

15 апреля 2013 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

16 апреля	Индекс потреб. цен США
	Строительство новых домов в США
17 апреля	Бежевая книга США
18 апреля	Инд. деловой активности ФРБ Филадельфии
19 апреля	Цены производителей в Германии

Комментарии по рынку

Российский рынок акций четвертую неделю подряд шел вниз, обновив в конце недели минимумы ноября 2012 года. По итогам недели индекс ММВБ снизился на 2,3% до 1 385,8 пункта. Индекс РТС потерял 0,4%, снизившись на 1 405,5 пункта.

На предстоящей неделе ряд важных событий определит движение рынка на ближайшие несколько недель. Бежевая книга в США будет опубликована в среду уже после завершения торгов в России. На этой неделе продолжится публикация отчетности американскими компаниями, и ожидать позитивных сюрпризов не стоит.

Продолжение на стр. 2

Технический Анализ

Индекс ММВБ: ... 1350 и отскок вверх?

Всю прошлую неделю и в понедельник 15 апреля 2013 года индекс ММВБ двигался к ранее озвученной нами цели - 1350 пунктов (см. иллюстрацию).

В настоящее время мы считаем, что на рынке созрел отскок, целью которого является отметка 1380 пунктов, после достижения которой, нисходящее движение, как нам кажется, продолжится.

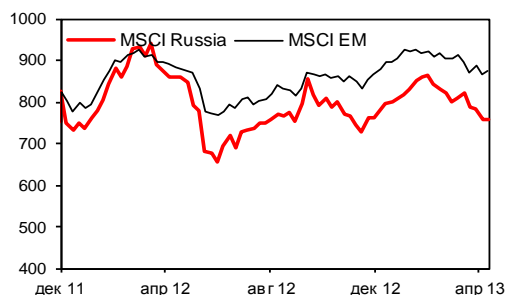
НЕФТЬ

На дневном графике идёт отработка цели «двойной вершины». Согласно фигуре котировки черного золота должны опуститься в район \$93

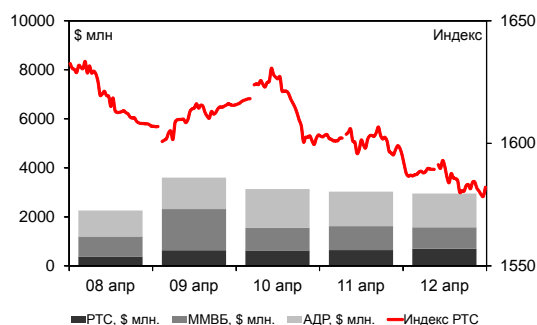
Продолжение на стр. 11

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	1,405,47	-0,40	-7,89
PTC-2	1,319,17	-4,72	-16,33
ММВБ	1,385,84	-2,18	-5,98
PTC Стандарт	9,461,14	-1,89	-6,28
FTSE Russia	341,75	0,41	-6,21
MSCI			
MSCI Russia	758,11	0,34	-6,12
MSCI GEM	1,019,61	1,14	-3,37
EM Europe	455,91	1,80	-3,69
EM Asia	430,46	0,69	-3,79
EM Latin America	3,814,98	1,55	0,45
EM World	1,456,54	2,64	8,82
Мировые			
DJIA	14,865,06	2,06	13,44
S&P 500	1,588,85	2,29	11,41
FTSE 100	6,384,39	2,15	8,25
DAX 100	7,744,77	1,12	1,74
CAC 40	3,729,30	1,80	2,42
NIKKEI 225	13,352,68	4,04	28,45
ISE 100	84,581,07	3,06	8,15
Shanghai Comp	2,185,18		-3,70
Bovespa	54,962,65	-0,16	-9,83
Курсы валют			
Euro/\$	1,3113	0,94	1,17
Руб./\$ (ЦБР)	30,9308	-2,49	-3,93
Руб./Euro	40,5132	-2,78	-2,78
Корзина, руб.	35,5112	-0,86	-2,60

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.

Комментарий по рынку

Российский рынок акций четвертую неделю подряд шел вниз, обновив в конце недели минимумы ноября 2012 года. По итогам недели индекс ММВБ снизился на 2,3% до 1 385,8 пункта. Индекс РТС потерял 0,4%, снизившись на 1 405,5 пункта.

Первую половину минувшей торговой недели российский рынок акций был стабилен. Снижение началось в четверг, когда инвесторам стал доступен протокол последнего заседания ФРС, согласно которому действующая программа количественного смягчения может быть завершена уже в текущем году. Члены комитета считают, что объем покупок активов можно сокращать уже сейчас. На этом фоне цены на товарных рынках непрерывно снижались до конца недели, потянув за собой российские индексы и рубль.

Исходя из динамики акций Сбербанка, высоко дивидендные бумаги вряд ли могут служить защитными активами. Акции Сбербанка снижались как до закрытия реестра акционеров на выплату дивидендов, так и усиленно после даты отсечения. На наш взгляд, акции нециклических компаний будут чувствовать себя лучше рынках в ближайшее время. Волатильные цены на сырье будут сильно влиять на акции нефтегазовых и металлургических компаний.

Илл. 4: Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	191,87	0,00	-9,14
Металлы и добыча	155,49	0,00	-22,37
Промышленность	135,38	0,00	-9,22
Потребительские товары	400,64	0,00	9,26
Электроэнергетика	100,32	0,00	-29,75
Банки и финансы	236,12	0,00	-11,16

Источник: РТС

На предстоящей неделе ряд важных событий определит движение рынка на ближайшие несколько недель. Бежевая книга в США будет опубликована в среду уже после завершения торгов в России. Данный отчет будет важен для рынка, так как он в нем содержится информация о динамике продаж товаров длительного пользования и в сегменте недвижимости. Если потребительская и экономическая активность будут расти не так, как ожидалось, это станет поводом для продления стимулирующих мер для американской экономики. В предыдущем отчете федеральных резервных банков говорилось об умеренном экономическом росте, а ценовое давление было сдержанным. Данные по индексу потребительских цен в США за март, которые будут опубликованы во вторник, дадут понять насколько острым будет инфляционное давление в экономике страны. Ускорение темпов роста экономики США или рост инфляционного давления окажут давление на товарных рынках, так как это может ограничить ФРС в объемах выкупа активов.

Сезон корпоративной отчетности в США стартовал вяло. Прибыль компании Alcoa превзошла ожидания рынка, но продажи снизились на 3% г/г. На фоне падающего спроса компании увеличивают прибыль не за счет роста рынка, а за счет оптимизации затрат. На хорошие квартальные отчеты Wells Fargo и JPMorgan инвесторы также отреагировали негативно. На этой неделе продолжится публикация отчетности американскими компаниями, и ожидать позитивных сюрпризов не стоит. Среди компаний,

которые отчитаются в ближайшие пять дней будут Yahoo, Intel, Sandisk, IBM, Microsoft. Учитывая недавнее снижение прогнозов аналитического агентства IDC по темпам роста продаж компьютеров и мобильного рынка рекламы, стоит ожидать слабой отчетности вышеперечисленных компаний. Нециклический IT сектор может разочаровать инвесторов в этом сезоне отчетности. Для российских компаний будут индикативны финансовые результаты Vale и Rio Tinto, которые несколько прояснят конъюнктуру на рынках металлов, в частности в Китае.

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

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Внешние долговые обязательства**

В начале отчетной недели инвесторы продолжили разыгрывать карту стимулирующих мер со стороны Банка Японии, позже добавились комментарии главы ФРС США Бена Бернанке о необходимости сохранения экономических стимулов несмотря на восстановление экономики. Слабые данные США по розничным продажам и потребительскому доверию в последний день недели стали поводом для фиксации прибыли, негативно сказавшись на глобальном “аппетите к риску”, динамике фондовых и товарно-сырьевых рынков. Спрос в защитных UST усилился, доходность UST-10 по итогам недели осталась неизменной (1,72% годовых).

Российский внешнедолговой рынок чувствовал себя достаточно уверенно. Восстановление спроса и снижение доходности UST после слабого отчета по рынку труда США за март и расширение спредов с базовыми активами позволили длинным суверенным бумагам РФ, перепроданным ранее, в начале недели вырасти на 1-1,5%. Позже цены немного отступили вниз и стали консолидироваться у достигнутых уровней. Рост Rus-30 за неделю в среднем составил 0,5% (до 125,9% от номинала). Еще более значимым стало снижение (с 149 до 140 б.п.) кредитного риска на Россию – CDS5Y, который долгое время стоял на повышенных уровнях. В корпоративном сегменте спрос все еще сконцентрирован в бумагах, предлагающих повышенную доходность (ТКС, КрЕвропаБанк, РенКап). Тем не менее, активность вторичных торгов снижается – внимание инвесторов переключилось на первичный рынок, на котором впервые с февраля появилось “окно”. Эмитенты диверсифицируют валюту заимствований, что снижает давление на уже обращающиеся долларовые выпуски. В то же время размещения проходят при хорошем спросе и сопровождаются пересмотрами ориентиров, что отражает заинтересованность инвесторов. Так, на внешний рынок вышли Металлоинвест, РЖД, Eurasia Drilling, Евраз. На новой неделе сразу несколько эмитентов проведут встречи с инвесторами, по итогам которых могут выпустить еврооблигации (ГазпромНефть, НОМОС-банк, Полюс Золото, Уралкалий, Alliance Oil).

Неблагоприятный внешний фон на начало недели, предопределивший негативную динамику сырья и фондовых рынков, был сформирован макроэкономической статистикой из Китая. Рост ВВП в 1кв13г замедлился до 7,7% (7,9% ранее и ожиданиях на уровне 8%), при более слабой, чем ожидалось, динамике промышленного производства. Среди наиболее интересных данных на неделе выйдут цифры по потребительской инфляции (CPI ЕС и США), а также статистика по выданным в США разрешениям на строительство и количеству новостроек за март (вторник), в среду ФРС США обнародует региональный отчет Beige Book. Финансовую отчетность за прошедший квартал в ближайшие пять дней опубликуют BlackRock, Goldman Sachs, Intel, Johnson & Johnson, The Coca-Cola, Yahoo!, American Express, Bank of America, Bank of New York Mellon, eBay, AMD, Google, IBM, Microsoft, Morgan Stanley, Nokia, PepsiCo, Philip Morris International, Tele2, ., General Electric, Honeywell International, McDonald's, SAP, Schlumberger.

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		
Минфин предложил увеличить налоги в нефтяном секторе; НЕГАТИВНО		
9 апреля	Как сообщили различные источники СМИ, Министерство финансов РФ предложило увеличить налоговую нагрузку российских нефтяных компаний (повысить акцизы и НДС), чтобы закрыть дефицит в размере 108,7 млрд руб., возникший из-за введений дифференцированных акцизов для стимуляции модернизации нефтеперерабатывающих мощностей. Предложение Минфина включает увеличение акцизов на высококачественный бензин и дизельное топливо (класс 4 и 5), которые сейчас в 2 раза ниже, чем на продукты более низкого качества. Кроме того, министерство сейчас рассматривает пути увеличения экспортной пошлины на мазут с 66% до 72%, начиная с 2014 г. Данный шаг может отчасти закрыть дефицит, однако его будет недостаточно, поскольку в текущем бюджетном плане уже заложено 100%-ное увеличение ставок, начиная с 2015 г. Еще одним источником фондирования может стать увеличение НДС на нефть.	На данный момент мы считаем все вышеуказанные инициативы негативными для российского нефтяного сектора, поскольку, с одной стороны, потенциальное увеличение акцизов, экспортных пошлин и НДС может негативно отразиться на инициативах, направленных на модернизацию нефтеперерабатывающих мощностей и развитие добычи, с другой стороны, увеличение налогового бремени негативно отразится на прибыльности компаний. Минфин исторически старается увеличить налоговые доходы бюджета за счет нефтегазового сектора, однако у него есть достаточно сильные оппоненты – Минэкономразвития и Минэнерго – которые отстаивают нормализацию условий развития сектора, и мы надеемся, что и в этот раз министерствам удастся достичь компромисса.
Министр энергетики выступает против повышения акцизов для нефтяных компаний; ПОЗИТИВНО		
12 апреля	Как сообщило агентство "Интерфакс" со ссылкой на министра энергетики Александра Новака, министр не поддерживает предложение Минфина об увеличении акцизов на высококачественный бензин Евро 4 и Евро 5. По словам г-на Новака, снижение акцизов стимулировало рост производства высококачественного бензина нефтяными компаниями, и таким образом увеличение акциза дестимулирует инвестиции в переработку. Он также добавил, что менять правила игры неправильно, особенно в налогообложении нефтегазовой отрасли.	Мы полностью разделяем мнение г-на Новака и воспринимаем его слова как ПОЗИТИВНЫЕ для крупных нефтяных компаний, так как они показывают, что в настоящий момент предложение о повышении акциза является позицией отдельно стоящего министерства, а не правительства. Поскольку риски потенциальной налоговой нагрузки все еще есть (Минфин также предложил повысить НДС на 5% и экспортную пошлину на дизельное топливо до 80% пошлины на нефть в 2014 г.), мы ожидаем дальнейшего развития ситуации, так как акции нефтяных компаний и настроение вокруг них очень зависят от налоговых вопросов.
Alliance Oil		
11 апреля	Компания Alliance Oil вчера представила операционные результаты за март и 1К13. Суммарные объемы добычи нефти в марте составили 53,2 тыс. барр. в сутки, оказавшись на 0,6% выше в месячном сопоставлении, тогда как среднесуточная добыча нефти в 1К13 снизилась на 6,6% г/г в 1К13 до 52,7 тыс. барр. в сутки. Добыча газа в марте выросла на 86% м/м до 9,1 тыс. бнз в сутки с 4,9 тыс. бнз в сутки, на фоне запуска газовых проектов в Томской области. Объемы переработки в марте составили 90,9 тыс. бнз в сутки, что на 6% выше в месячном сопоставлении, а объемы переработки в среднем в 1К13 выросли на 16,2% г/г до 87 тыс. бнз в сутки.	Компания вновь продемонстрировала весьма сильные показатели переработки, которые, однако, нивелировало снижение добычи нефти. В целом показатели НЕЙТРАЛЬНЫ для компании, при этом прекращение публикации данные о добыче на Колвинском месторождении – серьезный негативный момент, особенно на фоне ожиданий рынка любых признаков стабилизации добычи на проблемном активе.
ЛУКОЙЛ		
12 апреля	Как сообщило вчера агентство "Интерфакс", президент ЛУКОЙЛа Вагит Алекперов встретился с губернатором Самарской области. На встрече он заявил о том, что компания планирует увеличить добычу нефти на недавно приобретенной Самара-Нафте с 2,5 до 4,0-4,5 млн т в год (прирост на 60-80%) в ближайшие пять лет.	Мы по-прежнему считаем ЛУКОЙЛ наиболее привлекательной инвестицией в российском нефтяном секторе.
Татнефть		
8 апреля	Татнефть представил финансовые результаты по МСФО за 2012 г. Совокупная выручка по итогам года (с учетом экспортной пошлины) составила 626 млрд руб. (+2% г/г) и оказалась на 3% ниже наших прогнозов и на 2% ниже консенсус-прогноза, EBITDA 119 млрд руб. (+16% г/г) оказалась на 3% ниже консенсус-прогноза и на 1% выше нашей оценки, чистая прибыль 73,4 млрд руб. (+18% г/г) оказалась на 2% выше наших прогнозов и на 7% ниже консенсус-прогноза.	Мы считаем, что инвесторы больше заинтересуются телефонной конференцией, которая состоится в 16:00 мск (информация о ней представлена ниже). В частности участники рынка будут рады получить новую информацию о запуске второй очереди ТАНЕКО НПЗ, решении о возможном удвоении мощностей по первичной переработке нефти на ТАНЕКО и условиях ведения бизнеса в Ливии, а также прогноз на 2013 г. (в том числе, объемов добычи, переработки и капитальных инвестиций).
Роснефть		
12 апреля	Минэкономразвития предложило рассмотреть продажу 19%-ой доли в Роснефти в дополнение к уже проданным 5,66% акциям компании ВР в этом году. Дополнительная продажа акций необходима для покрытия бюджетного дефицита, проистекающего от решения оставить 150 млрд руб. от продажи 5,66% акций Роснефти у РНГ. Мы считаем, что это заявление – это, скорее, попытка выдать желаемое за действительное, чем реальные планы. Планы по приватизации Роснефти обсуждаются уже долгое время, и это мнение – лишь точка зрения Минэкономразвития.	В любом случае продажа столь большой доли Роснефти НЕГАТИВНА для компании, так как она создаст риски существенного "навеса" акций Роснефти на рынке. После истории с TNK-ВР Holding рынок весьма недружелюбно относится к акциям Роснефти. На наш взгляд, данная новость НЕЙТРАЛЬНА для Роснефти, так как вероятность продажи дополнительной доли в этом году невысока.

Макроэкономика

8 апреля	Как сообщил министр экономического развития Андрей Белоусов, российский ВВП вырос на 1% г/г за 1К13. Это указывает на некоторое восстановление роста в сравнении с очень слабой динамикой (0,1% г/г) в феврале – примерно до 1% г/г в марте. Тем не менее, этот показатель все же указывает на необходимость понижения нашего годового прогноза роста ВВП на 2013 г.	По словам Андрея Белоусова, министерство понизит свой годовой прогноз роста ВВП ниже 3%, и мы ожидаем, что рынок последует этому примеру. Учитывая слабый рост ВВП за 1К13, наш годовой прогноз роста ВВП на 2,8% г/г сейчас представляется чрезмерно оптимистичным. В сложившейся ситуации рост ВВП на 2,0-2,3% г/г – более реалистичный прогноз. Мы считаем, что как таковой рост ВВП не указывает на крайне острую необходимость немедленного понижения процентных ставок, однако если замедление инфляции продолжится, основная процентная ставка, скорее всего, будет понижена на следующем заседании совета директоров ЦБ.
11 апреля	Согласно данным ЦБ, в марте база фондирования российских банков продемонстрировала хорошую динамику: рост розничных депозитов ускорился до 23% г/г, рост корпоративных счетов остался на уровне 19% г/г, тогда как рост корпоративного кредитования замедлился до 14% г/г, а розничного – до 37% г/г. Тем не менее, банки не сократили задолженность перед ЦБ и получили 200 млрд руб. через депозиты Минфина. Мы воспринимаем это как реакцию на нервную ситуацию на финансовых рынках.	Хотя отчасти это является следствием нервозности на финансовых рынках в связи с кризисом на Кипре, мы считаем, что сложившаяся ситуация говорит в пользу нашего мнения о том, что ситуация с рублевой ликвидностью в российских банках остается напряженной. Это может привести к продолжающемуся повышательному давлению на процентные ставки и более жестким призывам к ЦБ расширить свое присутствие в банковском секторе.
12 апреля	Как сообщил Андрей Клепач, в ближайшее время будет опубликован новый официальный макроэкономический прогноз, предусматривающий рост ВВП на 2,4%, а не 3,6%, как прогнозировалось ранее. Это понижение гораздо сильнее, чем прогнозировали представители министерства, что говорит в пользу нашего недавнего решения понизить наш прогноз роста ВВП с 2,8% до 2,2%.	Мы все еще считаем, что правительству удастся сохранить равновесную цену на нефть в диапазоне \$110-115 за барр. Тем не менее, это также предполагает возникновение дополнительного давления по смягчению кредитно-денежной политики, испытывая на прочность приверженность ЦБ политике таргетирования инфляции. В то же время мы сомневаемся, что поддержка экономического роста через банковский сектор, а не с помощью инструментов бюджетной политики, будет эффективной, что указывает на необходимость коррекции бюджетного правила после 2013 г.
12 апреля	Минфин заметно понизил оценку роста расходов за 2М13 – с 8% г/г до 4% г/г, что предполагает жесткое исполнение бюджета по итогам 2М13. Тем не менее, бюджетный профицит в размере 30 млрд руб. за март оказался ниже ожиданий, и, таким образом, бюджетный дефицит в размере 0,9% ВВП за 1К13 не снимает рисков, связанных с соблюдением бюджетного правила, как в доходной, так и в расходной частях бюджета.	. В марте рост расходов ускорился до 13% г/г и до 7% г/г за 1К13, поставив под сомнение способность правительства продолжить ужесточение при слабом экономическом росте. В то же время совокупные доходы выросли лишь на 2% г/г в марте и на 5% г/г в 1К13. В итоге профицит в марте составил лишь 30 млрд руб., что ниже ожидаемых нами 100 млрд руб. Это указывает на то, что снижение цены на нефть, балансирующей бюджет, до \$100 за барр. в этом году, является крайне амбициозной задачей, и подтверждает, что риски, связанные с соблюдением бюджетного правила (см наш обзор “Бюджетная политика: бюджетное правило под угрозой” от 10 апреля) сохраняются.

Телекоммуникации

SSTL

10 апреля	Sistema Shyam Teleservices (SSTL), индийская дочка АФК “Системы” вчера представила результаты за 4К12 и 2012 г. и провела телефонную конференцию. В 2012 г. убыток OIBDA снизился до \$271 млн примерно с \$350 млн годом ранее. Чистый убыток снизился до \$557 млн против \$660 млн в предыдущем году. Чистый долг сократился с \$1 574 млн в 2011 г. до \$1 047 млн в 2012 г. и ожидается на уровне \$700 млн в 2013 г.	Хотя финансовые результаты SSTL показывают позитивную динамику, компания является одним из самых слабых дочерних предприятий АФК “Система”. Она будет убыточной минимум еще 1,5-2 года. На наш взгляд, АФК “Система” должна очень постараться, чтобы убедить инвестиционное сообщество в том, что SSTL имеет хорошие перспективы и доказать, что инвестиции в Индию не разрушают стоимость компании.
-----------	--	--

Ростелеком

11 апреля	Как сообщили вчера несколько источников в СМИ, сделка по продаже 10,7% пакета Ростелекома компанией Marshall Capital Константина Малафеева компании Bellared Holding Ltd Аркадия Ротенберга отменена. Как пишут Ведомости, Ротенберг был готов заплатить 150 руб за акцию (47,2 млрд за весь пакет), однако после сделки ВТБ и Tele2 Marshall потребовала премию, ссылаясь на улучшение перспектив для компании в мобильном сегменте рынка. Повышение предложенной цены для Ротенберга оказалось неприемлемым.	По-прежнему наиболее вероятно, что ВТБ, покупая Tele2, действовал в интересах Ростелекома, и что у последнего есть все шансы войти в четверку крупнейших операторов с выходом на сегмент мобильной передачи данных. Тем не менее, потеря такого влиятельного акционера, как Ротенберг, может вызвать НЕГАТИВНУЮ реакцию в акциях Ростелекома. С другой стороны, отмена сделки может смягчить опасения по поводу возможного использования Ростелекомом нерыночных методов расширения в мобильный сегмент рынка (мы полагаем, что создание СП между ВТБ и Ротенбергом больше не актуально), что ПОЗИТИВНО для МТС, Вымпелкома и Мегафона.
-----------	--	---

12 апреля	Как сообщила газета "Ведомости" со ссылкой на два неназванных представителя совета директоров Ростелекома, компания рассматривает возможность понижения дивидендных выплат за 2012 г. из-за предстоящего выкупа акций в рамках слияния со Связьинвестом. На выкуп обыкновенных и привилегированных акций у акционеров, которые проголосуют против слияния или воздержатся от голосования может пойти 10% чистой стоимости активов компании, эквивалентные 29,4 млрд руб. по состоянию на конец 3К12.	По нашей оценке, исходя из прошлогоднего коэффициента дивидендных выплат 30% по обыкновенным акциям (который руководство обозначало как минимальный уровень) и 3,05% по привилегированным (на основе чистой прибыли по РСБУ), дивиденды составят 3,57 руб. и 4,11 руб. на одну обыкновенную и одну привилегированную акцию, соответственно, при доходности 3,0% и 5,0%. При минимальном коэффициенте выплат по обыкновенным акциям, который по уставу равен 20% чистой прибыли по МСФО, доходность составит 2,1% против нашей оценки 3,0%. Тем не менее, на держателей привилегированных акций это не повлияет.
-----------	--	---

Электроэнергетика

МРСК

9 апреля	Вчера премьер-министр Дмитрий Медведев одобрил и подписал Стратегию развития электросетевого комплекса до 2030 г. В 2013 г. правительство должно разработать программу приватизации для МРСК, а в 2014 г. одна МРСК должна быть приватизирована. Предпочтительной схемой приватизации является эмиссия компанией новых акций и продажа Российскими Сетями части своей доли	Мы позитивно относимся к одобрению правительством Стратегии развития сетевого комплекса, которая несколько проясняет развитие сектора и процесс приватизации «в цифрах». Однако мы считаем, что данный шаг окажет позитивное влияние лишь в долгосрочной перспективе, поскольку инвесторы сейчас разочарованы в секторе и правительству потребуется длительное время, чтобы вернуть их доверие. Приватизация отсрочена до 2014 г., однако данный шаг прогнозировался, и он не станет неприятным сюрпризом для инвесторов.
----------	--	---

Холдинг МРК

9 апреля	Вчера Холдинг МРСК, недавно переименованный в Российские Сети, опубликовал долгожданную оценку акций для слияния с ФСК ЕЭС. Акции Холдинга МРСК и ФСК ЕЭС оценены, соответственно, в 2,79 руб. и 0,2836 руб. за акцию. Совет директоров Холдинга МРСК будет рекомендовать внеочередному собранию акционеров (намечено на 6 мая) увеличить акционерный капитал на 161,1 млрд акций, за которые можно заплатить денежными средствами или акциями ФСК ЕЭС. В соответствии со сроками сделки, которые одобрил президент Владимир Путин, слияние завершится к 1 июля.	Мы не исключаем дальнейшей коррекции акций ФСК ЕЭС из-за ожидаемого перетока ликвидности в акции Холдинга МРСК и последующего снижения веса акций ФСК ЕЭС в расчетной базе индекса MSCI. Кроме того, мы не видим очевидных катализаторов роста акций Холдинга МРСК даже при текущих низких уровнях котировок, учитывая ограничения по росту тарифов и большие потребности в капиталовложениях.
----------	--	--

Транснефть

10 апреля	Как сообщили в Транснефти, итоговая цена строительства нефтепровода Заполярье-Пурпе после завершения проектных расчетов выросла в 1,7 раза до 199,2 млрд руб. (по предварительным оценкам стоимость нефтепровода составляла 120 млрд руб.). Цена магистральной части составит 124,9 млрд руб., а строительство насосных станций обойдется еще в 54,4 млрд руб.	Мы считаем данную информацию НЕГАТИВНОЙ для Транснефти, поскольку увеличение затрат негативно отразится на прибыли компании и может привести к значительному снижению Дивидендных выплат. Негативное влияние этой информации на нашу РС составляет 16%.
11 апреля	Как пишет газета Коммерсант, депутаты Госдумы обратились в Счетную палату с просьбой проверить Транснефть на предмет коррупции в связи со строительством нефтепровода Заполярье-Пурпе. Депутаты обвинили госкомпанию в завышении цен закупки опор для трубопроводной системы почти в пять раз.	Данное сообщение мы рассматриваем как умеренно НЕГАТИВНОЕ рыночных настроений вокруг Транснефти, так как повышенный интерес со стороны государственных органов может отрицательно сказаться на котировках компании.

Металлургия

Evraz

12 апреля	Хотя опубликованные отчетные показатели в целом соответствовали консенсус-прогнозу, негативным сюрпризом стал прогноз компании по издержкам и капвложениям. Выручка снизилась на 7% п/п и на 3% превысила прогноз Альфа-Банка. EBITDA составила \$837 млн, снизившись на 29% п/п и отстав от прогноза Альфа-Банка на 4%. На величину бухгалтерского чистого убытка за полный год \$335 млн повлияли единовременные бумажные статьи, а именно обесценение активов в размере \$413 млн и \$56 млн убытка от выбытия основных средств.	По нашим оценкам, если Highveld будет продана, денежный поток Евраз в течение года останется практически без изменений. Коэффициент Чистый долг /EBITDA на конец года составит 3,6. Если продажа Highveld не состоится, свободный денежный поток составит приблизительно \$250 млн, а коэффициент Чистый долг /EBITDA в конце года будет равен 3,9. В любом случае, мы полагаем, что в 1П14 существенных дивидендов из прибыли 2013 г. выплачено не будет, если не случится внезапного роста цен на сталь.
-----------	---	--

Polymetal

9 апреля	Polymetal представил хорошие результаты за 2П12 – EBITDA составила \$538 млн, что на 7% выше нашего прогноза и на 3% – консенсус-прогноза рынка на фоне лучшей в сравнении с прогнозом динамики затрат. Совокупные денежные расходы на унцию снизились на 9% п/п. Чистая прибыль соответствует консенсус-прогнозу.	Хотя существовал некоторый риск понижения прогноза, Polymetal подтвердил свой производственный прогноз в размере 1,2 млн унций на 2013 г. В целом мы считаем динамику расходов и прогноз ПОЗИТИВНЫМИ для компании.
----------	--	--

Полус Золото

12 апреля	<p>Полюс опубликовал операционные результаты за 1Кв13. Объем производства в 1Кв, за исключением казахстанских активов, вырос на 6% г/г до 321 тыс унций и до 337 тыс унций включая казахстанские активы. Продажи золота в 1Кв13 составили 320 тыс унций по средней цене \$1624/унция. Выручка от продажи золота в 1Кв13 снизилась на 5% г/г в связи со снижением цен на золото.</p>	<p>Руководство компании ожидает, что в апреле совет директоров примет решение по дивидендам в соответствии с дивидендной политикой, предусматривающей выплату 20%.</p> <p>В целом, мы рассматриваем опубликованные результаты как умеренно ПОЗИТИВНЫЕ.</p>
Мечел		
10 апреля	<p>Как сообщают СМИ, Mechel сейчас ведет переговоры с Baosteel Group в отношении продажи 25% Mechel Mining.</p> <p>Пресса ссылается на некоторые неназванные источники, близкие к данной ситуации: миноритарного акционера Мечел, лицо, близкое основному акционеру Игорю Зюину, а также участника российской делегации, возглавляемой Игорем Шуваловым, которая отправится в Китай в понедельник.</p>	<p>Оценка компании выглядит оправданной. Согласно отчетности компании, около 50% консолидированного долга приходится на Mechel Mining. Таким образом, чтобы получить оценку активов \$5,0 млрд, Мечел должен продать их с мультипликатором EV на основании EBITDA 2013 7,2x или перенести часть долга на материнскую компанию.</p>
11 апреля	<p>Вчера компания Мечел объявила о получении кредита Внешторгбанка (ВТБ) на сумму 40 млрд руб (\$1,3 млрд). Кредит предоставлен на пятилетний срок с льготным периодом 15 месяцев и квартальной амортизацией после его окончания; полученные средства будут направлены на рефинансирование задолженности.</p>	<p>Данное сообщение мы также рассматриваем как ПОЗИТИВНОЕ в плане использования кредита ВЭБа. На наш взгляд, забалансовая структура финансирования проекта Эльга была бы значительно более выгодной для Мечела, чем простой долгосрочный кредит.</p>
IRC		
8 апреля	<p>IRC сообщила об увеличении акционерного капитала на 19% выпустив 817 млн новых акций в пользу General Nice в обмен на \$103 млн. Это увеличение акционерного капитала является частью двухэтапного инвестиционного соглашения, по которому китайские инвесторы General Nice и Minmetals инвестируют \$238 млн в обмен на 36% компании после увеличения капитала. После выполнения первого этапа соглашения количество акций IRC составило 4 311 млн, а доля Petropavlovsk снизилась с 63% до 51%.</p>	<p>Хотя о данной сделке уже сообщалось ранее, мы считаем эту информацию ПОЗИТИВНОЙ, поскольку сейчас очевидно, что транзакция будет реализована. Кроме того, IRC получила средства необходимые для ускорения запуска первого этапа разработки Кимано-Сутанского железорудного месторождения.</p>
12 апреля	<p>IRC опубликовала сильные производственные результаты за 1Кв13. Производство железорудного концентрата составило 280 тыс тонн, титанового концентрата 40 тыс тонн, в сумме составив 320 тыс тонн. Это рекордный объем производства, который в годовом исчислении дает 1,3 млн тонн, что на 20% превышает годовой прогноз производства 1,06 млн тонн и выше прогнозов Альфа-Банка. Цены как на железную, так и на титановую руду выросли к/к, на 28% и 4%, соответственно. В результате руководство ожидает квартальную выручку в размере \$44 млн.</p>	<p>Учитывая опубликованные показатели объемов производства и затрат, наш прогноз EBITDA 2013 г. \$3 млн представляется слишком консервативным.</p> <p>По поводу продвижения на Кимкано-Сутарском месторождении было сказано немного, что, на наш взгляд, несколько негативно.</p> <p>Производственные результаты мы рассматриваем как ПОЗИТИВНЫЕ.</p>
ТМК		
8 апреля	<p>ТМК сообщила о приобретении нефтесервисных активов в Хьюстоне, США. Их мощности по нарезке составляют 700 тыс. труб в год, а по производству соединительных муфт – 250 тыс. в год. Предприятия также предоставляют услуги по инспекции труб и производству скважинного оборудования.</p>	<p>Из-за высокой долговой нагрузки ТМК (чистый долг на конец 2012 г. составляет \$3,7 млрд, а соотношение чистого долга и EBITDA - 3,5x) любые приобретения, вероятно, будут негативно восприняты рынком. Тем не менее, мы считаем данную информацию НЕЙТРАЛЬНОЙ, ввиду малого масштаба сделки (цена покупки, на наш взгляд, вряд ли окажется выше \$100 млн).</p>
Сельское хозяйство		
Сельхозпроизводители получат господдержку в размере 42 млрд руб., умеренно ПОЗИТИВНО		
8 апреля	<p>Как сообщило агентство "Интерфакс" со ссылкой на министра сельского хозяйства Николая Федорова, сектор вовремя получит средства господдержки. Как ожидается, первые деньги поступят уже в апреле. Благодаря дополнительным 42 млрд руб. производители белковой продукции (мяса, молока и яиц) смогут компенсировать рост расходов на корма животных, вызванный повышением цен на зерно и негативный эффект от вступления России в ВТО.</p>	<p>На наш взгляд, эта новость умеренно ПОЗИТИВНА для Черкизово и РусАгро, так как дополнительные субсидии помогут производителям сгладить рост расходов на корма животных и поддержат валовую рентабельность.</p>

Производство удобрений
ФосАгро

9 апреля	<p>ФосАгро объявило вчера о проведении вторичного публичного размещения. На первом этапе действующий акционер Андрей Гурьев продаст, как минимум, 11 111 000 акций (около 9% акционерного капитала компании) на рынок, вследствие чего free float компании увеличится с текущих 10,7% до приблизительно 20%. На втором этапе будет выпущено 13,5 млн новых акций, из которых г-н Гурьев выкупит 5 022 920, используя поступления от предыдущей продажи. В результате, акционерный капитал компании увеличится на 11%, а free float, по нашим оценкам, вырастет до 24%. Также ФосАгро представило прогноз финансовых результатов за 2012 г., которые будут опубликованы 24 апреля. По оценкам компании, выручка составит 105,3 млрд руб., EBITDA - 34,7 млрд руб., а чистая прибыль - 24,5 млрд руб. Прогноз EBITDA на 3% ниже нашей оценки и консенсус-прогноза Bloomberg.</p>	<p>Мы думаем, что SPO и выпуск новых акций повысят ликвидность компании. На данный момент free float ФосАгро составляет 11%, а средневзвешенная ликвидность за 3 месяца - \$4,4 млн. Кроме того, вследствие данного SPO компания может быть включена в индекс MSCI, что будет способствовать расширению базы инвесторов ФосАгро. Прогноз EBITDA 2012 немного ниже наших оценок и консенсус-прогноза, однако, мы считаем, что инвесторы уделят больше внимания объявлению о SPO и его позитивному влиянию на акции компании.</p>
----------	--	---

Уралкалий

9 апреля	<p>Уралкалий вчера обновил информацию о программе обратного выкупа акций (ее объем составляет \$1,6 млрд), объявленной в ноябре 2012 г. и действующей до 13 ноября 2013 г. В течение недели с 1 по 5 апреля Уралкалий приобрел 380 540 обыкновенных акций по средней цене \$7,43 за акцию на общую сумму \$2,8 млн. С начала программы Уралкалий приобрел с рынка акции и ГДР на общую сумму \$62 млн.</p>	<p>На наш взгляд, новость НЕЙТРАЛЬНА для акций компании. Мы считаем, что компания заинтересована выкупить свои акции в случае снижения их цены. Таким образом, программа обратного выкупа поддержит динамику акций на уровне объявленной цены.</p>
11 апреля	<p>Компания Уралкалий представила финансовые результаты за 2012 г. по МСФО. Отчетность соответствует прогнозу агентства "Интерфакс" и нашей оценке. Выручка оказалась на 1% выше нашего прогноза, так как компания продала 9,4 млн т хлористого калия, тогда как мы прогнозировали 9,3 млн т. EBITDA соответствует нашей оценке и консенсус-прогнозу.</p>	<p>Совет директоров компании рекомендовал выплатить дивиденды за 2П12 в размере 3,9 руб. на акцию, или \$0,62 на ГДР, что на 20% выше, чем мы ожидали. Дивидендная доходность составит 1,7%. Доходность по итогам 2012 г. составила 3,7%. Дата закрытия реестра акционеров назначена на 25 апреля, а годовое общее собрание акционеров состоится 4 июня.</p>

Потребительский сектор
"О'Кей"

12 апреля	<p>Группа "О'Кей" вчера представила операционные результаты за 1К13. Рост выручки ускорился до 17% до 30,8 млрд руб. Торговые площади достигли 435 тыс. кв м на фоне открытия с начала года одного гипермаркета. Сопоставимые продажи выросли на 5,3%: рост сопоставимого трафика составил 0,4%, сопоставимого чека - 5%.</p>	<p>Хотя, по словам менеджмента, компания может открыть еще десять новых гипермаркетов в 2013 г. в связи с чем не менять свой прогноз роста торговых площадей на 2013 г. (30%), мы считаем, что результаты НЕГАТИВНЫ для акций компании из-за понижения прогноза роста выручки до 21-25% г/г по итогам 2013 г. с ранее озвученных 24-28%.</p>
-----------	---	--

Синергия

9 апреля	<p>Синергия представила финансовые результаты за 2012 г. по МСФО. Выручка оказалась на 3% выше нашего прогноза, так как мы ожидали, что вклад в совокупный показатель выручки продуктового сегмента, где Синергия увеличила мощности по производству мяса птицы, будет выше (мы прогнозировали 5,3 млн руб. а фактический показатель составил 5,0 млрд руб.). EBITDA соответствует нашей оценке и на 7% ниже консенсус-прогноза. Основной источник давления на операционную рентабельность связан с общими, административными и коммерческими расходами, так как компания инвестировала в маркетинг. Кроме того, Синергия также испытывала давление со стороны ключевых продуктовых ритейлов в форме дисконтов на объемы, направляемые в ключевые супермаркеты.</p>	<p>Мы считаем результаты компании НЕЙТРАЛЬНЫМИ. Тем не менее, прогноз компании скорее негативен из-за повышения акциза на этиловый спирт. В результате запланированного повышения налога мы ожидаем, что рост объемов реализации водки замедлится с 19% г/г в 2011 г. примерно до 0% в 2013-2015 гг. В 1К13 Синергия уже продемонстрировала снижение объемов реализации водки на 30% г/г. Мы также ожидаем давление на общие, административные и коммерческие расходы в результате консолидации на рынке продуктового ритейла и связанные с этим более высокие скидки ключевым ритейлам. Мы подтверждаем рекомендацию ПО РЫНКУ по акциям компаниям.</p>
----------	---	---

Магнит

11 апреля	<p>Компания Магнит вчера представила хорошие операционные результаты за 1К13. Рост выручки ускорился до 30,4% г/г до 131,2 млрд руб., а торговые площади достигли 2 630 тыс. кв м на фоне открытия семи новых гипермаркетов (в том числе, одного семейного магазина Магнита), 163 магазинов "у дома" и 21 магазина косметики. Отметим, что после коррекции на высокосный год рост выручки составил 31,9% г/г в 1К13.</p>	<p>На фоне заметного роста цен на продукты питания на 8,5% в 1К13, сопоставимый чек вырос на 5,4%, хотя сопоставимый трафик снизился на 0,6%, что привело к росту сопоставимых продаж на 4,8%. Нас не беспокоит отток покупателей, так как на показатели сопоставимых продаж повлиял эффект высокосного года и, по оценке компании, этот показатель повысился бы примерно на 1% без учета этого эффекта. На наш взгляд, показатели сопоставимого трафика в 2К13 увеличатся на фоне инвестиций в цены, которые компания начала проводить в феврале.</p>
-----------	--	--

Транспорт

Globaltrans

11 апреля	Как сообщает Ассоциация морских портов России, грузооборот российских портов вырос в 1К13 на 7,2% г/г. Рост в марте замедлился до 5,9% г/г с 10,2% г/г в феврале.	На наш взгляд, новость НЕЙТРАЛЬНА для НМТП и Global Ports. Хотя совокупный рост был хорошим, грузооборот контейнерных грузов – основной фактор роста Global Ports – оказался слабым, тогда как снижение грузооборота в Приморском торговом порту на 14,9% г/г продолжит оказывать давление на результаты НМТП. Тем не менее, для НМТП приватизация остается главным фактором роста акций.
-----------	---	---

НМТП

12 апреля	НМТП вчера представил операционные результаты за 1К13. Совокупный грузооборот снизился на 10,1% г/г до 37 млн т. Без учета зерновых, он снизился на 5,2% г/г.	На наш взгляд, показатели НЕЙТРАЛЬНЫ для НМТП, так как снижение объемов зерновых ожидалось, тогда как снижение объемов перевалки нефти, по-видимому, остановилось. Тем не менее, динамика акций НМТП сейчас зависит от приватизации, а не от операционных результатов компании, которые, как мы ожидаем, останутся весьма слабыми в 1П13.
-----------	---	---

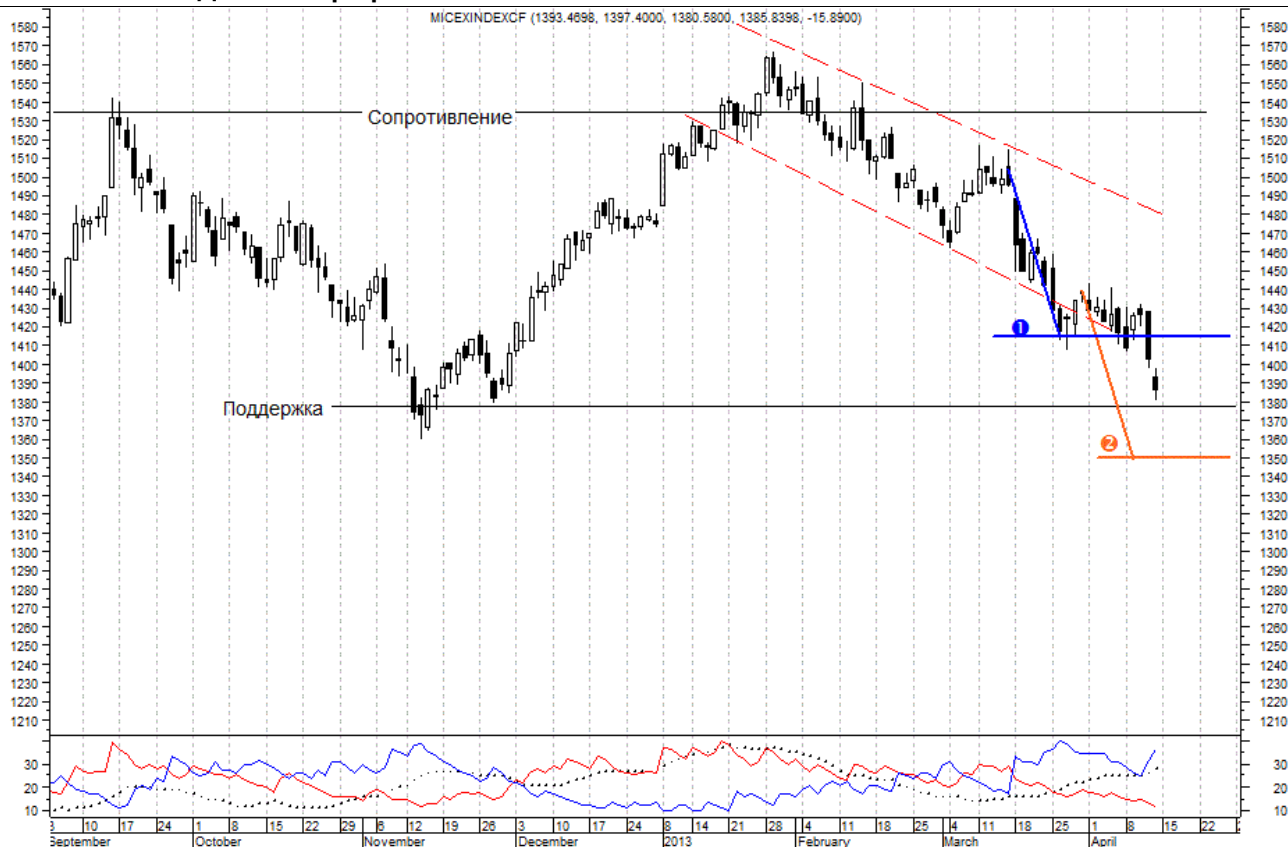
Источник: данные компаний

Технический анализ

Индекс ММВБ: ...1350 и отскок вверх?

Всю прошлую неделю и в понедельник 15 апреля 2013 года индекс ММВБ двигался к ранее озвученной нами цели - 1350 пунктов (см. иллюстрацию).

Илл. 7: ММВБ: Дневной график



В настоящее время мы считаем, что на рынке созрел отскок, целью которого является отметка 1380 пунктов, после достижения которой, нисходящее движение, как нам кажется, продолжится.

Если наш прогноз не сбудется и индексу ММВБ удастся подняться выше 1380 пунктов, то мы столкнемся с «ложным пробоем» и движением в район 1470 пунктов.

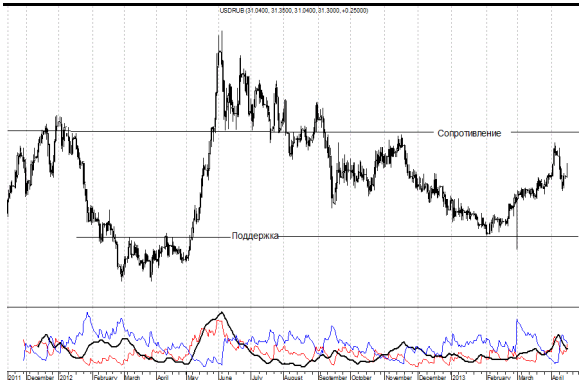
Вывод: На отметке 1350 пунктов находится обоснованная покупка

USD/RUB

Доллар возобновил своё движение против рубля, после того как всю прошлую неделю рубль отвоевывал часть утраченных позиций (см. илл 9).

Мы полагаем, что в ближайшее время (на этой неделе) мы увидим попытку доллара пойти на новые максимумы.

Илл. 9: USD/RUB: Дневной график



Илл. 10: USD/RUB: Недельный график

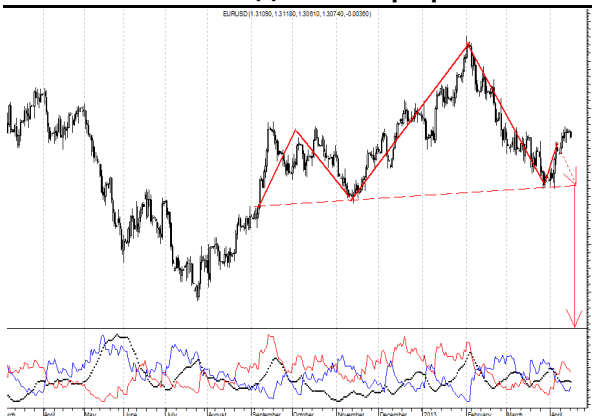


Вывод: *Взяв 32,0 руб, доллар наверняка вернется в район максимумов 2012 года*

EUR/USD

На дневном графике может образоваться фигура «голова-плечи» (см. илл 11). Реализация данной графической модели, соответственно, может переместить торговлю в район 1,19

Илл. 11: EUR/USD: Дневной график



Илл. 12: EUR/USD: Недельный график



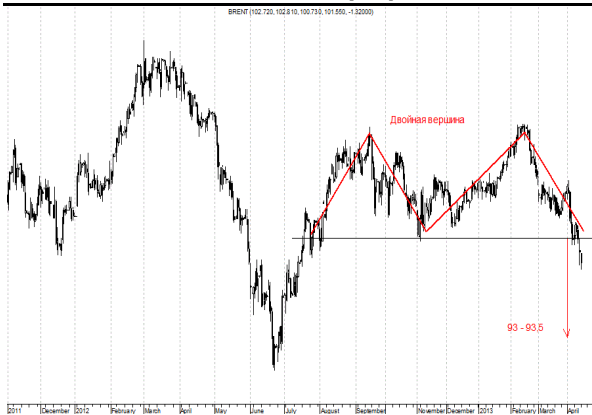
Вывод: Доллар готовится к наступлению на евро, целью которого является отметка 1,19

НЕФТЬ

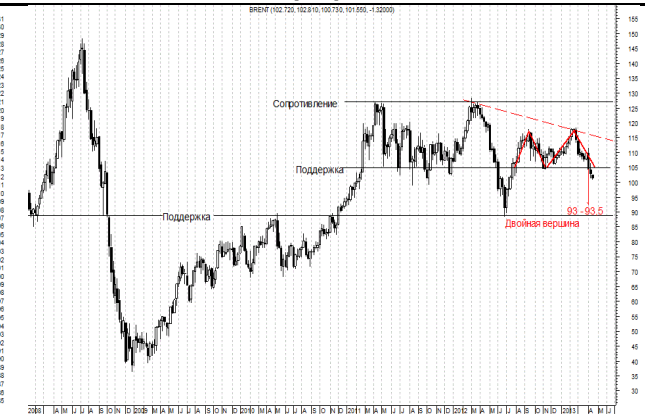
На дневном графике идёт отработка цели «двойной вершины». Согласно фигуре котировки черного золота должны опуститься в район \$93 (см. илл. 9).

Выполнив цель фигуры, нефть марки BRENT сможет найти «поддержку» на уровне \$90

Илл. 9: BRENT: Дневной график



BRENT: Недельный график



Вывод: BRENT приготовилась к движению в район \$90

ЗОЛОТО

Пробив среднесрочную «поддержку», цены на золото обновили минимумы последних двух лет (см. илл. 9).

Илл. 9: BRENT: Дневной график



BRENT: Недельный график



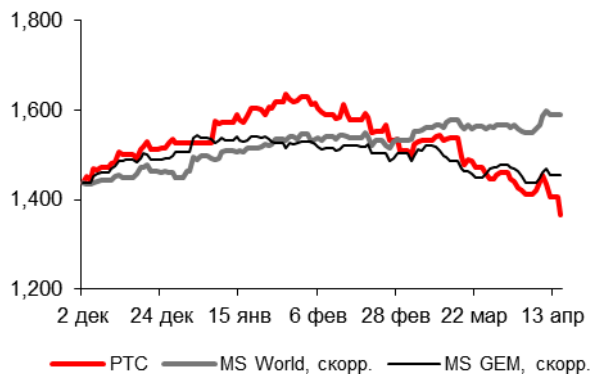
Если искать ближайшие уровни «поддержки», то на недельном графике они просматриваются на уровне \$1200 и \$1300

Вывод: Прохождение отметки \$1535 может завершиться движением в район \$1300

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

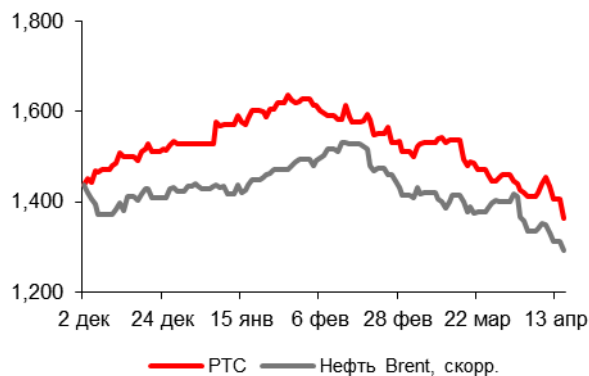
Индикаторы

Илл. 4: Индекс PTC и мировые индексы



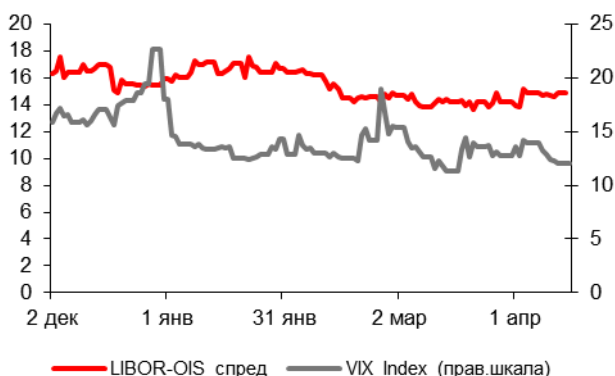
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Индекс PTC и динамика нефти Brent



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

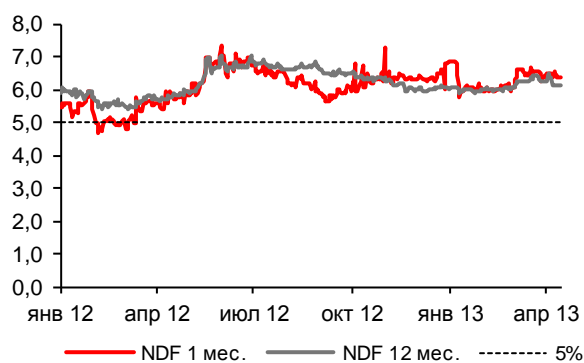
Илл. 6: Спред LIBOR 3М - OIS*, б.п. и индекс волатильности VIX



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

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

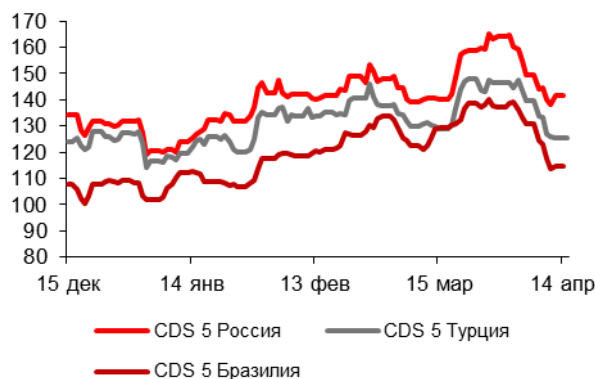
Илл. 7: Доходности рублевых NDF*



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

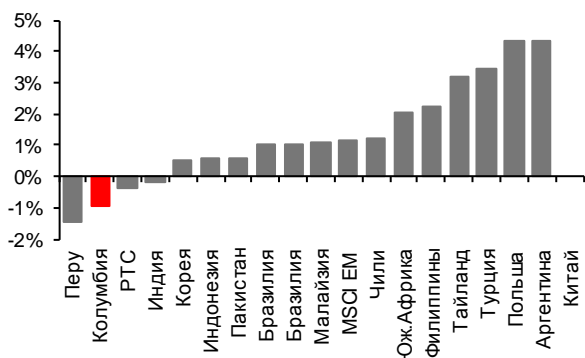
*NDF – беспоставочные форвардные контракты

Илл. 14: Динамика 5 летних CDS-спредов



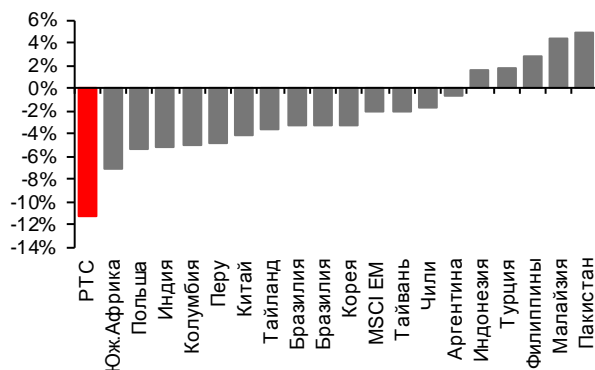
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: РТС и мировые индексы за неделю



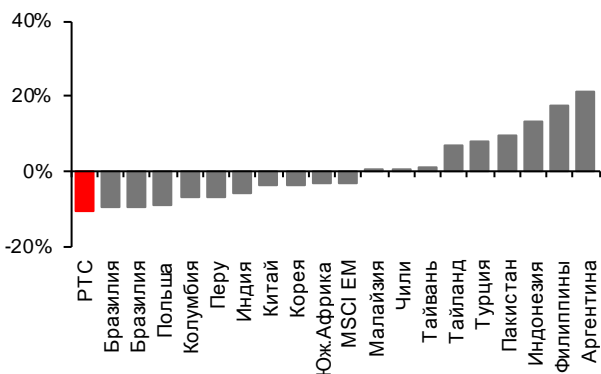
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: РТС и мировые индексы за месяц



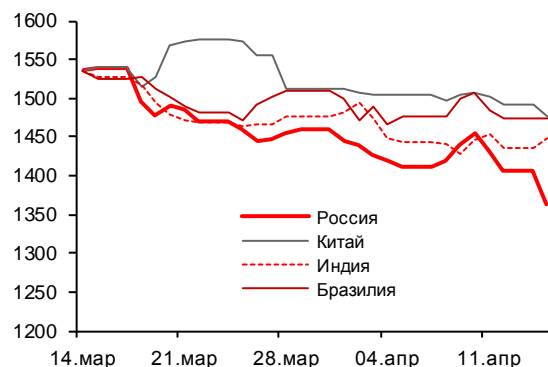
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: РТС и мировые индексы с начала года



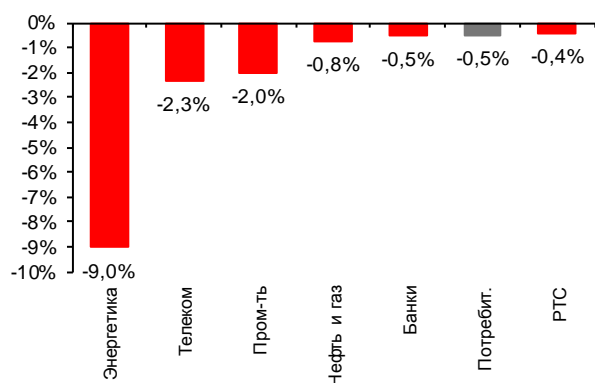
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Индексы стран БРИК за месяц



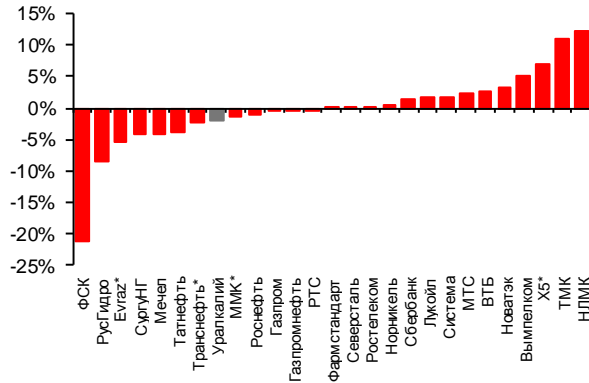
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

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

Динамика российских акций и АДР (8 – 12 апреля 2013 г.)
Илл.23: 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	4,22	0,0	839	-11	4,1	0,0	996,454	-12	99,902	н/д	н/д	пересмотр
ЛУКОЙЛ	63,05	0,0	1,564	-5	62,0	0,0	302,338	-4	53,628	н/д	н/д	пересмотр
Газпромнефть	н/т	н/т	0	н/д	4,1	0,0	2,943	-10	19,457	н/д	н/д	пересмотр
Роснефть	н/т	н/т	0	н/д	7,2	0,0	244,089	-17	76,094	н/д	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	0,9	0,0	113,143	5	32,345	н/д	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,32	0,0	727	-29	н/т	н/т	0	н/д	20,962	н/р	н/д	н/р
Татнефть	6,18	0,0	938	-14	н/т	н/т	0	н/д	13,464	н/д	н/д	пересмотр
Новатэк	10,1	0,0	0	-8	н/т	н/т	0	н/д	30,636	н/д	н/д	пересмотр
РусГидро	0,018	0,0	0	-35	0,02	0,0	93,015	-32	4,288	0,03	108	выше рынка
ФСК	н/т	н/т	0	н/д	0,00	0,0	186,562	-42	4,326	0,02	305	выше рынка
Мосэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0,0	0,0	3,180	-10	1,528	0,07	85	выше рынка
Иркутскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0,4	0,0	136	-27	1,832	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	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,008	н/д	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	0,044	0,0	0	-10	0,042	0,0	5,276	-18	1,556	0,108	154	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	8,80	0,0	0	15	8,7	0,0	54,953	9	17,541	10,35	20	выше рынка
Ростелеком	н/т	н/т	0	н/д	3,7	0,0	53,621	-4	2,712	5,11	37	выше рынка
Ситроникс	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
МГТС	н/т	н/т	0	н/д	16,6	0,0	14	-6	1,322	н/р	н/д	н/р
Северсталь	8,00	0,0	0	-35	8,27	0,0	143,718	-30	8,062	15,00	81	по рынку
НЛМК	1,85	0,0	0	-8	1,6	0,0	73,596	-17	11,087	2,68	65	выше рынка
ММК	н/т	н/т	0	н/д	0,2	0,0	н/т	-30	2,621	0,46	97	выше рынка
Норильский Никель	172,40	0,0	680	-7	165,9	0,0	215,318	-8	32,864	192	16	выше рынка
Полюс	38,19	0,0	0	28	31,9	0,0	2,549	10	7,280	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	2,64	0,0	0	-1	2,8	0,0	783	-6	2,300	3,75	35	по рынку
АВТОВАЗ	0,40	0,0	0	-51	0,3	0,0	892	-33	548	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,19	0,0	6,808	4	н/т	н/т	0	н/д	68,927	4,03	26	выше рынка
ВТБ	н/т	н/т	0	н/д	0,0015	0,0	439,755	-12	15,900	0,0021	35	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*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
МОЭСК	н/т	н/т	0	н/д	0,04626	0,0	420	-5	2,253	0,027	-41	ниже рынка
МРСК Холдинг	н/т	н/т	0	н/д	0,04222	0,0	н/т	-33	1,733	0,106	150	по рынку
МРСК Центра	0,01500	0,0	8	-30	0,01340	0,0	550	-30	633	0,037	177	выше рынка
МРСК Центра и Приволжья	н/т	н/т	0	н/д	0,00461	0,0	97	-17	520	0,006	26	по рынку
МРСК Волги	н/т	н/т	0	н/д	0,00180	0,0	53	-26	321	0,003	90	по рынку
МРСК Северо-Запада	н/т	н/т	0	н/д	0,00159	0,0	73	-24	152	0,003	63	ниже рынка
МРСК Урала	н/т	н/т	0	н/д	0,00535	0,0	82	-23	468	0,007	27	по рынку
МРСК Сибири	н/т	н/т	0	н/д	0,00278	0,0	33	-2	248	0,004	40	ниже рынка
МРСК Юга	н/т	н/т	0	н/д	0,00140	0,0	127	-16	70	0,004	191	выше рынка
МРСК Северного Кавказа	н/т	н/т	0	н/д	0,50231	0,0	81	-41	15	4,685	833	выше рынка
Интер РАО	0,00052	0,0	0	-43	н/т	н/т	0	н/д	1,183	0,002	265	выше рынка
Ленэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0,16089	0,0	128	-24	111	0,714	344	выше рынка
ТГК-1	0,00020	0,0	0	50	0,00018	0,0	6,892	-19	771	0,00031	74	выше рынка
ТГК-2	н/т	н/т	0	н/д	0,00005	0,0	159	-33	73	н/р	н/д	н/р
ТГК-4	н/т	н/т	0	н/д	0,00012	0,0	176	0	230	н/р	н/д	н/р
ТГК-5	0,00011	0,0	0	0	0,00010	0,0	189	-9	135	н/р	н/д	н/р
ТГК-6	н/т	н/т	0	н/д	0,00013	0,0	516	12	242	н/р	н/д	н/р
Волжская ТГК (ТГК-7)	н/т	н/т	0	н/д	0,05194	0,0	155	3	1,559	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	0,00009	0,0	271	-15	705	н/р	н/д	н/р
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	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	н/т	н/т	0	н/д	0,0	0,0	10	18	208	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	342	-7	68	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	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	14,8	0,0	91	3	1,475	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	65,00	0,0	0	8	63,0	0,0	1,842	11	11,061	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	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	0,3	0,0	1,270	-32	39	0,89	223	выше рынка
ВСМПО	190,00	0,0	94	6	186,5	0,0	1,150	-10	2,191	н/р	н/д	н/р
ЧЦЗ	2,97	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	161	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	1,58	0,0	44	-19	1,4	0,0	15,805	-27	1,230	2,50	84	по рынку
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	н/т	н/т	0	н/д	7,3	0,0	133,062	-3	15,493	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	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Иркут	н/т	н/т	0	н/д	0,18	0,0	85	-6	175	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	0	н/д	1,06	0,0	106	4	38	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	0,0	85	49	н/т	н/т	0	н/д	1,739	0,50	150	выше рынка
Аэрофлот	1,82	0,0	0	21	1,7	0,0	16,005	16	2,018	3,18	89	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	109,3	0,0	н/т	-19	1,519	н/р	н/д	н/р
ДВМП	0,22	0,0	0	-29	0,19	0,0	н/т	-36	649	0,61	214	выше рынка
Балтика	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	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	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Дикси	н/т	н/т	0	н/д	12,8	0,0	2,924	-1	1,593	19,30	51	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	н/т	н/т	0	н/д	0,9	0,0	389	-16	82	н/р	н/д	н/р
Группа Разгуляй	н/т	н/т	0	н/д	0,5	0,0	517	6	72	1,61	254	по рынку
Вимм-Билль-Данн	н/т	н/т	0	н/д	125,4	0,0	0	0	5,518	н/д	н/д	ниже рынка
Открытые инвестиции	9,00	0,0	0	-14	н/т	н/т	0	н/д	138	н/р	н/д	н/р
Верофарм	23,35	0,0	0	-14	н/т	н/т	0	н/д	234	н/р	н/д	н/р
Магнит	200,00	0,0	797	30	205,5	0,0	62,277	32	16,649	219	6	по рынку
Уралсиб	н/т	н/т	0	н/д	0,0	0,0	4	-36	402	н/р	н/д	н/р
Росбанк	3,00	0,0	0	6	2,8	0,0	2	-21	2,159	н/р	н/д	н/р
Банк Москвы	н/т	н/т	0	н/д	28,1	0,0	7	2	3,866	н/р	н/д	н/р
Возрождение	16,00	0,0	16	-12	15,6	0,0	721	-10	380	30	95	выше рынка
Банк Санкт-Петербург	н/т	н/т	0	н/д	1,0	0,0	556	-40	272	2	71	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				Мср	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн		%	
Башнефть прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	37,20	н/д	пересмотр
МегионНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	11,9	0,00	29	1	394	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	0,7	0,00	91,683	8	5,327	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	н/т	н/т	0	н/д	2,6	0,00	13,878	-11	631	н/д	н/д	пересмотр
Транснефть прив	2,283	0,00	0	4	2,081	0,00	77,808	-6	3,550	1,234,00	-46	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	н/т	н/т	0	н/д	2,2	0,00	262,297	3	2,235	2,51	12	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	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	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	8,15	0,00	1,278,644	-13,90	8,15	0,00	23,615	-16,24	пересмотр	пересмотр	
ЛУКОЙЛ	1	62,30	0,00	750,200	-5,82	62,21	0,00	22,253	-7,84	81,00	выше рынка	
Газпромнефть	5	20,57	0,00	3,061	-11,26	20,67	0,00	308	-13,01	28,60	выше рынка	
Роснефть	1	7,14	0,00	355,807	-19,87	н/т	н/д	0	н/д	8,30	по рынку	
Сургутнефтегаз	10	9,00	0,00	139,608	2,27	8,96	0,00	650	-0,67	12,60	выше рынка	
Татнефть	6	36,31	0,00	70,844	-16,66	н/т	н/д	0	н/д	40,00	по рынку	
Новатэк	10	110,40	0,00	260,653	-7,85	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
НК Альянс	1	8,19	0,00	16,487	-1,32	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
КазмунайГаз	0,166	18,87	0,00	21,449	4,83	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Dragon Oil	-	9,61	0,00	21,441	12,97	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Интегра	0,05	0,30	0,00	3	-28,57	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Eurasia Drilling	1	39,34	0,00	38,181	10,20	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
С.А.Т. Oil	-	10,88	0,00	4,299	23,15	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
РусГидро	100	1,56	0,00	18,482	-32,55	н/т	н/д	0	н/д	3,33	выше рынка	
Мосэнерго	100	1,90	0,00	2	-17,36	2,40	0,00	н/д	-20,00	7,11	выше рынка	
Иркутскэнерго	50	н/т	н/д	0	н/д	17,90	0,00	66	-28,40	н/р	н/р	
МТС	2	н/т	н/д	0	н/д	20,11	0,00	194,005	7,83	22,50	по рынку	
Вымпелком	-	11,83	0,00	8	12,03	12,28	0,00	52,718	17,06	13,90	по рынку	
Мегафон	1	29,80	0,00	65,741	25,21	н/т	н/д	0	н/д	31,70	по рынку	
Система	20	18,63	0,00	29,766	-7,77	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Ростелеком	6	22,26	0,00	4,047	-6,78	22,15	0,00	342	-9,55	27,97	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	12,16	0,00	31,727	56,30	н/р	н/р	
Яндекс	-	н/т	н/д	0	н/д	22,53	0,00	178,850	4,60	н/р	н/р	
Mail.ru	1	27,50	0,00	91,426	-8,90	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р	
Норильский Никель	0,1	16,57	0,00	256,268	-10,09	16,55	0,00	1,641	-12,62	19,20	выше рынка	
ОК Русал	20	10,70	0,00	10	-18,24	н/т	н/д	0	н/д	13,14	по рынку	
НЛМК	10	16,29	0,00	67,763	-19,56	н/т	н/д	0	н/д	26,80	выше рынка	
Северсталь	1	8,26	0,00	106,011	-32,13	н/т	н/д	0	н/д	15,00	по рынку	
ММК	13	3,02	0,00	9,189	-30,76	н/т	н/д	0	н/д	6,00	выше рынка	
Полиметалл	-	13,17	0,00	50,931	-26,89	н/т	н/д	0	н/д	18,39	по рынку	
ТМК	4	14,35	0,00	18,600	-6,27	н/т	н/д	0	н/д	15,00	по рынку	
Полюс	-	3,20	0,00	14,911	1,95	3,11	0,00	3,520	-5,18	3,45	по рынку	
Nordgold	1	3,72	0,00	1,299	-15,30	н/т	н/д	0	н/д	5,00	по рынку	
Highland Gold Mining	-	1,32	0,00	2,035	-10,88	н/т	н/д	0	н/д	1,93	по рынку	
Петропавловск	-	2,86	0,00	40,421	-48,31	н/т	н/д	0	н/д	6,74	по рынку	
High River Gold	-	1,36	0,00	0	0,72	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р	
Trans-Siberian Gold	-	0,51	0,00	38	-12,99	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р	
Мечел	1	н/т	н/д	0	н/д	4,30	0,00	60,942	-37,95	7,00	ниже рынка	
Евраз	-	2,81	0,00	100,682	-29,16	н/т	н/д	0	н/д	4,60	по рынку	
ЧЦЗ	1	3,31	0,00	370	24,72	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р	
ENRC	-	3,82	0,00	254,661	-12,18	н/т	н/д	0	н/д	5,79	по рынку	
Казахмыс	-	5,74	0,00	218,865	-51,85	н/т	н/д	0	н/д	9,96	по рынку	
Феррэкспо	-	2,79	0,00	78,437	-25,84	н/т	н/д	0	н/д	4,48	по рынку	
Уралкалий	5	36,30	0,00	496,805	-5,00	н/т	н/д	0	н/д	39,00	по рынку	
Фосагро	0,333	14,00	0,00	120,558	2,94	н/т	н/д	0	н/д	15,00	по рынку	
Акрон	0,1	4,31	0,00	1,171	-6,22	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р	
Глобалтранс	1	15,35	0,00	59,730	-7,03	н/т	н/д	0	н/д	21,00	выше рынка	
Глобал Портс	3	15,85	0,00	2,666	16,61	н/т	н/д	0	н/д	15,98	по рынку	
НМТП	75	7,50	0,00	1,176	9,49	н/т	н/д	0	н/д	9,48	по рынку	
ТрансКонтейнер	0,1	12,05	0,00	0	-15,44	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р	
ЛСР	0,2	4,30	0,00	8,476	3,22	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Эталон Груп	1	4,60	0,00	4,828	-15,56	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
ПИК Группа	1	1,99	0,00	503	-9,55	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
AFI Development	1	0,67	0,00	276	16,36	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Мирлэнд	-	1,95	0,00	4	9,91	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
RGI International	-	2,11	0,00	70	5,69	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Галс-Девелопмент	0,05	0,50	0,00	38	42,86	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р	
X5 Retail Group	0,25	17,62	0,00	39,157	-1,29	н/т	н/д	0	н/д	21,60	по рынку	
Магнит	0,2	49,05	0,00	279,987	22,32	н/т	н/д	0	н/д	43,70	по рынку	
О'Кей	1	11,12	0,00	1,826	-4,96	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	526,2	-2,1
Денежная база	Руб. млрд	8,506,7	-13,7
Курс Руб./\$	Руб./\$	30,9308	1,8
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	102,2	102,2	0,0	-10,3	Золото, \$/унц	1,446,3	1,446,3	0,0	-13,7					
1-мес	103,1	103,1	0,0	-9,0	Платина, \$/унц	1,453,0	1,453,0	0,0	-5,6					
3-мес	102,9	102,9	0,0	-7,6	Палладий, \$/унц	681,3	681,3	0,0	-3,3					
Urals	100,3	100,3	0,0	-8,6	Никель, \$/тонну	15,850,0	15,850,0	0,0	-7,1					
WTI	91,3	91,3	0,0	-0,6	Медь, \$/тонну	7,406,5	7,406,5	0,0	-6,6					
					Цинк, \$/тонну	1,839,6	1,839,6	0,0	-10,2					

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
				%	%							
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	
ОВВЗ												
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
Нефть и газ															
Газпром	OGZD LI	u/r	u/r	96,410	142,961	2,6	2,7	2,8	3,0	35,1%	33,5%	0,9	0,9	1,0	44
Новатэк	NVTK LI	u/r	u/r	33,521	37,295	9,4	8,2	11,8	10,0	43,6%	41,0%	4,1	3,4	2,4	111
Среднее по России															
Роснефть	ROSN LI	E/W	8,3	75,671	96,353	3,8	3,5	6,1	6,1	20,8%	21,2%	0,8	0,7	2,7	119
Лукойл	LKOD LI	O/W	81,0	47,028	51,430	2,7	2,4	4,2	4,1	14,1%	15,5%	0,4	0,4	2,0	69
Сургутнефтегаз	SGGD LI	O/W	12,6	32,153	20,371	2,1	2,3	5,4	6,2	36,5%	34,4%	0,8	0,8	1,6	38
ТНК-BP	TNKP RX			19,928	19,923	1,6	1,7	2,6	2,8	21,9%	21,3%	0,4	0,4	1,7	39
Газпром нефть	GAZ LI	O/W	28,6	19,506	25,439	2,9	3,0	3,8	4,0	18,8%	17,9%	0,5	0,5	3,2	58
Татнефть	ATAD LI	E/W	40,0	13,185	15,051	4,0	4,4	5,6	6,2	19,5%	18,0%	0,8	0,8	1,8	78
Alliance Oil	AOIL SS	u/r	u/r	1,632	3,564	4,6	3,7	4,4	3,2	21,4%	24,4%	1,0	0,9	5,5	179
Среднее по России															
Среднее по EM															
Среднее по DM															
КазмунайГаз	KMG LI	u/r	u/r	7,936	6,956	3,6	4,3	5,4	6,4	35,2%	30,9%	1,3	1,3	4,1	119
Dragon Oil	DGO LN	u/r	u/r	4,709	2,565	2,3	2,2	6,9	6,6	86,6%	85,8%	2,0	1,9	3,9	184
Нефтесервис															
ГК Интегра	INTE LI	u/r	u/r	53	247	3,2	2,9	neg	neg	11,1%	11,7%	0,4	0,3		
Eurasia Drilling Company	EDCL LI	u/r	u/r	5,636	6,031	6,8	5,9	12,9	11,4	24,5%	25,1%	1,7	1,5		
S.A.T.Oil	O2C GR	u/r	u/r	€ 518	€ 555	4,5	4,1	12,0	9,7	23,7%	23,9%	1,1	1,0		
Среднее по России															
Среднее по мировым															
Банки															
Сбербанк*	SBER RX	O/W	4,07	68,330	-	1,2	1,0	5,8	5,3	-	-	-	-		
ВТБ*	VTBR LI	E/W	4,11	15,717	-	0,8	0,7	5,4	4,1	-	-	-	-		
Среднее по России															
Среднее по EM															
Сталь															
Евраз PLC*	EVR LN	E/W	300р	3,769	10,034	4,0	3,9	6,9	5,9	16,3%	16,8%	0,6	0,7		
НЛМК*	NLMK LI	O/W	26,8	9,763	13,304	5,8	5,1	9,4	7,5	17,4%	19,2%	1,0	1,0		
Северсталь*	SVST LI	E/W	15,0	6,730	10,710	4,6	4,6	6,7	7,2	16,3%	15,2%	0,7	0,7		
Мечел*	MTL US	U/W	7,0	2,079	12,033	8,9	7,7	nm	11,6	11,9%	13,5%	1,1	1,0		
ММК*	MMK LI	O/W	6,0	2,598	6,343	4,4	4,2	18,6	14,6	15,6%	15,4%	0,7	0,7		

Среднее по России						5,3	5,0	9,1	7,7	15,6%	16,1%	0,8	0,8		
Среднее по EM						7,5	6,5	14,9	11,1	12,0%	13,2%	0,9	0,9		
Среднее по DM						7,4	5,4	23,2	10,6	7,9%	9,8%	0,6	0,6		
Цветные металлы															
Норникель*	MNOD LI	O/W	19,2	26,222	29,482	5,8	5,7	8,8	8,9	43,3%	43,0%	2,5	2,5		
ОК РУСАЛ*	486 HK	E/W	HKD5.1	8,319	11,266	12,5	9,2	21,6	10,0	7,9%	9,9%	1,0	0,9		
ENRC*	ENRC LN	E/W	378p	4,922	10,799	5,0	4,6	6,7	6,3	31,5%	31,0%	1,6	1,4		
Казахмыс*	KAZ LN	E/W	650p	3,007	3,720	3,4	3,1	4,3	4,3	32,1%	33,2%	1,1	1,0		
Сред. по мировым						4,9	4,6	10,1	9,7	24,3%	25,0%	1,2	1,2		
Сред. по мировым PGM						10,5	7,4	28,5	14,5	17,0%	21,5%	1,8	1,6		
Сред. по мировым алюм.						11,0	9,0	15,4	9,8	7,8%	9,0%	0,9	0,8		
Сред. по диверс.						6,0	5,5	10,2	9,0	37,2%	38,6%	2,3	2,1		
Золото и серебро															
Полюс Золото	PGIL LN	E/W	225p	9,721	10,098	6,8	6,0	13,1	12,8	55,3%	51,1%	3,8	3,0		
Интернешнл*															
Полиметалл Интернешнл*	POLY LN	E/W	1200p	5,029	5,874	5,8	5,0	8,0	6,6	48,0%	46,5%	2,8	2,3		
Петропавловск*	POG LN	E/W	440p	538	1,817	3,7	3,5	5,8	5,1	34,9%	36,2%	1,3	1,3		
Highland Gold*	HGM LN	E/W	126p	430	281	1,9	2,0	4,5	4,9	34,4%	33,7%	0,7	0,7		
Среднее по России						5,2	4,6	9,3	7,8	46,7%	45,5%	2,4	2,1		
Сред. по мировым						5,2	4,3	8,6	7,0	46,7%	49,4%	2,4	2,1		
Уголь															
Распадская*	RASP RX	E/W	2,5	954	1,392	6,7	4,3	20,2	6,8	28,8%	35,4%	1,9	1,5		
Кузбассразрезуголь*	KZRURU	E/W	0,6	4,011	4,941	10,8	8,1	50,1	21,6	25,9%	30,6%	2,8	2,5		
Белон	BLNG RX			167	772	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1,8	n/a		
КТК*	KBTK RX	E/W	4,8	249	402	4,3	3,3	7,8	4,8	12,4%	14,7%	0,5	0,5		
Среднее по России						9,9	7,1	33,8	14,2	20,6%	28,2%	2,0	2,0		
Среднее по EM						6,3	5,7	9,6	8,7	29,3%	29,5%	1,8	1,7		
Среднее по DM						8,6	6,2	29,4	15,3	16,9%	20,8%	1,5	1,3		
Мобильная связь															
Вымпелком*	VIP US	E/W	13,9	19,994	41,241	4,1	4,0	9,0	7,6	42,0%	41,7%	1,7	1,7		
МТС*	MBT US	E/W	22,5	20,778	27,746	5,0	4,8	10,7	9,5	42,1%	41,6%	2,1	2,0		
Среднее по EM						4,9	4,7	11,8	11,4	40,9%	40,2%	2,0	1,9		
Среднее по DM						6,2	6,1	12,5	12,0	31,9%	32,1%	2,0	2,0		
Тепловая генерация															
ОГК-2*	OGKB RX	U/W	RUB0.25	897	1,279	4,2	3,7	20,8	12,8	8,3%	8,3%	0,4	0,3	EV/IC, \$/k	\$/MWh
Э.ОН Россия*	EONR RX	O/W	RUB3.42	4,968	3,933	3,8	3,5	8,0	7,6	36,4%	35,2%	1,4	1,2	69,4	17,2
Энел ОГК-5*	OGKE RX	O/W	RUB1.79	1,502	2,331	4,3	3,9	6,6	5,8	23,4%	23,1%	1,0	0,9	380,2	61,1
Мосэнерго*	MSNG RX	O/W	RUB2.20	1,528	899	1,1	1,1	6,2	6,5	14,0%	13,1%	0,2	0,1	243,8	48,0
ТГК-1*	TGKA RX	O/W	RUB0.097	694	2,046	3,5	3,3	3,5	3,5	22,5%	21,7%	0,8	0,7	72,8	12,9
Среднее по России						3,2	3,0	7,2	6,8	19,0%	18,3%	0,6	0,5	182,0	36,6
Среднее по EM						9,2	8,4	13,3	11,9	26,7%	27,0%	2,5	2,3	1611,8	282,8
Среднее по DM						10,6	9,2	25,3	22,7	11,1%	11,2%	1,2	1,0	836,3	132,7
Гидрогенерация															
РусГидро*	HYDR RX	E/W	RUB1.03	5,080	7,986	3,4	2,9	5,4	4,4	21,5%	23,6%	0,7	0,7	251,6	80,2
Среднее по EM						8,7	7,9	10,1	7,9	32,8%	34,0%	2,9	2,7	1382,9	222,0
Среднее по DM						7,8	6,9	17,1	13,3	17,2%	18,9%	1,3	1,3	1439,0	379,4
Розничная торговля															
X5 Retail Group*	FIVE LI	E/W	21,6	4,785	8,403	7,5	7,3	31,3	28,5	6,7%	6,3%	0,5	0,5		
Магнит*	MGNT LI	E/W	43,7	23,191	24,839	15,1	12,6	31,2	24,7	9,8%	9,5%	1,5	1,2		
О'Кей*						9,7	7,5	21,3	15,9	7,3%	7,4%	0,7	0,6		
Дикси*	DIXY RX	O/W	RUB597	1,593	2,372	5,8	4,7	18,0	11,6	6,8%	6,8%	0,4	0,3		
Среднее по России						13,1	10,9	29,6	23,8	9,0%	8,7%	1,2	1,0		
Среднее по EM						12,1	10,6	23,8	20,4	8,0%	8,2%	1,0	0,9		
Среднее по DM						7,6	7,2	15,0	13,9	6,6%	6,7%	0,5	0,5		
M.Видео*	MVID RX	O/W	RUB406	1,413	1,147	4,1	3,5	9,2	7,4	6,0%	5,9%	0,2	0,2		
Среднее по EM						13,5	11,4	23,4	19,2	8,0%	8,3%	1,1	1,0		
Среднее по DM						8,2	8,1	15,0	14,8	10,9%	10,9%	0,9	0,9		
Удобрения															
Уралкалий*	URKA LI	E/W	39,0	22,467	23,529	8,4	7,5	12,0	10,6	60,7%	61,6%	5,1	4,6		
Акрон*	AKRN RX	O/W	RUB1660	1,659	3,275	6,4	6,6	6,3	6,3	22,8%	22,4%	1,5	1,5		
Среднее по России						7,9	7,2	10,9	9,9	53,3%	53,6%	4,2	3,9		
Среднее по азиатским						14,8	12,4	22,1	18,6	16,9%	17,1%	2,2	1,9		
Среднее по мировым						8,1	7,4	12,8	11,8	36,5%	37,2%	3,1	2,9		

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
Транспорт, Машиностроение
Энергетика, Телекоммуникации
Металлургия, Горнодобыча

(7 495) 795-3676
Петер Сопо
Наталья Орлова, Ph.D, Дмитрий Долгин
Александр Корнилов, CFA, Екатерина Малькова
Джейсон Гурвиц, Марина Карапетян
Андрей Никитин, 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

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

Мария Бовыкина
Екатерина Леонова, Татьяна Циллюрик
Гельды Союнов, Алан Казиев
Дэвид Спенсер, 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
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
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

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.

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.