

4 июня 2011 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

5-7 июля	Торговый баланс в мае, ЦБ РФ
5-8 июля	Индекс потребительских цен, июнь
7 июля	Валютные резервы на июнь, ЦБ РФ
8 июля	X5 Retail Group предоставит данные от операционной деятельности за 2 кв и 1-е полугодие 2011 года

Комментарии по рынку

Главной темой последней недели июня стало одобрение парламентом Греции программы мер экономии бюджетных средств. Парламент утвердил сокращение госрасходов на 28 млрд. евро и рост налогов. Запланирована масштабная приватизация, рост тарифов госпредприятий, сокращение пенсионные выплат, сокращение числа госслужащих и др. мероприятия. В обмен Афинам предоставлен очередной транш финансовой помощи. Размер пятого транша помощи Греции составляет 12 млрд евро, из которых 8,7 предоставляют 17 стран зоны евро, 3,3 — МВФ. Вкупе с растущими макроэкономическими индикаторами США это событие вызвало приток средств как на развитие, так и развивающиеся фондовые рынки. Рост которых на прошлой неделе составил в среднем 5%.

Индексы DJIA, S&P, NASDAQ подорожали более чем на 5%, DAX вырос на 4,5%, CAC — на 6%, FTSE — на 5,1%, Nikkei — почти на 3%. Индекс MSCI GEM прибавил 3,7%, EM World — 5,3%. Российский рынок показал рост индексов — MSCI Russia — около 5%, PTC — 4,3%, ММВБ — 3,9%. Поддержку рынку оказали также цены на сырье, по итогам периода повысившиеся на 6%, а с начала года прибавляющие 18-19%. Цены на промышленные и драгметаллы, за исключением золота, также в плюсе, хотя по итогам года все в равной степени до наоборот. Золото прибавляет 5%.

В июле ситуация на фондовом рынке в большей степени определится действиями и риторикой ФРС США, а также серьезностью намерений российского правительства поддержать стоимость ликвидных активов. Ни для кого не секрет, что SPO «Сбербанка» является важным элементом предвыборной гонки. И очевидно, что правительство легко направит на поддержку котировок крупные ресурсы — поскольку успешное SPO банка окажет мультиплицирующий эффект по многим направлениям, включая имиджевый статус персонал. И так, дестабилизирующие сигналы в середине лета будут исходить от США, российское правительство различными способами попытается сгладить флуктуации рынка, а итог — почти наверняка — определяют цены на нефть.

Продолжение на стр. 3

Технический Анализ

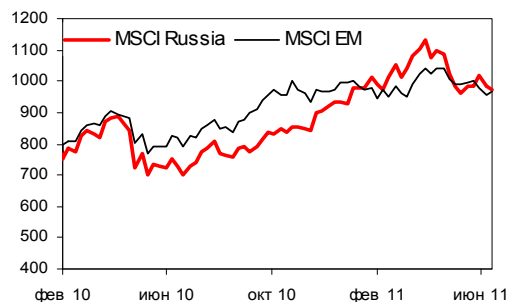
Индекс ММВБ: Волатильность сохраняется.

Сохраняющаяся волатильность на рынке еженедельно заставляет пересматривать свою точку зрения в отношении дальнейшего движения. Вот и в этот раз, после ожидания «обвала» мы стали свидетелями очередного роста. Индекс ММВБ приблизился к уровню 1690(1700) пунктов, прохождение которого вселит «уверенность» в дальнейший рост (см. илл 7).

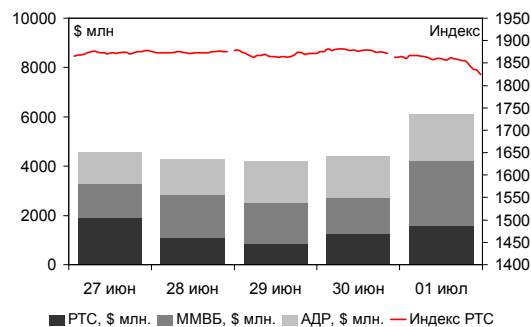
Продолжение на стр. 12

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	1 937.57	4.34	9.52
PTC-2	2 214.01	-0.38	-1.07
ММВБ	1 698.10	3.92	0.60
PTC Стандарт	11 544.74	3.92	1.41
FTSE Russia	463.75	5.37	8.84
MSCI			
MSCI Russia	1 022.88	4.92	9.75
MSCI GEM	1 156.74	3.68	0.47
EM Europe	569.84	4.55	7.64
EM Asia	473.20	2.48	1.07
EM Latin America	4 529.21	5.87	-1.83
EM World	1 343.81	5.36	4.98
Мировые			
DJIA	12 582.77	5.43	8.68
S&P 500	1 339.67	5.61	6.52
FTSE 100	5 989.76	5.13	1.52
DAX 100	7 419.44	4.19	7.31
CAC 40	4 007.35	5.88	5.32
NIKKEI 225	9 961.22	2.92	-2.62
ISE 100	63 264.51	1.92	-4.15
Shanghai Comp	2 809.79	2.32	0.06
Bovespa	63 394.34	3.90	-8.53
Курсы валют			
Euro/\$	1.4524	2.37	3.87
Руб./\$ (ЦБР)	27.8536	-0.72	5.52
Руб./Euro	40.4824	1.11	2.33
Корзина, руб.	33.4855	-0.20	3.95

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 намерены 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.

Конъюнктуру рынка в июле определяют РФ, США и цены на нефть

Главной темой последней недели июня стало одобрение парламентом Греции программы мер экономии бюджетных средств. Парламент утвердил сокращение госрасходов на 28 млрд. евро и рост налогов. Запланирована масштабная приватизация, рост тарифов госпредприятий, сокращение пенсионные выплат, сокращение числа госслужащих и др. мероприятия. В обмен Афинам предоставлен очередной транш финансовой помощи. Размер пятого транша помощи Греции составляет 12 млрд евро, из которых 8,7 предоставляют 17 стран зоны евро, 3,3 — МВФ. Вкупе с растущими макроэкономическими индикаторами США это событие вызвало приток средств как на развитие, так и развивающиеся фондовые рынки. Рост которых на прошлой неделе составил в среднем 5%.

Новостной фон прошедшей недели насыщен, кроме того, риторикой представителей мировых ЦБ. Так, глава ЕЦБ Трише вновь заявил, что регулятор работает в режиме «повышенной бдительности». Наблюдатели не сомневаются, что данная риторика означает готовность повысить процентные ставки на следующем заседании, которое состоится на этой неделе 6-7 июля. Подобная ситуация наблюдалась в марте с.г., когда было произведено очередное повышение ставки. На пресс-конференции в Амстердаме Трише подтвердил, что позиция ЕЦБ по греческому вопросу остается неизменной: банк не будет участвовать в программах реструктуризации госдолга Греции. Затем член правления ЕЦБ Штарк сделал заявление о том, что «нынешняя ключевая ставка ЕЦБ больше не приемлема, принимая в расчет силу экономического восстановления в еврозоне».

По другую сторону океана ФРС одобрила расширение программы, позволяющей ЕЦБ и другим иностранным банкам обращаться к ФРС за финансированием. Президент ФРБ Техаса Фишер заявил, что во второй половине года рост ВВП США может оказаться значительно сильнее, чем в первой половине, и с учетом коррекции на инфляцию достичь 4%. "Власти, как я надеюсь, понимают, что ФРС сделала достаточно».

Представители ФРС подтвердили, что после завершения в июне второго пакета мер стимулирования, ФРС продолжит выкуп гособлигаций. Размер инвестиций может составить до 300 млрд. долл. США в течение следующих 12 мес. без добавления денег в финансовую систему.

Индексы DJIA, S&P, NASDAQ подорожали более чем на 5%, DAX вырос на 4,5%, CAC — на 6%, FTSE — на 5,1%, Nikkei — почти на 3%. Индекс MSCI GEM прибавил 3,7%, EM World — 5,3%. Российский рынок показал рост индексов — MSCI Russia — около 5%, РТС — 4,3%, ММББ — 3,9%. Поддержку рынку оказали также цены на сырье, по итогам периода повысившиеся на 6%, а с начала года прибавляющие 18-19%. Цены на промышленные и драгметаллы, за исключением золота, также в плюсе, хотя по итогам года все в равной степени до наоборот. Золото прибавляет 5%.

Илл. 4: Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	224.02	3.99	13.73
Металлы и добыча	358.76	1.18	0.83
Промышленность	207.88	1.37	-1.56
Потребительские товары	420.80	-0.18	-4.52
Электроэнергетика	250.38	1.13	-8.47
Банки и финансы	445.88	4.56	-1.56

Источник: РТС

Илл. 5: Лидеры роста

Отрасль	Значение	Изм за месяц, %	Изм. с нач.года, %
Калина	51.98	24.44	5.78
АВТОВАЗ	1.13	22.68	3.53
МОЭСК	0.06	19.93	2.09
Ростелеком	6.85	17.34	7.81
ФСК	0.01	13.04	-13.05
ОГК-4	0.09	13.03	25.32
Интер РАО	0.00	11.86	9.30
Татнефть	6.59	11.85	-16.95
Аптеки 36'6	3.25	7.00	6.12
Газпромнефть	4.71	6.09	-21.74
НЛМК	4.04	5.36	-22.01
ВСМПО	151.04	5.15	-24.66
Норильский Никель	266.39	4.37	-25.06
Сургутнефтегаз	1.01	3.82	-21.64
ОГК-1	0.03	3.32	-14.65
Уралкалий	8.72	3.13	-17.82
Сбербанк	3.76	2.97	-23.61
Мегионнефтегаз	16.89	2.80	-7.90
Дикси	13.74	2.69	21.58
ТГК-10	1.45	2.59	1.13

Источник: Bloomberg

Новостной фон прошедшей недели насыщен, кроме того, риторикой представителей мировых ЦБ. Так, глава ЕЦБ Трише вновь заявил, что регулятор работает в режиме «повышенной бдительности». Наблюдатели не сомневаются, что данная риторика означает готовность повысить процентные ставки на следующем заседании, которое состоится на этой неделе 6-7 июля. Подобная ситуация наблюдалась в марте с.г., когда было произведено очередное повышение ставки. На пресс-конференции в Амстердаме Трише подтвердил, что позиция ЕЦБ по греческому вопросу остается неизменной: банк не будет участвовать в программах реструктуризации госдолга Греции. Затем член правления ЕЦБ Штарк сделал заявление о том, что «нынешняя ключевая ставка ЕЦБ больше не приемлема, принимая в расчет силу экономического восстановления в еврозоне».

По другую сторону океана ФРС одобрила расширение программы, позволяющей ЕЦБ и другим иностранным банкам обращаться к ФРС за финансированием. Президент ФРБ Техаса Фишер заявил, что во второй половине года рост ВВП США может оказаться значительно сильнее, чем в первой половине, и с учетом коррекции на инфляцию достичь 4%. «Власти, как я надеюсь, понимают, что ФРС сделала достаточно».

Представители ФРС подтвердили, что после завершения в июне второго пакета мер стимулирования, ФРС продолжит выкуп гособлигаций. Размер инвестиций может составить до 300 млрд. долл. США в течение следующих 12 мес. без добавления денег в финансовую систему.

Индексы DJIA, S&P, NASDAQ подорожали более чем на 5%, DAX вырос на 4,5%, CAC — на 6%, FTSE — на 5,1%, Nikkei — почти на 3%. Индекс MSCI GEM прибавил 3,7%, EM World — 5,3%. Российский рынок показал рост индексов — MSCI Russia — около 5%, РТС — 4,3%, ММВБ — 3,9%. Поддержку рынку оказали также цены на сырье, по итогам периода повысившиеся на 6%, а с начала года прибавляющие 18-19%. Цены на промышленные и драгметаллы, за исключением золота, также в плюсе, хотя по итогам года все в равной степени до наоборот. Золото прибавляет 5%.

Илл. 6: Лидеры снижения

Отрасль	Значение	Изм за месяц, %	Изм. с нач.года, %
Распадская	5.97	-4.17	-22.68
Иркут	0.31	-4.20	-10.47
Аэрофлот	2.55	-4.42	9.96
Силовые машины	0.29	-4.46	10.69
Новатэк	13.19	-4.77	-14.54
МРСК Сибири	0.01	-5.62	-28.76
МРСК Урала	0.01	-6.10	-11.98
Полюс	62.48	-8.40	-10.97
ТГК-4	0.00	-8.41	-10.32
ОГК-3	0.05	-9.07	-7.31
ТГК-1	0.00	-11.82	-3.52
Возрождение	33.86	-12.39	66.18
Ленэнерго	0.65	-12.71	-12.23
Банк Москвы	28.47	-14.86	16.58
МРСК Северо-Запада	0.00	-15.46	-0.25
ТГК-5	0.00	-15.87	-21.97
МРСК Центра	0.03	-17.09	-2.44
МРСК Волги	0.00	-18.29	-7.10
ТГК-6	0.00	-18.33	-18.33
МРСК Центра и Приволжья	0.01	-19.02	-31.24

Источник: Bloomberg

Илл. 7: Изменение индексов

Отрасль	Значение	Изм за месяц, %	Изм. с нач.года, %
Пакистан	12538.97	3.02	4.30
Аргентина	3396.00	2.79	-3.62
Индия	5647.95	2.70	-7.93
Малайзия	1582.35	1.17	4.18
Россия	1943.06	0.96	9.76
Мексика	36800.72	0.94	-4.54
Индонезия	3953.52	0.93	6.75
Китай	2812.82	0.91	0.17
Филиппины	4421.56	0.77	5.25
MICEX	1699.31	0.47	0.67
Чехия	1236.90	0.03	0.99
Корея	2145.30	-0.98	4.60
США (Dow Jones)	12582.77	-1.24	8.68
Турция	63510.46	-1.32	-3.78
Юж.Африка	32017.91	-1.35	-0.31
Чили	4798.12	-1.48	-2.63
Венгрия	22893.62	-1.74	7.35
США (S&P 500)	1339.67	-1.83	6.52
MSCI EM	1156.74	-1.86	0.47
Бразилия	63394.34	-2.03	-8.53
Колумбия	14075.58	-2.13	-9.17
Великобритания (FTSE)	6009.89	-2.96	1.86
Польша	2822.85	-3.25	2.87
Тайланд	768.08	-4.39	6.65
Тайвань	8774.72	-4.46	-2.20
Перу	19207.77	-11.82	-17.83

Источник: Bloomberg

Илл. 8: Сырьевой рынок

Название	Значение	Изм за месяц, %	Изм. с нач.года, %
Цинк	2342.00	4.24	-4.17
Медь	9445.00	2.33	-1.61
Никель	23000.00	-0.72	-7.07
Золото	1495.20	-2.31	5.24
Палладий	758.50	-2.76	-5.39
Urals	110.39	-4.04	19.73
Brent	111.45	-4.33	18.19
Платина	1720.38	-5.95	-2.82

Источник: Bloomberg

В начале июля с Греции инвесторы переключают внимание на США, рейтинг которого международные агентства дружно грозятся понизить. «Кредитный рейтинг США будет немедленно сокращен до уровня «выборочный дефолт», если государство пропустит платежи по долгам 4 августа», заявило S&P. «Если правительство США пропустит платеж, оно получит рейтинг D». Безусловно, это событие окажет кардинальное воздействие на финансовые рынки, и, разумеется, эту историю инвесторы будут тщательно смаковать. Помимо решения ЕЦБ и Банка Англии по процентным ставкам (6-7 июля) важно увидеть данные по ВВП и розничным продажам в Еврозоне, заказам в обрабатывающей промышленности США, индекс менеджеров по снабжению для непромышленного сектора ISM, промпроизводство в Германии и др. В фокусе внимания — Китай — в отношении экономики которого инвесторы испытывают сильные опасения. В то же время, последняя макростатистика страны указывает на то, что, вероятно, азиатскому фондовому рынку удастся избежать резкого снижения из-за ужесточения монетарной политики.

В июле ситуация на фондовом рынке в большей степени определится действиями и риторикой ФРС США, а также серьезностью намерений российского правительства поддержать стоимость ликвидных активов. Ни для кого не секрет, что SPO «Сбербанка» является важным элементом предвыборной гонки. И очевидно, что правительство легко направит на поддержание котировок крупные ресурсы — поскольку успешное SPO банка окажет мультиплицирующий эффект по многим направлениям, включая имиджевый статус персоналий. Итак, дестабилизирующие сигналы в середине лета будут исходить от США, российское правительство различными способами попытается сгладить флуктуации рынка, а итог — почти наверняка — определят цены на нефть. В случае их неснижения относительно текущих уровней российский рынок практически застрахован от падения. Мы повторяем нашу рекомендацию использовать июльские минимумы для входа в рынок. Горизонт — сентябрь-декабрь с. г.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Внешние долговые обязательства**

Всю неделю внимание инвесторов было приковано исключительно к разворачиванию интриги вокруг Греции. Напряжение, господствующее на рынке, с одобрением министрами финансов ЕС очередного транша помощи Греции на время спало.

Снижение привлекательности безрисковых активов вкупе с завершением программы QE2 вызвали рост доходности UST. Продажи Treasuries сопровождались вялым спросом на новых размещениях Казначейства 2-, 5- и 7-летних бумаг. В результате за неделю доходность бенчмарка UST-10 выросла на 32 б.п. и достигла 3,18% годовых.

Возросший “аппетит к риску” поддержал рост котировок российских еврооблигаций и привел к сужению спредов с базовыми активами.

На текущей неделе рыночные настроения определит заседание ЕЦБ, на котором, согласно неоднократным подсказкам его главы, базовая ставка будет повышена до 1,5% годовых. Каких-либо сюрпризов от этого заседания не ждут – инвесторы настроились на ужесточение монетарной политики ЕС, и подобное решение уже заложено в цены. С другой стороны, волатильности рынку добавят официальные статистические данные по рынку труда США - традиционно чувствительному месту американской экономики. По прогнозу, в июне было создано 100 тыс рабочих мест и уровень безработицы остался неизменным (на уровне 9,1%).

Корпоративные облигации

Негативный внешний фон на финансовых, сырьевых и валютных рынках, будучи в центре внимания рублевых инвесторов, определил неактивность вторичного рынка рублевого долга. Прохождение периода налоговых выплат также сказывалось на рублевой ликвидности банковской системы негативно, хотя и не столь драматично как в предыдущие два месяца. Уровень свободных ресурсов снизился, сдерживая игроков от покупок.

Прошедшие аукционы по госбумагам подтвердили постепенный переход инвесторов в более короткие выпуски. Так, в центре внимания по-прежнему оставались 4-летние ОФЗ, спрос на которые в итоге превысил объем предложения. В то же время, по 6-летнему выпуску итоги размещения были значительно слабее. Аналогичная тенденция наблюдалась и в корпоративном секторе – инвесторы предпочитали выходить из бумаг с дюрацией свыше 4 лет.

Некоторое ослабление давления внешних факторов, укрепление рубля и рост нефтяных котировок вернули на рынок интерес к длинному концу кривой доходности.

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

Илл. 9: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Нефть и газ		
Сургутнефтегаз		
27 июня	<p>Генеральный директор Сургутнефтегаза Владимир Богданов прокомментировал инвестиционный план компании после ЕСА. Ожидается, что инвестиции Сургутнефтегаза в добычу в 2011 году вырастут на 15% г/г со 120 млрд руб в прошлом году (общий объем инвестиций в 2010 составил 140 млрд руб), поскольку компания надеется увеличить производство после стабилизации с начала 2011 года. В течение последних нескольких лет добыча Сургутнефтегаза постепенно снижалась – с 65.5 млн тонн в 2006 до 59.5 млн тонн в 2010. Целевой показатель на 2011 год составляет 60.7 млн тонн, при этом в течение следующих пяти лет добыча должна стабилизироваться на уровне 61-62 млн тонн в год, благодаря росту добыче на Талаканском месторождении и прекращению снижения на ключевых месторождениях благодаря новым технологиям и планам по росту бурения.</p>	<p>Мы считаем, что новость несколько ободряющей, поскольку она говорит о том, что Сургутнефтегаз не оставляет попыток стабилизировать добычу и готов инвестировать средства для достижения своих целей, хотя для того, чтобы подтвердить потенциал роста для рынка, потребуются большие затраты. Налоговая реформа может стать основным катализатором для компании, освободив значительные денежные потоки для дальнейших инвестиций в добычу или перенаправления ДП на дивиденды.</p>
РД КазМунайГаз		
29 июня	<p>Мы понижаем нашу рекомендацию для РД КМГ до ПО РЫНКУ и снижаем нашу РЦ на 3% до \$26.8/акция на фоне более низкого показателя EBITDA и прогноза производства на этот год. Сейчас ясно, что результаты окажутся ниже ранее объявленных целевых показателей производства как минимум на 6.5% из-за продолжающейся забастовки в филиале Узенмунайгаза. Хотя мы признаем, что РД КМГ остается фундаментально дешевой по всем основным метрикам и предлагает значительный потенциал роста, мы считаем, что негативные настроения перевесят фундаментальные факторы, по крайней мере, в краткосрочной перспективе, до тех пор, пока не разрешатся проблемы на Узенмунайгазе.</p>	<p>Более подробную информацию можно найти в нашем отчете «Снижаем рекомендацию из-за последствий забастовки», опубликованном сегодня утром.</p>
Газпром		
30 июня	<p>Зампред правления Газпрома Андрей Круглов заявил, что чистая прибыль компании по РСБУ за 2011 год может достичь 750 млрд руб за вычетом возможных неоперационных доходов/убытков, что означает увеличение вдвое г/г, сообщает сегодня газета Ведомости. Отчетность по РСБУ используется компанией в качестве основы для расчета дивидендов. Согласно дивидендной политике Газпрома, коэффициент выплаты дивидендов составляет 17.5-35% от показателя чистой прибыли по РСБУ, что означает, что минимальные дивиденды на акцию за год составят 5.54 руб/акцию против 3.85 руб/акцию, рекомендованных на этот год. Хотя дивиденды на акцию в 2011П могут вырасти на 44% г/г, предполагаемая дивидендная доходность все равно будет менее 3% по текущим рыночным котировкам. Газпром также предоставил прогнозы EBITDA на год, которые составляют \$58 млрд, при этом их рост составил 30% г/г, однако они все же ниже наших текущих прогнозов в размере \$60.8 млрд.</p>	<p>Мы считаем возможный рост дивидендов позитивным событием для компании, поскольку полагаем, что любой прогресс в отношении роста выплат акционерам должен служить позитивным катализатором для компании, способствующим росту привлекательности Газпрома с точки зрения инвесторов. Однако, с другой стороны, постоянный рост бюджета капвложений (который в этом году должен вырасти на 20% г/г до 1.24 трлн руб и составить 1.2 трлн руб и 1.3 трлн руб в 2012П и 2013П соответственно) и вероятность ужесточения ценовых условий на европейском рынке ближе к концу года (увеличение разрыва между спотовыми и контрактными ценами) и рост налоговой нагрузки на компанию являются тревожными факторами.</p>
Новатэк		
1 июля	<p>Премьер-министр Владимир Путин оценил общий объем инвестиций, необходимый для развития проекта Ямал СПГ, контролируемого компанией Новатэк в 900-1 000 млрд руб (\$31-35 млрд). Цифра немного превышает ранее заявленный уровень 600-860 млрд руб, хотя неизвестно какие именно инвестиции были включены премьер-министром в эту оценку бюджета. По нашей грубой оценке проекта Ямал СПГ, общий объем инвестиций на десять лет должен быть около \$24 млрд, включая бурение, трубопроводы, строительство завода СПГ и также стоимость танкерного флота; однако, мы считали, что высока вероятность инфляции капвложений.</p>	<p>На данном этапе, условия разработки проекта остаются неясными, и, мы считаем, стоимость Ямала СПГ еще не была полностью учтена в цене. Хотя любое значительное увеличение бюджета капвложений, теоретически, может снизить стоимость проекта для акционеров, мы не ожидаем никакой значительной реакции акций именно на эту новость.</p>
Макроэкономика		
27 июня	<p>Помощник президента Аркадий Дворкович предложил компенсировать выпадающие в результате снижения ставки страховых взносов налоговые доходы средствами, полученными в ходе приватизации. Также в качестве способа снижения дефицита Пенсионного фонда рассматривается вариант изменения шкал страховых взносов и подоходного налога.</p>	<p>Таким образом, заявление о том, что необходимо изменить шкалу ставки страховых взносов или ввести прогрессивный подоходный налог, подтверждает нашу точку зрения о том, что в будущем правительству вряд ли удастся избежать роста налогов. Вместе с тем, это вряд ли произойдет до выборов, поэтому комментарии Дворковича только подтверждают риски увеличения налоговой нагрузки, которые мы уже неоднократно отмечали.</p>

1 июля	ЦБ оставил без изменений ставку рефинансирования и все основные ставки. В своих комментариях ЦБ оценил инфляционные риски как умеренные, но выразил обеспокоенность в отношении темпов экономического роста.	Учитывая, что на прошлой неделе была зарегистрирована нулевая инфляция, а рост ИПЦ в период с 1 по 27 июня составил всего 0.2%, решение ЦБ совершенно не удивительно. На основании комментария ЦБ к решению можно сделать вывод, что, по мнению регулятора, умеренный рост денежной массы – на 0.9% с начала года – должен способствовать дальнейшему замедлению инфляции с нынешних 9.4% г/г. Хотя ЦБ выразил обеспокоенность в отношении темпов экономического роста, мы считаем, что экономические индикаторы ЗКв11 будут сравнительно сильными за счет эффекта базы. Поэтому, на наш взгляд, в ближайшие месяцы значимость аргумента поддержки роста ВВП при принятии решения ЦБ относительно ставки рефинансирования будет невысокой. Поэтому, учитывая ожидаемое замедление годовых темпов инфляции, у ЦБ, на наш взгляд, не будет необходимости повышать процентные ставки в августе-сентябре, при условии сохранения стабильности на мировых рынках.
--------	--	--

Банковский сектор

Сбербанк

27 июня	Китайский суверенный инвестиционный фонд China Investment Corp (CIC) хочет принять участие в планируемой приватизации Сбербанка в сентябре этого года через покупку до 5% из 7.6% акций Сбербанка, которые будут выставлены на продажу – об этом сообщили в прошедшую пятницу китайские СМИ	По имеющейся информации, фонд провел предварительные переговоры со Сбербанком. Тем не менее, источники СМИ предполагают, что ЦБ вряд ли продаст CIC все акции, о которых идет речь, поскольку он больше заинтересован, чтобы в покупке участвовал более широкий круг инвесторов, а не только крупные государственные стратегические инвесторы.
---------	---	--

ВТБ и Банк Москвы

28 июня	Как сообщает Интерфакс, на оздоровление Банка Москвы (БМ) может понадобиться 250млрд руб, из которых ВТБ готов предоставить 100 млрд руб. Хотя официальные источники не подтвердили эти цифры, мы считаем, что данная новость предполагает, что ВТБ, скорее всего, будет вынужден предоставить значительный объем капитала для покрытия убытков БМ, понесенных в результате перехода контроля и вытеснения высшего руководства. Как сообщалось ранее, ВТБ обвинил бывшего гендиректора БМ Андрея Бородина в предоставлении кредитов заинтересованным сторонам на реализацию сомнительных проектов.	В понедельник на ГОСА Банк Москвы, который еще не опубликовал финансовые результаты за 2010 г. по МСФО, не представил годовой отчет, что вызвало у недовольных миноритарных акционеров предложение перенести собрание.
30 июня	Агентство по страхованию вкладов (АСВ), по имеющейся информации, предоставит 150 млрд руб на поддержку проблемных активов Банка Москвы (БМ) по ставке значительно ниже рыночной, сообщают СМИ. Согласно другим источникам, сумма может составить 200 млрд руб. АСВ может сначала получить средства от ЦБ, поскольку регулятор не имеет права предоставлять долгосрочное финансирование банкам напрямую.	Любой из этих способов был бы негативным для ВТБ, на наш взгляд. В случае эмиссии прав, как мы понимаем, даже если ни один другой акционер не принял бы участия в эмиссии прав ВТБ по минимальной (номинальной) цене 100 руб за акцию, ВТБ пришлось бы закачать в БМ как минимум 20.5 млрд руб, чтобы довести свою долю участия в акционерном капитале до 75%. Если ВТБ выберет вариант покупки непосредственно у миноритариев, ситуация может еще больше осложниться. Несмотря на негативный новостной фон вокруг БМ, его миноритарии могут получить дополнительные преимущества в противостоянии с ВТБ, если ВТБ станет вынужденным покупателем.

Телекоммуникации

Ростелеком

29 июня	28 июня Ростелеком должен представить финансовые результаты по МСФО за 1Кв11. Это будут первые консолидированные результаты объединенной компании. Мы ожидаем, что выручка составит 72.2 млрд руб, а показатель OIBDA - 28.1 млрд руб, при этом рентабельность OIBDA составит 39%. Ожидается, что чистая прибыль достигнет 10.1 млрд руб, при этом чистая рентабельность составит 14%.	Мы считаем, что публикация результатов будет НЕЙТРАЛЬНОЙ для Ростелекома. Выручка компании относительно стабильна, при этом основное внимание будет уделяться рентабельности.
---------	--	---

Электроэнергетика

РусГидро

29 июня Как сообщает Интерфакс, вице-премьер РФ Игорь Сечин вчера заявил, что правительство планирует приватизировать 7% РусГидро в течение этого года. Напомним, что речь идет о 7.97% РусГидро, как ранее сообщали правительственные чиновники. Как сообщалось ранее, 7.97% РусГидро, принадлежащие правительству, должны быть проданы к 2012-2013, согласно плану Минэкономразвития. Таким образом, мы не видим ничего нового в этом сообщении и считаем новость НЕЙТРАЛЬНОЙ на данный момент.

Отметим, что РусГидро на данный момент находится в процессе консолидации своих активов, в частности 40% Иркутскэнерго. После завершения, данная консолидация сделает компанию более привлекательной для инвесторов. Кроме этого, запланированный РусГидро выкуп акций у Интер РАО позволит компании объединить эти казначейские акции с долей государства, подлежащей продаже. Компания уже сообщила о своих планах разместить дополнительные акции в целях консолидации долей в Иркутскэнерго (на данный момент принадлежащей Интер РАО) и РАО ЭС Востока, а также дамб Иркутской области (принадлежащих правительству).

Интер РАО

1 июля РБК Daily высказывает предположение о том, что правительство Белоруссии решило восстановить импорт электроэнергии и переключиться с России на Украину. Интер РАО прекратило экспорт электроэнергии в Белоруссию из-за непогашенного долга в размере около 1.5 млрд руб. Хотя Белоруссия погасила все свои обязательства, экспорт электроэнергии в Белоруссию не был восстановлен по техническим причинам.

Согласно статье, в целом, доля российской электроэнергии в балансе страны составляет лишь 8%. Хотя Белоруссия является одним из ключевых направлений экспорта электроэнергии Интер РАО, мы считаем это изменение НЕЙТРАЛЬНЫМ для финансовых показателей компании, поскольку с июня сегмент торговли в деятельности компании значительно снизился благодаря консолидации ОГК-1, ОГК-3 и ТГК-11. Кроме этого, компания активно сокращает свое участие в высоко волатильной торговой деятельности благодаря приобретению местных генерирующих активов, менее зависимых от экспортной/импортной деятельности ввиду большей доли участия в более стабильной генерирующей деятельности, ориентированной на внутреннего потребителя.

Мосэнерго

28 июня По сообщению Интерфакс со ссылкой на генерального директора Мосэнерго Виталия Яковлева, в 2011 г. компания может продемонстрировать рост производства тепловой энергии, сравнимый с 6.8% 2010 года. Данное увеличение может быть достигнуто за счет политики компании по переключению потребителей с менее эффективного МОЭКа (контролируемого правительством Москвы) посредством строительства новых теплосетей, а также выхода на новые рынки Московской области. В частности компания рассматривает восточную часть Московской области в качестве своего нового целевого рынка.

На данный момент, мы учитываем в нашей модели очень скромный рост производства тепловой энергии на 1% r/r. Мы провели оценку и пришли к выводу, что, если мы предположим увеличение производства тепловой энергии на 5% r/r в 2011 году, это будет способствовать росту EBITDA 2011 всего на 3% в нашем прогнозе, в то время, как предположение более агрессивного увеличения производства тепловой энергии на 10% r/r в 2011 влечет за собой рост нашего прогноза EBITDA 2011 на 8%. Учитывая довольно умеренное влияние на нашу оценку, мы считаем эти изменения умеренно ПОЗИТИВНЫМИ для компании, отмечая, что расширение рынка тепловой энергии является одним из основных катализаторов роста стоимости компании. Кроме этого, поскольку компания ориентируется на регионы, мы считаем, что рынок больше внимания уделяет региональным факторам в отличие от ситуации с ОГК, где основную роль играют федеральные факторы, такие как общенациональный спрос на электроэнергию. И, на наш взгляд, продажи тепловой энергии на данном этапе имеют большое значение для рынка.

Металлургия
Кузбассразрезуголь

27 июня В пятницу Кузбассразрезуголь опубликовал финансовые результаты за 2010 г. по РСБУ. Выручка выросла на 7% r/r в долларовом выражении, EBITDA упала на 7%, чистая прибыль выросла на 5%. Чистый долг остался практически без изменений на уровне \$765 млн.

Несмотря на слабые результаты, мы полагаем, что они уже частично учтены рынком в ценах, так как, по всей видимости, были доступны фондам еще несколько недель назад.

Майская статистика по стальному сектору

27 июня После слабого апреля в мае мы также не увидели значительного улучшения – рост среди российских производителей Большой пятерки составил +1% м/м и -6% r/r, согласно данным агентства Металл Эксперт. Среди производителей СНГ производство выросло на +1% м/м и осталось неизменным r/r, что указывает на то, что украинские производители, а также более мелкие российские производители отобрали некоторую долю рынка у Большой пятерки. Самые слабые результаты показали ММК и EVR, -14% и -6% r/r, соответственно, повторив слабые апрельские производственные показатели.

Внутренний спрос упал на 4% м/м (+9% r/r) в мае: слабые операционные результаты объясняются преимущественно слабым внутренним спросом, в отличие от слабого экспорта, который стал причиной плохих результатов в апреле.

ММК

27 июня В пятницу ММК опубликовала слабые финансовые результаты за 1кв11, дала слабый прогноз на 2кв и снизила прогноз по объемам на 2011 г.

Мы ожидаем, что во 2кв11 ММК практически не изменится, и, таким образом, EBITDA в 1П11 должна составить \$800 млн. Мы считаем, что консенсус-прогноз на 2011 г. в размере \$2.2 млрд выглядит чересчур оптимистично, примерно на \$400 млн.

Мечел

28 июня	В среду Мечел должен опубликовать финансовую отчетность за 1Кв11 по US GAAP.	Мы ожидаем, что выручка вырастет на 7% кв/кв до \$3.0 млрд. Рентабельность в 1Кв11 снизится, а EBITDA останется на том же уровне, что и в 4Кв10 или немного ниже, поскольку скачок цен на коксующийся и энергетический уголь в 1Кв11 повлияет только на поставки, реализованные во второй половине 2Кв11. Также на результатах, скорее всего, скажется простой ОФ Нерюнгринская в течение приблизительно 1.5 месяцев.
---------	--	---

Китайский индекс деловой активности достиг посткризисного минимума

1 июля	Китайский индекс деловой активности продолжил снижаться до уровня 50.9, самого низкого показателя с февраля 2009 года. Индикатор падал в течение шести из последних семи месяцев.	Мы сохраняем нашу рекомендацию НИЖЕ РЫНКА для Евраз, НЛМК и Северстали и нашу рекомендацию ПО РЫНКУ для ММК.
--------	---	--

Производство удобрений

Уралкалий

27 июня	В пятницу Уралкалий сообщил, что с 1 января 2012 весь экспорт калия, который осуществлялся через МКК, будет осуществляться через экспортного трейдера БКК. Объемы экспорта, которые будут переданы БКК, относятся к доле Сильвинита. По ранее объявленному плану, крайний срок этой передачи был назначен на 1 января 2013 года. Однако Уралкалий решил ускорить этот процесс, не раскрывая причин такого решения.	Мы считаем новость НЕЙТРАЛЬНОЙ, поскольку она относится, в основном, к организационной стороне и не имеет большого влияния на наши прогнозы, поскольку экспортная политика МКК и БКК была близка. Однако указанный шаг говорит о том, что Уралкалий более активен в своем стремлении унифицировать свою экспортную политику.
30 июня	По сообщению агентства Reuters, экспортный трейдер Уралкалия БКК подпишет новый контракт с Индией, цена по которому может превысить \$500/тонну. По предыдущим оценкам Индия требовала значительного дисконта к спотовой цене, и участники рынка ожидали, что новая цена составит около \$420/тонну.	Мы считаем новость ПОЗИТИВНОЙ для Уралкалия, в случае, если контракт будет подписан по данной неподтвержденной цене. Индия является последним клиентом, который еще не принял увеличения мировых цен на калий, отказавшись импортировать калий с весны, когда истек срок предыдущего контракта. Новость поступила спустя всего один день после того, как БКК подписала контракт с Китаем на поставку 500 000 тонн калия (плюс опцион еще на 200 000 тонн) по цене \$470/тонну в 2П11. Индия традиционно платила премию к цене Китая.
1 июля	Белоруссия продаст миноритарный пакет 10-15% в Беларуськалий через публичное размещение на одной из зарубежных площадок, сообщают Ведомости. Такую же схему белорусское правительство собирается использовать для производителя карьерных самосвалов БелАЗ, о чем говорил первый вице-премьер Владимир Семашко. Тем не менее, БелАЗ проведет публичное размещение акций первым, в то время как подготовка IPO Беларуськалий займет один или два года.	Мы считаем новость НЕЙТРАЛЬНОЙ для Уралкалия на настоящий момент. Белорусское правительство, очевидно, намерено получить официальную оценку Беларуськалий, что при желании можно воспринимать как свидетельство продолжения переговоров о покупке контрольного пакета в Беларуськалий Сулейманом Керимовым, слухи о которых появились в начале месяца. Тем не менее, предложенное IPO будет проведено нескоро, поэтому в конечном итоге данная новость не повлияет на акции Уралкалия.

Потребительский сектор

Дикси

27 июня	Операционные результаты Дикси за 5М11 в целом совпали с ожиданиями. Продажи выросли на 21.4% до 31.2 млрд руб, при этом основная часть роста пришлась на дискаунтеры Дикси (26.7 млрд руб, выше на 22.9% г/г). Согласно нашим расчетам, рост продаж в мае несколько ускорился до 23.1% г/г против 22.3% г/г в апреле.	Рост выручки был частично обусловлен ростом торговых площадей, которые выросли на 11% г/г. С начала года Дикси открыла 56 новых магазинов, что в целом соответствует собственному прогнозу компании.
---------	---	--

О'КЕЙ

27 июня	О'КЕЙ не видит какого-либо роста потребительских расходов на фоне увеличения социальных расходов в преддверии выборов в этом году, но ожидает, что рост будет наблюдаться до конца этого года, что в целом соответствует нашим ожиданиям.	В целом, встреча подтвердила наше НЕЙТРАЛЬНОЕ мнение в отношении ведущих российских ритейлеров, которое мы высказали в нашем отчете от 23 июня, «Не советуем делать ставку на предвыборный «смафон»».
---------	---	---

М-Видео

28 июня	В понедельник агентство Reuters сообщило, что М-Видео этой осенью планирует провести SPO в Лондоне с целью привлечь \$300-500 млн, 19-31% от текущей рыночной капитализации. Компания не отрицает, что она может провести размещение, однако сообщила, что листинг, вероятнее всего, произойдет в России.	Мы считаем, что компания планирует провести SPO или с целью повышения ликвидности акций (вторичное размещение существующим акционером), или финансирования крупной сделки M&A (компания не исключает, что может выйти на рынок СНГ).
---------	---	--

Русское море

29 июня	Как сообщают Ведомости, инвестиционный фонд Volga Resources Геннадия Тимченко совместно с нынешним владельцем компании Максимом Воробьевым, собираются создать новую компанию, которая будет контролировать 60.94% Русского моря. Новая компания будет принадлежать фонду Volga Resources и Максимум Воробьеву в пропорции 50:50, что означает, что фонд Volga Resources будет контролировать 30.5% Русского моря.	Мы считаем новость позитивной для Русского моря, поскольку новый влиятельный акционер может обеспечить более сильную переговорную позицию компании, а также финансовые вливания и ликвидность.
---------	--	--

Транспорт

Росавиа

30 июня	По сообщению газеты Коммерсант, Аэрофлот добавит на свой баланс около \$235 млн долга Росавиа в рамках сделки по приобретению до конца 2011 года.	Мы считаем, что Аэрофлот может безболезненно консолидировать долг в \$235 млн, поскольку в июне компания завершила сделку по продаже своей дочерней компании Нордавиа, что позволило ей сократить долг приблизительно на такую же сумму. Кроме этого, деконсолидация Терминала D, ожидаемая в 4Кв11, снизит долговую нагрузку Аэрофлота еще на \$900 млн.
---------	---	---

Источник: данные компаний

Технический анализ

Индекс ММВБ: Волатильность сохраняется.

Сохраняющаяся волатильность на рынке еженедельно заставляет пересматривать свою точку зрения в отношении дальнейшего движения. Вот и в этот раз, после ожидания «обвала» мы стали свидетелями очередного роста. Индекс ММВБ приблизился к уровню 1690(1700) пунктов, прохождение которого вселит «уверенность» в дальнейший рост (см. илл 10).

Илл. 10: Индекс ММВБ: Дневной график



Движение выше 1700 пунктов приведет нас на максимумы текущего года

Не до конца понятно влияние завершения ФРСом 2-й программы количественного смягчения (QE2) на мировые площадки. В ближайшее время внимание участников торгов будет приковано к макроэкономическим данным, которые и будут влиять на ход торгов этой недели. Также, с тенденцией на ближайшее время нам помогут определиться сырьевые площадки, где высокие цены на ту же нефть окажут неоспоримую поддержку покупателям.

Вывод: Сохранять ранее открытые позиции. Кто находится без позиции – преодоление 1700 пунктов будет являться хорошим моментом для открытия длинных позиций

USD/RUB

Тенденция вниз не потеряла своей актуальности

На прошлой неделе доллар растерял часть ранее восстановленных позиций, потеряв при этом более 1%. На графике видно, что пара снова опустилась ниже 28 руб - в конце недели за один доллар предлагали 27,86 руб. Таким образом, последние две недели мы наблюдаем за боковым движением между 27,75 и 28,25 руб.

Как видно из графика, на рынке сохраняется вероятность дальнейшего укрепления рубля. Исходя из равнозначных движений 1 и 2 нас может ожидать снижение американской валюты до 24 руб (см. илл 11).

Илл. 11: USD/RUB: Недельный график



EUR/USD

В ближайшее время пара будет торговаться между 1,45 и 1,50

Курс евро продолжил укрепляться по отношению к доллару на «решение проблем с Грецией», а также на ожиданиях повышения процентной ставки ЕЦБ.

На дневном графике видно как данная пара торгуется в районе 1,45 и ближайшая цель, которую предстоит достигнуть, находится на уровне 1,50(1,51) (см. илл 12). ADX пока не спешит подтверждать какую – либо тенденцию, сохраняя нейтралитет (не растёт).

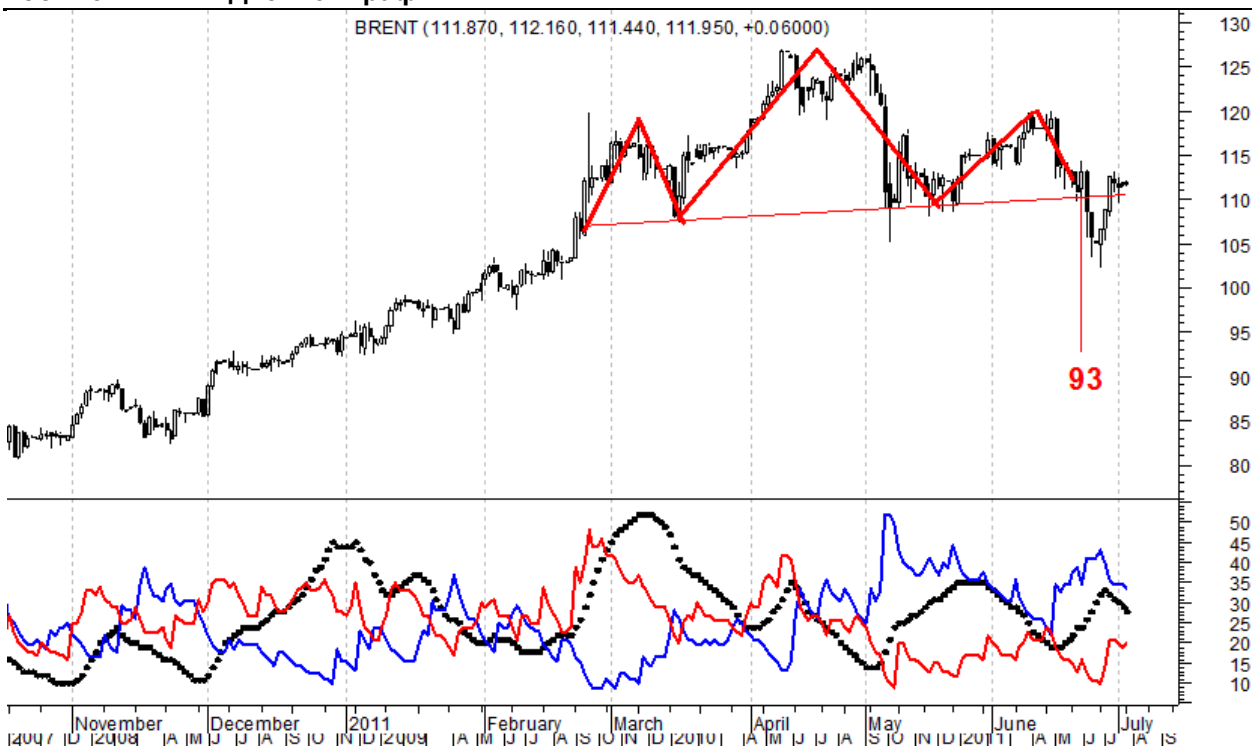
Илл. 12: EUR/USD: Недельный график



BRENT

Удивительно приятная картина образовалась с на нефть марки Brent. Начав вселять опасения увидеть котировки в районе \$90 – на дневном графике образовалась разворотная фигура «голова – плечи», мы увидели, как цены довольно быстро отыграли утраченные позиции и поднялись над уровнем «шеи». Сейчас цены консолидируются на уровне \$112. Данный факт является хорошим моментом для определения дальнейшей тенденции по данному активу и всего рынка в частности (российский рынок). Согласно техническому анализу, сформировав разворотную фигуру и направившись в противоположную сторону от самой цели снижения, котировки «сами того не ведая» создали хороший момент для игры на повышение (см. илл 13).

Илл. 13: BRENT: Дневной график



GOLD

Сохраняя общий тренд наверх, золото, судя по всему, решило поиграть на нервах инвесторов, обладающих данным активом. Котировки принялись тестировать психологическую отметку в \$1500. При всем при этом, на дневном графике видно, как по данному инструменту формируется треугольник, выход из которого и определит общее направление цены.

Сейчас мы отмечаем снижение в район нижней границы «треугольника» - \$1480 (см. илл 14). В свою очередь трендовый индикатор ADX указывает на наличие понижательной тенденции - растёт.

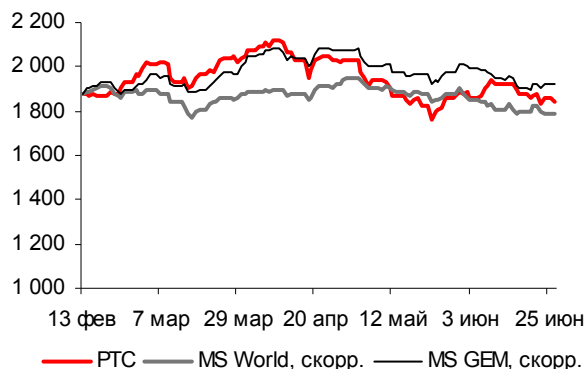
Илл. 14: GOLD: Дневной график



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

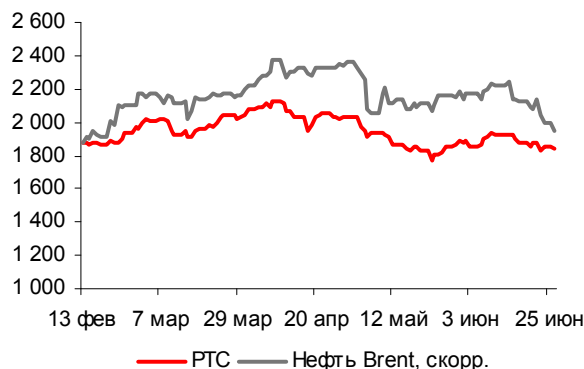
Индикаторы

Илл.15: Индекс РТС и мировые индексы



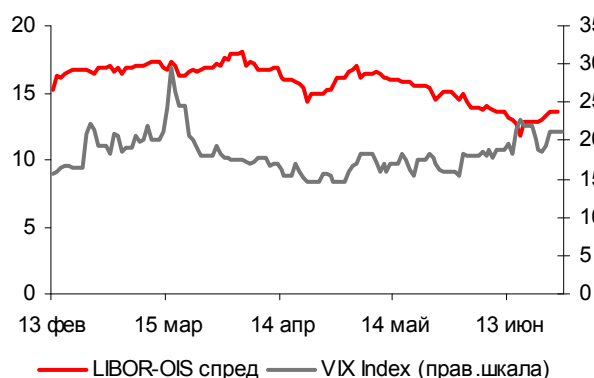
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл.16: Индекс РТС и динамика нефти Brent



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

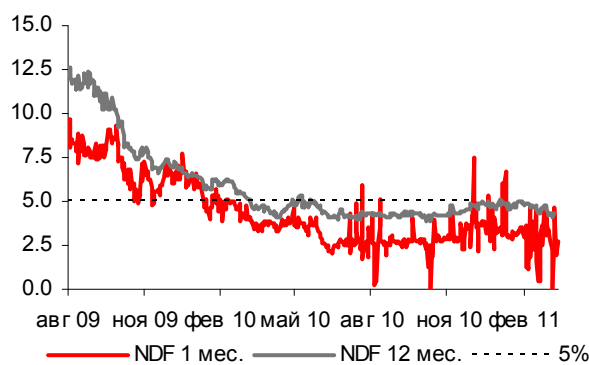
Илл.17: Спред LIBOR 3М - OIS*, б.п. и индекс волатильности VIX



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

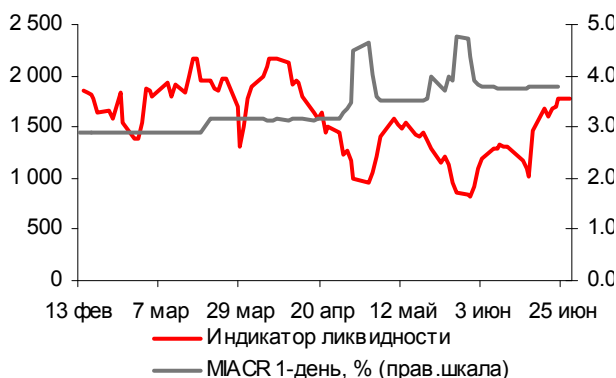
Илл.18: Доходности рублевых NDF*



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

*NDF – беспоставочные форвардные контракты

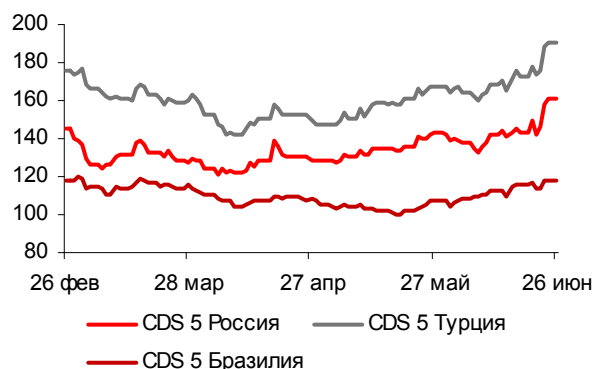
Илл.19: Индикатор ликвидности Альфа-Банка*



Источник: ЦБ РФ

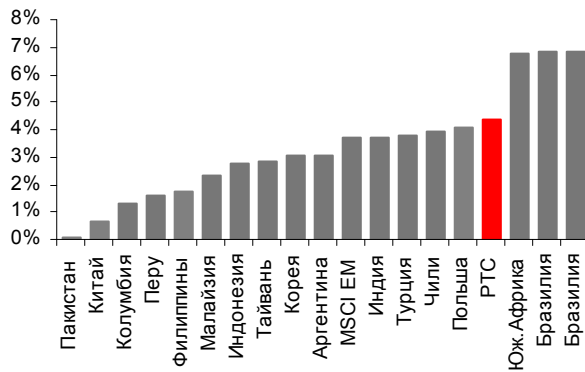
* Индикатор ликвидности рассчитывается как сумма остатков средств на корсчетах кредитных организаций, депозитов банков в Банке России и сальдо операций Банка России по предоставлению /абсорбированию ликвидности

Илл.20: Динамика 5 летних CDS-спредов



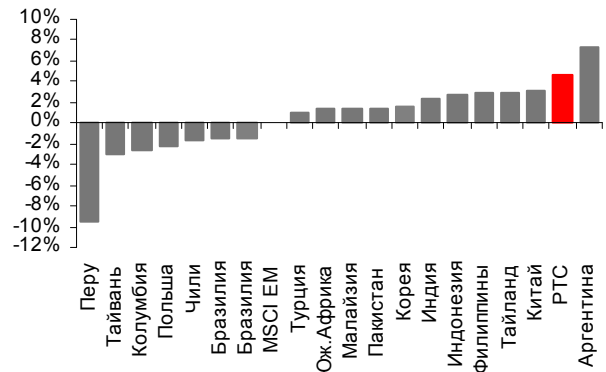
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл.21: РТС и мировые индексы за неделю



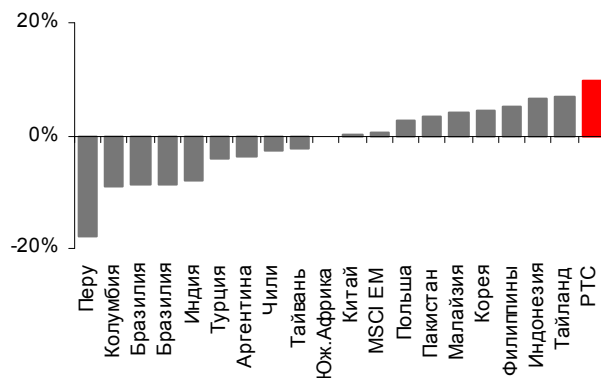
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл.22: РТС и мировые индексы за месяц



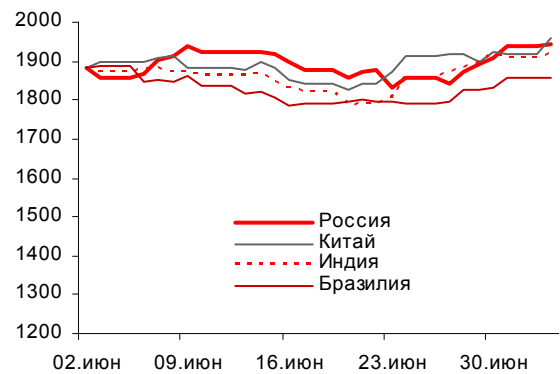
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл.23: РТС и мировые индексы с начала года



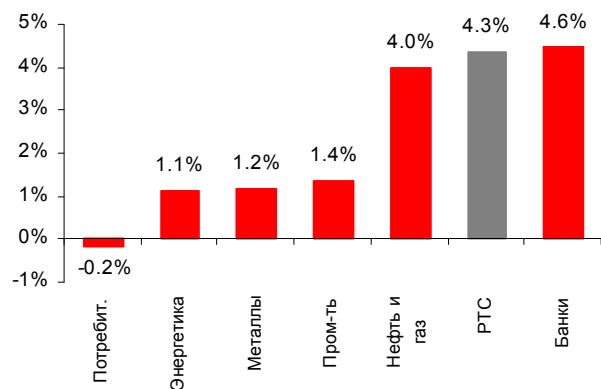
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл.24: Индексы стран БРИК за месяц



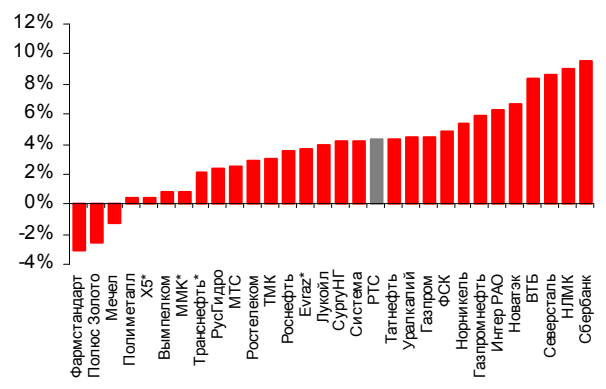
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл.25: Отраслевые индексы РТС за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл.26: Динамика «голубых фишек» за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Динамика российских акций и АДР (27 июня – 1 июля 2011 г.)
Илл.27: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм. Объем*	YTD	Закр.*	Изм. Объем*	YTD						
	\$	%	\$/1000	\$	%	\$/1000						
Газпром	7.05	0.0	0	11	7.4	4.5	2 157 628	6	166 898	10.00	36	выше рынка
ЛУКОЙЛ	61.00	0.0	305	7	64.3	4.2	482 113	3	51 884	72.10	12	по рынку
Газпромнефть	4.65	3.3	23	11	4.8	6.4	18 148	3	22 047	5.82	22	выше рынка
Роснефть	8.43	-6.6	84	17	8.5	3.4	380 051	8	89 343	10.20	21	выше рынка
Сургутнефтегаз	0.96	0.0	0	-2	1.0	4.6	103 904	-12	34 315	1.24	22	выше рынка
ТНК-БП	3.10	0.0	0	14	н/т	н/т	0	н/д	49 125	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть	6.72	9.4	3 170	39	6.6	9.2	75 615	26	14 641	6.45	-2	по рынку
Новатэк	13.4	0.0	0	49	13.2	10.6	52 582	9	40 687	14.11	7	по рынку
РусГидро	0.047	0.0	0	-12	0.05	2.4	94 787	-18	11 516	0.07	34	выше рынка
ФСК	0.014	6.9	681	11	0.01	4.8	78 998	5	15 653	0.02	8	выше рынка
Мосэнерго	0.09	0.0	0	-12	0.1	1.1	5 291	-22	3 697	0.17	85	выше рынка
Иркутскэнерго	0.75	н/т	56	-13	0.7	-1.2	789	-22	3 582	н/д	н/д	пересмотр
ОГК-1	0.034	0.0	0	-14	0.032	н/т	0	-26	2 225	0.063	95	выше рынка
ОГК-2	0.048	-7.6	47	-22	0.048	н/т	12 891	-26	1 555	0.065	36	по рынку
ОГК-3	0.048	0.0	0	-12	0.048	1.7	1 168	-22	2 279	0.074	53	по рынку
ОГК-4	0.088	0.6	41	-8	0.091	н/т	6 132	-14	5 548	0.139	52	выше рынка
ОГК-5	0.086	0.0	0	-7	0.084	3.6	1 989	-17	3 024	0.143	70	выше рынка
ОГК-6	0.04	0.0	0	-18	0.039	н/т	4 052	-24	1 285	0.046	17	по рынку
МТС	8.63	4.7	396	1	8.7	6.1	61 788	-7	17 192	13.60	57	выше рынка
Ростелеком	5.70	-1.7	17	20	6.8	5.5	57 469	20	4 155	7.57	11	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	15.6	-0.1	11	1	1 248	н/д	н/д	пересмотр
Северсталь	18.58	-2.9	56	9	18.77	6.9	120 035	1	18 728	9.90	-47	ниже рынка
НЛМК	3.54	0.0	0	-22	4.1	9.5	43 270	-22	21 216	3.80	-6	ниже рынка
ММК	0.98	0.0	0	-11	0.9	2.0	н/т	-23	10 951	0.91	0	по рынку
Норильский Никель	261.80	4.2	300	12	264.6	4.8	612 741	3	49 906	212	-20	по рынку
Полюс	70.60	0.0	0	16	62.3	-2.5	47 300	-10	13 458	65.00	4	ниже рынка
Полиметалл	19.26	0.1	0	19	19.3	0.1	8 653	-5	6 066	14.50	-25	ниже рынка
ТМК	н/т	н/т	0	н/д	4.7	1.7	3 003	-15	4 080	5.65	21	выше рынка
АВТОВАЗ	1.00	0.0	0	-17	1.1	2.5	2 458	-9	1 388	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3.70	8.4	3 060	8	3.76	9.5	3 083 173	0	79 764	4.26	13	выше рынка
ВТБ	0.0032	0.0	0	-5	0.0032	8.2	474 486	-13	32 951	0.0027	-13	ниже рынка

Илл.28: Динамика акций второго и третьего эшелонзов

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм. Объем*	YTD	Закр.*	Изм. Объем*	YTD						
	\$	%	\$/1000	\$	%	\$/1000						
МОЭСК	0.05500	5.8	28	-20	0.05752	8.0	11 216	-4	2 679	0.065	13	по рынку
МРСК Холдинг	0.13400	4.7	0	-24	0.13717	7.9	н/т	-29	5 500	0.228	66	выше рынка
МРСК Центра	0.03000	-17.8	60	-28	0.03379	2.7	2 430	-30	1 267	0.066	95	выше рынка
МРСК Центра и Приволжья	0.00640	-20.9	136	-35	0.00706	-10.9	2 802	-35	721	0.018	148	выше рынка
МРСК Волги	0.00370	-40.3	26	-33	0.00421	-1.2	2 199	-35	661	0.009	109	выше рынка
МРСК Северо-Запада	0.00600	0.0	0	-33	0.00422	-4.1	328	-48	575	0.006	30	ниже рынка
МРСК Урала	0.00795	0.0	138	-21	0.00809	2.1	1 578	-33	695	0.016	98	выше рынка
МРСК Сибири	н/т	н/т	0	н/д	0.00723	1.5	57	-34	646	0.011	52	по рынку
МРСК Юга	0.00440	0.0	0	-24	0.00434	2.4	214	-33	219	0.007	68	выше рынка
МРСК Северного Кавказа	н/т	н/т	0	н/д	4.41212	3.5	325	-30	130	10.600	140	выше рынка
Интер РАО	0.00141	0.0	0	-90	0.0136	6.3	24 244	-21	3 207	0.002	35	по рынку
Ленэнерго	0.67000	0.0	0	-21	0.64643	0.0	466	-31	464	0.709	10	ниже рынка
ТГК-1	0.00053	0.0	0	-24	0.00053	-1.9	4 885	-32	2 043	0.00088	66	выше рынка
ТГК-2	0.00020	0.0	0	-29	0.00020	0.0	173	-33	292	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-4	0.00027	-25.0	113	-48	0.00037	-2.6	955	-36	516	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-5	н/т	н/т	0	н/д	0.00038	-11.6	1 012	-42	467	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-6	0.00034	-8.1	7	-37	0.00032	-11.1	1 109	-48	633	н/д	н/д	пересмотр
Волжская ТГК (ТГК-7)	0.06700	0.0	0	-8	0.07175	10.0	202	-12	2 011	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/д	н/д	пересмотр
ТГК-9	0.00012	0.0	0	-25	0.00012	-7.7	212	-29	940	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	1.45585	0.4	20	-13	1 282	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-11	н/т	н/т	0	н/д	0.00043	0.0	34	-38	221	0.00086	100	выше рынка
Кузбассэнерго	0.01	0.0	0	-23	н/т	н/т	0	н/д	707	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-13	0.0034	0.0	0	-20	н/т	н/т	0	н/д	546	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-14	0.00010	0.0	0	-29	0.00010	0.0	249	-35	136	н/д	н/д	пересмотр
Башкирэнерго	1.54	-0.6	18	-27	н/т	н/т	0	н/д	1 606	н/д	н/д	пересмотр
Новосибирскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Мегийнефтегаз	15.90	0.0	0	-4	17.3	8.9	548	-15	1 582	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	54.75	1.4	37	24	н/т	н/т	0	н/д	9 317	56.80	4	по рынку
Уфанефтехим	5.75	3.6	213	27	н/т	н/т	0	н/д	1 583	н/д	н/д	пересмотр
Уфимский НПЗ	1.36	-2.2	24	-6	н/т	н/т	0	н/д	741	н/д	н/д	пересмотр

Новойл	1.56	0.1	33	65	н/т	н/т	0	н/д	1 239	н/д	н/д	пересмотр
НижегородНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Московский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
СалаватНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
РБК	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	160.00	1.3	15	39	151.8	-6.7	5 682	18	1 845	115.00	-24	ниже рынка
ЧЦЗ	4.35	0.0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	236	н/д	н/д	пересмотр
Приаргунское ПГХО	350.00	0.0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	612	н/д	н/д	пересмотр
Распадская	6.15	7.1	54	-12	6.0	4.0	8 532	-23	4 802	8.10	36	выше рынка
ЧТПЗ	2.75	5.4	14	4	н/т	н/т	0	н/д	1 299	н/д	н/д	пересмотр
ВМЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Уралкалий	9.0	1.8	594	26	8.8	5.0	175 926	12	19 141	7.68	-13	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	2 470	0.0	0	-9	н/т	н/т	0	н/д	125	н/д	н/д	пересмотр
Иркут	н/т	н/т	0	н/д	0.31	2.4	67	-15	304	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	0	н/д	2.73	3.6	177	-28	97	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0.29	0.0	0	-3	н/т	н/т	0	н/д	2 526	0.42	45	выше рынка
Аэрофлот	2.51	0.0	0	-4	2.5	2.2	7 756	-13	2 783	3.18	28	выше рынка
ЮТэйр	0.52	0.0	0	2	н/т	н/т	0	н/д	300	н/д	н/д	пересмотр
S7	1 700	0.0	0	48	н/т	н/т	0	н/д	174	н/д	н/д	пересмотр
КрасЭйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Трансконтейнер	116	0.0	0	25	116.8	6.8	н/т	14	1 616	н/д	н/д	пересмотр
ДВМП	0.48	0.0	0	-10	0.47	-0.4	н/т	-22	1 417	0.61	31	выше рынка
Балтика	48.75	0.0	0	-3	48.6	0.4	34	-12	7 396	н/д	н/д	пересмотр
Лебедянский	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Сед. Континент	н/т	н/т	0	н/д	8.2	1.7	123	-7	616	н/р	н/д	н/р
Дикси	13.80	1.8	28	5	13.7	-0.5	910	-4	1 722	18.81	37	выше рынка
Калина	50.00	0.0	0	100	51.2	5.2	142	64	488	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	3.35	4.7	7	-9	3.2	4.5	6 145	-13	318	н/д	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	2.04	0.0	0	38	2.0	3.6	1 892	17	323	1.61	-19	по рынку
Вимм-Билль-Данн	132.00	0.0	0	6	136.6	4.6	109	-1	5 808	н/д	н/д	ниже рынка
Открытые инвестиции	38.13	0.0	0	-11	н/т	н/т	0	н/д	583	н/д	н/д	пересмотр
Верофарм	44.91	0.0	0	-12	42.6	-2.0	136	-22	449	н/р	н/д	н/р
Магнит	132.00	-3.6	33	0	142.6	6.6	32 450	-2	10 988	149	4	по рынку
Уралсиб	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Росбанк	н/т	н/т	0	н/д	3.8	3.0	12	-7	2 717	н/д	н/д	пересмотр
Банк Москвы	н/т	н/т	0	н/д	28.5	3.2	541	-18	3 913	н/д	н/д	пересмотр
Возрождение	32.00	-2.3	288	-28	33.4	3.0	642	-32	760	32	-4	ниже рынка
Банк Санкт-Петербург	5.20	0.0	0	-5	5.0	-1.1	497	-18	1 467	6	28	выше рынка

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

Илл.29: 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	44.75	3.83	614	28	н/т	н/т	0	н/д	1 549	37.20	-17	по рынку
МегионНГ прив	9.10	0.00	0	-1	10.1	5.30	74	-9	301	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0.48	0.00	0	-5	0.5	4.61	37 872	-10	3 720	0.70	45	по рынку
Татнефть прив	3.02	-1.15	15	29	3.3	8.83	2 075	7	445	2.88	-12	ниже рынка
Ростелеком прив	3.50	6.06	105	9	3.1	0.95	12 342	8	850	н/д	н/д	пересмотр
Транснефть прив	1 465	-6.98	219	5	1 480	2.11	79 496	10	2 278	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	2.68	10.31	35	26	н/т	н/т	0	н/д	172	н/д	н/д	пересмотр
Уфимский НПЗ прив	0.75	0.00	33	-4	н/т	н/т	0	н/д	56	н/д	н/д	пересмотр
Новойл прив	0.77	-1.92	34	27	н/т	н/т	0	н/д	60	н/д	н/д	пересмотр
Сбербанк прив	2.75	7.95	6	6	2.8	9.48	345 049	5	2 750	3.40	20	выше рынка
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	44.6	4.92	169	-6	549	н/д	н/д	пересмотр
Приаргунск. ПГХО пр	92.0	0.00	0	-14	н/т	н/т	0	н/д	38	н/д	н/д	пересмотр
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.30: Динамика АДР

	Акций в ГДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %		
Газпром	2 in 1	14.72	4.47	2 343 046	16.59	14.77	5.42	31 763	16.12	20.00	выше рынка
ЛУКОЙЛ	1 in 1	64.35	3.96	1 038 310	13.89	64.47	4.57	23 990	12.67	72.10	по рынку
Газпромнефть	5 in 1	23.58	5.88	31 112	13.37	23.67	7.01	553	12.98	29.10	выше рынка
Роснефть	1 in 1	8.45	3.55	645 238	18.02	н/т	н/д	0	н/д	10.20	выше рынка
Сургутнефтегаз	10 in 1	10.15	4.16	68 017	-4.25	10.12	4.87	356	-5.42	12.40	выше рынка
Татнефть	6 in 1	42.37	4.36	103 257	28.01	н/т	н/д	0	н/д	38.70	по рынку
Новатэк	10 in 1	143.00	6.72	243 718	19.67	н/т	н/д	0	н/д	141.10	по рынку
НК Альянс	1 in 1	17.59	15.09	41 130	3.48	н/т	н/д	0	н/д	17.41	по рынку
КазмунайГаз	1 in 6	20.20	2.80	16 897	1.87	н/т	н/д	0	н/д	26.80	по рынку
Dragon Oil	-	8.17	0.86	19 218	-5.58	н/т	н/д	0	н/д	10.85	выше рынка
Интегра	1 in 20	3.15	-1.56	3 045	-11.27	н/т	н/д	0	н/д	4.40	выше рынка
Eurasia Drilling	1 in 1	29.50	2.43	44 863	-9.23	н/т	н/д	0	н/д	30.50	по рынку
С.А.Т. Oil	-	9.79	8.29	1 561	-10.99	н/т	н/д	0	н/д	12.35	выше рынка
РусГидро	100 in 1	4.88	2.85	46 760	-10.48	н/т	н/д	0	н/д	6.50	выше рынка
Мосэнерго	100 in 1	8.85	0.00	0	-14.95	9.00	0.00	н/д	-11.76	16.70	выше рынка
Иркутскэнерго	50 in 1	34.89	-2.16	42	-22.52	36.47	0.00	0	-14.69	пересмотр	пересмотр
ОГК-2	100 in 1	4.71	-10.29	3	-18.58	н/т	н/д	0	н/д	6.50	по рынку
МТС	2 in 1	н/т	н/д	0	н/д	19.14	2.46	262 093	-8.29	25.37	выше рынка
Вымпелком	-	12.75	2.04	74	-21.01	12.78	0.87	367 224	-15.03	20.12	выше рынка
Ситроникс	50 in 1	0.69	0.00	0	-31.68	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	20 in 1	25.60	4.23	35 897	2.69	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Ростелеком	6 in 1	40.05	2.96	1 638	31.40	40.40	6.60	1 240	33.20	45.48	выше рынка
МГТС	1 in 1	14.52	3.89	0	-2.44	14.75	0.00	0	н/д	пересмотр	пересмотр
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	22.29	11.34	30 851	-3.05	28.05	выше рынка
Яндекс	-	н/т	н/д	0	н/д	35.69	13.12	189 599	н/д	пересмотр	пересмотр
Mail.ru	1 in 1	34.00	9.22	55 459	-5.56	н/т	н/д	0	н/д	43.97	выше рынка
Норильский Никель	1 in 10	26.55	5.36	736 357	12.17	26.59	6.15	6 197	10.61	26.60	ниже рынка
ОК Русал	20 in 1	28.32	5.73	123	-15.66	н/т	н/д	0	н/д	38.04	по рынку
НЛМК	10 in 1	40.89	9.04	112 952	-14.28	н/т	н/д	0	н/д	38.00	ниже рынка
Северсталь	1 in 1	18.94	8.60	74 497	12.40	н/т	н/д	0	н/д	17.30	ниже рынка
ММК	13 in 1	11.50	0.88	35 048	-20.96	н/т	н/д	0	н/д	14.20	по рынку
Полиметалл	1 in 1	19.29	0.47	16 908	5.35	н/т	н/д	0	н/д	14.50	ниже рынка
ТМК	4 in 1	18.80	3.07	32 608	-9.00	н/т	н/д	0	н/д	22.60	выше рынка
Полюс	1 in 2	31.00	-2.58	34 232	-14.48	31.05	-2.82	5 371	-14.81	32.50	ниже рынка
Highland Gold Mining	-	2.77	10.40	4 907	-8.37	н/т	н/д	0	н/д	4.71	выше рынка
Peter Hambro Mining	-	12.02	6.29	61 213	-34.62	н/т	н/д	0	н/д	18.48	выше рынка
High River Gold	-	1.22	6.91	1 261	-4.88	н/т	н/д	0	н/д	1.39	по рынку
Trans-Siberian Gold	-	1.39	5.86	227	25.36	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	24.64	-1.28	416 327	-15.70	28.80	выше рынка
Евраз	1 in 3	31.50	3.62	140 568	-12.18	н/т	н/д	0	н/д	29.60	ниже рынка
ЧЦЗ	1 in 1	4.40	5.11	44	0.46	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ENRC	-	12.86	13.52	155 034	-23.66	н/т	н/д	0	н/д	18.73	выше рынка
Kazakhmys	-	22.49	12.55	171 252	-13.32	н/т	н/д	0	н/д	23.47	по рынку
Ferrexpo	-	7.71	12.19	32 104	15.34	н/т	н/д	0	н/д	8.04	по рынку
Уралкалий	5 in 1	43.90	4.40	314 717	19.55	н/т	н/д	0	н/д	38.38	по рынку
Акрон	1 in 10	4.50	-4.26	3	25.00	н/т	н/д	0	н/д	5.40	выше рынка
Глобалтранс	1 in 1	18.55	8.67	35 812	9.12	н/т	н/д	0	н/д	23.03	выше рынка
ТрансКонтейнер	1 in 10	11.90	8.18	30 580	25.26	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
НМТП	75 in 1	8.99	1.64	4 339	-10.15	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ПИК Группа	1 in 1	3.80	3.97	2 238	-6.17	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
AFI Development	1 in 1	0.92	-3.68	2 286	-14.08	н/т	н/д	0	н/д	1.41	выше рынка
Система-Галс	1 in 20	1.35	7.91	163	-19.16	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЛСР	1 in 5	7.85	0.26	23 461	-14.77	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
RGI International	-	2.70	-2.40	96	4.85	н/т	н/д	0	н/д	2.46	ниже рынка
Мирлэнд	-	5.02	0.28	676	11.65	н/т	н/д	0	н/д	6.61	выше рынка
X5 Retail Group	1 in 4	39.50	0.48	126 787	-14.59	н/т	н/д	0	н/д	46.20	по рынку
Магнит	1 in 5	30.65	-1.07	165 469	4.61	н/т	н/д	0	н/д	29.40	по рынку
О'Кей	1 in 1	11.10	1.74	11 733	-19.39	н/т	н/д	0	н/д	13.70	по рынку
Русагро	1 in 5	14.00	0.00	766	н/д	н/т	н/д	0	н/д	18.70	выше рынка
Черкизово	1 in 150	18.55	3.92	1 055	3.00	н/т	н/д	0	н/д	26.70	выше рынка
Black Earth Farming	1 in 1	3.92	11.06	760	-7.55	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр

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

Илл.31: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	524.0	9.3
Денежная база	Руб. млрд	7 285.4	-11.0
Курс Руб./\$	Руб./\$	27.8536	-8.2
Инфляция, м-к-м	%	0.4	4.3

Источник: Банк России, Росстат

Илл.32: Цены на главные биржевые товары

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Закр.		Изм. С нач.года		Металлы	Закр.		Изм. С нач.года	
	Пред.	Изм. С нач.года	Пред.	Изм. С нач.года		Пред.	Изм. С нач.года		
	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Brent, спот	111.4	106.2	4.9	18.6	Золото, \$/унц	1 493.2	1 501.9	-0.6	5.1
1-мес	111.8	105.1	6.3	18.2	Платина, \$/унц	1 724.1	1 678.5	2.7	-2.6
3-мес	111.8	105.6	5.8	18.1	Палладий, \$/унц	760.5	728.0	4.5	-5.1
Urals	110.0	103.6	6.2	19.3	Никель, \$/тонну	23 000.0	22 150.0	3.8	-7.1
WTI	94.9	90.8	4.5	3.9	Медь, \$/тонну	9 445.0	9 045.0	4.4	-1.6
REBCO	107.5	103.5	3.9	15.9	Цинк, \$/тонну	2 342.0	2 229.8	5.0	-4.2

Источник: Bloomberg

Илл.33: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона %	Цена закрытия %	Изменение %	Доходность к погашению %	Текущая доходность %	Дюрация кол-во лет	Спред по дюрации б.п	Объем выпуска млн	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.34: Сравнительная оценка компаний, \$ млн

	тикер	Реком	TP \$	МСар \$ млн	EV \$ млн	EV/ EBITDA		P/E		EBITDA margin		EV/ Выручка		EV/ Rsvs	EV/ Prdtn
						2011П	2012П	2011П	2012П	2011П	2012П	2011П	2012П		
Нефть и газ															
Газпром*	OGZD LI	O/W	20.0	174 237	205 576	3.4	3.5	4.2	4.5	40.1%	38.5%	1.4	1.3	1.7	65
Новатэк*	NVTK LI	E/W	141.1	43 419	45 449	15.2	12.9	20.9	18.5	49.3%	50.3%	7.5	6.5	6.6	186
Среднее по России															
Роснефть*	ROSN LI	O/W	10.2	89 555	102 112	4.8	5.6	7.3	9.0	26.2%	23.3%	1.2	1.3	4.5	130
Лукойл*	LKOD LI	E/W	72.1	54 734	63 392	3.5	3.8	4.8	5.7	13.6%	13.6%	0.5	0.5	3.6	80
Сургутнефтегаз*	SGGD LI	O/W	12.4	36 262	24 957	2.8	3.5	7.1	9.5	37.9%	34.0%	1.1	1.2	2.8	46
ТНК-ВР	TNBP RU			46 491	49 007	3.9	4.2	5.9	6.4	23.2%	21.7%	0.9	0.9	4.2	96
Газпром нефть*	GAZ LI	O/W	29.1	22 360	27 824	3.6	4.5	5.4	7.0	19.1%	16.5%	0.7	0.7	3.7	72
Татнефть*	TATN RX	E/W	38.7	15 385	17 753	4.6	4.8	6.0	6.3	19.1%	21.5%	0.9	1.0	2.9	93
Alliance Oil*	AOIL SS	E/W	SEK108.9	3 017	3 879	5.5	3.7	8.3	5.1	24.6%	30.5%	1.4	1.1	14.1	236
Среднее по России															
Среднее по EM															
Среднее по DM															
КазмунайГаз*	KMG LI	E/W	26.8	8 511	6 110	3.4	4.2	4.9	5.5	31.5%	28.0%	1.1	1.3	9.4	95
Dracon Oil*	DGO LN	O/W	675p	4 212	2 875	3.1	3.0	7.6	7.6	85.2%	83.2%	2.6	2.5	4.7	244
Нефтесервис															
ГК Интегра*	INTE LI	O/W	4.4	561	672	5.8	5.1	29.8	15.1	14.5%	15.3%	0.8	0.8		
Eurasia Drilling Company*	EDCL LI	E/W	30.5	4 333	3 928	7.4	6.9	13.8	12.9	24.5%	24.4%	1.8	1.7		
C.A.T. Oil*	O2C GR	O/W	€ 8.5	€ 329	€ 282	4.6	3.4	12.2	10.9	23.8%	22.8%	1.1	0.8		
Среднее по России															
Среднее по мировым															
Банки															
Сбербанк*	SBER RX	O/W	4.26	81 168	-	1.8	1.4	7.4	6.7	-	-	-	-		
ВТБ*	VTBR LI	U/W	5.48	32 846	-	1.4	1.2	12.7	9.1	-	-	-	-		
Среднее по России															
						P/BV									
						1.6	1.4	8.4	7.2						

Среднее по EM				1.7	1.5	9.8	8.3						
Сталь													
Evraz*	EVR LI	U/W	29.6	13 793	20 921	5.3	5.5	8.1	8.2	21.1%	19.4%	1.1	1.1
НЛМК*	NLMK LI	U/W	38	24 506	26 383	9.2	7.0	12.8	10.3	25.5%	32.5%	2.3	2.3
Северсталь*	SVST LI	U/W	17.3	19 086	23 215	5.4	5.4	8.2	8.8	24.3%	22.3%	1.3	1.2
Мечел*	MTL US	O/W	28.8	11 876	18 821	5.9	6.6	7.0	9.2	25.8%	22.4%	1.5	1.5
ММК*	MMK LI	E/W	14.2	9 885	12 898	5.4	4.5	10.8	9.1	21.1%	20.7%	1.1	0.9
Среднее по России				6.2	5.9	9.3	9.2			23.5%	23.0%	1.5	1.4
Среднее по EM				6.5	5.6	10.9	9.2			14.4%	15.4%	0.9	0.9
Среднее по DM				6.7	5.8	15.3	10.8			10.7%	11.5%	0.7	0.7
Цветные металлы													
Норникель*	MNOD LI	U/W	26.6	45 859	39 899	5.2	5.5	8.2	9.3	50.4%	47.7%	2.6	2.6
ОК РУСАЛ*	486 HK	E/W	HKD14.8	20 853	19 369	5.5	4.2	7.3	7.2	22.6%	23.5%	1.3	1.0
ENRC*	ENRC LN	O/W	1165p	16 555	16 592	4.2	3.6	6.6	6.4	48.6%	48.5%	2.0	1.8
Казахмыс*	KAZ LN	E/W	1460p	12 033	12 739	6.6	7.5	6.9	8.4	45.6%	40.4%	3.0	3.0
Сред. по мировым				4.7	4.2	9.3	8.8			34.8%	35.1%	1.7	1.5
Сред. по мировым PGM				8.9	6.4	18.3	12.7			30.0%	34.0%	2.7	2.2
Сред. по мировым алюм.				8.4	6.9	18.0	15.3			14.5%	15.9%	1.2	1.1
Сред. по диверс.				5.0	4.3	8.2	7.7			51.3%	52.2%	2.5	2.2
Золото и серебро													
Плюкс Золото*	PLZL LI	U/W	32.5	11 923	11 800	10.0	9.7	16.9	17.5	47.1%	46.8%	4.7	4.5
Полиметалл*	PMTL LI	U/W	14.5	6 902	7 577	11.2	10.8	15.4	15.0	52.3%	45.4%	5.9	4.9
Петропавловск*	POG LN	O/W	1050p	2 055	2 226	5.1	5.8	8.9	11.7	46.5%	43.4%	2.4	2.5
Highland Gold*	HGM LN	O/W	293p	901	716	3.9	3.6	6.8	6.7	56.3%	56.8%	2.2	2.0
Среднее по России				9.4	9.1	14.9	15.4			49.1%	46.4%	4.6	4.2
Сред. по мировым				7.8	6.5	15.6	13.3			54.0%	55.4%	4.2	3.7
Уголь													
Распадская*	RASP RX	O/W	8.1	4 657	4 645	7.2	3.6	12.6	6.1	56.9%	66.4%	4.1	2.4
Кузбассразрезуголь*	KZRU RU	O/W	0.73	2 222	2 967	3.2	2.8	4.6	4.8	40.9%	38.7%	1.3	1.1
Белон*	BELO RX	E/W	0.75	740	1 182	3.9	3.4	4.6	4.1	40.8%	41.5%	1.6	1.4
КТК*	KBTK RX	E/W	8.1	838	896	6.8	5.2	12.6	8.6	20.7%	22.5%	1.4	1.2
Среднее по России				5.8	3.5	9.8	5.8			47.7%	52.6%	2.9	1.8
Среднее по EM				7.7	6.6	13.8	12.1			41.6%	41.1%	3.2	2.7
Среднее по DM				7.9	5.6	16.4	10.8			31.9%	35.2%	2.5	2.0
Мобильная связь													
Вымпелком*	VIP US	O/W	20.12	16 646	20 500	3.6	3.4	7.7	6.9	47.0%	46.5%	1.7	1.6
МТС*	MBT US	O/W	25.37	19 776	23 475	4.2	3.8	9.6	8.6	44.0%	43.7%	1.9	1.7
Среднее по EM				5.3	4.9	12.3	11.5			44.0%	43.7%	2.2	2.1
Среднее по DM				6.0	5.9	11.4	11.0			33.6%	33.8%	2.0	2.0
Тепловая генерация													
ОГК-1*	OGK1 RX	O/W	0.063	2 119	1 558	5.5	3.5	13.7	7.6	13.8%	18.2%	0.8	0.6
ОГК-2*	OGK2 RX	E/W	0.065	1 570	1 635	9.4	7.2	19.3	20.3	10.9%	13.1%	1.0	0.9
ОГК-3*	OGK3 RX	E/W	0.074	2 291	888	7.1	3.8	36.5	14.9	9.3%	14.2%	0.7	0.5
ОГК-4*	OGK4 RX	O/W	0.139	5 768	5 291	5.5	5.0	9.0	8.2	40.3%	38.6%	2.2	1.9
ОГК-5*	OGKE RX	O/W	0.143	2 976	3 638	5.6	4.7	7.7	6.4	31.4%	32.8%	1.7	1.5
ОГК-6*	OGK6 RX	E/W	0.046	1 274	1 529	9.3	4.9	29.8	9.3	10.3%	16.1%	1.0	0.8
Мосэнерго*	MSNG RX	O/W	0.167	3 595	3 191	4.4	4.1	22.6	17.4	14.6%	14.9%	0.6	0.6
ТГК-1*	TGKA RX	O/W	0.00088	2 031	2 775	5.4	5.2	8.2	8.6	26.2%	25.0%	1.4	1.3
Среднее по России				6.0	4.7	16.4	11.1			23.7%	24.8%	1.4	1.2
Среднее по EM				10.9	9.8	16.7	15.7			35.5%	36.0%	4.4	4.1
Среднее по DM				7.1	8.3	12.7	20.9			27.3%	23.3%	2.0	2.0
Гидрогенерация													
РусГидро*	HYDR RX	O/W	0.065	14 033	14 720	7.0	6.3	11.6	10.0	46.8%	48.2%	3.3	3.0
Среднее по EM				8.1	7.1	12.7	10.5			53.4%	53.8%	4.8	4.2
Среднее по DM				6.8	6.6	13.1	12.9			25.4%	25.1%	1.8	1.7
Розничная торговля													
X5 Retail Group*	FIVE LI	E/W	46.2	10 715	14 631	12.8	9.5	31.4	18.3	7.0%	7.0%	0.9	0.7
Магнит*	MGNT LI	E/W	29.4	13 635	15 907	18.2	13.6	32.2	27.1	7.8%	7.8%	1.4	1.1
О'Кей*	OKEY LI	E/W	13.7	2 978	3 305	12.5	8.6	28.7	17.2	7.9%	7.9%	1.0	0.7
Дикси*	DIXY RX	O/W	RUB569	1 713	2 538	13.6	7.9	31.4	20.2	5.7%	6.5%	0.8	0.5
Среднее по России				15.2	11.1	31.0	22.2			7.4%	7.4%	1.1	0.8
Среднее по EM				13.4	11.3	25.4	20.2			8.4%	8.7%	1.1	1.0
Среднее по DM				6.8	6.4	13.7	12.6			7.3%	7.4%	0.5	0.5
М.Видео*	MVID RX	O/W	RUB341	1 619	1 361	6.6	4.6	15.8	12.0	5.3%	5.5%	0.3	0.3
Среднее по EM				11.8	9.5	23.2	17.7			10.2%	10.6%	1.2	1.0
Среднее по DM				4.6	4.6	9.7	9.6			6.5%	6.4%	0.3	0.3
Удобрения													
Уралкалий*	URKALI	E/W	38.38	27 171	29 808	14.1	12.1	22.1	16.7	67.1%	69.1%	9.5	8.4
Акрон*	AKRN RX	O/W	53.97	2 121	2 335	4.2	4.5	7.1	8.2	27.4%	24.3%	1.2	1.1
Среднее по России				12.3	11.4	19.1	15.9			58.9%	64.4%	7.8	7.6
Среднее по азиатским				15.3	12.8	22.9	19.3			17.8%	17.8%	2.3	2.0
Среднее по мировым				10.8	9.4	16.5	14.1			39.7%	41.0%	4.7	4.1

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

* на основе прогнозов отдела исследований Альфа-Банка; ¹⁾ на основе объединенной компании

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
Нефтяная и газовая промышленность
Макроэкономика
Банковский сектор
Телекоммуникации, Машиностроение, Медиа,
Транспорт
Энергетика

(7 495) 795-3676
Петер Сопо
Павел Сорокин, Александр Беспалов
Наталья Орлова, Ph.D, Дмитрий Долгин
Джейсон Гурвиц, Эльдар Вагабов
Юлий Матевосов, CFA, CPA
Владимир Дорогов, CFA
Александр Корнилов, CFA, Элина Кулиева, к.э.н.,
Федор Корначев
Барри Эрлих, CFA, Андрей Лобазов, Ph.D
Александра Мельникова, Ирина Прокопьева

Металлургия, Горнодобыча
Потребительские товары, Сельское хозяйство,
Фармацевтика.

Рынок долговых инструментов
Кредитный анализ
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редакторы
Перевод
Публикация

Екатерина Леонова, Татьяна Цилюрик
Станислав Боженко, Ph.D.
Ангелика Генкель, Ph.D., Алан Казиев
Коул Эйксон, Хэзер Дин
Елена Еловская, Станислава Овчаренко
Алексей Балашов

Торговые операции и продажи

Телефон/Факс
Продажи иностранным клиентам

(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522/(7 495) 745-7897
Михаил Котов, Роланд Гласфорс, Дмитрий Рыжков,
Виктория Дубень

Продажи российским клиентам

Дмитрий Соловьев, Дмитрий Демченко,
Евгений Терещенко

Группа продаж Альфа-Директ

(7 495) 795-3680
Сергей Рыбаков, Валерий Кремнев, Евгений Бательман

Alfa Capital (Киев)

Телефон/Факс
Аналитики
Торговые операции и продажи

Украина 03150, Киев, Красноармейская ул., 77-а (6 этаж)
(+380 44) 490-1600/(+380 44) 490-1601
Олег Юзефович
Сергей Григорян, Денис Долматов, Юлия Григорян

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи

14th Floor, 1 Angel Court, London EC2R 7HJ
(44 20) 7588-8500/(44 20) 7382-4170
Мэтью Арнольд (+44 20) 7382 4171
Виктория Филимонова (+44 20) 7382-4172
Роберт Сучич (+44 20) 7382-4174
Дуглас Бабики (+44 20) 7382-4178

Продажи, торговые операции

Alforma Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи

1270 Avenue of the Americas, New York, NY 10020
(+1 212) 421-7500/(+1 212) 421-8633
Исай Почтарь (+1 212) 421-8564
Майкл Джордан (+1 212) 421-8560
Ян Глуховский (+1 212) 421-8567
Джеффри Вейксель (+1 212) 421-8563

Торговые операции и продажи
Продажи инструментов с фиксированной
доходностью

© Альфа-Банк, 2011 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.