

11 марта 2013 г.

www.alfabank.ru

Москва

### На будущей неделе

12 марта	Индекс потребительских цен Германии
13 марта	Промышленное производство Еврозоны, Изм. объема розничных продаж в США за февраль
14 марта	Индекс цен производителей в США
15 марта	Инд. потребительских цен США

### Комментарии по рынку

Мы ожидаем, что основной новостной поток придется на вторую половину наступившей недели. Первое заседание итальянского парламента, которое состоится 15 марта, позволит снизить политическую неопределенность вокруг формирования будущего правительства. Результат аукциона 5 летних итальянских облигаций в среду станет индикатором отношения инвесторов к политическим рискам. Несмотря на сложности в формировании правительства Италии, на традиционной пресс-конференции Марио Драги отметил стабилизацию европейской экономики уже в первом полугодии 2013 года. Помимо новостей из Европы, в центре внимания будут данные по ИПЦ США за февраль, которые будут опубликованы 15 марта. Одновременный рост инфляционного давления и занятости в США может значительно ослабить позиции членов ФРС, выступающих за продолжение программ количественного смягчения. Эти макроэкономические данные определят риторику ближайшего заседания ФРС, которое состоится 19-20 марта.

По нашему мнению мы ожидаем, что акции нециклических российских компаний будут выглядеть лучше рынка. Предпосылок к росту цена на товарных рынках нет, данные по промышленному производству и розничным продажам в Китае будут оказывать давление на сырье. Отчетности ТГК-1, Е.ON будут способствовать росту активности в секторе электроэнергетических компаний..

Продолжение на стр. 2

### Технический Анализ

#### Индекс ММВБ: покупки возвращаются!

Так и не протестировав нижнюю границу диапазона, индекс ММВБ, судя по всему, развернулся вверх (см. илл 7). Если это так, то в ближайшее время российский рынок будет тестировать отметку 1535 пунктов, прохождение которой, судя по всему, завершится движением в район 1650 пунктов.

Стоит сказать, что недавние максимумы 2013 года в какой-то степени являются психологическим рубежом, где, наверняка, «медведи» попытаются взять инициативу в свои руки.

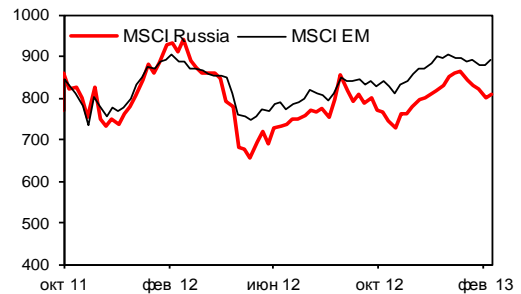
#### EUR/USD

Дождавшись возвратного движения в район 1,30, движение вверх может возобновиться. Напомним, что на недельном графике ранее сформировалась фигура технического анализа – перевернутая «голова – плечи»

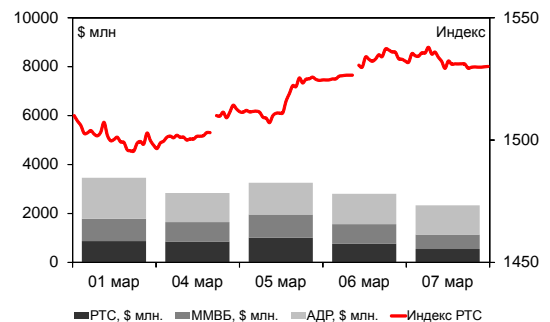
Продолжение на стр. 8

### 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
	\$	%	%
<b>Российские</b>			
PTC	1,532,09	1,48	0,37
PTC-2	1,598,89	-0,23	1,41
ММВБ	1,491,35	1,21	1,22
PTC Стандарт	10,111,51	0,97	0,23
FTSE Russia	366,50	1,42	0,58
<b>MSCI</b>			
MSCI Russia	809,88	1,17	0,29
MSCI GEM	1,065,94	1,22	1,02
EM Europe	474,74	1,96	0,29
EM Asia	453,17	0,51	1,29
EM Latin America	3,925,02	2,95	3,35
EM World	1,428,72	1,92	6,74
<b>Мировые</b>			
DJIA	14,397,07	2,18	9,87
S&P 500	1,551,18	2,17	8,76
FTSE 100	6,483,58	1,65	9,93
DAX 100	7,986,47	3,61	4,91
CAC 40	3,840,15	3,79	5,47
NIKKEI 225	12,335,38	6,28	18,66
ISE 100	83,541,62	4,60	6,82
Shanghai Comp	2,312,14	-2,01	1,90
Bovespa	58,432,75	2,72	-4,13
<b>Курсы валют</b>			
Euro/\$	1,3005	-0,13	0,34
Руб./\$ (ЦБР)	30,7628	0,82	-4,45
Руб./Euro	39,9732	-4,08	-4,08
Корзина, руб.	34,9609	0,27	-4,11

Источник: Bloomberg

Аналитический отдел research@alfabank.ru

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

**Комментарий по рынку**

В первую неделю марта российские фондовые индикаторы выросли, несмотря на дешевевшие энергоносители. Индекс ММВБ отступил от годовых минимумов и вырос за неделю на 1,2% до уровня 1492,35 пункта.

Цены на товарных рынках за неделю сильно снизились на опасениях дальнейшего ужесточения контроля на рынке недвижимости в Китае. Стоимость барреля марки Brent упала на 1,5% до уровня \$110. Укрепление американского доллара на фоне хороших данных по занятости в США оказывало давление на котировки сырьевых контрактов.

Мы ожидаем, что основной новостной поток придется на вторую половину наступившей недели. Первое заседание итальянского парламента, которое состоится 15 марта, позволит снизить политическую неопределенность вокруг формирования будущего правительства. Результат аукциона 5 летних итальянских облигаций в среду станет индикатором отношения инвесторов к политическим рискам. Несмотря на сложности в формировании правительства Италии, на традиционной пресс-конференции Марио Драги отметил стабилизацию европейской экономики уже в первом полугодии 2013 года. Помимо новостей из Европы, в центре внимания будут данные по ИПЦ США за февраль, которые будут опубликованы 15 марта. Одновременный рост инфляционного давления и занятости в США может значительно ослабить позиции членов ФРС, выступающих за продолжение программ количественного смягчения. Эти макроэкономические данные определяют риторику ближайшего заседания ФРС, которое состоится 19-20 марта.

По нашему мнению мы ожидаем, что акции нециклических российских компаний будут выглядеть лучше рынка. Предпосылок к росту цена на товарных рынках нет, данные по промышленному производству и розничным продажам в Китае будут оказывать давление на сырье. Отчетности ТГК-1, Е.ON будут способствовать росту активности в секторе электроэнергетических компаний.

Гельды Союнов Старший аналитик (7 495) 785-9678

**Илл. 4: Отраслевые индексы РТС**

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	205,98	0,00	-2,46
Металлы и добыча	181,13	0,00	-9,57
Промышленность	155,00	0,00	3,94
Потребительские товары	417,27	0,00	13,79
Электроэнергетика	138,18	0,00	-3,24
Банки и финансы	276,67	0,00	4,09

Источник: РТС

**Конъюнктура финансовых рынков РФ****Внешние долговые обязательства**

Торговая активность на российском внешнедолговом рынке была относительно невысокой, цены суверенных выпусков консолидировались, корпоративные бумаги пытались частично отыграть понесенные ранее потери. Наиболее важные события были запланированы на конец рабочей недели, когда российские участники торгов отсутствовали в силу праздничных дней. Ожидание заседаний ведущих ЦБ (ЦБ Японии, Банка Англии и ЕЦБ) и уверенность в сохранении и возможном будущем более агрессивном применении стимулирующих мер сделало рынок нечувствительным к негативной информации. БENCHMARK Rus-30 стабилизировался на уровне 124,2-124,4% от номинала.

Макроэкономические данные США и Европы, вышедшие на неделе, вернули “аппетит к риску” на рынок и ощущение того, что экономическая ситуация улучшается, либо стабилизируется. Так, по данным ADP, число занятых в США увеличилось в прошлом месяце на 198 тыс. человек, тогда как ожидался рост на 170 тыс. По официальному отчету, безработица в США в феврале неожиданно снизилась до минимума с декабря 2008 года (7,7%), было создано 236 тыс рабочих мест (ожидалось 165 тыс). Тем не менее, динамика инфляционных показателей, тем не менее, позволяет ФРС США сохранять свои стимулирующие меры. В результате доходность длинных UST подскочила на 15 б.п. Начиная со вторника в США пройдут аукционы по 3-, 10- и 30-летним выпускам.

Рост доходности базовых активов (по UST-10 доходность в пятницу касалась уровня в 2,08% годовых), а также слабая статистика Китая (резкое ускорение инфляции, замедление роста промышленного производства и розничных продаж в феврале) как ориентира для ЕМ, вероятно, будет вновь негативно сказываться на котировках российских еврооблигаций. Можно ожидать, что давление на суверенные выпуски РФ на внешнем рынке, а также длинные квазисуверенные бумаги, восстановится. Rus-30 за праздники снизился в цене до 123,4% от номинала (на 70-80 б.п. в цене отступили выпуски суверенной кривой РФ, при более существенном снижении длинного выпуска Rus-42), риск на Россию CDS 5Y снизился до 139 б.п. Корпоративный сектор продолжит чувствовать себя увереннее - объем первичного предложения в конце февраля - начале марта снизился, спрос сосредоточился на вторичном рынке, сконцентрировавшись в высокодоходных бумагах, которые, на наш взгляд, сохранят позитивную динамику.

Дни новой недели пройдут под знаком инфляционных показателей - в США в среду выйдут данные об изменении цен импорта за февраль, а также статистика по розничным продажам, затем будут опубликованы значения индексов PPI и CPI (четверг и пятница). В Европе в четверг выйдет безработица Еврозоны за 4кв12г, в последний день недели – февральская инфляция валютного союза.

**Корпоративные облигации**

На отчетной неделе коррекция в секторе ОФЗ усилилась. В среду снижение котировок на фоне негативных сигналов с внешних рынков, обесценения рубля и слабых результатов размещения ОФЗ на аукционе

достигало 0,75-1,0%. Ожидания инвесторов возможности снижения ставки рефинансирования практически исчезли - теперь консенсус-прогноз предполагает, что это событие не произойдет не только на ближайшем заседании - но и в последующие 2-3 месяца - до смены главы ЦБ и замедления годовых темпов инфляции.

Поэтому ближайшее заседание ЦБ 15 марта вряд ли принесет сюрпризы на рынок. Сектор ОФЗ останется под давлением продавцов с учетом растущих ставок денежного рынка в преддверии начала налогового периода.

В корпоративном сегменте количество новых предложений сошло на нет, насыщение спроса на первичном рынке снизило также активность игроков вторичного рынка. Тем не менее, спреды между 1-ым эшелонем корпоративного сектора и кривой ОФЗ остаются неоправданно широкими, сохраняя потенциал для сужения на 30-70 б.п.

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

**Илл. 5: Наиболее важные события прошедшей недели**

Дата	Новость	Оценка аналитиков
------	---------	-------------------

**Нефть и газ**
**ЛУКОЙЛ**

5 марта	Согласно различным сообщениям в СМИ, ЛУКОЙЛ подписал соглашение с группой ВЕТЭК о продаже 99,6% НПЗ в Одессе. Ожидается, что сделка будет закрыта до 1 июня 2013 г. Одесский НПЗ (совокупная мощность составляет 2,8 млн тонн) был введен в эксплуатацию в 1937 г., а в 1999 г. его купила компания ЛУКОЙЛ. В 2010 г. компания остановила работу предприятия из-за его убыточности. В прошлом месяце представители украинской стороны сообщили, что работа на НПЗ может возобновиться в марте 2013 г.	Продажа незагруженного актива позитивна для компании, однако мы считаем информацию НЕЙТРАЛЬНОЙ на данном этапе, поскольку цена продажи пока неизвестна.
---------	---	---

**С.А.Т. Oil**

7 марта	С.А.Т. Oil представила вчера прогноз на 2013 г. По прогнозам компании выручка составит 405-425 млн евро, а EBITDA – около 95-105 млн евро. Учитывая, что ранее С.А.Т. Oil прогнозировала, что в 2012 г. выручка составит 300-320 млн евро, а EBITDA - 67-73 млн евро, прогноз на 2013 г. подразумевает рост выручки на 33,9% г/г, и рост EBITDA на 42,9% г/г (исходя из средних значений прогнозов). Рентабельность EBITDA вырастет до 24,1% с 22,6%.	Мы считаем, что новые оптимистичные прогнозы окажут ПОЗИТИВНОЕ влияние на акции С.А.Т. Oil. В то же время такая позиция компании свидетельствует о том, что С.А.Т. Oil продолжает активными темпами развиваться на по-прежнему растущем рынке нефтесервиса в России и СНГ. Прогнозируемое увеличение рентабельности EBITDA служит дополнительным позитивным фактором, подтверждающим то, что компания по-прежнему уделяет особое внимание улучшению эффективности затрат.
---------	---	---

**Макроэкономика**

5 марта	Как заявил в интервью газете "Ведомости" заместитель министра экономического развития Андрей Клепач, для стимулирования роста может потребоваться смягчение бюджетного правила. Это хорошая новость для краткосрочного прогноза роста, однако постоянные поправки к бюджету снижают предсказуемость российского делового климата.	Хотя мы считаем, что изменение бюджетной политики позволит нам улучшить прогноз роста на 2014-2015 гг., при прочих равных условиях, мы сомневаемся, что пересмотр будет значительным. Госинвестиции как таковые вряд ли приведут к заметному ускорению роста, если они не сопровождаются реформами в частном секторе. В своем интервью г-н Клепач неоднократно заявляет о том, что инновации – это процесс, двигателем которого является бизнес. Тем не менее, предприниматели принимают решения исходя из институциональной среды, а она не демонстрирует признаков серьезных улучшений. По сути, постоянные изменения в бюджетном правиле снижают степень предсказуемости делового климата в России, и зачастую изменения носят негативный характер. Таким образом, хотя более высокий рост расходов обеспечит некоторую поддержку экономическому росту, мы ожидаем, что эффективность расходов будет ограничена, и не думаем, что экономический рост превысит 3% в 2014-2015 гг.
---------	---	---

6 марта	Как сообщает Росстат, инфляция в феврале составила 0,6% м/м, или 7,3% г/г, что соответствует нашим ожиданиям, однако все еще указывает на продолжающееся ускорение роста цен. Это говорит в пользу нашего прогноза о том, что инфляция достигнет своего пика в апреле-мае, ограничив возможности ЦБ понизить ставки ранее.	Хотя февральская инфляция оказалась в диапазоне, представленном ранее Минэкономразвития, этот показатель все еще указывает на то, что инфляция продолжает ускоряться в сравнении с 7,1% г/г в январе и 6,6% г/г в декабре. Мы ожидаем, что этот тренд продолжится, и инфляция достигнет своего пика 7,5% г/г в апреле-мае. С другой стороны, некоторые факторы говорят в пользу замедления роста цен в 2П13. Во-первых, глобальная дефляция, особенно в сельском хозяйстве, – важный аргумент в поддержку более оптимистичных прогнозов на 3К13. Замедление экономического роста в России также может ослабить инфляционное давление. Наконец, мы считаем, что недавняя инициатива Владимира Путина по сдерживанию роста тарифов 6% в год, в случае ее реализации, будет сильным инструментом в сдерживании инфляции издержек, и одновременно улучшит инфляционные ожидания. Таким образом, хотя мы по-прежнему считаем, что ЦБ займет выжидательную позицию в ближайшие несколько месяцев, мы ожидаем, что у нового главы ЦБ появится окно возможностей понизить ставки в июне-июле.
---------	--	---

**Телекоммуникации**
**Мегафон**

4 марта Как сообщается в различных СМИ, Девятый арбитражный суд Москвы отменил решение Госкомиссии по радиочастотам выделить Скартелу (бренд Yota) частоты 2,5-2,6 ГГц для строительства федеральной сети связи четвертого поколения (4G LTE). Жалобу подал Волгоградский телевизионный оператор ЭРОС, работающий на тех же частотах в стандарте MMDS. Изначально госкомиссия по радиочастотам выделила компании Скартел полосы частот взамен других в том же диапазоне 2,5-2,7 ГГц, которые он использовал для работы в стандарте WiMax, тогда как полосы, которые освободил Скартел, были отданы МТС и Ростелекому.

Мы считаем, что решение суда особенно затронет интересы Мегафона, использующего LTE-сети Скартела как виртуальный оператор. Тем не менее, стоит упомянуть о том, что прецедентов, когда бы суд отменял решения Госкомиссии, нет, и, как заявил представитель компании, Скартел собирается подать апелляцию. Таким образом, мы бы не преувеличивали негативный эффект для таких операторов, как Мегафон, МТС и Ростелеком. Однако вполне вероятно негативная реакция в акциях Мегафона – основного пользователя частот Скартел.

### Ростелеком

4 марта По сообщению газеты "Ведомости", правительство одобрило оценки Ростелекома и Связьинвеста, необходимые для слияния двух компаний, на уровне соответственно 136,05 руб. и 9,68 руб. Напомним, что второй этап реорганизации Ростелекома предусматривает выпуск новых акций в пользу Росимущества в обмен на 75% акций последнего в Связьинвесте. В итоге Связьинвест юридически перестанет существовать, а 1 333 млн обыкновенных акций Ростелекома, принадлежащих Связьинвесту, перейдут в разряд квазиказначейских с их дальнейшим погашением. В ходе последней сделки между Ростелекомом и Связьинвестом две компании оценивались соответственно в 167 руб. и 12,26 руб. за акцию. Согласно новым оценкам, госдоля в Ростелекоме после погашения квазиказначейских акций составит 50,8% акций (без учета акций, представленных к выкупу).

Мы приветствуем факт одобрения оценок, так как это повышает вероятность того, что сделка состоится вовремя, и считаем новость ПОЗИТИВНОЙ для обыкновенных акций Ростелекома. Как мы отмечали в последнем обзоре по сектору, конвертация привилегированных акций в обыкновенные маловероятна до ПП14. Однако, на наш взгляд, есть большие шансы, что цена выкупа обыкновенных и привилегированных акций будет определена на одном и том же уровне – непривлекательном для обыкновенных акций, однако выгодном для привилегированных, так как выкуп привилегированных акций с рынка – это самый простой способ для государства обеспечить госдолю на уровне 50%+ после конвертации. Данная идея, наряду с ожидаемой дивидендной доходностью 5%, поддержит инвестиционную привлекательность привилегированных акций.

### VimpelCom

7 марта Компания VimpelCom вчера представила результаты за 4К12 и 2012 г. Выручка и EBITDA полностью соответствуют нашей оценке. Рентабельность EBITDA составила 40,9% против 44% кварталом ранее. Чистая прибыль выросла на 49% к/к до \$801 млн против нашего прогноза \$488 млн, главным образом из-за повышения справедливой оценки стоимости Евросети (\$606 млн).

Мы подтверждаем рекомендацию ВЫШЕ РЫНКА по акциям VimpelCom. По коэффициентам EV/EBITDA 13П и P/E13П они торгуются с дисконтом соответственно в 11% и 10% к среднему показателю у российских аналогов. Потенциал роста к нашей PC \$14,3 равен 22%.

## Электроэнергетика

### Российские генкомпании

6 марта Снижение потребления электроэнергии в феврале на 7,8% г/г обусловлено высокоснежным 2012 годом, а также высокими температурами, превысившими климатическую норму на 4,4°C и среднюю температуру февраля 2012 г. на 6,8°C. В результате совокупное потребление в первые два месяца 2013 г. снизилось на 3% г/г. Сильнее всего пострадала выработка ТЭС (-7% г/г), тогда как выработка ГЭС и АЭС выросла на 9,7% и 0,6%, соответственно.

На наш взгляд, данная информация умеренно НЕГАТИВНА для ОГК и ТГК и ПОЗИТИВНА для РусГидро. Мы сохраняем наш годовой прогноз роста потребления электроэнергии на 1,5%.

## Металлургия

### Русал

4 марта UC Rusal представил накануне вечером консолидированные финансовые результаты за 4К12 и за год. Выручка составила \$2,6 млрд, т.е. на 4% ниже нашего прогноза. Главным образом данное снижение обусловлено накоплением запасов: UC Rusal продал 1 011 тыс. т алюминия, что на 3% ниже, чем было произведено.

На наш взгляд, рынок сейчас больше нацелен на прогнозные результаты. Консенсус-прогноз EBITDA на 2013 г. сейчас составляет \$1,33 млрд, таким образом, чтобы компания могла его оправдать, квартальный показатель EBITDA должен составлять \$330 млн. Скользящая цена алюминия за 3 месяца на LME сейчас составляет \$2 056 млн (средняя цена реализации алюминия UC Rusal обычно отстает от спотовой цены на LME на один—полтора месяца), а по нашим предварительным оценкам показатель EBITDA за 1К13П составит около \$270 млн. Годовой консенсус-прогноз, на наш взгляд, будет снижен. Спотовая цена на LME за последние две недели потеряла 10% и сейчас составляет \$1 930 млн.

### ТМК

7 марта ТМК представила финансовые результаты за 4К12. Выручка по итогам квартала составила \$1 631 млн (что на 1% выше в квартальном сопоставлении, на 3% ниже нашей оценки и на 1% ниже консенсус-прогноза), а EBITDA - \$230 млн (на 5% ниже в квартальном сопоставлении, на 2% ниже нашей оценки и на 6% ниже консенсус-прогноза). Чистая прибыль составила \$32 млн.

На наш взгляд, представленный прогноз достаточно консервативен; из-за низких результатов американского дивизиона, ТМК прогнозирует, что EBITDA 1К13 останется на прежнем уровне (\$230 млн) и пессимистично ожидает, что результаты за год останутся без изменений в годовом сопоставлении, допуская при этом небольшой потенциал роста. В 2012 г. годовой показатель EBITDA составил \$1 040 млн. Консенсус-прогноз на следующий год сейчас составляет \$1 150 млн; наш текущий прогноз также составляет \$1 150 млн. Консенсус-прогноз на 10% превышает прогноз компании и, на наш взгляд, впоследствии он будет снижен. В целом мы считаем результаты НЕГАТИВНЫМИ для акций ТМК.

### Nord Gold

4 марта	В минувшую пятницу компания Nordgold представила финансовые результаты за 2012 г.	В целом результаты за 2012 г. соответствуют прогнозам; среди негативных моментов – оборотный капитал и чистый долг. Однако более низкий в сравнении с ожиданиями прогноз капиталовложений и коэффициент дивидендных выплат, превышающий 25%, согласно дивидендной политике компании, – факты, компенсирующие эти негативные стороны. Таким образом, мы считаем отчетность НЕОДНОЗНАЧНОЙ для динамики акций эмитента.
---------	---	--

**Северсталь**

6 марта	Северсталь, как и ожидалось, вчера представила слабые результаты за 4К12. Выручка снизилась на 13% к/к до \$3,1 млрд, что соответствует консенсус-прогнозу и на 2% ниже нашей оценки. EBITDA снизилась на 36% до \$347 млн, что на 3% ниже нашей оценки и на 4% – консенсус-прогноза рынка. Чистый убыток компании по итогам компании составил \$150 млн.	В ходе телефонной конференции руководство компании представило прогнозы цен реализации стали на 1К13, превосходящие наши оценки. Также руководство указало, что сейчас оно заняло более осмотрительную позицию в отношении проекта Putu в Либерии, что, на наш взгляд, является позитивным фактором.
---------	---	--

**Транспорт**
**Globaltrans**

5 марта	Согласно газете "Коммерсант", Globaltrans и Металлоинвест пересмотрят условия договора на оказание транспортных услуг, подписанного в прошлом году, когда Globaltrans приобрел Металлоинвесттранс. По трехлетнему контракту, в первый год Globaltrans должен был перевозить 100% грузов холдинга по фиксированной цене, а в последующие два - 60% по вновь согласованной цене. Как сообщается, работа в рамках контракта вполне устроила обе стороны, и Globaltrans вероятно сохранит 100% грузовой базы Металлоинвеста в оставшиеся годы. Согласно статье в газете, стороны будут обсуждать тарифы ежеквартально (ранее они были основаны на "праве первого отказа").	Мы считаем, что новость НЕОДНОЗНАЧНА для Globaltrans. Данный шаг позитивно отразится на грузовой базе Globaltrans, однако новые цены не разглашаются и, вероятно, будут менее благоприятными, учитывая ухудшение конъюнктуры рынка в последние месяцы. Кроме того, Globaltrans, по всей видимости, придется привлечь вагоны других участников рынка при увеличении объемов Металлоинвеста, что окажет давление на рентабельность.
---------	--	---

**Аэрофлот**

4 марта	Согласно опубликованным в пятницу данным Росавиации, пассажирооборот Аэрофлота в январе 2013 г. увеличился на 21,5% г/г на про-форма основе до 5,9 млрд пкм.	На наш взгляд, эта информация ПОЗИТИВНА для динамики акций Аэрофлота, так как перевозчик продемонстрировал хорошие темпы роста. Сильная конъюнктура рынка гражданской авиации в целом благоприятна для компании в этом году и потенциально может привести к повышению наших прогнозов и оценки компании.
---------	--	--

Источник: данные компаний

### Технический анализ

#### Индекс ММВБ: покупки возвращаются!

Так и не протестировав нижнюю границу диапазона, индекс ММВБ, судя по всему, развернулся вверх (см. илл 7). Если это так, то в ближайшее время российский рынок будет тестировать отметку 1535 пунктов, прохождение которой, судя по всему, завершится движением в район 1650 пунктов.

Стоит сказать, что недавние максимумы 2013 года в какой-то степени являются психологическим рубежом, где, наверняка, «медведи» попытаются взять инициативу в свои руки.

Илл. 7: ММВБ: Дневной график



**Вывод:** Тот факт, что котировки индекса не достигли отметки 1440 пунктов, говорит о слабости продавцов и/или о силе покупателей.

### USD/RUB

Торговля последних дней сосредоточилась вблизи верхней границы диапазона (см. илл 9). Дальнейшее движение вверх, а вместе с этим и ослабление рубля, как нам кажется, может приостановиться вблизи 31,50 руб, где расположено горизонтальное «сопротивление».

Точно к такому же выводу можно прийти после анализа недельного графика, где нами был обозначен диапазон снижения, верхняя граница которого лежит на том же уровне, что и горизонтальное «сопротивление» дневного графика (см. недельный график).

Илл. 9: USD/RUB: Дневной график



Илл. 10: USD/RUB: Недельный график



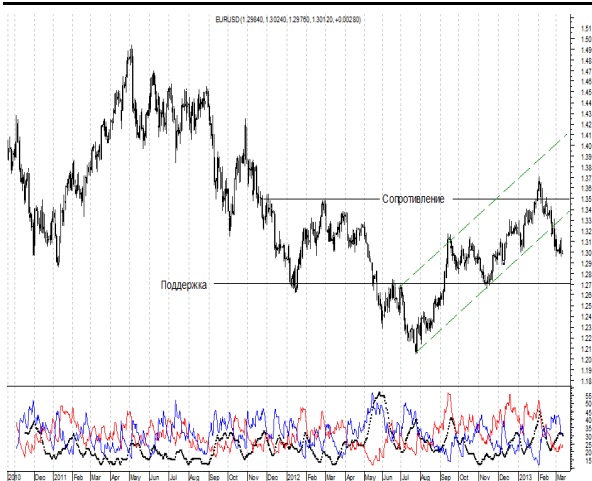
**Вывод:** Ослабление рубля протекает в рамках обозначенных границ тренда.

**EUR/USD**

Дождавшись возвратного движения в район 1,30, движение вверх может возобновиться. Напомним, что на недельном графике ранее сформировалась фигура технического анализа – перевернутая «голова – плечи» (см. недельны график).

Мы полагаем, что текущее возвращение цен к уровню «шеи» стоит использовать для возобновления игры против доллара.

**Илл. 11: EUR/USD: Дневной график**



**Илл. 12: EUR/USD: Недельный график**



**Вывод:** Мы полагаем, что возвратное движение в район 1,30 стоит использовать для входа, т.к. конечная цель фигуры недельного графика - 1,42

### BRENT

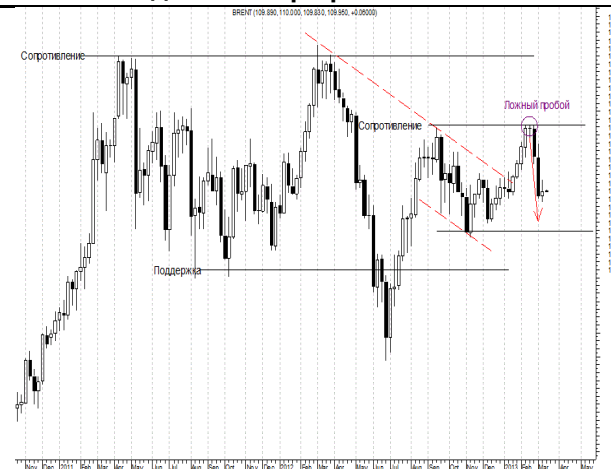
Движение вниз развивается согласно нашим ожиданиям. Напомним, что определив «ложный пробой», Мы указали цель снижения - \$106 (см. илл. 9). Текущая консолидация на уровне \$110 имеет склонность к дальнейшему движению вниз, т.к. она проходит в рамках наметившегося снижения.

Текущее движение котировок недельного графика пока стоит рассматривать как консолидацию на росте, выход из которой определит дальнейшую судьбу цен нефти марки BRENT(см. недельный график).

Илл. 9: BRENT: Дневной график



BRENT: Недельный график

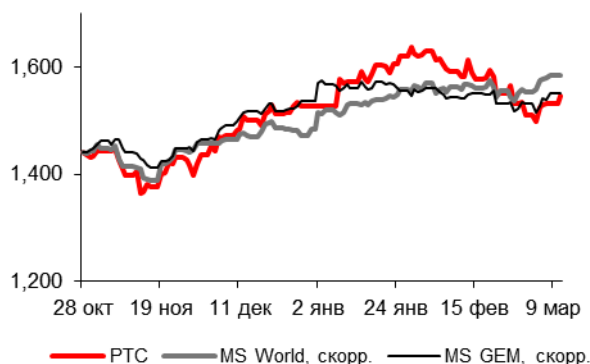


**Вывод:** В ближайшее время цены, судя по всему, достигнут \$106

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

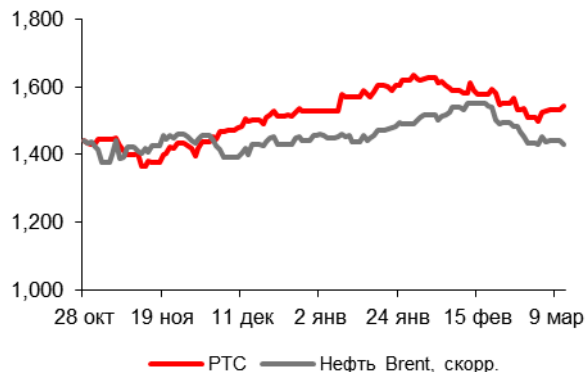
### Индикаторы

Илл. 4: Индекс РТС и мировые индексы



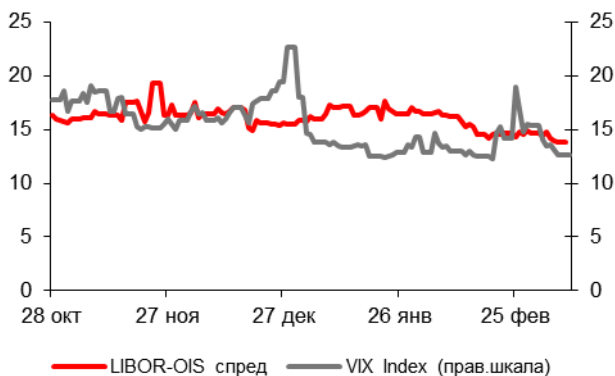
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Индекс РТС и динамика нефти Brent



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

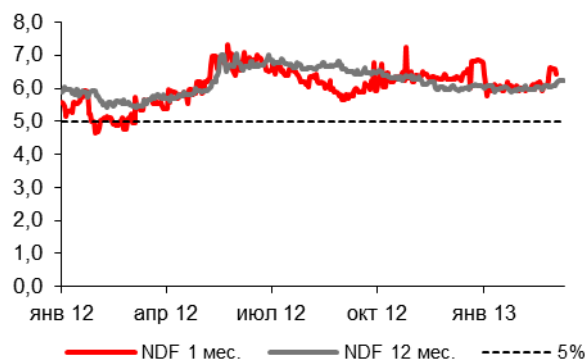
Илл. 6: Спред LIBOR 3М - OIS\*, б.п. и индекс волатильности VIX



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

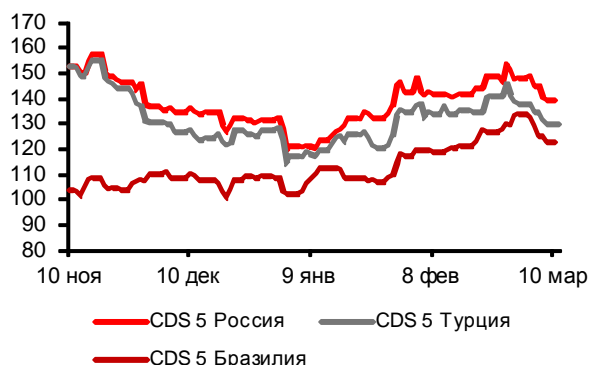
\* разница между 3-месячной ставкой LIBOR и индексными свопами овернайт; используется как индикатор ликвидности международных денежных рынков; VIX – индекс волатильности чикагской биржи, используемый для измерения общемировой рыночной волатильности

Илл. 7: Доходности рублевых NDF\*



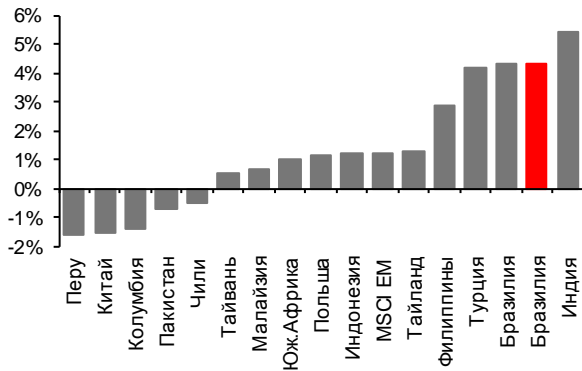
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка  
\*NDF – беспоставочные форвардные контракты

Илл. 8: Динамика 5 летних CDS-спредов



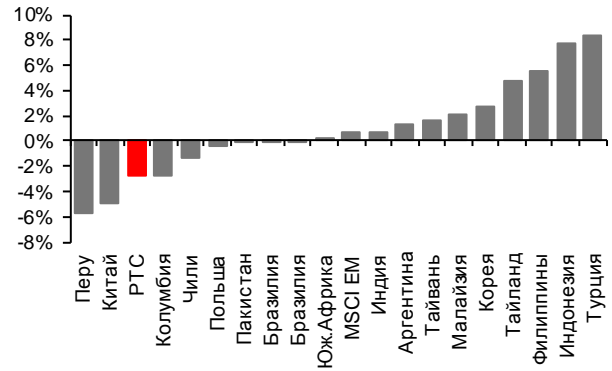
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: РТС и мировые индексы за неделю



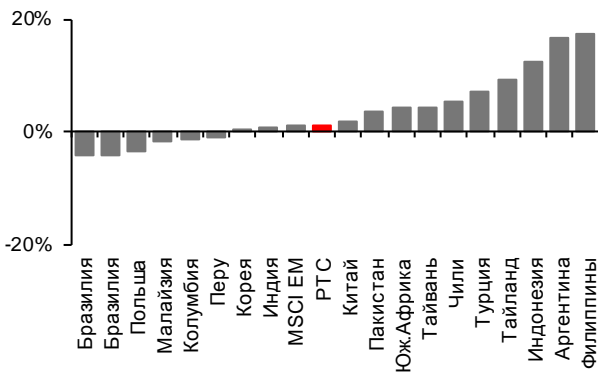
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: РТС и мировые индексы за месяц



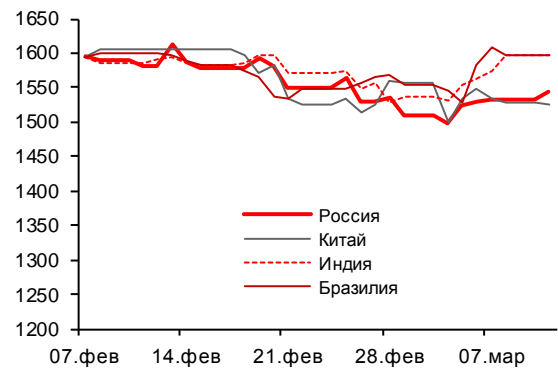
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: РТС и мировые индексы с начала года



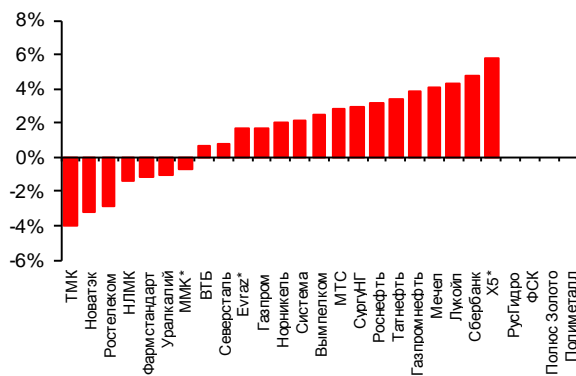
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Индексы стран БРИК за месяц



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Динамика «голубых фишек» за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Динамика российских акций и АДР (4 – 7 марта 2013 г.)**
**Илл.23: Динамика наиболее ликвидных акций**

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.* \$	Изм. %	Объем* \$/1000	YTD %	Закр.* \$	Изм. %	Объем* \$/1000	YTD %				
Газпром	4,36	0,0	876	-8	4,4	0,0	778,791	-7	103,217	н/д	н/д	пересмотр
ЛУКОЙЛ	64,05	0,0	320	-3	65,6	0,0	217,071	0	54,479	н/д	н/д	пересмотр
Газпромнефть	4,79	0,0	0	1	4,6	0,0	4,353	-2	22,711	н/д	н/д	пересмотр
Роснефть	8,67	0,0	0	-2	8,1	0,0	145,647	-8	91,924	н/д	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,97	0,0	0	н/д	1,0	0,0	76,302	8	34,529	н/д	н/д	пересмотр
ТНК-БП	2,20	0,0	0	18	н/т	н/т	0	н/д	34,863	н/р	н/д	н/р
Татнефть	7,33	0,0	0	2	н/т	н/т	0	н/д	15,970	н/д	н/д	пересмотр
Новатэк	10,1	0,0	262	-8	н/т	н/т	0	н/д	30,636	н/д	н/д	пересмотр
РусГидро	0,027	0,0	0	0	0,02	0,0	36,655	-7	6,615	0,03	50	выше рынка
ФСК	0,006	0,0	0	н/д	0,01	0,0	42,425	-7	6,690	0,02	148	выше рынка
Мосэнерго	0,05	0,0	0	18	0,0	0,0	3,510	4	1,924	0,07	58	выше рынка
Иркутскэнерго	0,44	0,0	0	н/д	0,5	0,0	33	-5	2,097	н/р	н/д	н/р
ОГК-1	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,057	н/д	выше рынка
ОГК-2	0,011	0,0	0	0	н/т	н/т	0	н/д	659	0,008	-27	ниже рынка
ОГК-3	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,072	н/д	выше рынка
ОГК-4	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,120	н/д	выше рынка
ОГК-5	0,049	0,0	0	0	0,053	0,0	1,230	1	1,722	0,108	102	выше рынка
ОГК-6	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
МТС	9,00	0,0	18	18	9,2	0,0	41,859	14	17,940	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком	3,93	0,0	0	-11	3,9	0,0	85,766	1	2,865	5,14	30	выше рынка
Ситроникс	0,02	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	145	н/р	н/д	н/р
МГТС	14,00	0,0	0	н/д	16,2	0,0	0	-10	1,118	н/р	н/д	н/р
Северсталь	11,14	0,0	11	-9	10,99	0,0	53,322	-9	11,226	15,00	36	по рынку
НЛМК	1,85	0,0	19	-8	1,9	0,0	26,790	-6	11,087	2,68	43	выше рынка
ММК	0,32	0,0	0	н/д	0,3	0,0	н/т	-9	3,609	0,46	49	выше рынка
Норильский Никель	175,30	0,0	175	-5	178,3	0,0	202,844	-3	33,417	192	8	по рынку
Полюс	29,83	0,0	0	0	33,5	0,0	1,453	14	5,686	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	2,65	0,0	0	н/д	3,1	0,0	623	4	2,313	3,75	20	по рынку
АВТОВАЗ	0,81	0,0	0	н/д	0,5	0,0	124	-13	1,125	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,43	0,0	8,125	12	н/т	н/т	0	н/д	73,935	4,03	18	выше рынка
ВТБ	0,0018	0,0	0	н/д	0,0018	0,0	197,033	4	19,055	0,0021	13	по рынку

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

**Илл.24: Динамика акций второго и третьего эшелонов**

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.* \$	Изм. %	Объем* \$/1000	YTD %	Закр.* \$	Изм. %	Объем* \$/1000	YTD %				
МОЭСК	0,04000	0,0	0	н/д	0,05290	0,0	267	7	1,948	0,027	-48	ниже рынка
МРСК Холдинг	0,07090	0,0	0	11	0,06241	0,0	н/т	-3	2,910	0,106	70	по рынку
МРСК Центра	0,02120	0,0	0	-1	0,01959	0,0	559	0	895	0,037	91	выше рынка
МРСК Центра и Приволжья	0,00560	0,0	0	0	0,00669	0,0	223	19	631	0,006	-13	по рынку
МРСК Волги	0,00200	0,0	0	н/д	0,00279	0,0	41	14	357	0,003	23	по рынку
МРСК Северо-Запада	0,00210	0,0	0	н/д	0,00200	0,0	71	-6	201	0,003	30	ниже рынка
МРСК Урала	0,00600	0,0	0	0	0,00712	0,0	145	1	525	0,007	-4	по рынку
МРСК Сибири	0,00430	0,0	0	н/д	0,00284	0,0	62	-1	384	0,004	37	ниже рынка
МРСК Юга	0,00173	0,0	0	8	0,00174	0,0	116	3	86	0,004	135	выше рынка
МРСК Северного Кавказа	1,20000	0,0	0	н/д	0,64497	0,0	106	-26	35	4,710	630	выше рынка
Интер РАО	0,00092	0,0	0	0	н/т	н/т	0	н/д	2,092	0,002	107	выше рынка
Ленэнерго	0,20000	0,0	0	н/д	0,20159	0,0	83	-6	138	0,718	256	выше рынка
ТГК-1	0,00026	0,0	0	37	0,00025	0,0	878	13	1,002	0,00032	25	выше рынка
ТГК-2	0,00005	0,0	0	н/д	0,00007	0,0	123	-8	73	н/р	н/д	н/р
ТГК-4	0,00011	0,0	0	0	0,00017	0,0	247	38	210	н/р	н/д	н/р
ТГК-5	0,00011	0,0	0	0	0,00013	0,0	2,406	11	135	н/р	н/д	н/р
ТГК-6	0,00010	0,0	0	0	0,00018	0,0	2,871	53	186	н/р	н/д	н/р
Волжская ТГК (ТГК-7)	н/т	н/т	0	н/д	0,05313	0,0	65	4	1,595	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	0,00008	0,0	0	0	0,00010	0,0	166	-8	627	н/р	н/д	н/р
ТГК-10	0,75000	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	660	н/р	н/д	н/р
ТГК-11	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,00087	н/д	выше рынка
Кузбассэнерго	0,00	0,0	0	-7	0,0	0,0	39	3	198	н/р	н/д	н/р
ТГК-13	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТГК-14	0,00003	0,0	0	0	0,00005	0,0	96	2	41	н/р	н/д	н/р
Башкирэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Новосибирскэнерго	22,14	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	299	н/р	н/д	н/р
Мегионнефтегаз	14,75	0,0	0	0	16,0	0,0	90	10	1,467	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	70,00	0,0	0	17	65,7	0,0	2,465	14	11,912	н/д	н/д	пересмотр
Уфанефтехим	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Уфимский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Новойл	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
НижегородНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Московский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
СалаватНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ЯрославНОС	0,61	0,0	0	0	н/т	н/т	0	н/д	569	н/р	н/д	н/р
РБК	0,50	0,0	0	0	0,4	0,0	3,420	-5	70	0,89	129	выше рынка
ВСМПО	205,00	0,0	0	14	184,8	0,0	236	-12	2,364	н/р	н/д	н/р
ЧЦЗ	2,45	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	133	н/р	н/д	н/р
Приаргунское ПГХО	350,00	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	612	н/р	н/д	н/р
Распадская	2,10	0,0	0	8	2,1	0,0	3,537	10	1,640	2,50	20	по рынку
ЧТПЗ	1,45	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	685	н/р	н/д	н/р
ВМЗ	1,310	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	2,466	н/р	н/д	н/р
Уралкалий	7,5	0,0	0	0	7,5	0,0	66,248	-2	15,933	8,74	16	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	4,000	0,0	0	0	н/т	н/т	0	н/д	202	н/р	н/д	н/р
Иркут	0,32	0,0	0	н/д	0,20	0,0	95	4	308	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	3,44	0,0	0	н/д	1,10	0,0	32	6	122	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,13	0,0	18	-1	н/т	н/т	0	н/д	1,154	0,50	277	выше рынка
Аэрофлот	1,82	0,0	0	21	1,8	0,0	19,454	25	2,018	3,18	74	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	1,100	0,0	0	0	н/т	н/т	0	н/д	113	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	128	0,0	0	0	127,4	0,0	н/т	-7	1,779	н/р	н/д	н/р
ДВМП	0,29	0,0	0	-6	0,29	0,0	н/т	-6	856	0,61	111	выше рынка
Балтика	46,00	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	6,979	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	н/д	н/д	н/т	0	н/д	287	н/р	н/д	н/р
Дикси	14,50	0,0	0	13	14,2	0,0	1,324	9	1,809	19,41	36	выше рынка
Калина	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	1,05	0,0	0	0	0,9	0,0	530	-9	100	н/р	н/д	н/р
Группа Разгуляй	0,45	0,0	0	0	0,5	0,0	460	17	72	1,61	218	по рынку
Вимм-Билль-Данн	н/т	н/т	0	н/д	127,4	0,0	0	0	5,604	н/д	н/д	ниже рынка
Открытые инвестиции	10,50	0,0	0	0	н/т	н/т	0	н/д	160	н/р	н/д	н/р
Верофарм	25,50	0,0	0	-6	н/т	н/т	0	н/д	255	н/р	н/д	н/р
Магнит	186,88	0,0	103	21	194,6	0,0	29,052	23	15,557	219	12	по рынку
Уралсиб	0,01	0,0	0	н/д	0,0	0,0	3	-16	1,633	н/р	н/д	н/р
Росбанк	2,83	0,0	0	0	3,1	0,0	2	-14	2,037	н/р	н/д	н/р
Банк Москвы	40,00	0,0	0	н/д	28,5	0,0	40	1	5,494	н/р	н/д	н/р
Возрождение	20,10	0,0	0	11	19,4	0,0	325	10	477	30	56	выше рынка
Банк Санкт-Петербург	н/т	н/т	0	н/д	1,5	0,0	254	-9	419	2	11	по рынку

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

**Илл.25: Динамика привилегированных акций**

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн		%	
Башнефть прив	48,21	0,00	0	11	н/т	н/т	0	н/д	1,669	37,20	-23	пересмотр
МегионНГ прив	11,00	0,00	0	0	13,4	0,00	205	12	364	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,67	0,00	0	0	0,7	0,00	83,790	13	5,160	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,61	0,00	0	4	н/т	н/т	0	н/д	533	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	3,04	0,00	0	0	3,1	0,00	16,438	5	739	н/д	н/д	пересмотр
Транснефть прив	2,204	0,00	0	0	2,286	0,00	69,328	2	3,427	1,234,00	-44	по рынку
Уфанефтехим прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Уфимский НПЗ прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Новойл прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Сбербанк прив	2,65	0,00	0	10	2,5	0,00	112,736	12	2,650	2,51	2	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	70,0	0,00	0	0	н/т	н/т	0	н/д	29	н/р	н/д	н/р
Сильвинит прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	398,00	н/д	по рынку

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

**Илл.26: Динамика АДР**

	Европа					США					Расчетная цена	Рекомендация
	Акций в ГДР	Закр. Изм.	Объем	YTD		Закр. Изм.	Объем	YTD				
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%			
Газпром	2	8,92	0,00	1,261,275	-5,71	8,98	0,00	27,055	-7,71	пересмотр	пересмотр	
ЛУКОЙЛ	1	67,00	0,00	740,547	1,28	67,11	0,00	38,536	-0,58	пересмотр	пересмотр	
Газпромнефть	5	23,27	0,00	14,914	0,39	23,29	0,00	51	-1,98	пересмотр	пересмотр	
Роснефть	1	8,10	0,00	340,760	-9,09	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Сургутнефтегаз	10	9,75	0,00	110,616	10,80	9,81	0,00	573	8,76	пересмотр	пересмотр	
Татнефть	6	42,65	0,00	93,103	-2,11	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Новатэк	10	107,00	0,00	311,296	-10,68	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
НК Альянс	1	8,38	0,00	14,789	1,32	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
КазмунайГаз	0,166	19,50	0,00	19,347	8,33	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Dragon Oil	-	9,40	0,00	55,368	13,51	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Интегра	0,05	0,41	0,00	71	-1,43	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Eurasia Drilling	1	37,67	0,00	53,400	5,52	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
С.А.Т. Oil	-	11,30	0,00	5,186	28,92	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
РусГидро	100	2,17	0,00	29,753	-5,94	н/т	н/д	0	н/д	3,35	выше рынка	
Мосэнерго	100	2,17	0,00	7	-5,79	2,04	0,00	н/д	-32,00	7,15	выше рынка	
Иркутскэнерго	50	н/т	н/д	0	н/д	24,75	0,00	2	-1,00	н/р	н/р	
МТС	2	н/т	н/д	0	н/д	21,58	0,00	194,912	15,71	22,50	по рынку	
Вымпелком	-	12,35	0,00	153	17,88	12,24	0,00	105,146	16,68	13,90	по рынку	
Мегафон	1	30,00	0,00	40,483	26,05	н/т	н/д	0	н/д	31,70	по рынку	
Система	20	19,67	0,00	40,418	-2,62	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Ростелеком	6	23,98	0,00	15,289	0,42	23,65	0,00	14	-3,43	30,82	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	11,99	0,00	60,982	54,11	н/р	н/р	
Яндекс	-	н/т	н/д	0	н/д	24,92	0,00	183,524	15,69	н/р	н/р	
Mail.ru	1	35,45	0,00	170,472	2,75	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р	
Норильский Никель	0,1	17,91	0,00	283,626	-2,82	17,92	0,00	1,147	-5,38	19,20	по рынку	
ОК Русал	20	10,51	0,00	49	-19,04	н/т	н/д	0	н/д	13,15	по рынку	
НЛМК	10	18,80	0,00	55,151	-7,16	н/т	н/д	0	н/д	26,80	выше рынка	
Северсталь	1	11,05	0,00	77,065	-9,20	н/т	н/д	0	н/д	15,00	по рынку	
ММК	13	3,99	0,00	5,008	-8,57	н/т	н/д	0	н/д	6,00	выше рынка	
Полиметалл	-	14,09	0,00	38,800	-19,66	н/т	н/д	0	н/д	17,91	по рынку	
ТМК	4	14,40	0,00	26,693	-5,94	н/т	н/д	0	н/д	15,00	по рынку	
Полюс	-	3,18	0,00	12,773	4,15	3,11	0,00	702	-5,18	3,36	по рынку	
Nordgold	1	4,15	0,00	2,377	-5,62	н/т	н/д	0	н/д	5,00	по рынку	
Highland Gold Mining	-	1,54	0,00	14,322	6,74	н/т	н/д	0	н/д	1,88	по рынку	
Петропавловск	-	3,76	0,00	49,143	-30,17	н/т	н/д	0	н/д	6,57	по рынку	
High River Gold	-	1,36	0,00	121	1,45	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р	
Trans-Siberian Gold	-	0,58	0,00	37	1,30	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р	
Мечел	1	н/т	н/д	0	н/д	5,65	0,00	37,699	-18,47	7,00	ниже рынка	
Евраз	-	3,99	0,00	55,572	3,32	н/т	н/д	0	н/д	4,48	по рынку	
ЧЦЗ	1	2,75	0,00	0	3,77	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р	
ENRC	-	5,21	0,00	104,015	22,99	н/т	н/д	0	н/д	5,64	по рынку	
Казахмыс	-	7,95	0,00	154,272	-31,56	н/т	н/д	0	н/д	9,70	по рынку	
Феррэкспо	-	3,28	0,00	45,917	-12,54	н/т	н/д	0	н/д	4,36	по рынку	
Уралкалий	5	37,72	0,00	315,376	-1,28	н/т	н/д	0	н/д	39,00	по рынку	
Фосагро	0,333	14,00	0,00	10,825	2,94	н/т	н/д	0	н/д	15,00	по рынку	
Акрон	0,1	4,70	0,00	0	2,33	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р	
Глобалтранс	1	15,22	0,00	49,186	-7,81	н/т	н/д	0	н/д	21,00	выше рынка	
Глобал Портс	3	14,54	0,00	1,826	6,97	н/т	н/д	0	н/д	15,98	по рынку	
НМТП	75	8,59	0,00	291	25,40	н/т	н/д	0	н/д	10,56	выше рынка	
ТрансКонтейнер	0,1	13,65	0,00	540	-4,21	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р	
ЛСР	0,2	4,80	0,00	12,851	15,22	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Эталон Груп	1	5,13	0,00	1,047	-5,96	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
ПИК Группа	1	2,10	0,00	221	-4,55	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
AFI Development	1	0,67	0,00	403	17,32	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Мирлэнд	-	1,97	0,00	537	14,01	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
RGI International	-	2,04	0,00	271	1,88	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Галс-Девелопмент	0,05	0,40	0,00	60	14,57	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р	
X5 Retail Group	0,25	17,50	0,00	78,677	-1,96	н/т	н/д	0	н/д	19,40	ниже рынка	
Магнит	0,2	45,54	0,00	212,230	13,57	н/т	н/д	0	н/д	43,70	по рынку	
О'Кей	1	11,98	0,00	2,410	2,39	н/т	н/д	0	н/д	12,70	по рынку	

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

**Илл.27: Макроэкономические индикаторы**

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	532,2	0,7
Денежная база	Руб. млрд	8,424,8	2,0
Курс Руб./\$	Руб./\$	30,7628	1,3
Инфляция, м-к-м	%	0,6	1,5

Источник: Банк России, Росстат

**Илл.28: Цены на главные биржевые товары**

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Закр.		Пред.		Изм. С нач.года		Металлы		Закр.		Пред.		Изм. С нач.года	
	\$	\$	%	%	\$	\$	%	%	\$	\$	%	%		
Brent, спот	110,7	110,7	0,0	-1,4	Золото, \$/унц	1,581,0	1,581,0	0,0	-5,6					
1-мес	110,9	110,9	0,0	-0,5	Платина, \$/унц	1,603,5	1,603,5	0,0	4,2					
3-мес	109,6	109,6	0,0	0,2	Палладий, \$/унц	775,2	775,2	0,0	10,0					
Urals	107,7	107,7	0,0	-1,9	Никель, \$/тонну	16,735,0	16,735,0	0,0	-1,9					
WTI	92,0	92,0	0,0	0,1	Медь, \$/тонну	7,740,5	7,740,5	0,0	-2,4					
					Цинк, \$/тонну	1,955,0	1,955,0	0,0	-4,6					

Источник: Bloomberg

**Илл.29: Российский рынок долговых инструментов**

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

Источник: Reuters, Примечание: н/д – нет данных

**Илл.30: Сравнительная оценка компаний, \$ млн**

тикер	Реком	TP	MCap	EV	EV/ EBITDA		P/E		EBITDA margin		EV/ Выручка		EV/ Rsvs	EV/ Prdtn	
					\$ млн	\$ млн	2012П	2013П	2012П	2013П	2012П	2013П			2012П
<b>Нефть и газ</b>															
Газпром	OGZD LI	u/r	u/r	105,584	152,135	2,8	2,8	3,0	3,2	35,1%	33,2%	1,0	0,9	1,0	46
Новатэк	NVTK LI	u/r	u/r	32,456	36,230	8,6	7,6	11,8	9,7	46,0%	43,5%	3,9	3,3	2,4	108
<b>Среднее по России</b>															
Роснефть	ROSN LI	u/r	u/r	77,687	98,369	4,2	3,9	6,8	6,6	20,6%	20,9%	0,9	0,8	2,8	121
Лукойл	LKOD LI	u/r	u/r	51,796	56,198	2,9	2,7	4,6	4,5	14,3%	15,3%	0,4	0,4	2,2	75
Сургутнефтегаз	SGGD LI	u/r	u/r	34,833	23,051	2,3	2,6	5,8	7,1	27,5%	26,1%	0,6	0,7	1,9	43
ТНК-BP	TNBP RX	u/r	u/r	32,993	32,913	2,6	2,7	4,3	4,5	22,0%	22,0%	0,6	0,6	2,8	65
Газпром нефть	GAZ LI	u/r	u/r	22,066	27,999	3,2	3,1	4,3	4,2	18,9%	18,9%	0,6	0,6	3,6	64
Татнефть	TATN RX	u/r	u/r	15,487	17,444	4,4	4,9	6,1	7,0	19,6%	18,3%	0,9	0,9	2,1	91
Alliance Oil	AOIL SS	u/r	u/r	1,819	3,750	4,8	3,9	4,8	3,6	21,3%	24,1%	1,0	0,9	5,8	188
<b>Среднее по России</b>															
<b>Среднее по EM</b>															
<b>Среднее по DM</b>															
КазмунайГаз	KMG LI	u/r	u/r	8,404	7,971	4,3	4,8	5,9	6,9	34,8%	31,5%	1,5	1,5	4,7	136
Dragon Oil	DGO LN	u/r	u/r	4,602	2,458	2,2	2,1	6,8	6,4	86,6%	86,5%	1,9	1,8	3,7	177
<b>Нефтесервис</b>															
ГК Интегра	INTE LI	u/r	u/r	73	267	3,4	3,0	71,4	5,9	11,4%	11,9%	0,4	0,4		
Eurasia Drilling Company	EDCL LI	u/r	u/r	5,395	5,639	6,4	5,7	12,6	11,2	24,4%	24,5%	1,6	1,4		
S.A.T.Oil	O2C GR	u/r	u/r	€ 539	€ 577	4,7	4,4	13,2	10,8	23,6%	23,6%	1,1	1,0		
<b>Среднее по России</b>															
<b>Среднее по мировым</b>															
<b>Банки</b>															
Сбербанк*	SBER RX	O/W	4,03	73,937	-	1,3	1,1	6,3	5,8	-	-	-	-		
ВТБ*	VTBR LI	E/W	4,11	19,085	-	1,0	0,8	6,5	5,0	-	-	-	-		
<b>Среднее по России</b>															
<b>Среднее по EM</b>															
<b>Сталь</b>															
Evraz PLC*	EVR LN	E/W	300p	5,349	11,614	4,6	4,6	9,8	8,3	16,3%	16,8%	0,7	0,8		
НЛМК*	NLMK LI	O/W	26,8	11,267	14,692	6,5	5,6	10,9	8,6	17,4%	19,2%	1,1	1,1		
Северсталь*	SVST LI	E/W	15,0	9,004	12,984	5,5	5,6	9,0	9,6	16,3%	15,2%	0,9	0,8		
Мечел*	MTL US	U/W	7,0	2,731	12,685	9,4	8,1	nm	15,2	11,9%	13,5%	1,1	1,1		
ММК*	MMK LI	O/W	6,0	3,431	7,176	5,0	4,8	24,5	19,3	15,6%	15,4%	0,8	0,7		

<b>Среднее по России</b>						<b>6,0</b>	<b>5,6</b>	<b>11,6</b>	<b>9,8</b>	<b>15,6%</b>	<b>16,1%</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>		
<b>Среднее по EM</b>						<b>8,0</b>	<b>6,9</b>	<b>15,1</b>	<b>11,6</b>	<b>12,1%</b>	<b>13,2%</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>		
<b>Среднее по DM</b>						<b>7,5</b>	<b>5,5</b>	<b>23,1</b>	<b>11,4</b>	<b>8,0%</b>	<b>9,9%</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>		
<b>Цветные металлы</b>															
Норникель*	MNOD LI	E/W	19,2	28,342	31,602	6,2	6,1	9,5	9,6	43,3%	43,0%	2,7	2,6		
ОК РУСАЛ*	486 HK	E/W	HKD5.1	8,168	10,477	11,6	8,5	21,2	9,8	7,9%	9,9%	0,9	0,8		
ENRC*	ENRC LN	E/W	378p	6,713	10,454	4,8	4,4	9,1	8,6	31,5%	31,0%	1,5	1,4		
Казахмыс*	KAZ LN	E/W	650p	4,162	4,586	4,2	3,9	5,9	5,9	32,1%	33,2%	1,3	1,3		
<b>Сред. по мировым</b>						<b>5,1</b>	<b>4,9</b>	<b>10,2</b>	<b>9,9</b>	<b>25,5%</b>	<b>25,9%</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>		
<b>Сред. по мировым PGM</b>						<b>11,8</b>	<b>8,1</b>	<b>30,3</b>	<b>16,6</b>	<b>17,1%</b>	<b>21,9%</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>		
<b>Сред. по мировым алюм.</b>						<b>10,4</b>	<b>8,7</b>	<b>13,2</b>	<b>9,0</b>	<b>8,5%</b>	<b>9,7%</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>		
<b>Сред. по диверс.</b>						<b>6,3</b>	<b>5,6</b>	<b>10,9</b>	<b>9,4</b>	<b>37,5%</b>	<b>39,1%</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>		
<b>Золото и серебро</b>															
Полюс Золото	PGIL LN	E/W	225p	9,664	9,377	6,3	5,5	13,0	12,7	55,3%	51,1%	3,5	2,8		
Интернешнл*															
Полиметалл Интернешнл*	POLY LN	E/W	1200p	5,382	5,875	5,8	5,0	8,6	7,1	48,0%	46,5%	2,8	2,3		
Петропавловск*	POG LN	E/W	440p	708	2,108	4,3	4,1	7,7	6,7	34,9%	36,2%	1,5	1,5		
Highland Gold*	HGM LN	E/W	126p	501	352	2,4	2,6	5,2	5,7	34,4%	33,7%	0,8	0,9		
<b>Среднее по России</b>						<b>5,1</b>	<b>4,6</b>	<b>9,8</b>	<b>8,1</b>	<b>46,7%</b>	<b>45,5%</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>		
<b>Сред. по мировым</b>						<b>5,4</b>	<b>4,5</b>	<b>8,9</b>	<b>7,4</b>	<b>48,5%</b>	<b>50,9%</b>	<b>2,6</b>	<b>2,3</b>		
<b>Уголь</b>															
Распадская*	RASP RX	E/W	2,5	1,462	1,872	9,0	5,8	30,9	10,4	28,8%	35,4%	2,6	2,1		
Кузбассразрезуголь*	KZRURU	E/W	0,6	3,714	4,658	10,2	7,7	46,4	20,0	25,9%	30,6%	2,6	2,3		
Белон	BLNG RX			224	829	6,5	n/a	n/a	n/a	29,4%	n/a	1,9	n/a		
КТК*	KBTK RX	O/W	4,8	327	413	4,4	3,4	10,2	6,3	12,4%	14,7%	0,5	0,5		
<b>Среднее по России</b>						<b>8,8</b>	<b>7,4</b>	<b>36,0</b>	<b>15,2</b>	<b>24,1%</b>	<b>28,2%</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>		
<b>Среднее по EM</b>						<b>5,9</b>	<b>5,5</b>	<b>10,1</b>	<b>9,2</b>	<b>30,2%</b>	<b>30,0%</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>		
<b>Среднее по DM</b>						<b>8,5</b>	<b>6,1</b>	<b>31,3</b>	<b>14,7</b>	<b>17,1%</b>	<b>21,2%</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>		
<b>Мобильная связь</b>															
Вымпелком*	VIP US	E/W	13,9	19,929	43,681	4,3	4,2	9,0	7,5	42,0%	41,7%	1,8	1,7		
МТС*	MBT US	E/W	22,5	22,297	28,882	5,3	5,0	11,5	10,2	42,1%	41,6%	2,2	2,1		
<b>Среднее по EM</b>						<b>5,1</b>	<b>4,8</b>	<b>12,2</b>	<b>11,6</b>	<b>41,0%</b>	<b>40,5%</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>		
<b>Среднее по DM</b>						<b>6,0</b>	<b>5,9</b>	<b>12,0</b>	<b>11,5</b>	<b>31,9%</b>	<b>32,1%</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>		
<b>Тепловая генерация</b>															
ОГК-2*	OGKB RX	U/W	RUB0.25	1,309	1,693	5,6	4,9	30,3	18,5	8,3%	8,3%	0,5	0,4	EV/IC, \$/k	\$/MWh
Э.ОН Россия*	EONR RX	O/W	RUB3.42	5,956	4,916	4,8	4,4	9,6	9,1	36,4%	35,2%	1,7	1,6	91,8	22,7
Энел ОГК-5*	OGKE RX	E/W	RUB2.02	1,884	2,717	5,0	4,6	8,3	7,3	23,4%	23,1%	1,2	1,1	475,2	76,4
Мосэнерго*	MSGN RX	O/W	RUB2.20	1,798	1,166	1,4	1,4	7,2	7,6	14,0%	13,1%	0,2	0,2	284,2	55,9
ТГК-1*	TGKA RX	O/W	RUB0.0097	975	2,333	4,0	3,8	4,9	4,9	22,5%	21,7%	0,9	0,8	94,4	16,8
<b>Среднее по России</b>						<b>3,9</b>	<b>3,6</b>	<b>8,9</b>	<b>8,4</b>	<b>19,0%</b>	<b>18,3%</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>222,6</b>	<b>44,7</b>
<b>Среднее по EM</b>						<b>9,4</b>	<b>8,6</b>	<b>14,0</b>	<b>12,7</b>	<b>26,4%</b>	<b>26,5%</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>1643,9</b>	<b>289,1</b>
<b>Среднее по DM</b>						<b>10,5</b>	<b>9,2</b>	<b>25,6</b>	<b>23,5</b>	<b>11,2%</b>	<b>11,2%</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>805,7</b>	<b>127,9</b>
<b>Гидрогенерация</b>															
РусГидро*	HYDR RX	E/W	RUB1.03	7,057	9,976	<b>4,2</b>	<b>3,6</b>	<b>7,4</b>	<b>6,0</b>	<b>21,5%</b>	<b>23,6%</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>314,3</b>	<b>100,2</b>
<b>Среднее по EM</b>						<b>8,6</b>	<b>8,0</b>	<b>10,3</b>	<b>8,5</b>	<b>33,4%</b>	<b>33,6%</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>1385,1</b>	<b>221,7</b>
<b>Среднее по DM</b>						<b>7,6</b>	<b>6,6</b>	<b>15,8</b>	<b>11,7</b>	<b>17,2%</b>	<b>19,0%</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1419,7</b>	<b>374,9</b>
<b>Розничная торговля</b>															
X5 Retail Group*	FIVE LI	U/W	19,4	4,753	7,961	<b>7,1</b>	<b>6,9</b>	<b>31,1</b>	<b>28,3</b>	<b>6,7%</b>	<b>6,3%</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>		
Магнит*	MGNT LI	E/W	43,7	21,532	22,613	<b>13,8</b>	<b>11,4</b>	<b>28,9</b>	<b>22,9</b>	<b>9,8%</b>	<b>9,5%</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>		
<b>О'Кей*</b>						<b>10,3</b>	<b>8,0</b>	<b>22,8</b>	<b>17,0</b>	<b>7,3%</b>	<b>7,4%</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>		
<b>Дикси*</b>						<b>6,2</b>	<b>5,1</b>	<b>19,8</b>	<b>12,7</b>	<b>6,8%</b>	<b>6,8%</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>		
<b>Среднее по России</b>						<b>12,0</b>	<b>10,0</b>	<b>28,1</b>	<b>22,6</b>	<b>8,9%</b>	<b>8,7%</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>		
<b>Среднее по EM</b>						<b>11,8</b>	<b>10,3</b>	<b>23,3</b>	<b>19,9</b>	<b>8,0%</b>	<b>8,2%</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>		
<b>Среднее по DM</b>						<b>7,2</b>	<b>6,9</b>	<b>14,0</b>	<b>13,0</b>	<b>6,6%</b>	<b>6,7%</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>		
<b>M.Видео*</b>						<b>3,8</b>	<b>3,2</b>	<b>9,6</b>	<b>7,8</b>	<b>6,0%</b>	<b>5,9%</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>		
<b>Среднее по EM</b>						<b>13,2</b>	<b>11,2</b>	<b>23,5</b>	<b>19,2</b>	<b>8,3%</b>	<b>8,6%</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>		
<b>Среднее по DM</b>						<b>8,8</b>	<b>8,7</b>	<b>14,7</b>	<b>14,4</b>	<b>11,4%</b>	<b>11,4%</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>		
<b>Удобрения</b>															
Уралкалий*	URKA LI	E/W	39,0	23,346	24,408	<b>8,7</b>	<b>7,8</b>	<b>12,5</b>	<b>11,0</b>	<b>60,7%</b>	<b>61,6%</b>	<b>5,3</b>	<b>4,8</b>		
Акрон*	AKRN RX	O/W	RUB1660	1,891	3,551	<b>6,8</b>	<b>6,9</b>	<b>7,0</b>	<b>7,0</b>	<b>22,8%</b>	<b>22,4%</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>		
<b>Среднее по России</b>						<b>8,1</b>	<b>7,4</b>	<b>11,3</b>	<b>10,2</b>	<b>53,3%</b>	<b>53,6%</b>	<b>4,3</b>	<b>4,1</b>		
<b>Среднее по азиатским</b>						<b>14,6</b>	<b>12,2</b>	<b>22,4</b>	<b>18,3</b>	<b>16,9%</b>	<b>17,3%</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>		
<b>Среднее по мировым</b>						<b>8,2</b>	<b>7,6</b>	<b>13,1</b>	<b>12,2</b>	<b>36,5%</b>	<b>37,1%</b>	<b>3,1</b>	<b>2,9</b>		

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

\* на основе прогнозов отдела исследований Альфа-Банка

# Информация

## Альфа-Банк (Москва)

Директор по продажам и торговле акциями  
Телефон/Факс

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

### Аналитический отдел

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

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

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

Мария Бовыкина  
Екатерина Леонова, Татьяна Циллюрик  
Станислав Боженко, Ph.D.  
Ангелика Генкель, Ph.D., Алан Казиев  
Стивен Коллинс, Джеффри Вайнер  
Анна Мартынова, Станислава Овчаренко  
Алексей Балашов

### Торговые операции и продажи

Телефон  
Продажи иностранным клиентам  
Продажи российским клиентам

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

Группа продаж Альфа-Директ

Сергей Рыбаков, Валерий Кремнев  
14th Floor, 1 Angel Court, London EC2R 7HJ  
(44 20) 7588-8500  
(44 20) 7382-4170  
(+44 20) 7382 4171

## Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс

Продажи

Виктория Филимонова (+44 20) 7382-4172  
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

Продажи, торговые операции

## Alforma Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс

Продажи

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

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

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