

13 октября 2014 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

14 октября	Опрос текущей ситуации от ZEW
15 октября	ИПЦ, нд/нд в РФ Бежевая книга
16 октября	Промышленное производство в США
17 октября	Уровень безработицы и розничные продажи в РФ

Комментарии по рынку

На прошлой неделе российские индексы акций демонстрировали снижение на фоне падения цен на нефть и ослабления курса рубля к американскому доллару. По итогам минувшей торговой недели, индекс ММВБ потерял 1,7%, опустившись до отметки 1360 пунктов, индекс РТС, приблизившись к своим годовым минимумам, завершил торговую неделю на отметке 1064 пункта.

Продолжение на стр. 2

Технический Анализ

Индекс ММВБ: 1330 пунктов – наш ориентир!

В конце прошлой недели индекс ММВБ обновил локальный минимум, подтвердив свою предрасположенность к дальнейшему снижению. Ближайшая «поддержка», где могут появиться очередные покупки, находится в районе 1330 пунктов.

ММВБ10

Неделю назад мы указали на то, что разворот от линии тренда (область 3100 пунктов) может воодушевить спекулянтов на формирование классической фигуры «голова – плечи», механизм которой был успешно запущен в конце прошлой недели

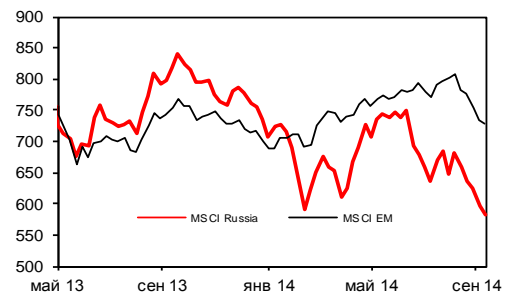
Доллар/Рубль

В прошлом обзоре мы написали, что дальнейшее ослабление рубля может не только разогнать инфляцию, но и вызывать некоторые волнения среди населения. В случае с инфляцией ЦБ, как нам кажется, уже на ближайшем заседании придется поднять ставку.

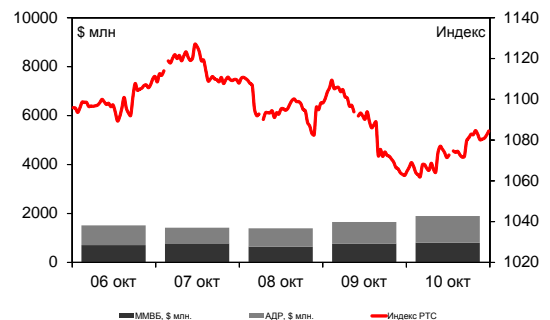
Продолжение на стр. 5

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: РТС, ММВБ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

Категория	Индекс	Изменение (%)	Изменение (абс.)
Российские			
РТС	1 078,97	-3,68	-25,21
РТС-2	898,62	-3,89	-28,07
ММВБ	1 384,94	-2,48	-8,53
РТС Стандарт	9 511,92	-2,34	-7,92
FTSE Russia	261,15	-2,49	-25,66
MSCI			
MSCI Russia	582,91	-2,48	-25,92
MSCI GEM	989,87	-2,02	-1,28
EM Europe	358,35	-3,75	-18,12
EM Asia	452,44	-1,28	1,35
EM Latin America	3 182,98	-3,15	-0,56
EM World	1 626,68	-3,16	-2,07
Мировые			
DJIA	16 513,93	-2,81	-0,38
S&P 500	1 910,44	-2,77	3,36
FTSE 100	6 380,43	-2,79	-5,46
DAX 100	8 848,03	-3,93	-7,37
CAC 40	4 091,85	-4,54	-4,75
Hang_Seng	23 143,38	-0,74	-0,70
NIKKEI 225	15 300,55	-2,60	-6,08
Shanghai Comp	2 366,01	0,35	11,82
Bovespa	57 260,48	0,25	11,17
Курсы валют			
Euro/\$	1,2687	0,25	-7,68
Руб./\$ (ЦБР)	40,4397	-1,52	-18,72
Руб./Euro	51,3056	-2,23	-11,71
Корзина, руб.	45,3304	-1,93	-15,13

Источник: Bloomberg

Комментарий по рынку

Стоимость барреля марки Brent впервые с 2010 года опустилась ниже значимого уровня \$90 за баррель на опасениях падения спроса на сырье со стороны развивающихся стран и ЕС. Также дополнительное давление на нефть оказали и ожидания сохранения квот на добычу сырья на предстоящем заседании ОПЕК. Вслед за ценами на нефть курс рубля к евро и доллару обновил исторические минимумы. Стоимость бивалютной корзины превысила отметку 45 руб. Коррекционное падение американского доллара к корзине валют, рассчитываемой агентством Bloomberg, лишь замедлили темпы падения цен на нефть и курса рубля. Согласно протоколу последнего заседания, члены комитета по открытым рынкам высказали опасения, что замедление темпов роста мировой экономики и укрепление курса доллара несут риски для восстановления экономики США. На этом фоне ФРС ухудшил прогноз роста ВВП США с 2,1%-2,3% до 2%-2,2%. Оценка роста ВВП США на следующий год также была понижена. В протоколе отмечается, что окончательное завершение QE будет произведено по итогам следующего заседания комитета. Ожидания продления ультрамягкой денежно-кредитной политики ФРС привели к падению курса доллара и росту цен на товарные контракты. Индекс ММВБ Нефть и газ по итогам недели потерял 1,5% из-за негативной конъюнктуры на товарных рынках. Лучше рынка на прошлой неделе выглядели лишь акции российских розничных сетей на фоне публикации сильных операционных результатов Магнитом. Выручка сети выросла на 34% г/г до 62 млрд руб., что оказалось лучше ожиданий рынка. Вслед за акциями магнита росли бумаги ДИКСИ.

Илл. 4: Отраслевые индексы РТС

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

Источник: РТС

Новая торговая неделя будет наполнена значимыми событиями для российского рынка акций. В центре внимания участников торгов будет встреча президентов РФ и Украины в «нормандском формате», которая состоится в четверг в Милане. Последняя встреча Петра Порошенко и Владимира Путина в конце августа привела к достижению договоренностей по прекращению огня между силовиками и ополченцами. Прекращение военных учений в Ростовской области говорит о снижении напряженности перед значимой встречей. В ближайшие 5 торговых дней ряд российских компаний опубликуют свои операционные результаты за минувший квартал. В целом мы ожидаем восстановление российских индексов на этой неделе. Основным драйвером роста может стать восстановление курса рубля к доллару. В конце текущего месяца ЦБ РФ приведет встречу, на которой, как ожидается, будет повышена ключевая ставка и начаты операции валютного репо. Все эти меры должны оказать поддержку курсу российского рубля.

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

Илл. 5: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Нефть и газ		
ЛУКОЙЛ		
7 октября	Как сообщают различные СМИ, прокуратура Румынии арестовала счета НПЗ ЛУКОЙЛа (ВЫШЕ РЫНКА; РЦ \$77) в Плоешти, а также сырье и нефтепродукты. Это привело к тому, что ЛУКОЙЛ вынужден был временно приостановить производство на НПЗ. Более того, ЛУКОЙЛу, которому принадлежит 300 АЗС в этой стране, было запрещено закупать топливо для своего розничного бизнеса. Как мы уже писали на прошлой неделе, румынские власти подозревают ЛУКОЙЛ в уклонении от уплаты налогов и отмывании денег, а совокупный ущерб от действий румынских властей для ЛУКОЙЛа оценивается в \$290 млн. Как стало известно, власти произвели обыски в офисах ЛУКОЙЛа в Румынии. Между тем, ЛУКОЙЛ планирует возобновить работу НПЗ уже на этой неделе, после успешного обжалования ареста счетов в местном суде.	Складывается впечатление, что эта история продолжает набирать обороты, и сейчас, судя по всему, развивается по наименее благоприятному сценарию. Напомним, что НПЗ в Плоешти, производящий 2,4 млн тонн нефтепродуктов в год, – это самый небольшой завод ЛУКОЙЛа в Европе. В 2013 г. он произвел 1,86 млн тонн нефтепродуктов, т.е. 9% объема нефтепродуктов ЛУКОЙЛа, произведенного за пределами России. Масштаб ущерба для выручки ЛУКОЙЛа будет зависеть от того, как долго будет бездействовать НПЗ. Однако мы не ожидаем, что сложившаяся ситуация сильно повлияет на бизнес компании, так как остановка производства, судя по всему, будет временной и непродолжительной. Вместе с тем мы считаем новость умеренно НЕГАТИВНОЙ для акций ЛУКОЙЛа и продолжаем следить за ситуацией.
9 октября	ЛУКОЙЛ (ВЫШЕ РЫНКА; РЦ \$77) вчера запустил новое месторождение Имилорское, расположенное в Ханты-Мансийском АО. Компания планирует добыть 0,3-0,4 тыс. т нефти в 2015 г. и выйти на плато добычи в 3 млн т через пять лет. Ввод в эксплуатацию состоялся на полгода раньше намеченного срока. Напомним, что ЛУКОЙЛ приобрел лицензию на Имилорскую группу месторождений в декабре 2012 г., заплатив за нее 50,8 млрд руб. Максимальный уровень добычи на Имилорской группе (Имилорское, Западно-Имилорское и Источное; запасы категории С1 оцениваются в 287 млн т) составит 5 млн т.	Мы приветствуем досрочный ввод в эксплуатацию Имилора, важного источника роста добычи ЛУКОЙЛа в России, наряду с запуском месторождения им. Филановского на Каспии и ожидаемым приростом добычи в Тимано-Печорском регионе. Сейчас мы заложили в модель ЛУКОЙЛа объемы добычи на Имилорском 3 млн и 5 млн т соответственно в 2019 и 2021 гг. Кроме того, стоит напомнить что Имилорское – это пилотный проект ЛУКОЙЛа, в котором должны реализоваться новые принципы российского налогообложения, основанного на взимании налога на добавленный доход (НДД). Однако они пока находятся в стадии обсуждения правительства и пока не понятно, когда будут приняты.
Роснефть		
7 октября	Как сообщают различные СМИ, Роснефть сейчас ведет переговоры с индийской ONGC о продаже 10% акций дочерней компании Ванкорнефти, в состав которой входит уже действующее Ванкорское месторождение (добыча вышла на уровень плато 444 тыс. барр. в сутки) и новые месторождения Ванкорского кластера, на которых добыча начнется после 2016 г. Роснефть уже ведет аналогичные переговоры с китайской CNPC с начала августа. Хотя пока не известны ни доля к продаже, ни цена сделки, в СМИ уже появлялась информация о том, что Роснефть рассматривает продажу 10% акций Ванкорского месторождения за \$1,0 млрд, т.е. \$1,3 за б.н.э. Эта оценка, на наш взгляд, вполне приемлема, учитывая перспективы роста добычи нефти после 2016 г. Кроме того, Роснефть недавно выкупила у Геннадия Тимченко 6% акций Ванкорнефти за \$500 млн. Таким образом, вся Ванкорнефть оценена в \$8,3 млрд. ONGC уже сотрудничает с Роснефтью в проекте Сахалин-1, по соглашению о разделе продукции, где доля участия индийской компании составляет 20%.	На наш взгляд, вполне логично, что Роснефть диверсифицирует круг потенциальных инвесторов, которые могли бы войти в капитал Ванкорских проектов. Мы также хорошо понимаем, почему Роснефть ищет партнеров для проектов в ситуации, когда у компании практически отсутствует доступ к иностранным долговым рынкам. Неопределенность в отношении цены, которую инвесторы заплатят за актив, на наш взгляд, представляет значительный риск для инвестиционного профиля Роснефти. Напомним, что на долю нефти Роснефти, а в этом году компания начала продавать попутный газ. В то же время этот актив позволяет Роснефти удерживать затраты на добычу на самом низком уровне среди крупных российских нефтяных компаний. Мы считаем информацию НЕЙТРАЛЬНОЙ для Роснефти и ожидаем появления более подробной информации.
Макроэкономика		
6 октября	В минувшую пятницу рубль оказался под сильным давлением, ослабившись с 44,40 до 44,50 руб. к корзине. Смещение коридора ЦБ на 10 копеек, которое только что нашло официальное подтверждение, означает, что ЦБ продал, как минимум, \$700 млн на валютном рынке. Мы считаем, что сильное движение курса рубля на прошлой неделе было вызвано отсутствием продавцов валюты на фоне слухов о возможном введении ограничений на движение капитала. Из-за дефицита предложения иностранной валюты рубль уязвим к любому негативному новостному потоку – как внутреннему, так и глобальному – несмотря на профицит текущего счета, который, на наш взгляд, должен быть высоким из-за снижения импорта.	При этом нас удивляет, что хотя у ЦБ сейчас есть возможность снизить спекулятивный чистый отток капитала через повышение ключевой ставки, регулятор предпочитает финансировать его через валютные интервенции. Мы подтверждаем свое мнение, что внеочередное повышение ставки было бы позитивным сигналом для рынка, тогда как неспособность сделать это будет указывать на то, что ЦБ сталкивается с препятствиями на пути к переходу к свободному плаванию рубля.

8 октября	По сообщению Сбербанка, розничные вклады в сентябре снизились примерно на 30 млрд руб. Эта цифра указывает на то, что с учетом эффекта ослабления рубля, отток рублевых депозитов составил порядка 100 млрд руб. (1,5% депозитной базы банка). На наш взгляд, сложившаяся ситуация может иметь два объяснения: Во-первых, как говорится в сегодняшней статье в "Ведомостях", вполне возможно, что из-за низких процентных ставок Сбербанка и на фоне повышения ставок в других банках, вкладчики, в поисках более высоких доходностей, решили перевести свои сбережения из Сбербанка в другие банки. Однако на наш взгляд, этот сценарий маловероятен, так как ставки Сбербанка всегда были ниже рыночных, и этот аргумент никак не объясняет столь сильный отток в прошлом месяце.	Еще одной причиной оттока могло послужить то, что на фоне опасений по поводу введения ограничения на движение капитала некоторые клиенты перевели часть своих сбережений за рубеж или стали хранить их дома. Если верна первая версия, то снижение депозитов Сбербанка происходило в условиях продолжающегося роста рынка розничных депозитов; в противном случае, данные Сбербанка указывают на отток розничных депозитов из системы. Мы ожидаем выхода банковской статистики в надежде, что она подтвердит наше мнение о том, что второй сценарий более правдоподобен. В то же время мы воспринимаем отток депозитов как сигнал к тому, чтобы регулятор повысил ключевую процентную ставку.
9 октября	Согласно данным Росстата, рост потребительских цен составил 0,2% н/н в первую неделю октября, не продемонстрировав замедления в сравнении с цифрами за сентябрь. Структура роста ИПЦ указывает на ускорение роста цен на овощи, однако этого следовало ожидать на фоне сезонного фактора. Тем не менее, с начала года цены в этом сегменте снизились на 30-50%, и, судя по всему, будут продолжать восстанавливаться до конца года, оказывая повышательное давление на общий рост цен.	Новые опасения вызывает продолжающееся ослабление рубля, глубина которого превосходит ожидания: ослабление рубля на 15% в 3К14 добавит 1,5 п. п. к росту потребительских цен в ближайшие шесть месяцев. В итоге сейчас мы ожидаем ускорения инфляции с 8,0% г/г в сентябре до 8,1% г/г в октябре и считаем ее замедление ниже 8% г/г маловероятным в 2014 г., что усиливает аргументы ЦБ в пользу повышения ставки на 50 б. п. в максимально быстрые сроки.
10 октября	Согласно опубликованным вчера данным ЦБ, профицит текущего счета в 3К14 составил \$11 млрд. Эта цифра очень близка к нашим ожиданиям и лучше консенсус-прогноза, отражая улучшение в сравнении с дефицитом в \$1 млрд в 3К13. Тем не менее, основную поддержку счету оказало сокращение импорта на 9% г/г после снижения на 5% г/г в 1П14, тогда как экспортная часть не изменилась. Чистый отток капитала составил \$13 млрд за 3К14 и \$85 млрд с начала года. На наш взгляд, это позитивный знак.	Замедление чистого оттока капитала говорит в пользу тезиса о том, что повышение внутренних процентных ставок оказывает благоприятный эффект на потоки капитала. Таким образом, для стабилизации курса рубля механизм повышения ставок следует использовать и в дальнейшем.

Металлургия

НЛМК

7 октября	Как сообщает газета "Ведомости" со ссылкой на слова главы НЛМК Олега Багрина, отношение чистого долга к EBITDA НЛМК за 2014 г. опустится ниже 1x (в конце 2К14 этот коэффициент равнялся 1,1x).	Главной причиной этого улучшения является увеличение операционной прибыли на фоне программы оптимизации внутренних ресурсов, которая охватывает весь сталелитейный сектор и полностью соответствует нашим ожиданиям. Хотя прогноз менеджмента чуть более агрессивен в сравнении с нашим прогнозом 1,07x на конец года, мы считаем новость НЕЙТРАЛЬНОЙ для акций компании.
-----------	---	---

Российские производители стали повысили цены на холоднокатаный лист примерно на 2% в октябре

7 октября	Как сообщил MetalExpert, российские производители стали в октябре повысили внутренние цены на холоднокатаный лист. Повышение вызвано ослаблением рубля, так как производители стали пытаются повысить внутренние цены в долларовом выражении, чтобы привести их к ценовому паритету с экспортными поставками.	По нашей оценке, премия внутреннего рынка снизилась с \$20 за тонну в начале сентября до \$3 за тонну в начале октября, и поэтому объявленное повышение цен может отчасти остановить снижение премии. Мы считаем новость НЕЙТРАЛЬНОЙ для акций компании.
-----------	---	--

Источник: данные компаний

Технический анализ

Индекс ММВБ: 1330 пунктов – наш ориентир!

В конце прошлой недели индекс ММВБ обновил локальный минимум, подтвердив свою предрасположенность к дальнейшему снижению (см. иллюстрацию). Ближайшая «поддержка», где могут появиться очередные покупки, находится в районе 1330 пунктов.

Илл. 7: ММВБ: Дневной график



Если наш прогноз сбудется, то ретест линии тренда, на наш взгляд, стоит использовать для восстановления «шорта». Напомним, что наш прогноз на ближайшее время – это движение в район 1275 пункта

Вывод: Ожидаемый рост используем для наращивания/восстановления короткой позиции. Цель -1275 пункта

Доллар/Рубль

В прошлом обзоре мы написали , что дальнейшее ослабление рубля может не только разогнать инфляцию, но и вызывать некоторые волнения среди населения. В случае с инфляцией ЦБ, как нам кажется, уже на ближайшем заседании придется поднять ставку.

Илл. 7: USD/RUB: Дневной график



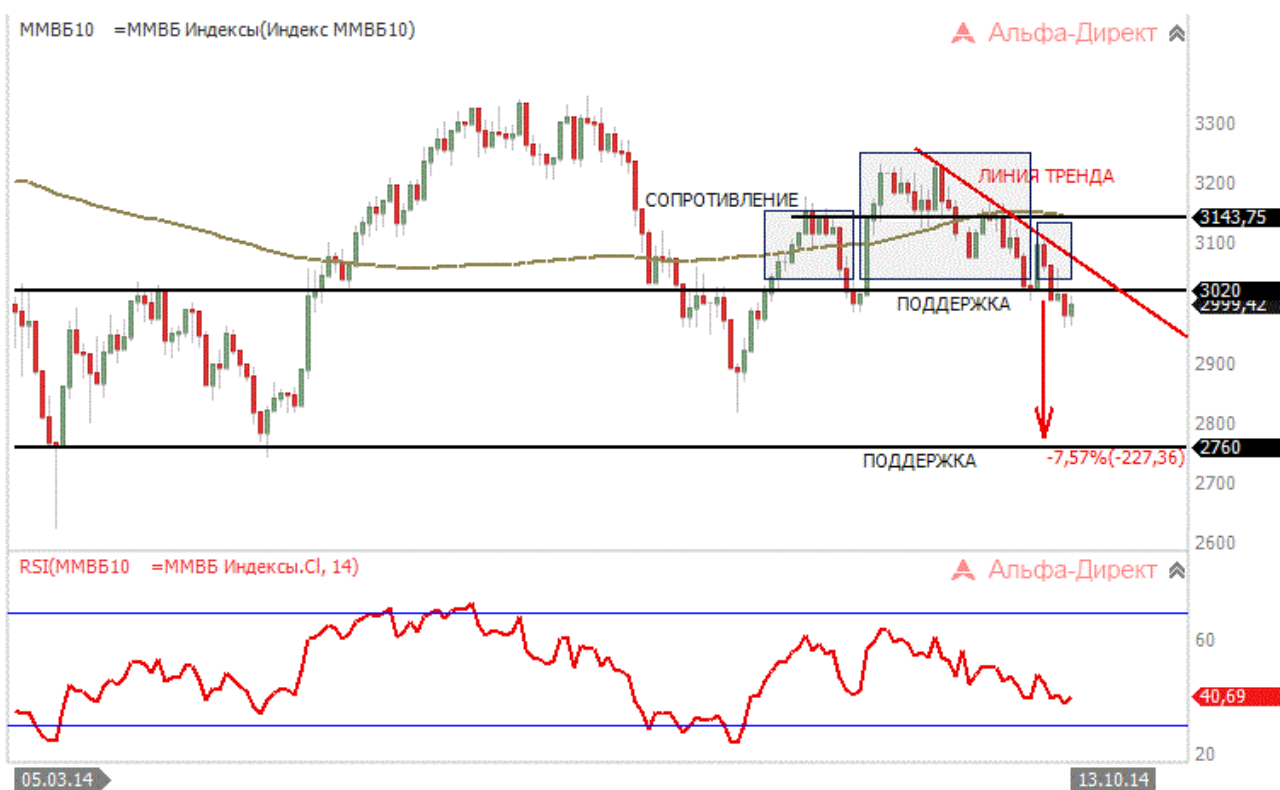
Пока доллару удастся демонстрировать новые максимумы - на прошлой неделе пара достигла нового исторического максимума (40,4743 руб за доллар) (см. иллюстрацию)..

Вывод: Ждем повышения ставок и укрепление рубля

ММВБ10

Неделю назад мы указали на то, что разворот от линии тренда (область 3100 пунктов) может воодушевить спекулянтов на формирование классической фигуры «голова – плечи», механизм которой был успешно запущен в конце прошлой недели (см. иллюстрацию).

Илл. 7: ММВБ10: Дневной график



Если мы не ошиблись в своих прогнозах, то в ближайшее время индекс «голубых фишек» потеряет чуть более 7%, и достигнет локальной «поддержки» 2760 пунктов.

Вывод: 2760 пунктов – это реальность?!

ММВБ финансы

Благодаря прошлому понедельнику в индексе ММВБ финансы образовался «пик»сь, через которое можно привести очередное «сопротивление» (см. иллюстрацию).

Илл. 7: ММВБ финансы: Дневной график



Дальнейшее движение выше 3800 пунктов повышает вероятность движения в район горизонтального «сопротивления» находящегося на уровне 4090 пунктов. Другой сценарий – это прохождение 3600 пунктов. В этом случае движение вниз может повторить успех 2-х недельной давности, когда в течение 3-х дней индекс потерял чуть менее 8%

Вывод: Дальнейшее движение за пределы диапазона укажет направление на ближайшее время

ММВБ нефть и газ

На дневном графике индекса ММВБ нефть и газ образовалась такая же фигура как в индексе ММВБ10 (см. иллюстрацию). Поводом для снижения может стать нефть марки Brent, котировки которой перешагнули психологическую отметку в \$100.

Илл. 7: ММВБ нефть и газ: Дневной график



Попытка развернуть котировки от 2-х летней «поддержки» (\$90) захлебнулась в очередной волне продаж, которая увела «черное золото» на новые минимумы.

Вывод: Реализация фигуры «голова – плечи» обновит мартовские минимумы

ММВБ металлургия

Двух месячная консолидация в диапазоне 2520 – 2650 пункта (см. иллюстрацию) готовит рынок к резкому движению, которое произойдет после прохождения одной из указанной границы.

Илл. 7: ММВБ металлургия: Дневной график



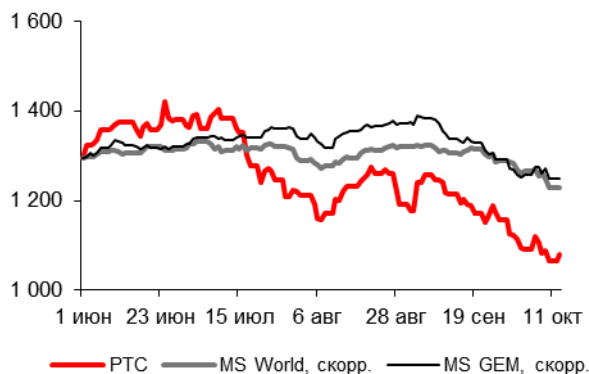
Сегодняшний день свел на «нет» предыдущие попытки продавцов вытолкнуть котировки за пределы нижней границы горизонтальной «поддержки», которая сформировалась на уровне 2520 пунктов

Вывод: Судя по всему, спекулянты пытаются увести индекс в район 2320 пунктов

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

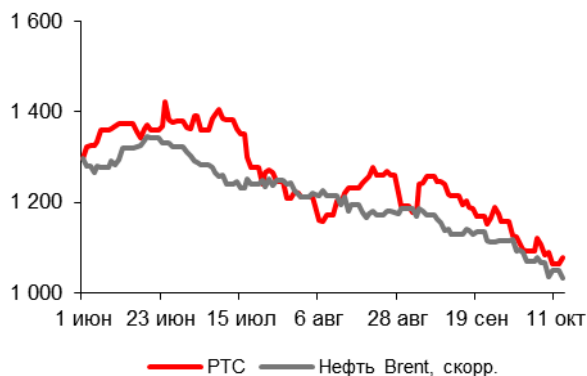
Индикаторы

Илл. 4: Индекс РТС и мировые индексы



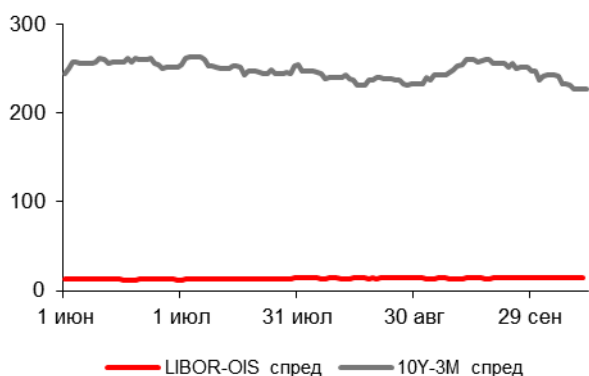
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Индекс РТС и динамика нефти Brent



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

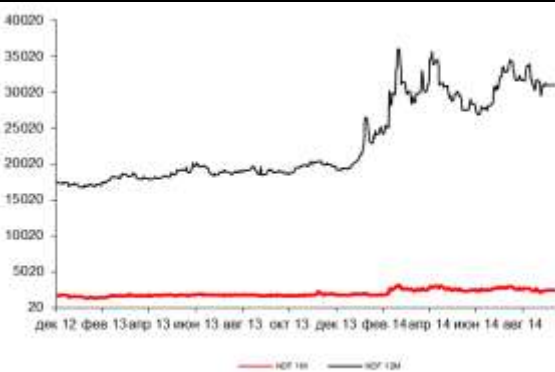
Илл. 6: Спред LIBOR 3М - OIS*, б.п. и индекс волатильности VIX



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

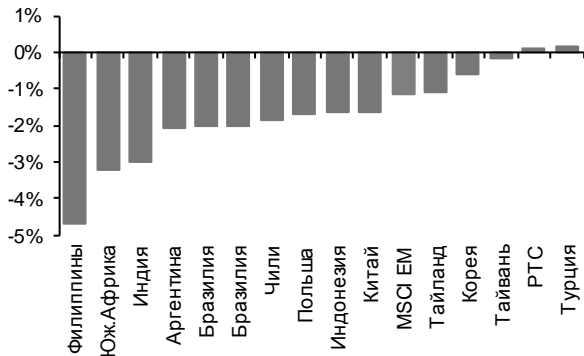
Илл. 7: Доходности рублевых NDF*



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

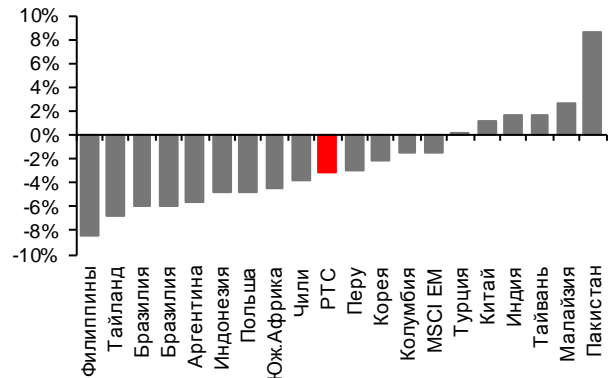
*NDF – беспоставочные форвардные контракты

Илл. 8: РТС и мировые индексы за неделю



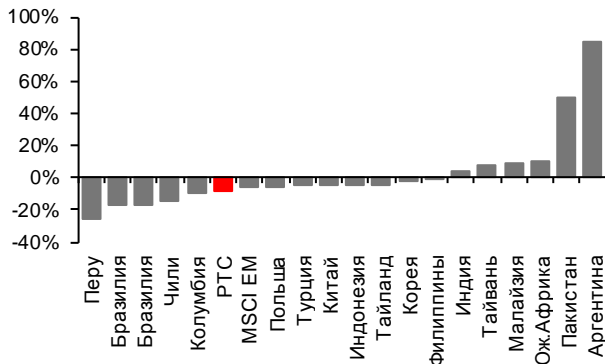
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: РТС и мировые индексы за месяц



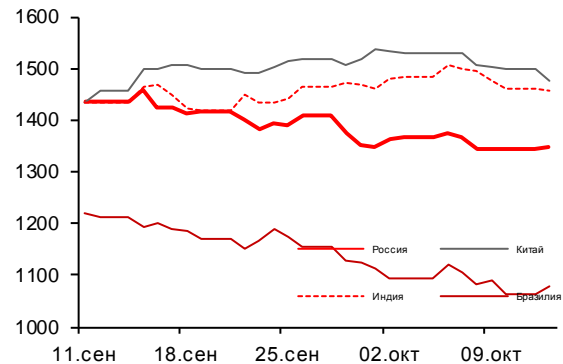
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: РТС и мировые индексы с начала года



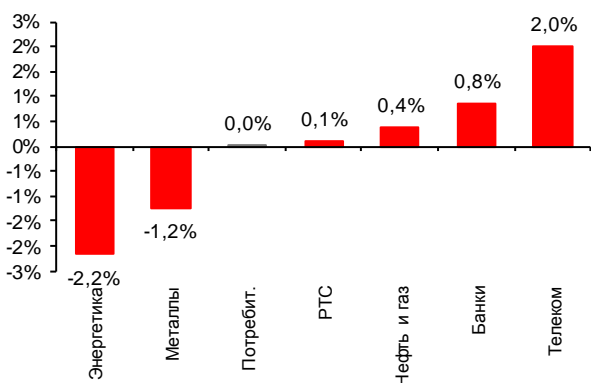
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Индексы стран БРИК за месяц



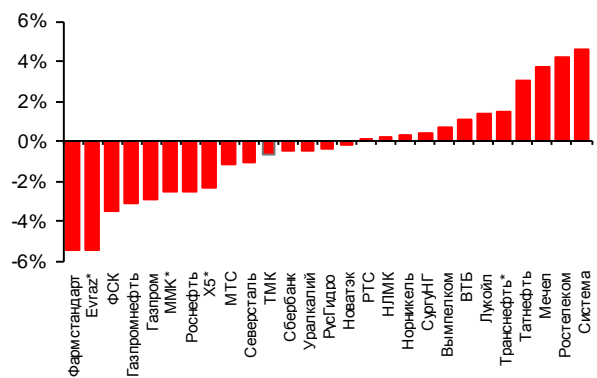
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Отраслевые индексы РТС за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Динамика «голубых фишек» за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Директор по продажам и торговле акциями
Телефон/Факс

Аналитический отдел

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

Перевод

Торговые операции и продажи

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

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс

Продажи

Продажи, торговые операции

Alforma Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс

Продажи

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

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

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

Майкл Пиджиолис
(7 495) 795-3712

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

Марина Карапетян
Андрей Никитин
Дмитрий Глушаков, Олег Юзефович
Екатерина Леонова

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

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

Дмитрий Матюхин
Дмитрий Демченко, Владимир Александров
(7 495) 795-3680

Сергей Рыбаков, Валерий Кремнев
14th Floor, 1 Angel Court, London EC2R 7HJ

(44 20) 7588-8500

(44 20) 7382-4170

(+44 20) 7382 4171

Роберт Сучич (+44 20) 7382-4174

Ян Глуховский (+44 20) 7382-4179

1270 Avenue of the Americas, New York, NY 10020

(+1 212) 421-7500/(+1 212) 421-8633

Джастин Ландау (+1 212) 421-8564

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