

8 декабря 2014 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

10 декабря	ИПЦ (нд/нд)
11 декабря	Заседание ЦБ РФ
12 декабря	Инд. настроения потребителей Мичиганского университета

Комментарии по рынку

За первую неделю декабря индекс ММВБ снизился на 0,4%, обновив в середине торговой пятидневки свои многолетние максимумы и достигнув отметки 1600 пунктов. РТС, напротив, снизился до минимальных значений с середины 2009 года, опустившись ниже 900 пунктов. Основной причиной снижения индекса РТС стало падение цен на нефть на фоне решения ОПЕК в конце ноября сохранить текущий объем суточной добычи. Снижение цен на товарных рынках привело к ослаблению курса рубля к американскому доллару до новых исторических минимумов.

Продолжение на стр. 2

Технический Анализ

Индекс ММВБ: укрепление рубля негативно скажется на динамике рублевого индекса

Судя по последним дням, индекс ММВБ начинает разворачиваться вниз. На рисунке видно, что индекс опустился к горизонтальной «поддержке», прохождение которой повысит вероятность движения в район 100 дневной скользящей средней.

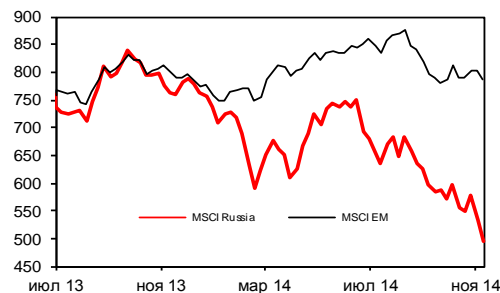
Доллар/Рубль

После того как ЦБ перестал держать валютный коридор волатильность на рынке выросла. Если анализировать дневные свечи, то их размер и расположение образуют фигуру теханализа - «бриллиант», который может развернуть вспять любой тренд.

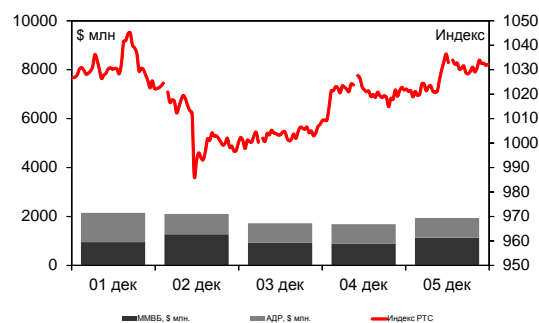
Продолжение на стр. 5

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. %	Изм снг %
Российские			
РТС	901,39	-5,94	-37,52
РТС-2	691,91	-3,31	-44,62
ММВБ	1 536,19	-2,87	1,29
РТС Стандарт	9 511,92	-2,67	2,13
FTSE Russia	219,62	-7,34	-37,48
MSCI			
MSCI Russia	494,96	-7,04	-37,10
MSCI GEM	985,68	0,06	-1,70
EM Europe	340,63	-2,61	-22,17
EM Asia	465,02	1,24	4,16
EM Latin America	2 858,08	-5,00	-10,71
EM World	1 738,52	0,50	4,66
Мировые			
DJIA	17 958,79	0,73	8,34
S&P 500	2 075,37	0,38	12,28
FTSE 100	6 698,24	0,63	-0,75
DAX 100	10 056,03	0,93	5,27
CAC 40	4 398,11	0,47	2,38
Hang_Seng	24 047,67	2,91	3,18
NIKKEI 225	17 935,64	1,96	10,09
Shanghai Comp	3 020,26	12,69	42,74
Bovespa	51 992,89	-4,99	0,94
Курсы валют			
Euro/\$	1,2256	-1,72	-10,82
Руб./\$ (ЦБР)	53,6744	-3,78	-38,76
Руб./Euro	65,7793	-1,93	-31,14
Корзина, руб.	59,1224	-3,86	-34,93

Источник: Bloomberg

Комментарий по рынку

За первую неделю декабря индекс ММВБ снизился на 0,4%, обновив в середине торговой пятидневки свои многолетние максимумы и достигнув отметки 1600 пунктов. РТС, напротив, снизился до минимальных значений с середины 2009 года, опустившись ниже 900 пунктов. Основной причиной снижения индекса РТС стало падение цен на нефть на фоне решения ОПЕК в конце ноября сохранить текущий объем суточной добычи. Снижение цен на товарных рынках привело к ослаблению курса рубля к американскому доллару до новых исторических минимумов. Лишь массивные валютные интервенции ЦБ, совершенные впервые за последний месяц, способствовали стабилизации курса вблизи отметки 54 \$/руб. Лучше рынка выглядели акции металлургических компаний. Индекс ММВБ Металлургия обновил максимумы с конца 2012 года.

Илл. 4: Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	193,10	7,96	-8,56
Металлы и добыча	133,23	3,56	-33,48
Промышленность	127,58	-0,75	-14,45
Потребительские товары	395,62	-0,25	7,89
Электроэнергетика	93,05	4,52	-34,84
Банки и финансы	238,28	4,13	-10,35

Источник: РТС

Ключевым событием наступившей недели для российского рынка акций станет заседание ЦБ РФ 11 декабря. Ускорение ИПЦ до 9,1% г/г увеличивает вероятность дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики со стороны регулятора, что может способствовать росту курса рубля к американскому доллару. Помимо этого активные валютные интервенции также могут оказать поддержку российскому рублю. Согласно сообщениям в СМИ, ЦБ РФ потратил за прошлую неделю примерно \$4 млрд на интервенции на валютном рынке, вернувшись к ним менее чем через месяц после перехода на свободное плавание курса. Учитывая то, что ослабление курса рубля происходило одновременно с укреплением доллара к основным валютам на фоне выхода сильной макроэкономической статистики в США (уровень безработицы, бежевая книга), отсутствие публикации значимой статистики на этой неделе не окажет поддержки курсу доллара. Дополнительным фактором для рубля может стать рост спроса на рублевую ликвидность в преддверии дивидендных выплат российскими компаниями. По нашим расчётам, до конца года компании, включённые в расчет индекса ММВБ, направят своим акционерам дивидендов в размере \$1,5 млрд (82,4 млрд руб). Укрепление курса рубля негативно может сказаться на котировках акций российских металлургических компаний. Усилятся ожидания падения прибылей сталелитейных компаний, которые выигрывают от девальвации рубля. Низкие цены на нефть марки Brent продолжают оказывать давление на акции российских нефтегазовых компаний. На фоне падения цен на товарных рынках мы рекомендуем обратить внимание на акции розничных сетей, финансовые показатели которых не зависят от колебаний на товарных рынках. Поводом для роста котировок может послужить публикация операционных результатов Магнитом за прошлый месяц. Рост потребительской активности на фоне слабеющего рубля и предновогодние распродажи могут стать сезонными драйверами ускорения выручки российских ритейлеров.

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

Илл. 5: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Нефть и газ		
Башнефть		
4 декабря	<p>Как сообщают различные СМИ, Арбитражный суд Москвы вчера частично удовлетворил иск миноритария Райли Иноземцевой, потребовавшей отменить передачу от Башнефти лицензии на разработку месторождения им. Требса и Титова Башнефть-Полюск – СП Башнефти и ЛУКОЙЛа (ВЫШЕ РЫНКА; РЦ \$68), в котором компаниям принадлежит соответственно 75% минус одна голосующая акция и 25% плюс одна голосующая акция. Это уже вторая передача лицензии на месторождение им. Требса и Титова от Башнефть-Полюса Башнефти. ЛУКОЙЛ приобрел долю, составляющую 25% минус одна голосующая акция в 2012 г. за 4,8 млрд, что вызвало сопротивление миноритариев Башнефти. В итоге лицензия была отдана обратно Башнефти. В марте 2014 г. лицензия опять перешла в Башнефть-Полюск.</p>	<p>Мы считаем эту информацию умеренно НЕГАТИВНОЙ для акций ЛУКОЙЛа, ожидая их незначительной краткосрочной реакции, особенно в свете вчерашнего впечатляющего ралли, когда они выросли в цене более чем на 6%. Между тем, мы не склонны драматизировать ситуацию, так как на пике добычи этого проекта ЛУКОЙЛ получил бы пропорционально своей доле 1,2-1,3 млн т к 2020 г. Это менее 1% ожидаемого уровня валовой добычи ЛУКОЙЛа в 2020 г. (102,8 млн т с дочерними компаниями без учета Ирака), что говорит о весьма незначительном вкладе месторождений им. Требса и Титова в добычу ЛУКОЙЛа. Так как освоение месторождений в значительной степени опиралось на инфраструктуру ЛУКОЙЛа в этом регионе, в том числе на Варандейский нефтяной терминал, используемый для транспортировки нефти морем с месторождений, расторжение сотрудничества Башнефти и ЛУКОЙЛа, судя по всему, приведет к дополнительным расходам по проекту, связанным с необходимостью задействовать мощности ЛУКОЙЛа уже не в рамках партнерских отношений, а на правах аренды. С учетом вышесказанного, мы по-прежнему считаем ЛУКОЙЛ нашей топ-акцией в российском нефтедобывающем секторе.</p>
Газпром		
1 декабря	<p>Как сообщило агентство "Интерфакс-АГИ", экспорт газа Газпрома в страны дальнего зарубежья упал на 26% г/г, продолжив череду крайне слабых данных по экспортным продажам концерна (-18% в октябре, -19% в сентябре, -14% в августе). Газпром в очередной раз стал жертвой собственной политики, которая предусматривает поставки лишь контрактного минимума в Европу с целью минимизации реверса на Украину, главным образом из Словакии, Венгрии и Польши. Фактически с начала года продажи газа в страны дальнего зарубежья упали на 7% г/г, что оказалось значительно ниже собственного прогноза Газпрома, предусматривающего снижение на 2% г/г (158,4 млрд куб. м против проданных в 2013 г. 161,5 млрд куб. м).</p>	<p>Эта информация НЕГАТИВНА для Газпрома, объемы продаж которого по-прежнему низкие, несмотря на начало отопительного сезона. Хотя мы не ожидаем, что акции Газпрома заметно отреагируют на эту новость, мы считаем, что на фоне этой неутешительной информации акции концерна вряд ли смогут в краткосрочной перспективе продемонстрировать опережающую динамику.</p>
Роснефть		
1 декабря	<p>Как сообщают различные СМИ, Роснефть приобретает 16,67% акций НПЗ в немецком городе Шведт у Total. Этот НПЗ – один из четырех немецких заводов, которыми на паритетных началах владеют Роснефть и BP через Ruhr Oel GmbH (ROG) (Роснефть ранее приобрела 50% акций у венесуэльской PDVSA). Сейчас ROG принадлежит 37,5% акций завода в Шведте, тогда как Shell принадлежит 37,5% акций, Total – 16,67% и Eni – 8,33%. Покупка доли у Total увеличит эффективную долю Роснефти в капитале завода до 35,4% акций. Цена сделки не разглашается. В 2013 г.</p>	<p>Роснефть приобрела 13,7% акций итальянского НПЗ Sarag, заплатив примерно \$180 млн, что эквивалентно \$13,4/барр. Используя этот мультипликатор для НПЗ в Шведте мощностью 11 млн т, стоимость доли Total составляет примерно те же \$180 млн. Стоимость сделки не является высокой в контексте Роснефти, так как в распоряжении компании сейчас имеется \$16 млрд денежных средств. Готовность Роснефти увеличить свою долю в активе, где ей уже принадлежит миноритарная доля наряду с BP, аргумент, который является основной причиной сделки. Впрочем, мы считаем новость НЕЙТРАЛЬНОЙ для акций Роснефти.</p>
Макроэкономика		
1 декабря	<p>После того как страны ОПЕК на прошлой неделе приняли решение сохранить объемы добычи нефти без изменений, цены на нефть опустились ниже отметки \$70/барр. с \$80/барр. в начале прошлой недели, спровоцировав резкое ослабление рубля до 49-50 руб./\$ с 46-47 руб./\$. Финансовый рынок сейчас находится под давлением из-за неопределенности относительно дальнейших перспектив цен на нефть. На рынке все еще присутствует мнение, что цена на нефть может восстановиться до \$90-100/ барр. в ближайшее время. Это мнение разделяют, в том числе, консенсус-прогноз агентства Bloomberg и министр энергетики Александр Новак. При таком сценарии наши ожидания возвращения курса рубля в диапазон 40-45 руб. за доллар и сохранения роста ВВП в позитивной зоне на будущий год вполне реалистичны. Однако такой сценарий поведения цен на нефть сейчас представляется все более оптимистичным.</p>	<p>Напомним, что снижение цены на нефть на каждые \$10/барр. от целевого уровня добавляет к ожидаемому курсу рубля 2 руб./\$ и отнимает 0,4 п. п. от роста ВВП. Таким образом, если цены на нефть не смогут восстановиться с нынешних \$70/барр., наш целевой курс рубля на конец 2014 г. будет сдвинут с 41 руб./\$ до 45-47 руб./\$, и с 42 руб./\$ до 48 руб./\$ на конец 2015 г. Что касается ожиданий роста ВВП на 2015 год, среднегодовая цена на нефть \$70/барр. означает падение ВВП на 0,2% вместо роста на 1%, на которые мы рассчитываем при условии среднегодовой цены на нефть \$100/барр.</p>

3 декабря	По предварительным оценкам Минэкономразвития, рост российского ВВП замедлился с 1,1% г/г в сентябре до нуля в октябре, вызвав замедление с 0,8% г/г за 9М14 до 0,7% г/г за 10М14. На наш взгляд, эта оценка слишком пессимистична, так как опубликованные ранее цифры по потреблению и производству говорят в пользу отсутствия замедления роста розничной торговли, инвестиций и выпуска промышленной продукции. Поддержать рост должен был и чистый экспорт на фоне ослабления рубля и ограничений на импорт продовольствия.	Таким образом, мы считаем, что предварительная оценка за октябрь, скорее всего, будет пересмотрена в сторону повышения, как это происходило в предыдущие месяцы. Мы по-прежнему считаем, что рост в этом году будет близок к нашему первоначальному прогнозу 0,8% г/г, а негативные эффекты снижения цен на нефть и финансовой нестабильности станут более ощутимы лишь в будущем году.
3 декабря	Минэкономразвития вчера представило новый макроэкономический прогноз на 2015 г., в котором отражено понижение прогноза цены на нефть с \$100/барр. до \$80/барр. По оценке ведомства, при новом сценарии цены на нефть средний курс рубля составит 49 руб./\$, что указывает на более масштабное ослабление рубля в сравнении с нашим прогнозом 49 руб./\$ при цене на нефть \$70/барр., однако в целом соответствует нашему мнению о том, что если цена на нефть не восстановится до \$90-100/барр., курс, скорее всего, будет находиться в диапазоне 45-50 руб./\$ в будущем году. Впрочем, наиболее неожиданным стало понижение официального прогноза динамики ВВП с роста на 1,2% до падения на 0,8%.	Мы считаем, что чувствительность России к цене на нефть несколько иная: снижение цены на нефть на \$20/барр. от целевого уровня отнимает лишь 0,8 п. п. от роста ВВП, что делает этот новый прогноз достаточно пессимистичным. Мы считаем, что эта цифра скорее сигнализирует правительству и рынку о том, что возможностей для поддержания потребительской модели роста в ходе принятия экономических решений больше нет. Это соответствует нашему мнению, что в будущем году доходы домохозяйств и потребление, скорее всего, разочаруют.
3 декабря	ЦБ вчера установил максимальный объем средств, предлагаемых 8 декабря на аукционе по предоставлению 3-месячных кредитов, обеспеченных нерыночными активами, в размере 500 млрд руб., что ниже предложения 600-900 млрд руб. и спроса 500-600 млрд руб. в ходе предыдущих аукционов. На этот инструмент приходится примерно 10% совокупной ликвидности, предоставляемой ЦБ банкам и, банки по-прежнему могут привлекать неограниченное количество ликвидности через инструменты с фиксированной процентной ставкой, что говорит об отсутствии прямых ограничений на предоставление ликвидности. Однако процентная ставка по этим инструментам выше – 10,5% против стартовых 9,75% на аукционе.	На наш взгляд, ЦБ своими действиями готовит рынок к тому, что теперь его подход к предоставлению рублевой ликвидности будет менее щедрым, что вполне логично после того как регулятор отказался от проведения валютных интервенций, будучи умеренно позитивным для курса рубля при прочих равных условиях.
4 декабря	Как сообщает Росстат, к 1 декабря накопленная с начала года инфляция составила 8,5%. С учетом того, что в последнее время инфляция составляла около 0,3% в неделю, за год она, скорее всего, составит 9,5%-9,7%. Этот сценарий особенно вероятен на фоне непрекращающегося ослабления рубля. Таким образом, меняется контекст следующего заседания совета директоров ЦБ, запланированного на 11 декабря.	Мы считаем, что новый виток ослабления рубля может спровоцировать более раннее повышение ставки, чем ожидалось прежде. Если ранее мы полагали, что решение о повышении ставки будет принято где-то в феврале, то сейчас мы ожидаем, повышение на 25 б. п. уже на будущей неделе.
4 декабря	Согласно статистике ЦБ, в понедельник регулятор провел интервенции на валютном рынке общим объемом \$700 млн. В итоге, рубль временно укрепился – с 54 руб./\$ почти до 52 руб./\$. Мы осознаем, что резкое ослабление рубля могло угрожать стабильности базы фондирования банковской системы. Тем не менее, мы все же полагаем, что возврат к практике интервенций – негативное развитие событий для валютного рынка.	Вместо того, чтобы двигаться к равновесию, теперь рынок будет искать новые уровни, которые заставят ЦБ действовать. В результате, спекулятивные настроения на рынке только усилятся. Как следствие, высокая премия за риск, из-за которой рыночный курс рубля отклоняется от фундаментальной стоимости, по нашей оценке, на 6-7 руб./\$, судя по всему, сохранится.

Металлургия

Euromer ужесточает борьбу с импортом китайской стали

3 декабря	По информации MetalExpert, Euromer предложил ужесточить контроль качества стальной продукции, которую Китай продает европейским потребителям. Объединение европейских сталелитейных компаний Euromer ссылается на практику китайских экспортеров по добавлению дешевого сплава к стали базового качества с целью получения экспортной компенсации НДС в Китае. По данным Euromer, на долю такой стали приходится приблизительно 50% китайского экспорта, однако эта сталь поставляется в Европу как сталь без дополнительных сплавов. Использование такой стали в некоторых целях может быть небезопасным. На наш взгляд, опасения Euromer могут быть преувеличены и фактически являются еще одним шагом к борьбе с возросшим импортом китайской стали.	С начала года объемы китайского экспорта увеличились на 40% и составили более 80 млн тонн, поскольку снижение цены железной руды способствовало увеличению конкурентоспособности китайской стали на экспортных рынках. В результате импорт европейской стали увеличился с начала года на 21% г/г, и, как ожидается, вырастет еще сильнее, что будет представлять угрозу для европейских производителей. Мы считаем информацию позитивной для российских сталелитейных компаний, поскольку закрытие рынка китайской стали станет благоприятным изменением для российских производителей.
-----------	---	---

Источник: данные компаний

Технический анализ

Индекс ММВБ: укрепление рубля негативно скажется на динамике рублевого индекса

Судя по последним дням, индекс ММВБ начинает разворачиваться вниз. На рисунке видно, что индекс опустился к горизонтальной «поддержке», прохождение которой повысит вероятность движения в район 100 дневной скользящей средней (см. иллюстрацию).

Илл. 7: ММВБ: Дневной график



Основным драйвером данного движения станет, как нам кажется, рубль, который до этого «поддержал» последний рост рублевого индекса.

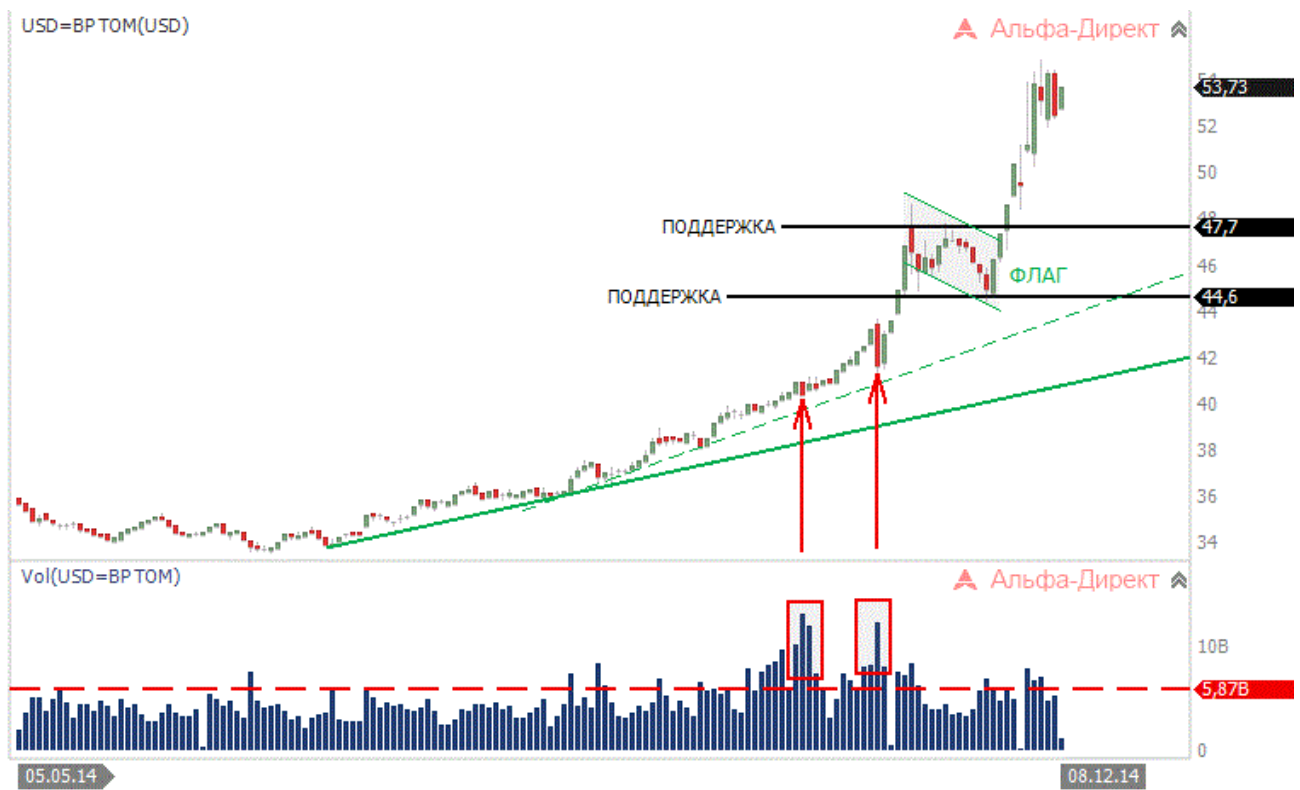
Вывод: *Сильный рубль – слабый индекс*

Доллар/Рубль

После того как ЦБ перестал держать валютный коридор волатильность на рынке выросла.

Образовавшийся «флаг» на дневном графике оправдал ожидания игроков, которые сделали ставку на дальнейшее укрепление американской валюты. На рисунке ниже видно, что пара выполнила (...и перевыполнила) план равноудаленного движения (см. иллюстрацию).

Илл. 7: USD/RUB: Дневной график



Если анализировать дневные свечи, то их размер и расположение образуют фигуру теханализа - «бриллиант», который может развернуть вспять любой тренд.

Вывод: Первая локальная цель находится в районе 48 руб

ММВБ10

Мы считаем, что индекс «голубых фишек» развернулся вниз. На рисунке видно, что первая свечка красного цвета образовала «молот», место и время появления которого говорит о, возможно, достижении максимума. Последующее подтверждение разворота последовало на следующий день – красная большая свеча (см. иллюстрацию).

Илл. 7: ММВБ10: Дневной график



Если индекс ММВБ10 сможет пробить текущую «поддержку», то мы станем очевидцами движения в район нижней границы диапазона, которая на тот момент может совпасть со скользящей средней.

Вывод: 3100-3150 – это те уровни, куда может спуститься индекс на фоне пары доллар/рубли

ММВБ финансы

Банковский индекс находится внутри горизонтального коридора в рамках которого он, судя по всему, будет торговаться до конца 2014 года. Если наши предположения подтвердятся, то достижение текущей «поддержки» и разворот котировок вверх может привести к образованию «двойного дна» (см. иллюстрацию).

Илл. 7: ММВБ финансы: Дневной график



Вывод: Дальнейшее направление тренда определяют границы горизонтального диапазона (3540 и 3950 пунктов)

ММВБ нефть и газ

Акции нефтегазового сектора реагировали больше на ослабление рубля чем на динамику нефтяных котировок (см. иллюстрацию).

Илл. 7: ММВБ нефть и газ: Дневной график



Вывод: Индекс ММВБ нефть и газ уже начал подавать признаки слабости и предрасположенности к снижению

ММВБ металлургия

В 2014 году лидерами роста стали акции металлургов. На рисунке ниже видно, что с середины октября индекс ММВБ металлургия прибавил 40%, а по итогам года 50% (см. иллюстрацию).

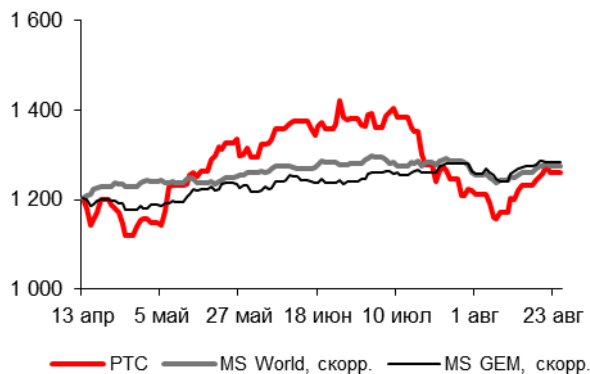
Илл. 7: ММВБ металлургия: Дневной график



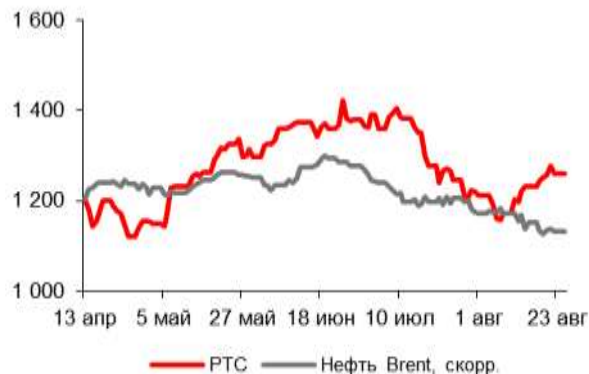
Образовавшаяся дивергенция по RSI(14) указывает на ослабление и/или замедление растущей тенденции.

Вывод: Если придерживаться трендового подхода, то уровни Фибоначчи помогут определить точки для спекулятивной игры на понижение и/или повышение.

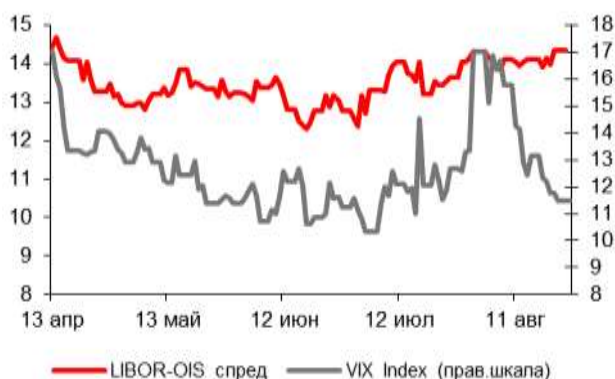
Казиев Алан, Аналитик (7 495) 974-2515 доб.8568

Индикаторы
Илл. 4: Индекс PTC и мировые индексы


Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

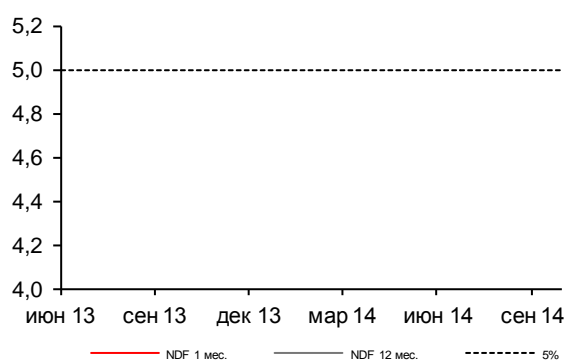
Илл. 5: Индекс PTC и динамика нефти Brent


Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

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


Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

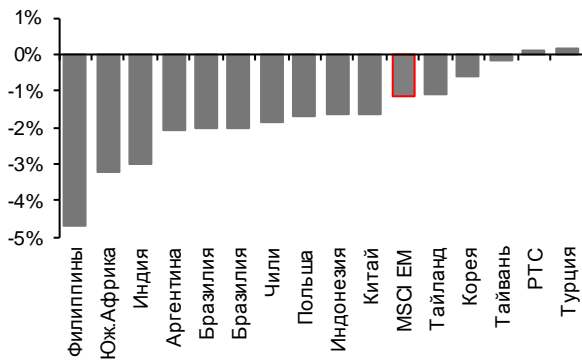
* разница между 3-месячной ставкой LIBOR и индексными свопами овернайт; используется как индикатор ликвидности международных денежных рынков; VIX – индекс волатильности чикагской биржи, используемый для измерения общемировой рыночной волатильности

Илл. 7: Доходности рублевых NDF*


Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

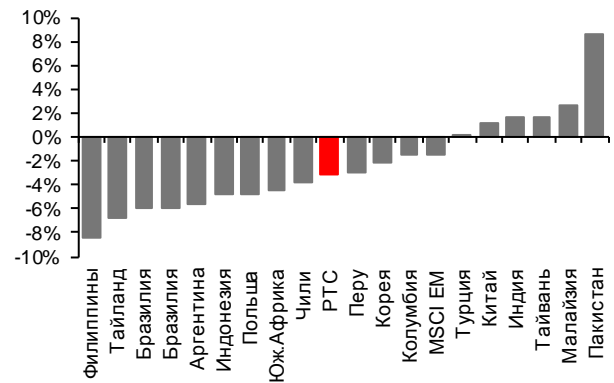
*NDF – беспоставочные форвардные контракты

Илл. 8: РТС и мировые индексы за неделю



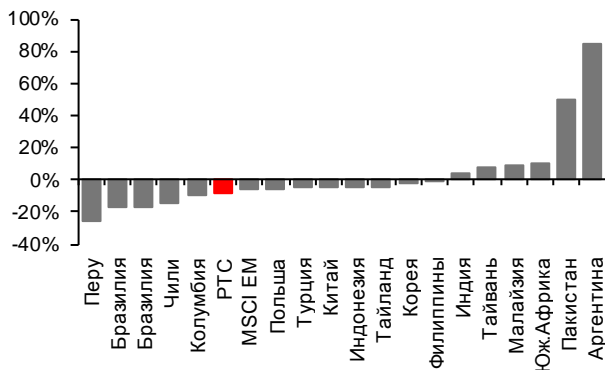
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: РТС и мировые индексы за месяц



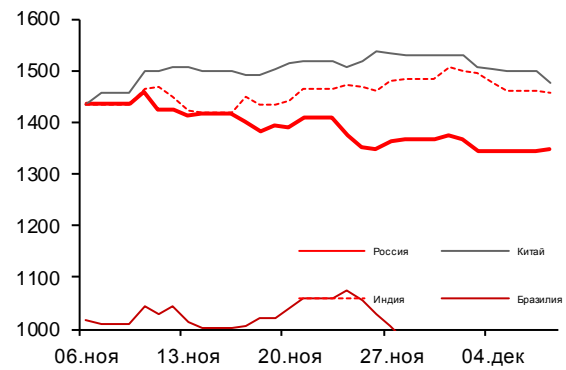
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: РТС и мировые индексы с начала года



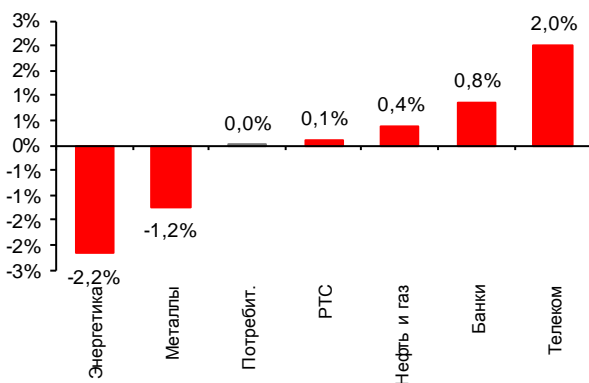
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Индексы стран БРИК за месяц



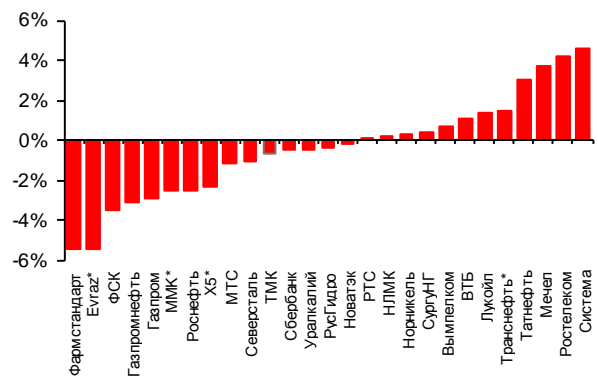
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Отраслевые индексы РТС за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Динамика «голубых фишек» за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Директор по продажам и торговле акциями
Телефон/Факс

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Макроэкономика
Нефть и Газ
Банковский сектор, Медиа, Телекоммуникации
Розничная торговля, Недвижимость, Транспорт
Металлургия, Горная добыча
Рынок долговых инструментов
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редактор

Перевод

Торговые операции и продажи

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

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.

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12

Майкл Пиджиолис
(7 495) 795-3712

(7 495) 795-3676
Наталья Орлова, Ph.D, Дмитрий Долгин
Александр Корнилов, к.э.н., CFA

Марина Карапетян
Андрей Никитин
Дмитрий Глушаков, Олег Юзефович
Екатерина Леонова

Гельды Союнов, Алан Казиев
Кристофер Роуз
Анна Мартынова, Станислава Ковалева

(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522

Дмитрий Матюхин
Дмитрий Демченко, Владимир Александров
(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

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.