNT LI	E/W	52,8	27,045	28,693	<b>15,3</b>	<b>12,6</b>	<b>28,2</b>	<b>22,9</b>	<b>10,0%</b>	<b>9,7%</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>		
<b>О'Кей*</b>						<b>9,7</b>	<b>7,7</b>	<b>19,6</b>	<b>16,3</b>	<b>8,0%</b>	<b>8,0%</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>		
<b>Дикси*</b>						<b>6,6</b>	<b>5,5</b>	<b>19,2</b>	<b>12,8</b>	<b>6,9%</b>	<b>6,9%</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>		
<b>Среднее по России</b>						<b>13,4</b>	<b>11,1</b>	<b>26,1</b>	<b>21,5</b>	<b>9,2%</b>	<b>9,1%</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>		
<b>Среднее по EM</b>						<b>11,8</b>	<b>10,4</b>	<b>23,1</b>	<b>20,4</b>	<b>7,9%</b>	<b>8,2%</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>		
<b>Среднее по DM</b>						<b>7,5</b>	<b>7,0</b>	<b>14,9</b>	<b>13,4</b>	<b>6,5%</b>	<b>6,7%</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>		
<b>M.Видео*</b>						<b>3,8</b>	<b>3,3</b>	<b>8,6</b>	<b>7,6</b>	<b>5,9%</b>	<b>6,0%</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>		
<b>Среднее по EM</b>						<b>13,9</b>	<b>11,4</b>	<b>24,2</b>	<b>18,7</b>	<b>6,9%</b>	<b>7,3%</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>		
<b>Среднее по DM</b>						<b>8,5</b>	<b>8,4</b>	<b>14,9</b>	<b>14,7</b>	<b>10,9%</b>	<b>10,9%</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>		
<b>Удобрения</b>															
Уралкалий*	URKA LI	E/W	38,0	20,487	21,549	<b>7,7</b>	<b>6,8</b>	<b>11,0</b>	<b>9,7</b>	<b>60,7%</b>	<b>61,6%</b>	<b>4,7</b>	<b>4,2</b>		
Акрон*	AKRN RX	O/W	RUB1660	1,537	3,099	<b>6,3</b>	<b>6,5</b>	<b>6,0</b>	<b>6,0</b>	<b>22,8%</b>	<b>22,4%</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>		
<b>Среднее по России</b>						<b>7,2</b>	<b>6,6</b>	<b>10,2</b>	<b>9,1</b>	<b>51,9%</b>	<b>53,6%</b>	<b>3,9</b>	<b>3,6</b>		
<b>Среднее по азиатским</b>						<b>13,3</b>	<b>12,6</b>	<b>20,1</b>	<b>19,0</b>	<b>17,5%</b>	<b>17,6%</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>		
<b>Среднее по мировым</b>						<b>7,3</b>	<b>6,8</b>	<b>11,7</b>	<b>10,7</b>	<b>36,3%</b>	<b>36,8%</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>		

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  
Макроэкономика  
Нефть и Газ  
Банковский сектор  
Транспорт, Машиностроение  
Энергетика, Телекоммуникации  
Металлургия, Горнодобыча  
Розничная торговля, Недвижимость,  
Фармацевтика.  
Сельское хозяйство, Удобрения  
Рынок долговых инструментов  
Аналитическая поддержка российских клиентов  
Редакторы  
Перевод  
Публикация

(7 495) 795-3676  
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.  
Барри Эрлих, CFA, Олег Юзефович  
Андрей Никитин

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

### Торговые операции и продажи

Телефон  
Продажи иностранным клиентам  
Продажи российским клиентам  
Группа продаж Альфа-Директ

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

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-Банка 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.