

9 апреля 2012 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

9 апреля	МРСК Северо-Запад отчитается за 2011 финансовый год, МСФО
9-10 апреля	ТГК-1 отчитается за 2011 финансовый год, МСФО
10 апреля	Мосэнерго отчитается за 2011 финансовый год, МСФО
11 апреля	Уралкалий подведёт итоги 2011 финансового года по МСФО Мечел подведёт итоги 2011 финансового года по МСФО
13 апреля	Распадская подведёт итоги 2011 финансового года по МСФО

Комментарии по рынку

Безыдейный рынок

Впреки прогнозам, мировые фондовые рынки в начале апреля не прервали полосу снижения, начавшуюся в марте, а напротив, ухудшили результат. В первую неделю второго квартала индексы развитых рынков опустились еще на 1-5%, индексы emerging markets понизились в среднем на 2%. Индикатор MSCI GEM потерял полпроцента, MSCI Russia — 1,4%. Индекс РТС понизился на 1,5%, ММВБ — на 1,3%. Т.о., прирост с начала года обоих индикаторов нивелирован до 16,8 и 6,9%, соответственно. Поводом для разочарования в начале месяца стали зарубежные макроданные, хорошие или плохие, в зависимости от показателя, но в итоге приведшие к ослаблению ожиданий новых мер количественного смягчения мировыми ЦБ.

Мы склонны рассматривать как более вероятный оптимистичный сценарий: акции, подешевевшие во второй половине прошлой недели более чем на 4%, а за последние две сессии — на 2%, достигшие двухмесячных минимумов, даже при нейтральном внешнем фоне могут оказаться привлекательными как для кратко-, так и среднесрочных вложений.

Продолжение на стр. 3

Технический Анализ

Индекс ММВБ: Движение индекса ММВБ ниже 1480, судя по всему, прекратит победоносное шествие «быков» в 2012 году!

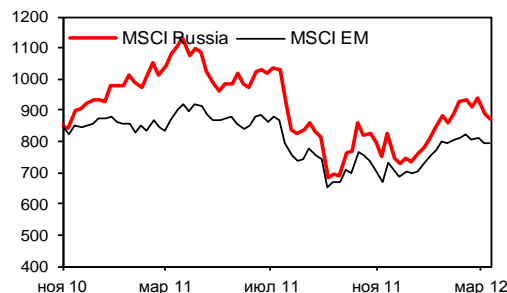
В настоящее время «медведи» находят в шаге от того, чтобы изменить среднесрочную тенденцию 2012 года.

Как видно из представленной иллюстрации (см. илл 6), по итогам пятницы индексу ММВБ удалось достичь нижней границы среднесрочного диапазона. Дальнейшее движение ниже 1480 пунктов, как нам кажется, существенно изменит текущую рыночную картину. Мы полагаем, что в случае дальнейшего натиска продавцов на рынке произойдет разворот тренда и к власти придут «медведи»!

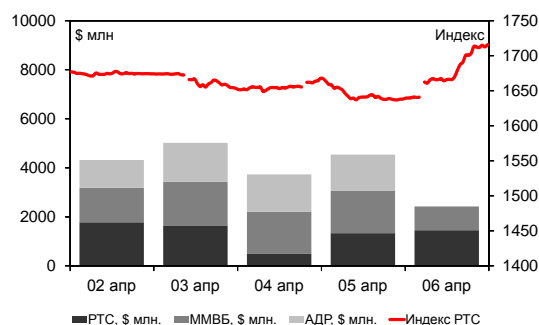
Продолжение на стр. 14

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	1 613.25	-1.49	16.80
PTC-2	1 871.05	-1.25	22.51
ММВБ	1 497.19	-1.33	6.90
PTC Стандарт	10 240.05	-1.18	6.91
FTSE Russia	385.31	-1.32	16.13
MSCI			
MSCI Russia	861.18	-1.40	16.89
MSCI GEM	1 036.71	-0.46	13.13
EM Europe	461.63	-2.11	16.78
EM Asia	429.56	0.41	13.44
EM Latin America	4 052.55	-1.35	12.50
EM World	1 289.03	-1.75	9.00
Мировые			
DJIA	13 060.14	-1.15	6.90
S&P 500	1 398.08	-0.74	11.17
FTSE 100	5 723.67	-0.78	2.72
DAX 100	6 775.26	-2.47	14.87
CAC 40	3 319.81	-3.04	5.06
NIKKEI 225	9 586.22	-4.93	13.37
ISE 100	60 939.55	-2.38	18.87
Shanghai Comp	2 293.97	1.38	4.30
Bovespa	63 691.18	-1.27	12.22
Курсы валют			
Euro/\$	1.3097	-1.84	1.05
Руб./\$ (ЦБР)	29.4606	0.60	-8.50
Руб./Euro	38.5138	-7.58	-7.58
Корзина, руб.	33.6907	-0.23	-7.60

Источник: Bloomberg

Аналитический отдел research@alfabank.ru

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

Список α

Список α

Добавляем Халык Банк

Выводы

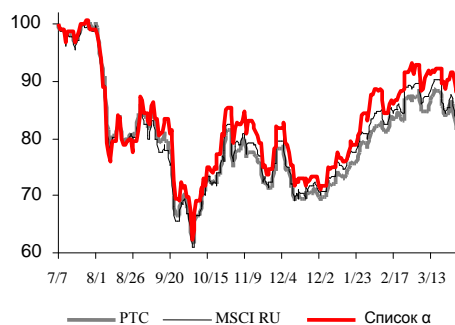
С учетом повышения нашей РЦ для Халык Банка, мы добавляем компанию в наш Список α. Повышение оценки и наше в целом позитивное отношение к HSBK подтверждается намерением банка сократить денежную позицию (23% активов на конец 2011 года), а при прогнозируемом росте кредитования на 10% и сохранении общих активов на неизменном уровне в 2012 году. Мы ожидаем роста ЧПМ. На наш взгляд, Халык Банк торгуется по привлекательной цене при мультипликаторах 1.0x 2012П Р/В и 4.6x 2013П Р/Е.

Инвестиционный анализ

Повышаем РЦ на 11% на фоне сильных результатов за 2011 год и убедительных прогнозов на 2012 год. Прибыль Халык Банка за 4Кв11 превзошла наши прогнозы на 10%, главным образом из за более низких, чем ожидалось (-15%) затрат на персонал, при этом основные показатели баланса и выручка в целом соответствуют прогнозам. Мы ожидаем, что регуляторные изменения в 1Кв12 позволят банкам принимать более строгие меры по отношению к неисправным заемщикам. Из телефонной конференции мы поняли, что Халык Банк намерен сократить денежные средства (23% активов на конец 2011), при этом целевой рост кредитов составляет 10%, а общий объем активов должен остаться без изменений в 2012 году. Если банку удастся преобразовать структуру активов, рентабельность, вероятнее всего, вырастет. Мы прогнозируем, что ЧПМ вырастет на 52 б.п. в 2012П.

Сохраняем рекомендацию **ВЫШЕ РЫНКА** при потенциале роста в 44%. На основании наших пересмотренных прогнозов мы с уверенностью подтверждаем нашу рекомендацию **ВЫШЕ РЫНКА** и повышаем нашу РЦ на 11% до \$9.48/GDR, при этом потенциал роста с текущих уровней составляет 44%.

Список α: динамика с начала публикации



Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Список α

	Кап-я \$ млрд	Добав лена	Потен циал	Динам ика
Нефть и газ				
NVTK	41.57	15 ноя 11	19.0%	-10.5%
DGO	5.20	7 июл 11	31.3%	16.3%
Металлы и добыча				
SVST	11.24	29 мар 12	10.2%	4.1%
POG	1.69	7 июл 11	73.1%	-26.2%
Электроэнергетика				
HYDR	10.77	12 янв 12	85.0%	12.6%
EONR	6.13	19 дек 11	44.5%	42.2%
Телекоммуникации				
MAIL	8.57	7 июл 11	25.6%	17.1%
Потребительский сектор и розничная торговля				
MGNT	13.76	14 авг 11	-6.5%	23.6%
Сельское хозяйство				
AGRO	0.86	15 мар 12	50.0%	5.9%
Банки				
SBER	70.18	7 июл 11	26.1%	-15.7%
HSBK	1.80	3 апр 12	43.6%	N/A

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Комментарий по рынку

Безыдейный рынок

Вопреки прогнозам, мировые фондовые рынки в начале апреля не прервали полосу снижения, начавшуюся в марте, а напротив, ухудшили результат. В первую неделю второго квартала индексы развитых рынков опустились еще на 1-5%, индексы emerging markets понизились в среднем на 2%. Индикатор MSCI GEM потерял полпроцента, MSCI Russia — 1,4%. Индекс РТС понизился на 1,5%, ММВБ — на 1,3%. Т.о., прирост с начала года обоих индикаторов нивелирован до 16,8 и 6,9%, соответственно. Поводом для разочарования в начале месяца стали зарубежные макроданные, хорошие или плохие, в зависимости от показателя, но в итоге приведшие к ослаблению ожиданий новых мер количественного смягчения мировыми ЦБ.

Илл. 4: Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	208.44	-1.9	15.61
Металлы и добыча	226.33	-1.7	12.55
Промышленность	170.00	2.3	38.11
Потребительские товары	369.96	-0.9	36.94
Электроэнергетика	192.42	-3.5	18.92
Банки и финансы	315.07	-2.3	19.38

Источник: РТС

Первые разочаровывающие сигналы поступили из США. Протокол ФРС США показал, что все меньше управляющих ФРС поддерживают программу QE3. Новость о сокращении безработицы с 8,3 до 8,2%, несмотря на то, что вызвано техническим фактором выбытия рабочей силы, в конце недели добавила еще один «черный» шар в корзину QE3. В том же качественном направлении сработала новость по ускорению производственной инфляции в Китае, сдерживающая ожидания правительственных мер стимулирования экономики.

На российские акции дополнительное понижательное давление оказывали цены на сырьевые товары, нефти и металлы, которые в течение недели подешевели на 1,2-3,0% (в зависимости от контракта, нефть) и 1.5% (в среднем по всем группам металлов, за исключением никеля, подорожавшего на 1,5%). Сильным психологическим негативом для участников российского рынка стало заявление ЦБР о возросшем оттоке капитала из РФ. Чистый вывоз капитала из России частным сектором в I кв. 2012 г. (по данным ЦБ, предварительные данные по платежному балансу) достиг 35,1 млрд. долл. против чистого оттока в размере 19,8 млрд. долл. за аналогичный период 2011 г.

С этими цифрами контрастируют последние недельные данные EPFR (потоки не взаимосвязаны с данными ЦБР и качественно не сопоставимы), которые показали десятую неделю притока средств в фонды акций России. Приток, однако, можно считать символическим, 16 млн. долл., кроме того, зафиксирован отток из фондов ex-ETF в размере 4 млн. долл. Подобная динамика наблюдалась на фоне сохраняющегося интереса к рынкам emerging markets. All funds привлекли на неделе, завершившейся 4 апреля, более 400 млн. долл., фонды GEM — 1,2 млрд. долл. Инвесторы продолжают выводить средства из Азии, в указанный период — свыше 700 млн. долл. (из азиатских фондов, за исключением Японии), из фондов Латинской Америки выведено почти 400 млн. долл. Максимальный отток зафиксирован из фондов Бразилии, около 400 млн. долл.

Существенных локальных историй, способных привести к активному выводу средств из какой-либо бумаги, не происходило. Т.о., изменение направлений движения средств в ETF и ex-ETF фондах, следует трактовать как усиление спекулятивной составляющей в инвестициях в российские акции.

Мы повторяем наше мнение о том, что либо часть накопленных ресурсов будет инвестирована в российские акции в апреле (поскольку в мае вкладываться обычно бесперспективно), либо фонды акций России начнут терять активы. Это мнение основано на диссонансе динамики рынка и статистики фондов. С середины марта индекс РТС снизился почти на 9%, при этом за тот же период фонды акций России привлекли свыше 400 млн. долл. Т.о., логично ожидать, что эти средства будут либо освоены, либо начнут утекать из фондов России.

Мы склонны рассматривать как более вероятный оптимистичный сценарий: акции, подешевевшие во второй половине прошлой недели более чем на 4%, а за последние две сессии – на 2%, достигшие двухмесячных минимумов, даже при нейтральном внешнем фоне могут оказаться привлекательными как для кратко-, так и среднесрочных вложений.

Что касается текущей недели, то она будет более интересной, чем предыдущая. Активность возрастет как в связи с завершением пасхальных каникул, так и на интенсивном новостном фоне. Начиная с понедельника Б. Бернанке и управляющие ФРС США сделают серию заявлений. Во вторник стартует сезон корпоративной отчетности в США. В середине недели выйдут данные по инфляции в США, в конце недели интересна китайская статистика по ВВП за 1 кв. 2012 г., данные по промпроизводству, розничным продажам и др.

Ангелика Генкель *Старший аналитик (7 495) 785-9678*

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Внешние долговые обязательства**

Общее состояние внешнего фона в начале недели, обусловленное неплохими макроданными из США и Китая, сыграло “на руку” российскому рынку еврооблигаций. Тем не менее, нервозность сохраняется, а динамика глобальных рынков отражает высокую восприимчивость инвесторов к изменениям информационных потоков. С формальным снятием “греческого вопроса” с повестки дня внимание переместилось к проблемам финансов Испании, а также в плоскость глобальных макроэкономических показателей.

Триггером продаж UST, разочарования рынков и поводом для коррекции послужила публикация протокола ФРС США - все меньше членов ФРС высказываются за возобновление программы QE. Развитие дискуссий на тему QE будет сопровождать рынок, как минимум, до момента завершения программы ребалансировки портфеля ФРС США (после чего ЦБ еще некоторое время должен наблюдать за динамикой макропоказателей экономики, не получающей дополнительных стимулов). Поддержку безрисковым активам оказали сдержанные комментарии главы ЕЦБ М. Драги. По словам главы регулятора, понижательные риски экономики ЕС существенны, инфляция до конца года останется повышенной, а нестандартные меры по насыщению ликвидностью и “разблокированию” кредитного канала только будут проанализированы. Свою роль в конце недели сыграл и фактор предстоящих длинных пасхальных праздников, поддержавший желание участников торгов зафиксироваться.

Слабый отчет по рынку труда США за март послужил стимулом к возобновлению дискуссий о возможной необходимости внедрения новых стимулирующих мер. Так, в марте было создано 120 тыс рабочих мест - мартовский рост занятости был минимальным за пять месяцев, параллельное сокращение безработицы с 8,3% до 8,2% вызвано техническим фактором выбытия рабочей силы. В результате спрос вернулся на рынок безрисковых активов, доходность UST-10 упала до 2,05% годовых (продажи UST-10 в середине недели провоцировали её рост до 2,30% годовых). В то же время, дальнейшее ухудшение новостного фона связано с вышедшими сегодня инфляционными показателями Китая за март – несмотря на сокращение цен производителей, потребительская инфляция ускорилась сверх прогноза, что мешает Народному банку Китая приступить к циклу стимулирования экономики.

Бенчмарк Rus-30 на неделе торговался в диапазоне 119,6-120% от номинала. С возвращением большей части участников торгов после праздников можно ожидать некоторой “просадки” российского рынка еврооблигаций, при этом риск на Россию CDS 5Y вполне может пробить отметку в 200 б.п. Переоценка цен в корпоративном сегменте также вызвана размещением нового квазисуверенного выпуска (ВТБ). Несмотря на некоторое ухудшение внешнего фона, на неделе начнутся road show Промсвязьбанка и Распадской, которые станут индикатором отношения инвесторов к риску развивающихся стран.

Текущая неделя насыщена важными событиями, способными повлиять на настроения инвесторов, - начиная с сегодняшнего дня будут проходить многочисленные выступления председателя совета управляющих ФРС США Бена Бернанке и его коллег, со вторника стартует сезон квартальной отчетности, а также пройдут аукционы по 3-, 10- и 30-летним UST; со среды в США будут выходить инфляционные показатели за март (цены

импорта, PPI и CPI), а в пятницу из Китая ожидают мартовских данных по промышленному производству, розничным продажам и ВВП за 1кв12г.

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

Илл. 5: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Нефть и газ		
Alliance Oil		
2 апреля	<p>Добыча на принадлежащем Alliance Oil Колвинском месторождении в феврале резко снизилась, достигнув 16.1 тыс барр в сутки, согласно ИнфоТЭК – снижение по сравнению с темпами добычи 24 тыс барр в сутки, представленными компанией в январской операционной отчетности, составляет до 33%, и до -23% м/м, согласно статистике ИнфоТЭК. Новость вызвала сильное беспокойство у инвесторов – в ходе дневных торгов в пятницу падение достигало 12%, а закрылись акции снижением на 6.7%. Компания Alliance Oil не сделала никаких официальных комментариев, поскольку она предоставляет информацию только поквартально.</p>	<p>Мы ожидаем, что операционная отчетность Alliance Oil за 1Кв11, которая должна быть опубликована 5 апреля, должна пролить некоторый свет на динамику добычи компании, если, конечно, компании до этого момента не опубликует пресс-релиз для разъяснения ситуации.</p>
Министерство энергетики		
4 апреля	<p>Министерство энергетики представило новый проект резолюции по разработке оффшорных проектов, сообщает сегодня РБК Daily. Документ предусматривает введение налоговых льгот для шельфовых проектов в зависимости от их сложности.</p>	<p>Налоговые льготы для каждой категории проектов будут определяться после подтверждения запасов и планов разработки месторождения. Напоминаем, что министр энергетики Сергей Шматко ранее объявил, что доходность шельфовых проектов должна превышать 16%. Согласно новому предложению министерства, экспортные пошлины на нефть и газ, добываемые на шельфовых проектах, также должны быть отменены уже в мае 2012, в то время как ставка НДС должна быть установлена в процентах от стоимости углеводородов, различающейся в зависимости от категории проекта. В целом, мы считаем эту новость НЕЙТРАЛЬНОЙ/умеренно ПОЗИТИВНОЙ для компаний, имеющих оффшорные проекты, поскольку новое предложение может повысить их рентабельность. Мы отмечаем, что новое предложение могло бы оказаться особенно выгодным для Роснефти и Газпрома, поскольку их шельфовые проекты попадают под категорию более высокой сложности. В то же самое время, мы отмечаем, что правительственные обсуждения по разработке шельфа снова были отложены, и окончательное решение вряд ли будет принято до инаугурации.</p>
Газпром		
2 апреля	<p>Газпром предоставит Болгарии дисконт 11.1% по цене на природный газ, объявил в пятницу министр энергетики Болгарии Делян Добрев. Дисконт предоставляется, начиная с 1 апреля. Согласно Reuters, ожидалось, что экспортная цена Газпрома для Болгарии достигнет \$476/тыс куб м в апреле. Таким образом, из-за дисконта потери Газпрома по выручке могут достигнуть \$100 млн в 2012Г при неизменных экспортных объемах г/г.</p>	<p>Мы напоминаем, что в 2011 г. Газпром экспортировал до 2.8 млрд куб м природного газа в Болгарию. Мы считаем новость умеренно НЕГАТИВНОЙ для Газпрома, поскольку компании снова пришлось пойти на компромисс по цене. Мы не ожидаем какой-либо сильной реакции рынка на эту новость, но считаем, что она может усилить негативные настроения вокруг акций компании.</p>
НОВАТЭК		
6 апреля	<p>Новатэк намерен принять участие в тендере по продаже газовых лицензий на кипрском шельфе. Леонид Михельсон в среду вылетел на Кипр для ведения переговоров, сообщает Bloomberg со ссылкой на министра промышленности и торговли Кипра Ниоклиса Силикиотиса. Заявки на участие во втором раунде принимаются до 11 мая. Напоминаем, что Кипр объявил тендер на 12 блоков на шельфе 11 февраля. Шельф Кипра разделен на 13 разведочных блоков, и на двух из них уже ведет разведку Noble Energy. Общие запасы природного газа на этой территории оцениваются в 140-220 млрд куб м.</p>	<p>Мы считаем новость потенциально ПОЗИТИВНОЙ для Новатэка, поскольку участие в кипрских проектах может дать Новатэку доступ на выгодные разведочные участки с потенциалом экспортировать газ, минуя российские ограничения. В то же самое время мы отмечаем, что Новатэк может столкнуться со значительными политическими рисками по проекту, поскольку разведка будет вестись в зоне конфликта. Обнаружение запасов газа на континентальном шельфе Кипра может спровоцировать эскалацию конфликта с Турцией. В конце прошлого года турецкие власти объявили, что они отправят собственное судно для сейсморазведки на шельф Кипра. Несмотря на заверения со стороны президента Кипра, что никакого конфликта в отношении запасов газа не будет, кипрские военные недавно провели совместные учения с израильскими солдатами.</p>

Макроэкономика

4 апреля	Согласно ЦБ, профицит счета текущих операций в 1Кв12 достиг \$42.3 млрд, превысив \$30.8 млрд, зарегистрированные в 1Кв11. Этот показатель оказался выше нашего прогноза, не только из-за более высоких, чем ожидалось, цен на нефть, но также за счет медленного роста импорта на 13% г/г, что является позитивным трендом. В то же самое время, учитывая слабый рост резервов, это означает, что отток капитала в марте составил около \$10 млрд.	Сильный счет текущих операций, к сожалению, не позволил ЦБ увеличить денежную массу: резервы ЦБ за первый квартал выросли всего на \$4.6 млрд, отражая отток капитала. Учитывая отток капитала на уровне \$13.5 млрд в январе и \$9.0 млрд в феврале, мы полагаем, что отток капитала в марте составил около \$10 млрд, не показав никакого улучшения по сравнению с февральским уровнем. Денежная масса, в результате, на 1 марта 2012 г. показывает снижение на 2.8% с начала года, что превышает снижение, зарегистрированное в предыдущие несколько лет. В результате, несмотря на сильный счет текущих операций, рублевые процентные ставки остаются высокими, и мы подтверждаем нашу точку зрения, что для обеспечения некоторого облегчения на российском денежном рынке необходимо улучшение капитально счета.
4 апреля	Росстат 3 апреля подтвердил рост ВВП на уровне 4.3% в 2011 г., но представил более детальную оценку структуры роста. По сравнению с первой оценкой структура является более благоприятной, отражая более сильный рост инвестиций и внутреннего спроса.	Хотя рост ВВП был подтвержден на уровне изначально представленной оценки 4.3% г/г, пересмотр структуры принес неожиданно ПОЗИТИВНЫЕ результаты. Во-первых, как рост потребления в целом, так и рост частного потребления оказался выше - 5.3% г/г и 6.8% г/г, соответственно. Рост инвестиций, соответствующий недавним заявлениям представителей правительства, был пересмотрен в сторону повышения с 6.0% г/г до 8.0% г/г. Оба показателя предполагают ослабление роли накопления запасов, на которое, по нашей первоначальной оценке пришлось около 90% роста, в настоящий момент, по всей видимости, на него приходится 70%, близко к уровню 2010 г. Комбинация более медленного роста импорта (20.3% г/г, согласно второй оценке) и более сильного роста потребления означает рост внутреннего спроса, который мы изначально оценили как снижающийся. При этом, несмотря на более благоприятную структуру роста, основные беспокоящие нас фундаментальные проблемы модели роста России не изменились – рост потребления по-прежнему в значительной степени нейтрализуется снижением чистого экспорта (за счет огромного разрыва между реальным ростом импорта и реальным ростом экспорта), из-за чего местные производители не могут в полной мере воспользоваться сохраняющимся ростом потребления.
5 апреля	Согласно Росстату, инфляция в прошлом месяце составила 0.6% м/м, ускорившись с 0.4% м/м в феврале и достигнув 1.5% с начала года. Мы считаем новость негативной, поскольку она доказывает сильное влияние административного контроля над ценами в предвыборный период, и ожидаем, что в апреле инфляция также составит 0.6% м/м.	Учитывая наш предыдущий комментарий в отношении ускорения недельной инфляции на третьей неделе марта, показатель 0.6% м/м за месяц не стал большой неожиданностью. Тем не менее, в то же самое время он подтвердил наши ожидания, что рост цен в годовом исчислении перестал снижаться после выборов и стабилизировался на уровне 3.7% г/г, что, на наш взгляд, предполагает риск потенциального негативного сюрприза со стороны роста цен в ближайшие месяцы. Этот риск особенно серьезен, учитывая недавнее словесное давление со стороны нефтяных компаний, направленное на рост розничных цен, которые были заморожены перед выборами. В то время как недельные данные по ИПЦ пока показывают неизменные цены на бензин, мы прогнозируем, что инфляция в апреле составит 0.6% м/м, что может привести к ускорению годовых темпов роста до 3.8-4.0% г/г. Ускорение роста цен не оставляет шансов на снижение учетных ставок ЦБ, особенно учитывая, что к 2П12 инфляционный риск вырастет из-за повышения тарифов, намеченного на июль.

5 апреля	Согласно ЦБ, отток капитала из России достиг \$35.1 млрд в 1Кв12. Это предполагает, что в марте он составил \$12.5 млрд и ускорился после президентских выборов с уровня \$9.0 млрд в феврале, что мы считаем негативным фактором.	Отток капитала в 1Кв12 остался на том же уровне, что и в 4Кв11, для которого ЦБ несколько пересмотрел показатель в сторону понижения с изначальной оценки \$38.0 млрд до \$35.0 млрд. Как мы отметили в нашем вчерашнем отчете («Платежный баланс в 1Кв12: сильный текущий счет, но отток капитала сохраняется»), показатель за 1Кв12 предполагает, что в марте отток капитала составил \$12.5 млрд. Это указывает на ускорение оттока капитала по сравнению с февральским показателем \$9.0 млрд и противоречит нашим позитивным ожиданиям, что после выборов капитальный счет может показать улучшение. Мы считаем слабую статистику по капитальному счету сигналом того, что российский реальный сектор по-прежнему питает недоверие к рублю как к средству сбережения. Вместо того, чтобы воспользоваться возможностью занять средства на мировых рынках, которые предлагают более высокую ликвидность благодаря недавним вливаниям ЕЦБ, российский реальный сектор продолжает вкладывать деньги в валютные активы. Чистые покупки иностранной валюты российским населением также составили \$2 млрд в 1Кв12, в первый раз со середины 2009 г. В целом, мы считаем, что учитывая недавний рост мировой обеспокоенности в отношении европейских долговых рынков, особенно, в отношении Испании, отток капитала, скорее всего, продолжится. Высокий спрос на репо и высокие межбанковские ставки в России в данный момент, по-видимому, подтверждают эту точку зрения.
6 апреля	Председатель ЦБ Сергей Игнатьев заявил вчера, что в 2012 г. будет сложно повторить достижения прошлого года в сфере инфляции. Он также ожидает, что ситуация с межбанковской ликвидностью останется напряженной, поскольку отток капитала сохраняется, но не исключил некоторого облегчения ситуации с процентными ставками в ближайшем будущем. Мы считаем, что подобные комментарии оставляют мало шансов на снижение учетной ставки.	Мы полностью разделяем мнение ЦБ, что благоприятный инфляционный тренд в секторе сельского хозяйства и отсрочка повышения тарифов только ненадолго приостановили рост цен, и что во 2П12 инфляция ускорится с текущих 3.7% г/г и может превысить 5-6% г/г, прогнозируемые ЦБ. Мы считаем, что недавнее ускорение роста цен м/м подтверждает нашу точку зрения. Что касается оттока капитала, мы также согласны, что это структурный вопрос – согласно ЦБ, до 15% оттока капитала отражает покупку зарубежной недвижимости частными лицами. Тем не менее, мы имеем сомнения относительно прогноза ЦБ о грядущем снижении рыночных процентных ставок. На наш взгляд, вновь появившаяся обеспокоенность в отношении долгов Испании может способствовать сохранению давления и, таким образом, предотвратит снижение ставок. В любом случае, мы считаем, что прогноз Сергея Игнатьева оставляет мало шансов для снижения учетных ставок ЦБ в обозримом будущем.

Телекоммуникации

Ростелеком

3 апреля	Ростелеком сообщил о начале второго этапа программы реструктуризации, в которую входит приобретение Sky Link у Связьинвеста, слияние Связьинвеста с Ростелекомом, в рамках которого будут выпущены новые акции, а также будут погашены казначейские акции с целью сохранения пакета государства в объединенной компании на уровне выше 50%. В рамках данной процедуры Ростелеком выкупит акции у акционеров, настроенных против слияния. Кроме этого, с целью завершения данного процесса Ростелеком рассмотрит слияние всех его дочерних компаний, появившихся после сделки со Связьинвестом.	По сообщению компании, Ростелеком может провести технический листинг в Лондоне в мае 2012 года после получения одобрения регулятора в Великобритании.
----------	--	---

Вымпелком

5 апреля	Согласно сообщению Bloomberg, Telenor увеличила долю в Вымпелкоме, купив еще 65 млн акций за \$715 млн у JP Morgan Securities. После сделки пакет голосующих акций Telenor увеличился до 39.51% (доля экономических прав составляет 35.7%).	Как сообщает газета Ведомости, владея данной долей, Telenor возможно будет претендовать на дополнительное кресло в совете директоров Вымпелкома, особенно на фоне увеличения его размеров с 9 до 11 человек. На данный момент, компании принадлежит три места – также как и Altimo.
----------	---	---

Электрэнергетика

E.ON Russia

2 апреля	2 апреля E.ON Russia должна представить результаты по МСФО за 2011 год. В таблице ниже мы привели наши прогнозные показатели и показатели консенсус-прогноза. Немецкая компания E.ON, которой принадлежит 78% E.ON Russia ранее представила показатели выручки за 2011 год по МСФО для E.ON Russia. По данным E.ON, отчетная выручка российской дочерней компании составила 66.0 млрд руб, а показатель EBITDA - 22.6 млрд руб, вследствие чего рентабельность EBITDA составила 34.3%.	Мы не исключаем, что прибыль компании может стать приятной неожиданностью, однако, вероятнее всего, результаты будут нейтральными для рынка, поскольку компания уже представила основную финансовую информацию.
----------	--	---

РусГидро

2 апреля	<p>В пятницу РусГидро представила свои финансовые результаты по РСБУ за 2011 год. Показатель EBITDA компании составил 57.6 млрд руб - рост практически на 11% г/г, что мы считаем сильным результатом. Сильный показатель EBITDA привел к высокому показателю рентабельности EBITDA 62.2% против 58.0% в предыдущем году.</p>	<p>Несмотря на то, что показатели по РСБУ не консолидируются и не отражают результаты розничной деятельности или результаты недавно консолидированной ПАО ЭС Востока, доля данных двух направлений в показателе EBITDA, по нашим расчетам, не столь значительна. Поэтому мы считаем, что на уровне EBITDA, данные по РСБУ достаточно показательны. Наш прогноз рентабельности EBITDA 2011П для сегмента генерации составляет лишь 58.6%, что ниже фактических показателей компании на 2011 год на 3,6 п.п. В целом, результаты являются сильными, а, следовательно, ПОЗИТИВНЫМИ для РусГидро. Компания представит финансовые результаты по МСФО в мае, и мы не будем вносить изменений в нашу модель или оценки, пока не получим все показатели по МСФО.</p>
4 апреля	<p>По сообщению газеты Коммерсант, вице-премьер Игорь Сечин решил отложить покупку ВЭБом казначейских акций РусГидро на неопределенное время. Мы считаем данное изменение несколько НЕГАТИВНЫМ для РусГидро, которая планировала получить первый транш 22.0 млрд руб в апреле этого года, а оставшиеся 42 млрд руб к концу 2014 года. Компания планировала использовать данные средства для финансирования капитальных затрат. Однако, компании уже удалось убедить правительство сократить ее инвестиционную программу, отменив два крупных запланированных проекта – Ленинградскую ГАЭС установленной мощностью 1.6 ГВт и Канкунскую ГЭС мощностью 1.2ГВт. Данный шаг может частично нейтрализовать негативное влияние на оценку компании отмены денежных вливаний ВЭБ в будущем.</p>	<p>Напомним, что правительство предложило ВЭБ выкупить казначейские акции РусГидро, которые составляют 11% акционерного капитала компании (оценка основана на будущей эмиссии компании 89 млрд акций), приблизительно на 64 млрд руб (что в 1.5 раза выше текущей рыночной цены данной доли). РусГидро предложило цену 1.65 руб/акцию, что полностью соответствует цене размещению будущей эмиссии. Ожидалось, что при цене 1.65 руб/акцию, РусГидро могла привлечь до 64 млрд руб в 2012-2014 году. Однако в текущих условиях компании пришлось бы обращаться за средствами на финансирование инвестиционной программы в другой государственный банк.</p>
5 апреля	<p>По сообщению РБК Daily, ввод в эксплуатацию первой очереди Богучанской ГЭС (часть проекта БЭМО, который совместно осуществляют РусГидро и Русал) будет отложен до 2013 года. Изначально планировалось завершить строительство первой очереди в 2011 году, затем данный этап был отложен до 2012 года. Учитывая, что стоимость проекта БЭМО лишь незначительно влияет на нашу оценку РусГидро (8.5% от EV), мы считаем новость лишь умеренно НЕГАТИВНОЙ для РусГидро.</p>	<p>Основной причиной данной отсрочки оказалось то, что власти Красноярского края не подготовили техническую документацию для запуска данного блока. Установленная мощность первой очереди Богучанской ГЭС составляет практически 1 000 МВт, в то время как совокупная плановая мощность электростанции составляет 3 000 МВт. Основным пользователем данной электростанции станет строящийся поблизости алюминиевый завод общей мощностью 500 000 тонн/год. Проект БЭМО включает строительство алюминиевого завода и Богучанской ГЭС при равном участии компаний РусГидро и Русал.</p>
В 1Кв2012 потребление электроэнергии увеличилось на 2.7% г/г		
6 апреля	<p>Системный оператор представил ежемесячную статистику потребления электроэнергии за март 2012 года и 1Кв12. Потребление в марте выросло на 1.3% г/г, что значительно ниже роста в феврале, когда потребление увеличилось на 3.6% г/г. В то же время, рост потребления в 1Кв12 выглядит достаточно сильно, +2.7% г/г, при этом совокупный рост за январь - февраль составил 1.7% г/г. В целом показатели выглядят ПОЗИТИВНО для всего сектора, хотя и не столь впечатляюще, как показатели за февраль, что подтверждает наше мнение, что выдающиеся темпы роста в феврале были вызваны скорее разовыми погодными факторами, а не ростом промышленного производства.</p>	<p>Атомные генерирующие компании и тепловые станции покрыли увеличение потребления электроэнергии в марте, в то же время, гидроэлектростанции сократили выработку электроэнергии из-за плохих погодных условий. Поэтому рост потребления в первую очередь позитивен для тепловых электростанций, а именно ОГК, ТГК и Интер ПАО.</p>
МРСК Центра, МРСК Центра и Приволжья и МРСК Северо-Запада		
6 апреля	<p>Три МРСК – МРСК Центра, МРСК Центра и Приволжья и МРСК Северо-Запада должны представить результаты по МСФО за 2011 год на следующей неделе. МРСК Северо-Запада представит результаты в понедельник, 9 апреля, а также проведет телефонную конференцию с аналитиками, а МРСК Центра должна представить свои результаты 11 апреля.</p>	<p>Однако, напомним, что финансовые показатели МРСК 2011 мало влияют на оценку данных компаний в свете пересмотра основных параметров RAB (ожидается к 1 июня 2012 года). Таким образом, показатели за 2011 год не могут быть хорошей основой для прогноза будущей прибыли.</p>
Транснефть		

2 апреля	Ведомости сообщили, что Министерство финансов и Минэкономразвития уже одобрили предложение о том, что государственные компании должны будут выплачивать 25% прибыли по РСБУ в качестве дивидендов.	Данное решение обязательно для всех государственных компаний, исключение возможно лишь по особому правительственному указу, подписанному премьер-министром. Мы считаем данную новость НЕЙТРАЛЬНОЙ для Транснефти, поскольку компания уже выплачивает 25% чистой прибыли по РСБУ в качестве дивидендов. Чистая прибыль по РСБУ компании является лишь небольшой долей показателя по МСФО (4.1% в 2010 году), поскольку компания генерирует большую часть прибыли на уровне многих трубопроводных дочерних компаний, а не на уровне материнской компании. Однако, в долгосрочной перспективе, данное предложение предполагает коэффициент выплаты 25% от консолидированной выручки по МСФО с 2015 года, что значительно увеличит дивидендные выплаты компании. Напомним, что исторически Транснефть выплачивала очень низкие дивиденды, частично ввиду политики учета компании, по которой прибыль не отражается на уровне материнской компании. Мы сохраняем нашу рекомендацию ВЫШЕ РЫНКА и 12М РС 80 579 руб/акцию для привилегированных акций Транснефти.
4 апреля	По сообщению газеты Ведомости, встреча с избранным президентом Владимиром Путиным, посвященная обсуждению приватизации государственных компаний, включая некоторые компании нефтегазового сектора, а также РусГидро и ФСК, запланированная на вчера, была отложена на неопределенное время. Ведомости сообщают, что данный вопрос вряд ли будет обсуждаться до инаугурации Путина.	Хотя мы не поддерживаем данные аргументы и находим их недостаточно убедительными, данное сообщение отражает различное отношение министерств к сделке с Транснефтью. Мы не ожидали принятия каких-либо решений в отношении приватизации Транснефти до 2П12, поэтому мы считаем данную отсрочку НЕЙТРАЛЬНОЙ для компании. В то же время, мы напоминаем, что приватизация является основным катализатором для привилегированных акций Транснефти, и мы сохраняем нашу рекомендацию ВЫШЕ РЫНКА и 12М РС 80 579 руб/акцию.

Металлургия

Евраз

3 апреля	По сообщениям прессы, Евраз рассматривает возможность приобретения компании Scaw Metals у компании Anglo American. Scaw Metals является производителем стали, основные активы которого расположены в Южной Африке, а более мелкие - в Намибии, Зимбабве и Замбии. Основную продукцию группы составляют прокат, отливки из сплава черных металлов и стальная поковка.	Сделка приобретения увеличит чистый долг Евраз с \$6.4 млрд до ~\$7.0 млрд, а отношение чистого долга к EBITDA - с 2.2x до 2.4x. Соотношение, вероятно, еще увеличится с учетом ожидаемого г/г снижения EBITDA Евраз в 2012 году.
----------	--	---

Кузбасская топливная компания (КТК)

3 апреля	4 апреля Кузбасская топливная компания должна представить консолидированный финансовый отчет за 4Кв11 и за весь год.	Ранее компания прогнозировала снижение показателя EBITDA кв/кв в 4Кв11 из-за сезонно высоких затрат на электроэнергию и топливо из расчета на тонну; однако, мы ожидаем, что показатель EBITDA вырастет на 4% благодаря более высоким объемам продаж. Данный факт, вероятно, будет ПОЗИТИВНО воспринят рынком и позволит компании оправдать или даже превзойти собственный прогноз \$120 млн на 2011 год, представленный в начале этого года (до прогноза EBITDA 4Кв, который подразумевал расхождение с данным предыдущим прогнозом).
5 апреля	КТК опубликовала сильные финансовые результаты за 4Кв11. Выручка выросла на 14% кв/кв и совпала с прогнозом Альфы. Показатель EBITDA вырос на 18% кв/кв и составил \$44 млн, обогнав прогноз Альфы на 13%. Чистая прибыль выросла на 61% до \$25 млн и превысила прогноз Альфы на 39%.	КТК прогнозирует сезонное снижение производства на 12-13% кв/кв и рост коэффициента вскрыши примерно на 20%, что негативно повлияет на производственные затраты. Средняя цена реализации должна вырасти, поскольку большая часть экспортных контрактов была подписана в конце 2011 г. до снижения индикативных спотовых цен на энергетический уголь. Наш предварительный прогноз EBITDA на 1Кв12 составляет ~\$38 млн или 22% от нашего прогноза на 2012 г. Мы считаем результаты в целом ПОЗИТИВНЫМИ.

Полиметалл

6 апреля	Полиметалл представил новые данные аудита резервов по методологии JORC. Резервы снизились на 10%, а совокупные резервы и ресурсы снизились на 2%. Прогнозы цен золота и серебра выросли до \$1 200/унц и \$20/унц, соответственно, с \$900/унц и \$14.5/унц.	Без изменения ценовых прогнозов снижение было бы значительно более сильным. Кроме этого, снижение содержания металла в руде говорит о росте затрат в долгосрочной перспективе. Наконец, месторождения со сроком жизни менее 10 лет, вероятно, столкнутся со снижением содержания металла в руде в течение следующих лет. С учетом вышеизложенного, отчет оказался НЕГАТИВНЫМ.
----------	--	---

Недвижимость

Группа ЛСР

3 апреля	Группа ЛСР 2 апреля опубликовала финансовые результаты по МСФО за 2П11 и 2011 г. Валовая выручка составила 29.3 млрд руб и оказалась на 1% ниже наших прогнозов, при этом высокая выручка в сегменте стройматериалов компенсировала слабые результаты в сегментах строительства и девелопмента.	Стоимость портфеля собственности составила 52.7 млрд руб на конец 2011 г., на 8% выше, чем мы ожидали. Мы также отмечаем, что ЛСР зарегистрировала неожиданно высокий показатель ДС и эквивалентов - 6.2 млрд руб, включая заблокированные на банковских счетах денежные средства, в то время как мы прогнозировали всего 1.9 млрд руб. Мы ждем разъяснений от ЛСР относительно ее намерений в плане использования этой наличности
----------	---	--

Фармацевтика

Фармстандарт

5 апреля	Согласно недавнему отчету Фармстандарта, нижегородское подразделение компании, Фармстандарт-Фитофарм-НН исключено из списка аффилированных лиц.	Продажа завода не повлияет на объемы производства компании. Мы считаем, что новость соответствует общей стратегии Фармстандарта, и считаем ее умеренно ПОЗИТИВНОЙ для компании, поскольку продажа неиспользуемой производственной базы позволит получить дополнительный ДП, который может быть использован для будущих капитальных инвестиций или сделок M&A.
----------	---	---

Производство удобрений

Уралкалий

6 апреля	Консолидированное производство калия у Уралкалия в 1Кв12 составило 1.9 млн т, что соответствует снижению на 27% г/г (уровень загрузки мощностей в этот период составлял около 65%).	Мы считаем, что рынок может отреагировать на эту новость позитивно, но вряд ли придаст ей особое значение, поскольку инвесторов больше волнует динамика в следующие 6-9 месяцев и выполнение компанией годового прогноза продаж на 2012 г. в размере 10.2 млн т.
----------	---	--

Потребительский сектор

М. Видео

3 апреля	5 апреля М.Видео представит финансовые результаты по МСФО за 2011 год и проведет телефонную конференцию в этот же день.	В целом мы ожидаем некоторого роста рентабельности в 2011 г., но от самих результатов за 2011 г. не ожидаем значительных сюрпризов. На наш взгляд, более важными вопросами являются новая стратегия и успех программы обновления магазинов, которые будут обсуждаться на телефонной конференции с руководством.
5 апреля	Интерфакс сообщил, что М.Видео планирует провести SPO этой осенью, и намерен продать 15-20% существующих акций. Компания сообщила о том, что она намерена разместить акции в России, при этом основной задачей является расширение базы инвесторов и увеличение ликвидности акций.	Мы не можем полностью исключать того, что, возможно, один из действующих акционеров хочет монетизировать свою позицию, и, поэтому, мы ожидаем, что данная новость будет оказывать давление на акции в краткосрочной перспективе. Однако, в результате также возможно, что акции станут более ликвидными, что мы оцениваем позитивно в более долгосрочной перспективе.

Синергия

4 апреля	Регулирующие меры Росалкогольрегулирования в 2011 г. привели к снижению количества участников алкогольного рынка на 22% до 2 041 организаций, включая снижение количества производителей этанола на 32% до 341 заводов.	Если объявленное снижение доли неофициального алкоголя является верным, новость ПОЗИТИВНА для Синергии, поскольку регулирующие меры дают компании больше гибкости в продвижении ее брендов на рынке и увеличении ее доли.
----------	---	---

Магнит

3 апреля	2 апреля Магнит сообщил, что дата закрытия реестра для акционеров, которые смогут участвовать в ЕСА, а, следовательно, смогут получить дивиденды за 2011 год и 1Кв12, назначена на 13 апреля. Сегодня совет директоров примет решение в отношении даты ЕСА и суммы дивидендов.	Мы не ожидаем, что сумма дивидендных выплат окажется значительной. Максимальные выплаты компании составляют 15% от чистой прибыли. В предыдущие годы дивидендная доходность составляла менее 1%.
----------	--	--

Транспорт

Минтранс предлагает либерализацию тарифов на портовые услуги в России

2 апреля	По сообщению газеты Ведомости, Министерство транспорта России предложило распространить эксперимент по либерализации тарифов на перевалку грузов, который проводится в порту Санкт-Петербург, на другие порты. В список потенциальных портов входят все терминалы НМТП и Восточная стивидорная компания Global Ports на Дальнем Востоке.	Идея либерализации тарифов на перевалку грузов уже обсуждалась некоторое время, поэтому данная новость не стала полной неожиданностью для рынка. Тем не менее, мы считаем данную новость умеренно ПОЗИТИВНОЙ как для НМТП, так и для Global Ports, поскольку либерализация будет способствовать росту выручки и большей гибкости стивидорных компаний при тарификации обработки грузов в зависимости от рыночных условий. Хотя другие ведомства, такие как Федеральная антимонопольная служба, не одобряют полностью инициативу Минтранса, мы ждем, что следующий шаг в длительных переговорах будет сделан на этой неделе; и мы ожидаем, что решение будет принято в пользу либерализации.
----------	--	---

Globaltrans

3 апреля	В РЖД сообщили, что грузооборот в марте составил 190.2 млрд ткм, что на 4.5% выше г/г. Погрузка грузов выросла на 3.2% г/г до 108 млн тонн.	Продолжается замедление роста по сравнению с уровнем января, что соответствует нашим прогнозам. Мы считаем результаты НЕЙТРАЛЬНЫМИ для Globaltrans, поскольку объемы перевозок по-прежнему высокие. Однако, снижение контейнерных перевозок умеренно НЕГАТИВНО для FESCO.
----------	---	---

Источник: данные компаний

Технический анализ

Индекс ММВБ: Движение индекса ММВБ ниже 1480, судя по всему, прекратит победоносное шествие «быков» в 2012 году!

В настоящее время «медведи» находят в шаге от того, чтобы изменить среднесрочную тенденцию 2012 года.

«Медведи» навязывают свою игру на понижение!

Как видно из представленной иллюстрации (см. илл 6), по итогам пятницы индексу ММВБ удалось достичь нижней границы среднесрочного диапазона. Дальнейшее движение ниже 1480 пунктов, как нам кажется, существенно изменит текущую рыночную картину. Мы полагаем, что в случае дальнейшего натиска продавцов на рынке произойдет разворот тренда и к власти придут «медведи»!

Илл. 6: Индекс ММВБ: Дневной график



Вывод: Недавние покупки вблизи 1520 пунктов, стоит ограничить стоп – приказами, расположив их ниже 1480 пунктов.

USD/RUB

USD/RUB смотрит на 27 руб

Интрига вокруг рубля сохраняется. Как видно из недельного графика, торговля сосредоточилась ниже линии «шеи» (см. илл 7). Цель данной фигуры лежит в район 27 руб за один американский доллар.

Обычно такие консолидации заканчиваются дальнейшим движением вниз.

Илл. 7: USD/RUB: Недельный график



Вывод: Мы продолжаем утверждать, что в силу технических обстоятельств вероятность укрепления российского рубля довольно велика.

EUR/USD

Теперь Испания не дат евро «поднять голову»

Согласно дневному графику европейская валюта продолжает находиться под натиском доллара. Дневной график пары указывает на торговлю внутри понижательного диапазона. Ближайшая «поддержка» находится на уровне 1,29

Мы полагаем, что дальнейшее сползание евро продолжится. В противном случае говорить о смене тренда можно будет лишь при условии выхода выше 1,35.

Какие-либо долгосрочные прогнозы сделать в данной паре сложно, т.к. тенденция в EUR/USD подвержена в большей степени политическому влиянию.

Илл. 8: EUR/USD: Дневной график



Вывод: Мы ждем дальнейшего ослабления евро

BRENT

Ворота к максимумам – «сопротивление» \$127.

В настоящее время фьючерсы на нефть марки Brent консолидируются! Нижняя граница текущей консолидации расположена где-то на уровне \$121, а верхняя проходит через \$127. Прохождение нижнего уровня грозит «черному золоту» отметкой в \$116 (см. илл 9).

Илл. 9: BRENT: Дневной график



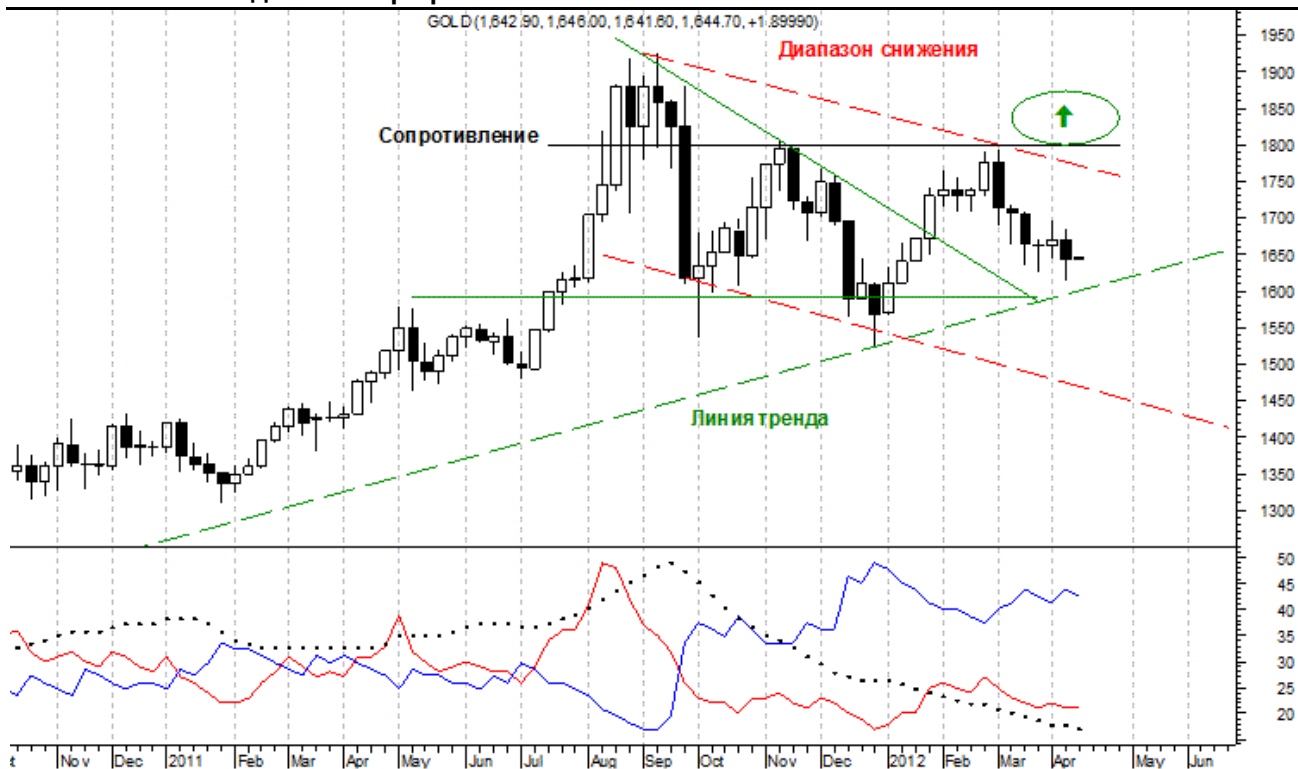
Вывод: Выход из текущей консолидации укажет направление цен на ближайшее время.

GOLD

Несмотря на «новый» виток европейских проблем связанный теперь с Испанией, данный драгоценный металл не пользуется спросом со стороны инвесторов и глобальных хедж фондов.

Как видно из графика, очередную волну покупок можно будет ждать выше \$1800. Не стоит исключать и движения цен, в район нижней границы наметившегося диапазона (см. илл 10). В результате данного движения мы можем увидеть цены на золото в районе \$1400, которое, как нам кажется, стоит использовать для входа - ПОКУПАТЬ.

Илл. 10: GOLD: Недельный график

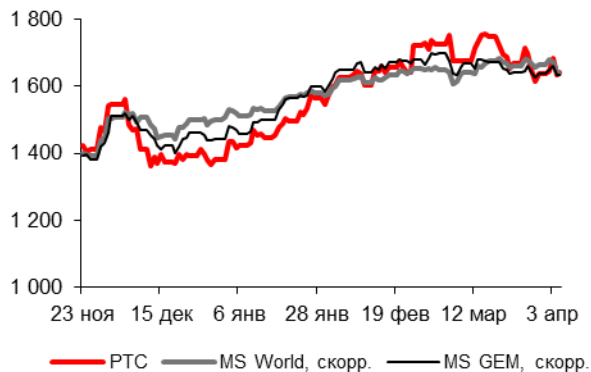


Вывод: Удачными моментами для покупки служат уровни \$1400 и \$1800

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

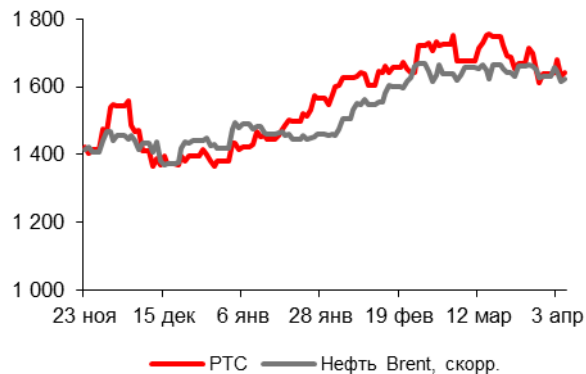
Индикаторы

Илл.11: Индекс РТС и мировые индексы



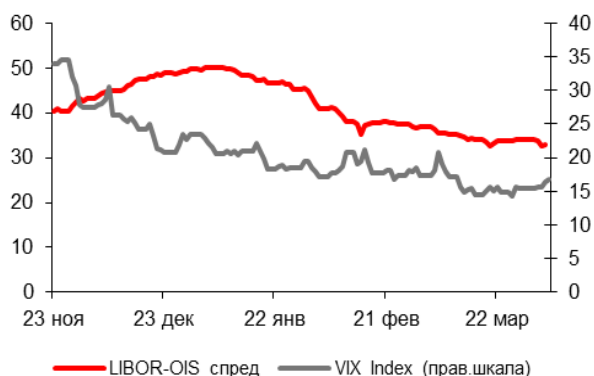
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл.12: Индекс РТС и динамика нефти Brent



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

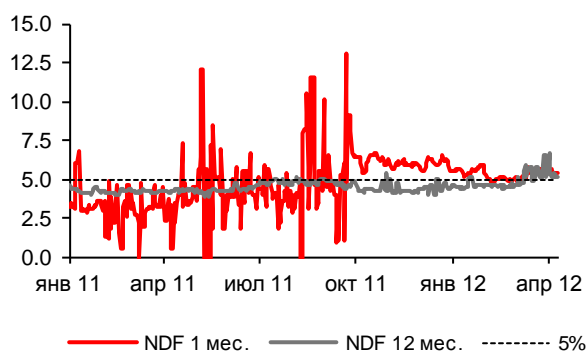
Илл.13: Спред LIBOR 3М - OIS*, б.п. и индекс волатильности VIX



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

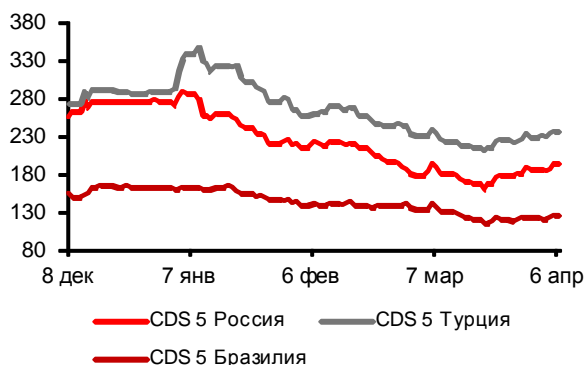
Илл.14: Доходности рублевых NDF*



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

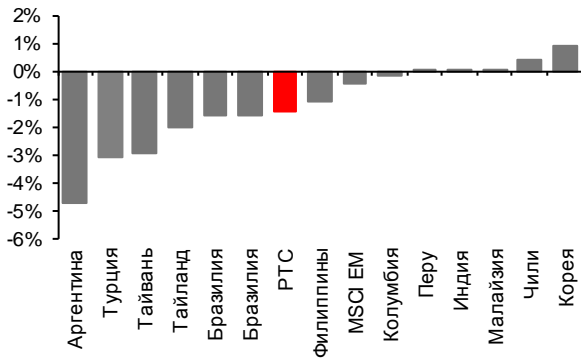
*NDF – беспоставочные форвардные контракты

Илл. 4: Динамика 5 летних CDS-спредов



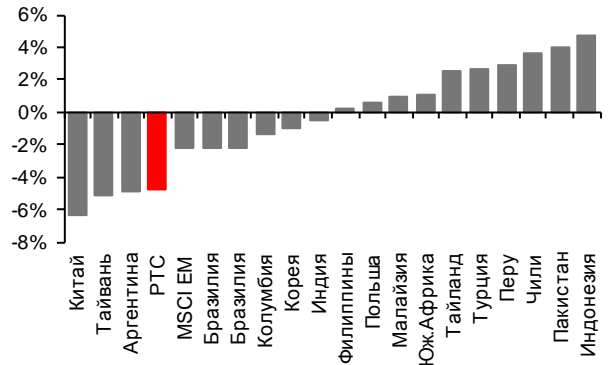
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: РТС и мировые индексы за неделю



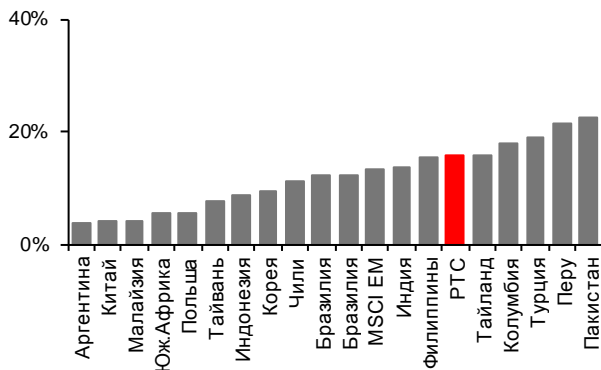
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 6: РТС и мировые индексы за месяц



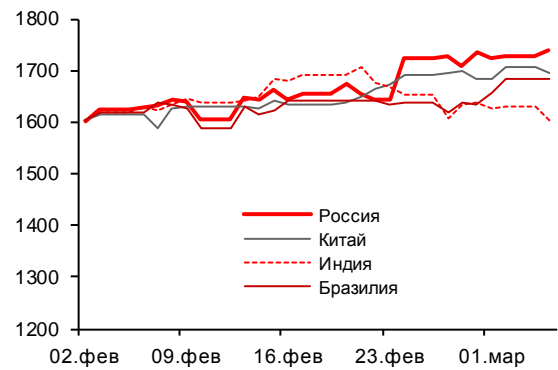
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 7: РТС и мировые индексы с начала года



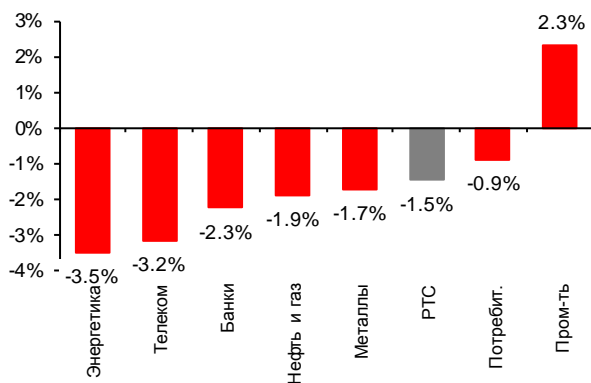
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Индексы стран БРИК за месяц



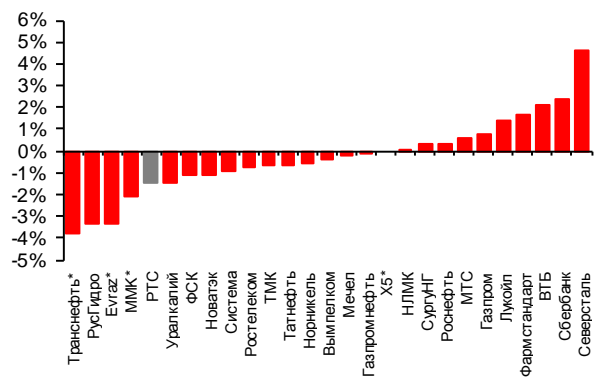
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: Отраслевые индексы РТС за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Динамика «голубых фишек» за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Динамика российских акций и АДР (2 – 6 апреля 2012 г.)
Илл.22: 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	6.13	0.0	650	18	6.0	-3.1	1 357 825	4	145 119	8.05	34	выше рынка
ЛУКОЙЛ	61.55	-0.6	921	20	59.9	-4.2	579 916	4	52 352	70.20	17	по рынку
Газпромнефть	н/т	н/т	0	н/д	5.2	0.5	5 430	4	24 645	5.52	6	выше рынка
Роснефть	7.70	0.0	0	9	7.0	-2.1	262 637	-3	81 606	9.10	29	по рынку
Сургутнефтегаз	1.11	0.0	0	26	1.0	-6.3	182 012	11	39 656	1.24	30	выше рынка
ТНК-БП	3.31	4.0	1 211	10	н/т	н/т	0	н/д	52 428	н/р	н/д	н/р
Татнефть	6.97	0.0	0	47	н/т	н/т	0	н/д	15 185	6.58	-6	выше рынка
Новатэк	14.2	0.0	0	16	н/т	н/т	0	н/д	42 964	16.29	15	выше рынка
РусГидро	0.038	0.0	0	27	0.04	-7.2	73 515	7	9 335	0.07	94	выше рынка
ФСК	0.010	-8.0	0	0	0.01	-4.4	67 483	9	11 881	0.02	46	выше рынка
Мосэнерго	0.06	0.0	0	4	0.1	-2.2	7 346	7	2 484	0.14	128	выше рынка
Иркутскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0.6	-5.2	202	19	2 882	н/р	н/д	н/р
ОГК-1	0.025	0.0	0	8	н/т	н/т	0	н/д	1 662	0.057	124	выше рынка
ОГК-2	0.027	-4.2	0	9	н/т	н/т	0	н/д	897	0.040	45	выше рынка
ОГК-3	0.036	-14.6	314	37	0.037	-5.4	4 244	27	1 724	0.072	95	выше рынка
ОГК-4	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0.120	н/д	выше рынка
ОГК-5	0.078	3.3	0	30	0.074	-0.9	2 095	20	2 759	0.108	46	выше рынка
ОГК-6	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/р
МТС	7.95	0.0	0	21	н/т	н/т	0	н/д	15 847	9.35	18	по рынку
Ростелеком	4.94	-3.2	9	11	4.7	-6.3	79 295	-8	3 603	6.11	29	выше рынка
Ситроникс	0.02	0.0	0	81	н/т	н/т	0	н/д	145	н/р	н/д	н/р
МГТС	н/т	н/т	0	н/д	17.3	-11.9	35	14	1 380	н/р	н/д	н/р
Северсталь	13.92	-1.8	209	11	13.50	-4.1	121 586	9	14 022	16.60	23	по рынку
НЛМК	2.06	н/т	325	5	2.1	-5.2	95 072	-3	12 316	2.38	16	ниже рынка
ММК	0.50	0.0	0	5	0.5	-3.7	н/т	9	5 610	0.41	-10	ниже рынка
Норильский Никель	н/т	н/т	0	н/д	180.1	-1.6	302 119	8	34 339	232	29	выше рынка
Полюс	39.50	н/т	40	-33	39.0	-5.7	2 517	13	7 530	59.80	53	ниже рынка
Полиметалл	17.23	-1.4	0	н/д	17.2	-1.4	602	-3	5 428	17.40	1	ниже рынка
ТМК	н/т	н/т	0	н/д	3.1	-2.8	422	24	2 680	3.63	18	по рынку
АВТОВАЗ	0.81	0.0	0	-19	0.8	0.7	2 823	23	1 125	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3.29	0.4	12 072	46	н/т	н/т	0	н/д	71 064	4.10	25	выше рынка
ВТБ	н/т	н/т	0	н/д	0.0023	-2.6	406 559	14	23 745	0.0019	-16	ниже рынка

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

Илл.23: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм. Объем*	YTD	%	Закр.*	Изм. Объем*	YTD	%				
	\$	%	\$/1000		\$	%	\$/1000					
МОЭСК	0.05120	-4.3	31	4	0.05206	-4.7	1 683	-4	2 494	0.029	-45	ниже рынка
МРСК Холдинг	0.10750	-2.3	0	40	0.10387	-6.7	н/т	33	4 412	0.111	7	по рынку
МРСК Центра	н/т	н/т	0	н/д	0.02765	6.5	642	33	1 167	0.039	41	выше рынка
МРСК Центра и Приволжья	0.00670	0.0	0	21	0.00653	4.0	194	33	755	0.006	-7	по рынку
МРСК Волги	н/т	н/т	0	н/д	0.00351	-12.9	96	13	627	0.004	3	по рынку
МРСК Северо-Запада	0.00317	н/т	2	-21	0.00306	-7.3	23	13	304	0.003	-11	ниже рынка
МРСК Урала	0.00800	0.0	0	-10	0.00761	-1.4	232	15	699	0.007	-6	по рынку
МРСК Сибири	н/т	н/т	0	н/д	0.00432	-3.8	24	14	386	0.004	-6	ниже рынка
МРСК Юга	н/т	н/т	0	н/д	0.00227	-9.6	389	1	113	0.004	88	выше рынка
МРСК Северного Кавказа	2.30000	0.0	0	82	0.06222	-6.6	195	19	68	4.918	139	выше рынка
Интер РАО	0.00109	-9.9	0	-2	н/т	н/т	0	н/д	2 479	0.002	74	выше рынка
Ленэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0.34900	-4.1	123	4	241	0.750	115	выше рынка
ТГК-1	н/т	н/т	0	н/д	0.00033	-2.9	2 170	6	1 272	0.00063	92	выше рынка
ТГК-2	0.00007	-36.4	0	-13	0.00009	-10.0	297	1	102	н/р	н/д	н/р
ТГК-4	н/т	н/т	0	н/д	0.00024	-7.7	1 145	1	459	н/р	н/д	н/р
ТГК-5	н/т	н/т	0	н/д	0.00021	-4.5	51	-2	258	н/р	н/д	н/р
ТГК-6	н/т	н/т	0	н/д	0.00022	0.0	174	-7	410	н/р	н/д	н/р
Волжская ТГК (ТГК-7)	н/т	н/т	0	н/д	0.06254	-1.9	182	-3	1 877	н/р	н/д	н/р
ТГК-8	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТГК-9	н/т	н/т	0	н/д	0.00007	0.0	473	-22	549	н/р	н/д	н/р
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	0.84790	-4.8	42	3	746	н/р	н/д	н/р
ТГК-11	н/т	н/т	0	н/д	0.00051	2.0	239	61	262	0.00087	71	выше рынка
Кузбассэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0.0	2.6	7 528	-4	473	н/р	н/д	н/р
ТГК-13	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТГК-14	н/т	н/т	0	н/д	0.00005	0.0	92	-4	68	н/р	н/д	н/р
Башкирэнерго	1.15	н/т	0	5	н/т	н/т	0	н/д	1 199	н/р	н/д	н/р

Новосибирскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Мегионнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	15.8	0.7	38	-5	1 575	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	58.50	-1.0	293	41	57.5	-2.3	729	27	9 955	52.20	-9	по рынку
Уфанефтехим	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Уфимский НПЗ	1.64	-8.8	6	12	н/т	н/т	0	н/д	895	н/р	н/д	н/р
Новойл	1.16	-7.2	12	7	н/т	н/т	0	н/д	922	н/р	н/д	н/р
НижегородНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Московский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
СалаватНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
РБК	н/т	н/т	0	н/д	0.7	-5.7	2 373	55	101	0.93	30	выше рынка
ВСМПО	175.70	0.0	0	0	177.1	-0.2	810	-1	2 026	115.00	-35	ниже рынка
ЧЦЗ	2.77	0.0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	150	н/р	н/д	н/р
Приаргунское ПГХО	350.00	0.0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	612	н/р	н/д	н/р
Распадская	3.64	-8.5	584	19	3.5	-8.8	9 807	5	2 842	4.70	34	выше рынка
ЧТПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ВМЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Уралкалий	7.7	н/т	0	6	7.3	-4.7	116 284	-8	16 381	8.74	20	по рынку
Сильвинит	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	1 024.00	н/д	по рынку
Ленгазспецстрой	3 050	2.5	31	27	н/т	н/т	0	н/д	154	н/р	н/д	н/р
Иркут	н/т	н/т	0	н/д	0.24	-1.9	176	22	237	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	0	н/д	1.41	-6.2	100	9	50	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0.11	0.0	13	н/д	н/т	н/т	0	н/д	958	0.50	355	выше рынка
Аэрофлот	1.74	0.0	0	23	1.6	-3.7	5 238	-8	1 932	3.18	102	выше рынка
ЮТэйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
S7	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
КрасЭйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Трансконтейнер	н/т	н/т	0	н/д	94.1	-1.2	н/т	11	1 308	н/р	н/д	н/р
ДВМП	0.39	0.0	0	47	0.38	-2.4	н/т	39	1 151	0.61	59	выше рынка
Балтика	48.40	0.0	0	27	48.6	-1.1	3 589	15	7 343	н/р	н/д	н/р
Лебедянский	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Сед. Континент	3.82	0.0	0	-24	н/д	н/т	0	н/д	287	н/р	н/д	н/р
Дикси	12.90	0.0	0	38	12.7	1.2	977	28	1 609	16.39	29	по рынку
Калина	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	1.43	-4.7	36	9	1.4	-5.8	2 910	4	136	н/р	н/д	н/р
Группа Разгуляй	1.00	0.0	0	33	0.9	-7.9	1 263	5	158	1.61	86	по рынку
Вимм-Билль-Данн	н/т	н/т	0	н/д	132.0	-0.9	0	0	5 806	н/д	н/д	ниже рынка
Открытые инвестиции	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Верофарм	29.82	-5.3	0	8	н/т	н/т	0	н/д	298	н/р	н/д	н/р
Магнит	131.00	0.0	0	54	121.7	-1.2	24 087	28	10 905	136	12	выше рынка
Уралсиб	н/т	н/т	0	н/д	0.0	2.2	25	-4	862	н/р	н/д	н/р
Росбанк	н/т	н/т	0	н/д	3.0	-2.0	19	-9	2 188	н/р	н/д	н/р
Банк Москвы	н/т	н/т	0	н/д	33.2	1.4	71	8	4 556	н/р	н/д	н/р
Возрождение	21.00	-11.0	0	21	18.5	-12.1	610	0	499	23	27	по рынку
Банк Санкт-Петербург	н/т	н/т	0	н/д	2.5	-7.4	1 256	0	693	2	-4	ниже рынка

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

Илл.24: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мср	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн		%	
Башнефть прив	42.50	-5.03	132	30	н/т	н/т	0	н/д	1 471	37.20	-12	пересмотр
МегионНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	8.5	2.33	870	1	281	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0.73	0.00	0	35	0.7	-6.72	111 092	19	5 599	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3.50	0.00	0	43	н/т	н/т	0	н/д	516	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	н/т	н/т	0	н/д	3.2	11.68	60 933	0	785	н/д	н/д	пересмотр
Транснефть прив	1 941	0.00	0	29	1 881	0.42	124 256	12	3 018	1 234.00	-36	по рынку
Уфанефтехим прив	2.05	-6.82	25	-5	н/т	н/т	0	н/д	132	н/р	н/д	н/р
Уфимский НПЗ прив	0.93	-1.57	28	20	н/т	н/т	0	н/д	69	н/р	н/д	н/р
Новойл прив	0.64	-1.54	21	7	н/т	н/т	0	н/д	51	н/р	н/д	н/р
Сбербанк прив	2.80	0.00	0	24	н/т	н/т	0	н/д	2 800	2.24	н/д	выше рынка
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Приаргунск. ПГХО пр	40.0	н/т	4	-11	н/т	н/т	0	н/д	17	н/р	н/д	н/р
Сильвинит прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	398.00	н/д	по рынку

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

Илл.25: Динамика АДР

	Акции в ГДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %		
Газпром	2	12.29	-2.07	1 323 180	15.29	12.28	-2.07	47 163	14.97	16.10	выше рынка
ЛУКОЙЛ	1	61.05	-2.79	1 077 228	15.30	61.15	-2.70	36 058	14.94	70.20	по рынку
Газпромнефть	5	26.65	1.99	9 669	13.40	26.49	1.30	243	13.54	27.60	выше рынка
Роснефть	1	7.11	-1.32	362 244	7.65	н/т	н/д	0	н/д	9.10	по рынку
Сургутнефтегаз	10	9.81	-4.11	98 539	25.29	9.83	-3.91	1 329	24.59	12.40	выше рынка
Татнефть	6	40.54	0.80	100 688	36.96	н/т	н/д	0	н/д	39.50	выше рынка
Новатэк	10	134.00	-5.30	220 909	7.03	н/т	н/д	0	н/д	162.90	выше рынка
НК Альянс	1	9.37	-21.56	83 434	-25.95	н/т	н/д	0	н/д	10.61	ниже рынка
КазмунайГаз	0.166	20.75	3.75	39 650	38.80	н/т	н/д	0	н/д	23.70	по рынку
Dragon Oil	-	9.65	-1.08	36 810	32.82	н/т	н/д	0	н/д	13.23	выше рынка
Интегра	0.05	2.10	-2.96	5 420	17.98	н/т	н/д	0	н/д	4.40	выше рынка
Eurasia Drilling	1	26.40	-2.58	19 979	12.34	н/т	н/д	0	н/д	30.50	по рынку
С.А.Т. Oil	-	8.50	4.66	2 057	46.30	н/т	н/д	0	н/д	11.13	выше рынка
РусГидро	100	3.54	-7.99	73 904	15.97	н/т	н/д	0	н/д	6.82	выше рынка
Мосэнерго	100	6.25	-0.79	0	4.87	4.95	0.00	н/д	1.43	14.09	выше рынка
Иркутскэнерго	50	н/т	н/д	0	н/д	27.00	0.00	29	8.00	н/р	н/р
МТС	2	н/т	н/д	0	н/д	18.44	0.44	164 142	25.61	18.70	по рынку
Вымпелком	-	10.89	-1.37	3	14.47	11.12	-0.45	119 555	17.42	15.20	выше рынка
Ситроникс	1	0.90	1.13	45	49.17	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	20	19.51	-6.92	73 622	16.06	н/т	н/д	0	н/д	27.43	выше рынка
Ростелеком	6	29.20	-4.58	6 523	3.51	29.10	-2.81	240	1.57	36.67	выше рынка
МГТС	1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
СТС Медиа	-	н/т	н/д	0	н/д	11.14	-7.01	11 841	27.02	17.50	выше рынка
Яндекс	-	н/т	н/д	0	н/д	26.62	10.87	211 714	35.13	27.00	по рынку
Mail.ru	1	40.31	4.70	74 562	55.04	н/т	н/д	0	н/д	51.50	выше рынка
Норильский Никель	0.1	18.20	-0.66	188 064	18.88	18.28	-0.71	2 522	19.24	22.00	по рынку
ОК Русал	20	14.68	-1.65	53	21.72	н/т	н/д	0	н/д	15.45	по рынку
НЛМК	10	20.80	-4.59	72 817	5.91	н/т	н/д	0	н/д	20.60	ниже рынка
Северсталь	1	13.94	-1.27	90 018	22.39	н/т	н/д	0	н/д	15.20	выше рынка
ММК	13	5.78	-5.63	11 651	18.76	н/т	н/д	0	н/д	5.20	ниже рынка
Полиметалл	-	14.79	-2.91	49 303	-14.81	н/т	н/д	0	н/д	11.35	ниже рынка
ТМК	4	13.31	-2.13	8 013	47.89	н/т	н/д	0	н/д	14.50	по рынку
Полюс	1	3.00	1.70	70 581	-0.17	2.96	2.07	21 293	0.34	3.24	ниже рынка
Nord Gold	1	6.20	0.65	366	н/д	н/т	н/д	0	н/д	8.60	по рынку
Highland Gold Mining	-	2.14	-2.64	3 951	-28.19	н/т	н/д	0	н/д	4.05	выше рынка
Петропавловск	-	8.19	-15.91	100 457	-16.10	н/т	н/д	0	н/д	15.39	выше рынка
High River Gold	-	1.14	-7.12	1 557	-5.00	н/т	н/д	0	н/д	1.49	выше рынка
Trans-Siberian Gold	-	1.13	-5.86	95	9.16	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1	н/т	н/д	0	н/д	8.96	-8.66	117 421	5.41	10.00	ниже рынка
Евраз	-	5.73	-7.12	68 579	-3.66	н/т	н/д	0	н/д	6.11	по рынку
ЧЦЗ	1	2.55	-3.19	16	18.60	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ENRC	-	9.27	-7.54	105 589	-8.10	н/т	н/д	0	н/д	11.36	по рынку
Казахмыс	-	14.38	-3.04	157 281	-2.21	н/т	н/д	0	н/д	19.04	по рынку
Феррэкспо	-	4.62	-2.94	41 074	8.26	н/т	н/д	0	н/д	6.35	по рынку
Уралкалий	5	37.16	-3.46	138 168	3.22	н/т	н/д	0	н/д	35.60	по рынку
Фосагро	0.333	10.25	0.49	11 226	21.45	н/т	н/д	0	н/д	11.30	по рынку
Акрон	0.1	4.20	-0.83	0	2.44	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Глобалтранс	1	16.51	-9.09	13 097	20.07	н/т	н/д	0	н/д	20.87	выше рынка
Глобал Портс	3	15.50	5.80	3 449	10.71	н/т	н/д	0	н/д	16.72	по рынку
НМТП	75	7.90	5.76	1 237	5.47	н/т	н/д	0	н/д	10.92	выше рынка
ТрансКонтейнер	0.1	10.26	0.88	606	31.54	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ЛСР	0.2	5.62	-1.92	23 625	66.52	н/т	н/д	0	н/д	4.92	по рынку
Эталон Груп	1	6.80	-0.07	3 940	44.57	н/т	н/д	0	н/д	6.49	по рынку
ПИК Группа	1	2.45	-4.07	526	-0.81	н/т	н/д	0	н/д	3.64	выше рынка
AFI Development	1	0.63	-2.34	700	48.81	н/т	н/д	0	н/д	0.75	по рынку
Мирлэнд	-	2.70	-4.16	2	17.24	н/т	н/д	0	н/д	5.63	выше рынка
RG1 International	-	1.85	19.35	1 035	52.26	н/т	н/д	0	н/д	2.47	выше рынка
Галс-Девелопмент	0.05	0.50	-9.09	11	25.00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
X5 Retail Group	0.25	22.94	-6.67	43 981	0.44	н/т	н/д	0	н/д	31.30	по рынку
Магнит	0.2	28.66	-0.73	74 600	35.44	н/т	н/д	0	н/д	27.20	выше рынка
О'Кей	1	9.08	3.18	24 736	32.55	н/т	н/д	0	н/д	8.90	по рынку

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

Илл.26: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	513.5	3.0
Денежная база	Руб. млрд	7 760.7	-10.2
Курс Руб./\$	Руб./\$	29.4606	-8.5
Инфляция, м-к-м	%	0.6	1.5

Источник: Банк России, Росстат
Илл.27: Цены на главные биржевые товары

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Закр.		Пред.		Изм. С нач.года		Металлы		Закр.		Пред.		Изм. С нач.года	
	\$	\$	%	%	\$	\$	%	%	\$	\$	%	%		
Brent, спот	123.1	125.9	-2.2	13.6	Золото, \$/унц	1 641.0	1 663.9	-1.4	4.9					
1-мес	123.4	125.1	-1.4	14.0	Платина, \$/унц	1 617.0	1 637.8	-1.3	15.4					
3-мес	122.3	123.7	-1.2	13.8	Палладий, \$/унц	650.3	659.5	-1.4	-0.8					
Urals	119.5	121.8	-1.9	13.0	Никель, \$/тонну	18 405.0	18 175.0	1.3	-1.6					
WTI	103.3	106.5	-3.0	4.5	Медь, \$/тонну	8 361.0	8 380.0	-0.2	10.0					
REBCO	117.7	120.5	-2.4	14.2	Цинк, \$/тонну	2 000.0	1 995.3	0.2	9.5					

Источник: Bloomberg
Илл.28: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность к погашению	Текущая доходность	Дюрация	Спред по дюрации	Объем выпуска	Валюта	
												%
Суверенные												
Евро-18	07/24/18	07/24/10	11.0	142.7	-0.70	4.7	7.7	6.0	141	3 466.4	USD	
Евро-28	06/24/28	06/24/10	12.8	178.6	-0.53	5.7	7.1	9.7	192	2 499.9	USD	
Евро-30	03/31/30	09/30/10	7.5	115.1	-0.26	5.0	6.5	11.8	121	1 952.1	USD	
ОВФЗ												
Минфин 11	05/14/11	05/14/10	3.0	100.5	-0.02	2.5	3.0	1.0	147	1 750.0	USD	

Источник: Reuters, Примечание: н/д – нет данных
Илл.29: Сравнительная оценка компаний, \$ млн

тикер	Реком	TP	MCap	EV	EV/ EBITDA		P/E		EBITDA margin		EV/ Выручка		EV/ Rsvs	EV/ Prdtn	
					\$ млн	\$ млн	2011П	2012П	2011П	2012П	2011П	2012П			2011П
Нефть и газ															
Газпром*	OGZD LI	O/W	16.1	145 474	177 142	3.3	3.6	3.7	4.3	34.1%	30.9%	1.1	1.1	1.2	54
Новатэк*	NVTK LI	O/W	162.9	40 687	42 916	15.2	10.9	23.3	15.9	42.6%	47.4%	6.5	5.2	2.8	128
Среднее по России															
Роснефть*	ROSN LI	E/W	9.1	68 144	81 491	4.0	3.7	6.4	5.8	22.6%	23.5%	0.9	0.9	2.3	101
Лукойл*	LKOD LI	E/W	70.2	47 281	53 463	3.0	2.8	4.6	4.5	14.2%	15.5%	0.4	0.4	2.1	71
Сургутнефтегаз*	SGGD LI	O/W	12.4	35 047	18 994	2.1	2.2	5.9	6.9	38.1%	36.2%	0.8	0.8	1.5	35
ТНК-ВР	TNBP RX			49 616	52 358	4.2	4.2	6.0	6.4	22.7%	21.9%	0.9	0.9	4.5	103
Газпром нефть*	GAZ LI	O/W	27.6	25 271	30 974	4.5	4.2	7.1	6.6	16.4%	17.0%	0.7	0.7	3.9	71
Татнефть*	TATN RX	O/W	39.5	14 721	17 481	4.0	5.7	4.9	7.1	24.2%	18.1%	1.0	1.0	2.1	91
Alliance Oil*	AOIL SS	U/W	SEK71,9	1 771	3 204	5.9	3.2	7.7	3.2	19.9%	27.9%	1.2	0.9	5.0	134
Среднее по России															
Среднее по EM															
Среднее по DM															
КазмунайГаз*	KMG LI	E/W	23.7	8 743	5 776	5.6	6.2	6.1	6.2	21.7%	19.3%	1.2	1.2	3.4	95
Dragon Oil*	DGO LN	O/W	834p	4 931	3 125	2.9	2.7	7.4	6.8	85.0%	84.2%	2.4	2.2	4.7	225
Нефтесервис															
ГК Интегра*	INTE LI	O/W	4.4	376	524	4.4	3.9	13.9	10.2	12.1%	12.6%	0.5	0.5		
Eurasia Drilling Company*	EDCL LI	E/W	30.5	3 853	4 218	6.8	6.3	15.9	14.3	22.1%	22.0%	1.5	1.4		
C.A.T. Oil*	O2C GR	O/W	€ 8.5	€ 316	€ 346	4.2	3.6	10.4	8.8	22.8%	22.8%	1.0	0.8		
Среднее по России															
Среднее по мировым															
Банки															
Сбербанк*	SBER RX	O/W	4.29	69 847	-	1.5	1.3	6.8	6.5	-	-	-	-		
ВТБ*	VTBR LI	U/W	3.82	24 085	-	1.3	1.1	8.2	7.4	-	-	-	-		
Среднее по России															
Среднее по EM															
Сталь															
Evraz PLC*	EVR LN	E/W	385p	7 507	14 187	5.7	5.8	9.2	8.8	15.7%	15.4%	0.9	0.9		
НЛМК*	NLMK LI	U/W	20.6	12 466	15 779	6.2	5.9	9.7	9.1	19.1%	19.4%	1.2	1.1		
Северсталь*	SVST LI	O/W	15.2	11 358	15 830	5.1	5.3	7.8	8.0	19.2%	18.1%	1.0	1.0		
Мечел*	MTL US	U/W	10.0	4 331	13 664	5.6	5.7	5.5	5.7	19.1%	18.9%	1.1	1.1		
ММК*	MMK LI	U/W	5.2	4 968	8 970	5.7	5.0	18.3	11.1	15.7%	16.7%	0.9	0.8		

Среднее по России						5.7	5.6	8.8	8.4	17.8%	17.7%	1.0	1.0		
Среднее по EM						7.1	6.1	11.2	9.3	12.3%	13.7%	0.9	0.8		
Среднее по DM						6.6	5.5	21.3	9.0	9.4%	10.9%	0.6	0.6		
Цветные металлы															
Норникель*	MNOD LI	E/W	22	28 801	32 183	5.1	5.4	7.0	7.6	49.6%	47.7%	2.5	2.6		
ОК РУСАЛ*	486 HK	E/W	HKD6.0	11 271	12 255	6.1	5.1	8.2	6.2	15.6%	15.9%	1.0	0.8		
ENRC*	ENRC LN	E/W	716p	11 931	13 175	4.3	3.9	7.0	6.7	41.4%	42.0%	1.8	1.6		
Казахмыс*	KAZ LN	E/W	1200p	7 583	8 175	4.1	4.4	5.3	6.6	45.7%	41.6%	1.9	1.8		
Сред. по мировым						4.6	4.0	9.6	8.7	28.4%	29.8%	1.3	1.2		
Сред. по мировым PGM						9.6	7.3	22.2	15.8	21.8%	24.5%	2.1	1.8		
Сред. по мировым алюм.						9.2	7.2	43.9	17.3	9.3%	11.2%	0.9	0.8		
Сред. по диверс.						4.7	4.2	8.0	7.2	44.6%	45.4%	2.1	1.9		
Золото и серебро															
Полус Золото	PLGL LI	U/W	3.24	8 525	8 678	6.1	6.5	9.5	9.7	51.3%	44.7%	3.1	2.9	\$/oz	\$/oz
Интернешнл*														117.1	7101.1
Полиметалл Интернешнл*	POLY LN	U/W	715p	5 198	4 977	6.6	7.8	10.5	13.2	44.2%	35.8%	2.9	2.8	490.4	9022.2
Петроавловск*	POG LN	O/W	970p	1 538	2 175	3.9	3.2	7.0	4.9	45.4%	45.8%	1.7	1.5	597.8	5525.0
Highland Gold*	HGM LN	O/W	255p	696	610	2.6	2.5	4.0	3.8	58.3%	52.6%	1.5	1.3	217.4	3837.4
Среднее по России						5.2	5.5	8.7	9.1	49.1%	43.9%	2.5	2.4	188.9	7363.7
Сред. по мировым						4.7	3.9	9.4	7.3	52.4%	55.0%	2.5	2.2	247.6	4772.3
Уголь															
Распадская*	RASP RX	E/W	4.2	2 460	2 505	5.9	4.1	10.9	6.8	52.8%	55.8%	3.1	2.3		
Кузбассразрезуголь*	KZRU RU	E/W	0.43	2 018	2 891	3.4	3.2	4.2	4.0	35.5%	35.2%	1.2	1.1		
Белон*	BLNG RX	E/W	0.66	420	813	2.6	2.4	2.3	2.0	41.5%	42.9%	1.1	1.0		
КТК*	KBTK RX	E/W	7.0	581	631	3.7	2.6	6.1	4.0	21.0%	24.1%	0.8	0.6		
Среднее по России						5.8	5.0	8.9	7.2	36.9%	38.4%	2.1	1.9		
Среднее по EM						5.5	4.9	10.4	9.2	37.3%	37.2%	2.0	1.8		
Среднее по DM						4.1	3.5	14.7	10.9	23.1%	24.8%	0.9	0.9		
Мобильная связь															
Вымпелком*	VIP US	O/W	16.27	18 105	43 837	4.4	4.1	8.3	7.6	39.5%	38.8%	1.7	1.6		
MTC*	MBT US	E/W	20.17	19 052	26 773	5.0	4.7	13.2	11.7	39.8%	39.4%	2.0	1.8		
Среднее по EM						4.6	4.2	11.3	10.6	42.8%	42.2%	2.0	1.8		
Среднее по DM						5.5	5.4	11.0	10.5	32.9%	33.1%	1.8	1.8		
Тепловая генерация															
ОГК-1*	OGKA RX	O/W	RUB0.97	1 511	1 456	5.6	4.1	9.8	8.9	13.3%	15.9%	0.7	0.7	EV/IC, \$/k	\$/MWh
														147.7	27.9
ОГК-2*	OGKB RX	O/W	RUB1.17	805	1 270	3.2	3.3	5.8	7.1	10.2%	9.3%	0.3	0.3	146.0	26.7
ОГК-3*	OGKC RX	O/W	RUB1.62	1 754	647	3.5	2.1	14.4	16.8	11.4%	15.7%	0.4	0.3	76.1	19.3
Э.ОН Россия*	EONR RX	O/W	RUB4.11	5 909	5 306	4.9	4.8	7.9	7.8	39.3%	37.7%	1.9	1.8	583.8	101.9
Энел ОГК-5*	OGKE RX	E/W	RUB2.60	2 609	3 546	5.6	5.8	8.7	7.9	28.1%	25.8%	1.6	1.5	405.5	74.2
Мосэнерго*	MSNG RX	O/W	RUB4.15	2 461	2 150	2.5	2.5	8.0	9.7	15.3%	14.2%	0.4	0.4	174.1	33.1
ТГК-1*	TGKA RX	O/W	RUB0.0187	1 293	2 321	4.6	3.7	7.7	5.0	22.2%	23.8%	1.0	0.9	368.6	85.3
Среднее по России						4.3	4.0	8.5	8.3	19.0%	18.8%	0.8	0.7	355.7	65.6
Среднее по EM						9.5	8.6	14.8	13.2	23.5%	23.9%	2.2	2.1	2049.8	296.5
Среднее по DM						17.5	17.2	neg	neg	10.5%	11.0%	1.8	1.9	1417.6	313.8
Гидрогенерация															
Русгидро*	HYDR RX	O/W	RUB2.01	10 216	8 478	3.9	3.2	10.9	8.4	20.1%	22.0%	0.8	0.7	325.2	117.8
Среднее по EM						7.7	7.3	11.8	10.7	53.9%	53.8%	4.5	4.2	2350.2	443.4
Среднее по DM						7.9	7.2	8.4	8.1	21.5%	21.5%	1.4	1.3	1781.5	641.1
Розничная торговля															
X5 Retail Group*	FIVE LI	E/W	31.3	6 230	10 250	7.9	6.8	16.1	11.9	6.8%	6.9%	0.5	0.5		
Магнит*	MGNT LI	O/W	27.2	12 750	14 461	14.0	12.3	31.5	30.1	6.8%	6.5%	1.0	0.8		
О'Кей*	OKEY LI	E/W	8.9	2 436	2 816	8.9	6.9	18.4	13.9	7.8%	7.5%	0.7	0.5		
Дикси*	DIXY RX	E/W	RUB483	1 586	2 314	8.0	5.9	29.2	13.0	5.7%	6.1%	0.5	0.4		
Среднее по России						11.3	9.8	25.5	22.1	6.9%	6.7%	0.8	0.6		
Среднее по EM						11.6	10.0	22.9	19.3	8.3%	8.5%	1.0	0.8		
Среднее по DM						6.3	6.0	12.5	11.8	6.6%	6.7%	0.4	0.4		
M.Видео*	MVID RX	O/W	RUB406	1 508	1 209	4.9	4.0	11.6	9.1	5.8%	6.0%	0.3	0.2		
Среднее по EM						9.3	7.5	17.5	14.4	10.0%	10.3%	0.9	0.8		
Среднее по DM						4.0	3.7	7.9	7.6	6.3%	6.4%	0.2	0.2		
Удобрения															
Уралкалий*	URKA LI	E/W	35.6	22 999	25 161	8.4	7.0	11.7	9.3	63.7%	65.5%	5.4	4.6		
Акрон*	AKRN RX	E/W	RUB1511	1 793	2 802	4.7	4.1	5.0	4.3	25.2%	25.9%	1.2	1.1		
Среднее по России						7.5	6.4	10.7	8.9	56.4%	57.5%	4.5	3.9		
Среднее по азиатским						12.3	10.2	20.7	15.8	17.5%	17.7%	1.9	1.6		
Среднее по мировым						7.9	7.6	12.2	11.7	39.3%	39.2%	3.3	3.2		

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

* на основе прогнозов отдела исследований Альфа-Банка

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Директор по продажам и торговле акциями
Телефон/Факс

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

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Директор по аналитическим исследованиям
Нефтяная и газовая промышленность
Макроэкономика
Банковский сектор
Телекоммуникации, Машиностроение, Медиа,
Транспорт
Энергетика
Металлургия, Горнодобыча
Потребительские товары, Розничная торговля,
Фармацевтика.
Сельское хозяйство, Удобрения
Рынок долговых инструментов
Кредитный анализ
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редакторы
Перевод
Публикация

(7 495) 795-3676
Петер Сопо
Павел Сорокин, Мария Егикян
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.,
Барри Эрлих, CFA, Андрей Лобазов, Ph.D
Александра Мельникова, Ирина Прокопьева, CFA

Александра Мельникова, Мария Бовыкина
Екатерина Леонова, Татьяна Цилюрик
Станислав Боженко, Ph.D.
Ангелика Генкель, Ph.D., Алан Казиев
Коул Эйксон, Джеффри Вайнер
Елена Еловская, Станислава Овчаренко
Алексей Балашов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам

(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522
Михаил Котов, Роланд Гласфорс, Дмитрий Рыжков,
Виктория Дубень
Илья Лобанов, Дмитрий Демченко, Александр Пуговкин
(7 495) 795-3680
Сергей Рыбаков, Валерий Кремнев

Продажи российским клиентам
Группа продаж Альфа-Директ

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
Мартин Масар, Олег Юзефович
Сергей Григорян, Денис Долматов

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
Ян Глуховский (+44 20) 7382-4179

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
Марина Галстян (+1 212) 421-8563
Джастин Ландау (+1 212) 421-8564

© Альфа-Банк, 2012 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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