

15 октября 2012 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

15 октября	Группа Эталон подведет итоги 3-го квартала 2012 года ФСК ЕЭС отчитается за 1-е полугодие 2012 года
16 октября	МХП отчитается за 3-й квартал 2012 года
17 октября	НЛМК отчитается за 3-й квартал 2012 года Полиметал сообщит результаты своей деятельности за 3-й квартал 2012 года
18 октября	Полюс Золото сообщит результаты своей деятельности за 3-й квартал 2012 года М.видео отчитается за 3-й квартал 2012 года

Комментарии по рынку

Роста индексов не происходит даже в условиях поддержки со стороны мирового рынка нефти

Во вторую неделю октября мировые фондовые индексы потеряли столько же, сколько выиграли в первую. Изменения индикаторов составило от -3,5% (Япония) до -1,3% (FTSE). Российские индексы понизились на 2,4% — РТС и 2,1% — ММВБ. Индекс MSCI Russia просел сильнее многих индексов MSCI-развивающихся. Примерно столько же потеряли польский, индийский, корейский, тайваньский и аргентинский индексы. Однако, в рейтинге за последние 4 недели индексы российского фондового рынка в аутсайдеров (-8%), причем отрыв от ближайшего неудачника — Аргентины весьма заметный. С начала года российский индекс РТС удерживается в положительной зоне, однако, прирост незначительный — 6,5%, против, например, 36% в ISE 100, 23% в DAX 100, 14% в S&P 500.

Впечатления грустные: роста не происходит даже в условиях поддержки со стороны мирового рынка нефти. Инвесторы жестко привязывают стоимость российских компаний к ценам на нефть: с начала года изменение котировок нефти точно такое же, чуть выше 6% в 1-мес. контрактах Brent.

Понижительных факторов на текущей неделе было несколько: отсутствие видимого прогресса в решении долговых проблем Еврозоны, в особенности, Греции и Испании, снижения экспертами Всемирного банка прогноза роста ВВП стран Азиатско-Тихоокеанского региона, ухудшение кредитного рейтинга S&P Испании, снижение прогнозных параметров мировой экономики МВФ,

Продолжение на стр. 3

Технический Анализ

Индекс ММВБ: Нацелился в район 1390 – 1400 пунктов!

Судя по дневному графику, после сентябрьского снижения мы стали участниками консолидации. При этом, как показывает график, инициатива переходит в лагерь продавцов, которым удалось вытиснуть индекс за нижнюю границу «бычьего» диапазона

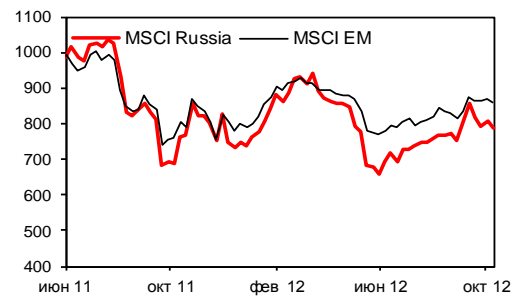
USD/RUB

По итогам прошедшей недели ситуация в данной валютной паре сильно не изменилась. Как показывают графики, рубль рассчитывает укрепиться по отношению к американской валюте

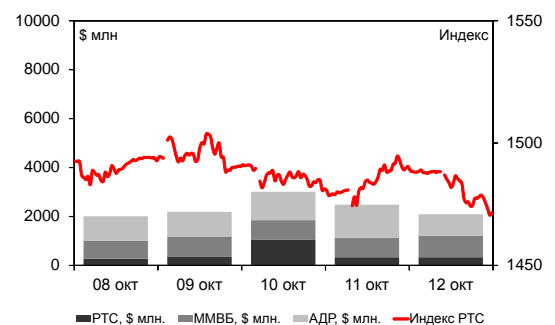
Продолжение на стр. 14

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: РТС, ММВБ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр. \$	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	1 472.36	-2.41	6.53
PTC-2	1 538.81	-2.55	0.75
ММВБ	1 446.01	-2.14	3.20
PTC Стандарт	9 903.99	-1.99	3.30
FTSE Russia	352.25	-2.51	6.16
MSCI			
MSCI Russia	786.45	-2.62	6.74
MSCI GEM	996.70	-1.23	8.76
EM Europe	450.42	-1.58	13.94
EM Asia	419.44	-1.53	10.76
EM Latin America	3 694.49	-0.92	2.56
EM World	1 306.02	-2.14	10.44
Мировые			
DJIA	13 328.85	-2.07	9.10
S&P 500	1 428.59	-2.21	13.60
FTSE 100	5 793.32	-1.32	3.97
DAX 100	7 232.49	-2.24	22.62
CAC 40	3 389.08	-1.97	7.26
NIKKEI 225	8 560.01	-3.42	1.24
ISE 100	69 603.13	3.29	35.77
Shanghai Comp	2 089.97	#ЗНАЧ!	-4.98
Bovespa	59 161.72	1.01	4.24
Курсы валют			
Euro/\$	1.2951	-0.72	-0.08
Руб./\$ (ЦБР)	30.9738	-0.47	-3.80
Руб./Euro	40.0832	-3.81	-3.81
Корзина, руб.	35.2351	0.03	-3.36

Источники: Bloomberg

Аналитический отдел research@alfabank.ru

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

Список α

Исключаем акции SVST

Выводы

Мы исключаем акции компании (SVST LI) из списка α после публикации обзора о сталелитейном секторе (*Российская сталь: торговая пара EVR/SVST становится не актуальной*), в котором мы понизили рекомендацию по акциям Северстали с **ВЫШЕ РЫНКА** до **ПО РЫНКУ**,

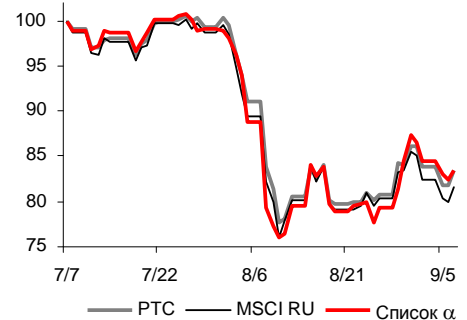
Лучшие акции российского сталелитейного сектора. Акции Северстали продемонстрировали самую лучшую динамику в секторе за последние 12 месяцев и с 30 марта, когда мы повысили рекомендацию до **ВЫШЕ РЫНКА**.

Инвестиционный анализ

Оценочный дисконт больше не актуален. Ввиду опережающей динамики акций текущие мультипликаторы уже не предполагают относительной недооцененности. Таким образом, на фоне отсутствия катализаторов в краткосрочной и среднесрочной перспективе, мы понижаем рекомендацию до **ПО РЫНКУ**, и, соответственно, исключаем акции из списка α.

Небольшое снижение в абсолютном выражении и рост относительно аналогов. С момента включения SVST в наш портфель ключевых рекомендаций (30 марта 2012 г.), акция потеряла 2,9% на фоне снижения стоимости акций компаний сталелитейного сектора и промышленных металлов. За это время акции Северстали опередили индекс РТС по металлургическому и горнодобывающему секторам на 12,3%, а индекса РТС - на 6,2%.

Список α: динамика с первой публикации



Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Список α

	Кап-ия \$ млрд	Дата добав.	Потен- циал	Дина- мика
Нефть и газ				
LKOD	47.97	29 май 12	n/a	15.3%
DGO	4.83	7 июл 11	n/a	12.3%
Металлы и горная добыча				
POG	1.31	7 июл 11	33.6%	-42.6%
Энергетика				
EONR	5.60	19 дек 11	48.9%	29.9%
Телекомы				
VIP	18.55	15 авг 12	n/a	11.7%
Потребительский сектор				
MGNT	16.34	14 авг 11	-2.5%	46.7%
Сельское хозяйство				
AGRO	0.92	15 мар12	23.9%	14.0%
Банки				
HSBK	1.88	2 апр12	45.4%	4.7%

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Петер Сопо, Директор по аналитическим исследованиям, Москва (+7 495) 792-5848
Барри Эрлих, CFA Старший аналитик, Москва (+7 495) 785-9568

Комментарий по рынку

Роста индексов не происходит даже в условиях поддержки со стороны мирового рынка нефти

Во вторую неделю октября мировые фондовые индексы потеряли столько же, сколько выиграли в первую. Изменения индикаторов составило от -3,5% (Япония) до -1,3% (FTSE). Российские индексы понизились на 2,4% — РТС и 2,1% — ММВБ. Индекс MSCI Russia просел сильнее многих индексов MSCI-развивающихся. Примерно столько же потеряли польский, индийский, корейский, тайваньский и аргентинский индексы. Однако, в рейтинге за последние 4 недели индексы российского фондового рынка в аутсайдеров (-8%), причем отрыв от ближайшего неудачника — Аргентины весьма заметный. С начала года российские индекс РТС удерживается в положительной зоне, однако, прирост незначительный — 6,5%, против, например, 36% в ISE 100, 23% в DAX 100, 14% в S&P 500.

Впечатления грустные: роста не происходит даже в условиях поддержки со стороны мирового рынка нефти. Инвесторы жестко привязывают стоимость российских компаний к ценам на нефть: с начала года изменение котировок нефти точно такое же, чуть выше 6% в 1-мес. контрактах Brent.

Понижительных факторов на текущей неделе было несколько: отсутствие видимого прогресса в решение долговых проблем Еврозоны, в особенности, Греции и Испании, снижения экспертами Всемирного банка прогноза роста ВВП стран Азиатско-Тихоокеанского региона, ухудшение кредитного рейтинга S&P Испании, снижение прогнозных параметров мировой экономики МВФ, неудовлетворительная корпоративная отчетность за 3 кв..

Илл. 4: Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	196.12	-2.47	8.78
Металлы и добыча	191.41	-4.01	-4.82
Промышленность	145.42	-1.46	18.14
Потребительские товары	343.02	-1.57	26.96
Электроэнергетика	148.72	-3.12	-8.09
Банки и финансы	270.06	-2.72	2.32

Источник: РТС

Еврогруппа выступила с заявлением о том, что Греция должна продолжить проведение экономических реформ, несмотря на достигнутый ранее прогресс. Кроме того, участники заседания решили, что Испания не нуждается в полноценной финансовой помощи: страна предпринимает попытки "оживить" экономику и успешно привлекает финансирование на рынке. В тот же вечер Fitch Ratings присвоило Европейскому стабилизационному механизму (ESM) долгосрочный кредитный рейтинг AAA - наивысший из возможных. Прогноз по рейтингу - "негативный", — объясняется неопределенностью вокруг Испании. Напомним, что ESM - многосторонний кредитный институт, призванный оказывать финансовую помощь нуждающимся странам еврозоны. Финансовая помощь ESM может принимать формы кредитов, кредитных линий, целевых займов для рекапитализации банков и интервенций на рынках суверенных долговых обязательств. Далее, эксперты Всемирного банка снизили прогнозы роста ВВП стран Азиатско-Тихоокеанского региона. В первую очередь это произошло из-за пересмотра оценки рисков в китайской экономике, так как снижение ВВП Китая может оказаться сильнее и продлится дольше, чем ожидалось ранее. Неожиданно, Standard & Poor's понизило долгосрочный

кредитный рейтинг Испании на две ступени — с «BBB+» до «BBB-» с негативным прогнозом. Краткосрочный рейтинг также был понижен с «А-2» до «А-3». Агентство объясняет решение ухудшением экономической ситуации в Испании, ростом безработицы и разногласиями между правительством и региональными властями.

Визит канцлера Германии А. Меркель в Грецию, впервые за три года долгового кризиса, прошел нервно. Однако Меркель сделала весьма уверенные заявления о том, что «Германия и Греция будут продолжать тесное сотрудничество в решении проблем». В свою очередь, в ходе визита в Париж, премьер-министр Испании М. Рахой в очередной раз подтвердил, что страна будет пытаться справиться с кризисом собственными силами, без помощи ЕС.

Международный валютный фонд (МВФ) понизил прогноз по росту мировой экономики в 2012 г. до 3,3% с 3,5%, ожидавшихся в июле, и до 3,6% в 2013 г. с 3,9% ранее. В 2011 г., по оценке МВФ, рост мировой экономики составил 3,8%, в 2010 году - 5,1%. В обоих случаях оценка пересмотрена в сторону понижения - на 0,1 и 0,2 процентного пункта соответственно. Прогноз по росту ВВП США в текущем году улучшен на 0,1 процентного пункта, но ухудшен настолько же на 2013 год - теперь фонд ожидает значения показателя на отметке 2,2% и 2,1% соответственно. МВФ ухудшил ожидания по росту экономики России на 2012-2013 годы на 0,3 и 0,1 процентного пункта по сравнению с июльскими прогнозом - до 3,7% и 3,8% соответственно. "Главный вопрос сейчас состоит в том, проходит ли мировая экономика лишь очередной этап "турбулентности", или текущее замедление темпов будет носить длительный характер. Ответ на этот вопрос зависит от действий европейских и американских политиков по преодолению краткосрочных экономических трудностей", - говорится в документе.

Собственно, от этого вопроса и зависит будущее фондовых рынков. Разумеется, мировые фондовые системы негативно отреагировали на заявление МВФ, сопроводив его снижением индексов. Однако повторим, инвесторы больше интересуются не цифрами прогноза, а ответом на вопрос: текущая ситуация — период турбулентности, или снижение будет носить затяжной характер. Первое — для рынков позитивно: турбулентность не означает непосредственно спад, — что важно для стратегических игроков. Кроме того, турбулентность в макроэкономике неминуемо означает волатильность на фондовом рынке, — что интересно также менее долгосрочным, спекулятивным группам игроков. Второе — затяжная рецессия экономик — самый негативный сценарий для фондового рынка, означающий неминуемую стагнацию индексов и пониженную спекулятивную активность. Поэтому на текущий момент фактор МВФ можно считать учтенным в котировках. Главными же сюжетами торгов остаются долговой кризис в Еврозоне, акцент на Испанию и Грецию, а также приближение ноября — даты запуска американской программы QE3. Что касается российского рынка, то здесь можно отметить такое его качество, как низкую зависимость от макроэкономических индикаторов. Прежде всего, в силу исторических причин: с самого своего начала процесс приватизации в России носил политическую окраску. Поэтому фактор прогноза МВФ для российского рынка также можно считать второстепенным.

В среду Alcoa, с которой стартовал сезон корпоративной отчетности в США, разочаровала рынок собственными результатами и прогнозом по мировому спросу на алюминий. Это, а также последовавшее за ним падение котировок металла (-7%), обусловило проигрышные позиции сектора «Металлы и добыча» на российском фондовом рынке (-4,0%).

По данным EPFR за неделю, завершившуюся 10 октября, инвесторы вложили в фонды развивающихся рынков 1,1 млрд. долл. в совокупности. В фонды GEM привлечено около 400 млн. долл. Приток испытали большинство страновых фондов BRIC, до 160 млн. долл. — индийские. Фонды России, несмотря на высокую нефть, испытали отток средств, хотя и несильный (-27 млн. долл.). Вывод средств был целевым: 32 млн. долл. выведено из ex-ETF фондов. Мы не склонны давать пессимистичные прогнозы относительно динамики, основываясь на этих данных о выводе ресурсов. 27 млн. долл. — не очень значимая величина на фоне 368 млн.-го притока за последние 3 недели. Мы будем наблюдать за динамикой активов российских фондов.

Текущая неделя начнется с выплаты социального налога резидентами почти на 300 млрд. руб. Это будет сдерживать покупательскую активность местных игроков в начале периода. Алее динамика рынка определится настроениями на мировых фондовых и товарных рынках. Напомним, большинство Центробанков мира находятся в фазе смягчения монетарной политики. Так, ЦБ Бразилии и Южной Кореи понизили базовую ставку для стимулирования роста, ухудшив свои экономические прогнозы. Инфляционные данные Китая, вышедшие сегодня, также поддерживают ожидания дальнейших стимулов со стороны Народного Банка Китая. Наиболее важный для монетарных властей блок данных по экономике Китая (ВВП, промышленное производство, розничные продажи) выйдет в четверг. Во вторник в США и ЕС будут опубликованы данные по инфляции за сентябрь, в среду в США выйдут цифры по выданным в сентябре разрешениям на строительство и заложенным новостройкам, в пятницу - сентябрьские данные по продажам жилья на вторичном рынке недвижимости США. Ключевым событием текущей недели станет саммит ЕС, который пройдет 18-19 октября. На неделе (в хронологическом порядке) свои финансовые результаты за прошедший квартал представят Citigroup, Coca-Cola, Goldman Sachs Group, Intel, IBM, Johnson & Johnson, American Express, Bank of America, Bank of New York Mellon, BlackRock, eBay, Halliburton, PepsiCo, AMD, Google, Microsoft, Philip Morris International, Colgate-Palmolive, General Electric, McDonald's.

Учитывая сложившуюся в последний месяц еженедельную смену знаков изменения индикаторов, с чуть большей вероятностью можно предположить положительную динамику индексов по итогам 15-19 октября.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Внешние долговые обязательства**

Глобальный “аппетит к риску” на прошедшей неделе оставался ограниченным, рынок быстро отыграл рост доходности безрисковых UST, последовавший за публикацией сильного отчета по рынку труда США. Торговая активность большую часть недели оставалась относительно низкой. Понижение прогноза глобального роста МВФ, визит канцлера ФРГ А. Меркель и ожесточенные протесты в Греции, высокий уровень неопределенности относительно будущего Испании оказывали давление на ход торгов. Желание зафиксироваться было вызвано и началом сезона квартальной отчетности, вызывающим беспокойство у инвесторов на фоне глобального экономического спада и долгового кризиса в Европе. Спрос в защитных Treasuries вновь усилился. Доходность безрискового UST-10 за неделю снизилась на 8б.п. - до 1,66% годовых. Тревожным сигналом (особенно для циклических секторов) стали результаты промышленного гиганта Alcoa. Компания понизила прогноз роста спроса на алюминий на текущий год и зафиксировала в 3кв12г чистый убыток в размере \$143млн.

Агентство S&P понизило суверенный рейтинг Испании сразу на две ступени - до BBB- с BBB+. Пересмотр рейтингов негативно сказывается на уровнях доходности испанских облигаций, подталкивая Испанию, несмотря на не раз высказываемое политическими лидерами нежелание, к запросу финансовой помощи от ЕС.

Российский внешнедолговой рынок продолжает стоять крепко, поддерживаемый как растущими на фоне геополитической нестабильности ценами на нефть, так и высоким уровнем ставок. Суверенные выпуски России продолжают обновлять свои исторические максимумы. Rus-30 вырос до 127,7% от номинала. Напомним, большинство Центробанков мира находятся в фазе смягчения монетарной политики. Так, ЦБ Бразилии и Южной Кореи понизили базовую ставку для стимулирования роста, ухудшив свои экономические прогнозы. Инфляционные данные Китая, вышедшие сегодня, также поддерживают ожидания дальнейших стимулов со стороны Народного Банка Китая. Наиболее важный для монетарных властей блок данных по экономике Китая (ВВП, промышленное производство, розничные продажи) выйдет в четверг. Во вторник в США и ЕС будут опубликованы данные по инфляции за сентябрь, в среду в США выйдут цифры по выданным в сентябре разрешениям на строительство и заложенным новостройкам, в пятницу - сентябрьские данные по продажам жилья на вторичном рынке недвижимости США. Ключевым событием текущей недели станет саммит ЕС, который пройдет 18-19 октября. На неделе (в хронологическом порядке) свои финансовые результаты за прошедший квартал представят Citigroup, Coca-Cola, Goldman Sachs Group, Intel, IBM, Johnson & Johnson, American Express, Bank of America, Bank of New York Mellon, BlackRock, eBay, Halliburton, PepsiCo, AMD, Google, Microsoft, Philip Morris International, Colgate-Palmolive, General Electric, McDonald's.

Корпоративные облигации

На рынке рублевого долга на отчетной неделе продолжился рост котировок в ожидании допуска Euroclear к расчету по долговым обязательствам. Основной интерес игроков сосредоточен в секторе ОФЗ, где рост котировок за неделю составил 0,5-1,0% на фоне высокой активности. Также высокой популярностью пользуются облигации корпоративных эмитентов с инвестиционным рейтингом в процессе

размещения. Объем предложения продолжает нарастать, однако "голубые фишки" размещаются по более низким ставкам, нежели маркетируемые диапазоны. Мы ожидаем сохранения благоприятной конъюнктуры в ближайшие несколько недель.

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
Макроэкономика		
8 октября	ЦБ не изменил процентные ставки. Это решение соответствует как нашим ожиданиям, так и консенсус-прогнозу рынка. Тем не менее, нас комментарий ЦБ привел в некоторое замешательство, так как регулятор не озвучил свой новый прогноз ИПЦ. В целом мы восприняли комментарий ЦБ как указание не менять в ближайшие месяцы процентные ставки.	Удивляет и другое: как оказалось, регулятор намекнул на то, что он вполне удовлетворен темпами роста кредитования. Кроме того, он указал на то, что риски более сильного замедления экономического роста невелики. В итоге рынок сейчас ожидает повышения ставок в ближайшие месяцы. Тем не менее, мы считаем, что, несмотря на этот комментарий, ЦБ вряд ли будет действовать против позиции правительства, которое обеспокоено динамикой экономического роста. Таким образом, мы воспринимаем отсутствие нового прогноза инфляции как знак того, что повышения процентных ставок, скорее всего, до конца года не произойдет.
11 октября	Как сообщает Росстат, в первую неделю октября рост ИПЦ ускорился до 0,2% в недельном сопоставлении против 0,1% н/н в сентябре. Вследствие этого пессимистичный прогноз правительства относительно роста цен на 0,6-0,7% м/м в октябре может оказаться вполне реалистичным.	Самые последние данные об ИПЦ – негативный знак, указывающий на то, что инфляционное давление в России усиливается. Предварительная структура ИПЦ указывает на то, что источником повышательного давления на цены являются сырьевые рынки, конъюнктура которых приводит к ускорению роста цен на все основные продукты питания, а также цены на бензин. Этот тренд усугубляют недавно появившиеся признаки дефицита на рынках зерна и розничных нефтепродуктов. На наш взгляд, этот факт отражает ухудшение инфляционных ожиданий. В итоге последний прогноз инфляции Минэкономразвития (0,6-0,7% м/м) на октябрь сейчас может оказаться вполне реалистичным в отличие от нашего первоначального прогноза на этот месяц (0,5% м/м). В случае реализации этого сценария к концу октября инфляция достигнет 6,7-6,8% г/г, подвергнув риску наш годовой прогноз инфляции 6,7%.
11 октября	По данным Минфина, бюджетный профицит за 9М12 составил 1,4% ВВП, или 0,6 трлн руб., указывая на то, что в сентябре профицит сократился до 100 млрд руб. 250 млрд руб. в августе. Хотя дисциплина бюджетных расходов сохраняется жесткой, рост доходов является необходимым условием обеспечения равновесной цены на нефть на уровне \$100 за баррель на 2012 г.	В то же время снижение помесечных доходов, хотя и незначительное, – с 1,1 трлн руб. в августе до 1,03 трлн руб. в сентябре – вызывает некоторые опасения. Хотя детальной структуры доходов пока не представлено, отметим, что это снижение произошло в обстановке высоких цен на нефть и ускорения инфляции, указывая на то, что недавнее ослабление экономического роста и замедление нефтяного экспорта негативно влияют на нефтяные доходы. Таким образом, если динамика доходов не улучшится в ближайшие месяцы, наш прогноз равновесной цены на нефть в \$100 за баррель на этот год окажется под вопросом.
12 октября	Опубликованная ЦБ статистика по банковскому сектору за сентябрь все еще указывает на сильный рост розничных кредитов, однако свидетельствует о резком замедлении роста корпоративных кредитов. База фондирования оказалась слабой, что привело к некоторому увеличению госфондирования. Это говорит в пользу решения ЦБ не менять процентные ставки и указывает на то, что задача поддержания экономического роста, скорее всего, по-прежнему будет приоритетной для регулятора.	Статистика банковского сектора указывает на слабость экономического роста. Учитывая, что мы уже неоднократно указывали на разрыв в настроениях потребителей и производителей, не вызывает удивления тот факт, что рост розничного кредитования замедлился лишь незначительно – до 42% г/г с 43% г/г в августе, – тогда как корпоративные кредиты продемонстрировали сильное замедление до 17% с 22% месяцем ранее. Существенное замедление роста корпоративных депозитов – с 25% г/г до 17% г/г, в сочетании с ослаблением роста розничных депозитов до 20% г/г с 22%, также неудивительно, учитывая жесткую бюджетную политику и снижение склонности населения к сбережениям на фоне ускорения инфляции. Таким образом, основным источником роста кредитования остается государство, на этот раз в лице Минфина, увеличившего объем депозитов в банках на 100 млрд руб. м/м, что позволило ЦБ снизить свое присутствие в секторе на 50 млрд руб. Впрочем, несмотря на возможное замедление роста спроса на деньги, мы все же считаем, что ЦБ будет вынужден увеличить свою поддержку банковскому сектору на фоне ослабления базы фондирования. Статистика за сентябрь подтверждает наше мнение о маловероятности еще одного повышения процентных ставок в этом году, так как для регулятора задача поддержки экономического роста может оказаться более важной, чем политика таргетирования инфляции.

Телекоммуникации

Altimo

8 октября	По сообщениям различных СМИ, компания AltiMo, один из главных акционеров Vimpelcom, купила еще 27,2 млн акций Вымпелкома, в основном на открытом рынке, за \$317 млн. В результате доля AltiMo в Vimpelcom составила 41,86% голосующих акций (52,7% экономических прав), что все же меньше доли Teleog, составляющей 42,95% голосующих акций (35,7% экономических прав). Кроме того, как сообщает газета "Ведомости" со ссылкой на анонимные источники из AltiMo, компания продолжит наращивать свою долю в Vimpelcom, в основном за счет приобретения привилегированных акций Bertofan Investments Ltd (принадлежащей украинскому олигарху Виктору Пинчуку).	Напомним, что в феврале 2012 г. Teleog купил привилегированные акции компании Weather, т.е. 11,3% голосующих акций Vimpelcom, а недавно приобрел 3,5% голосующих акций у Weather. Главная проблема, связанная с этим конфликтом, заключается в запрете российского суда на выплату дивидендов по результатам рассмотрения иска, поданного Федеральной антимонопольной службой против Teleog на том основании, что доля иностранного акционера стратегической компании (после исполнения опциона) превысила бы долю российского акционера (AltiMo).
АФК Система		
8 октября	Как сообщают различные СМИ, президент Роснефти Игорь Сечин заблокировал приватизацию СГ-Транса АФК Системой. Напомним, что ранее АФК Система выиграла тендер на приватизацию 100% акций СГ-Транса за 22,7 млрд руб. (что в 2,3х выше стартовой цены). СГ-Транс – железнодорожная компания, которая транспортирует сжиженный природный газ и нефть. Ранее в прессе уже сообщали о том, что АФК Система будет диверсифицировать свою бизнес-модель за счет железнодорожного сегмента. Исходя из последних финансовых показателей СГ-Транса, у сделки высокие оценочные коэффициенты: так, EV/EBITDA равен 15,4х, а P/E – 56,2х. Это очень дорого в сравнении с текущими рыночными оценками железнодорожных аналогов с развивающихся рынков (2012П EV/EBITDA – 8,4х) и Globaltrans EV/EBITDA (6,7х).	Напомним также, что инвесторы в целом негативно восприняли эту покупку из-за высокой цены компании. В данный момент, до получения более подробной информации, мы считаем такое развитие событий НЕЙТРАЛЬНЫМ для АФК Системы.
Мегафон		
9 октября	Мегафон планирует IPO на Лондонской фондовой бирже (LSE) и ММВБ 1 ноября. Первоначально Мегафон планировал разместить примерно 20% акций, в том числе 9,4% акций компании TeliaSonera и 10,6% казначейских акций. Однако, как сейчас сообщают СМИ, компания планирует разместить лишь 15% акций – по предварительным оценкам, это доля TeliaSonera. Роуд-шоу стартует 22 октября, а само размещение состоится 1 ноября. Организаторами выпуска выступят Morgan Stanley, Сбербанк, Credit Suisse Group AG, Citigroup Inc и ВТБ.	Ранее сообщалось, что владельцы Мегафона исходят из оценки стоимости компании \$15-16 млрд. Однако в апреле, когда Алишер Усманов выкупал долю AltiMo в операторе, Мегафон оценивался примерно в \$20 млрд. На наш взгляд, размещение приведет к негативному давлению на акции МТС и VimpelCom, так как мы полагаем, что инвесторы обменяют свои нынешние доли в МТС и VimpelCom на долю в Мегафоне, операторе, более ориентированном на российский рынок.
10 октября	Как сообщает газета "Ведомости" со ссылкой на неназванных портфельных управляющих, один из организаторов IPO Мегафона - ВТБ - в своей презентации представил предварительную оценку компании. Инвестиционный банк оценил бизнес Мегафона в \$12,6-15,1 млрд, что соответствует стоимости капитала. Таким образом показатель EV компании с учетом чистого долга за 1П12 по МСФО \$4,8 млрд может варьироваться в пределах \$17,4-19,9 млрд. Ниже мы представили также нашу оценку мультипликатора EV/EBITDA.	Напомним, что Мегафон планирует разместить акции на Лондонской фондовой бирже (LSE). Первоначально компания планировала разместить примерно 20% акций, в том числе 9,4% акций компании TeliaSonera и 10,6% казначейских акций. Однако, как сейчас сообщают СМИ, компания может разместить лишь 15% акций – по предварительным оценкам, это доля TeliaSonera. Роуд-шоу стартует 22 октября, а само размещение состоится 1 ноября. Организаторами выпуска выступают Morgan Stanley, Сбербанк, Credit Suisse Group AG, Citigroup Inc и ВТБ.
Ростелеком		
11 октября	Как сообщают различные СМИ, администрация президента выступила против смены руководства Ростелекома, в частности президента компании Александра Провоторова. Напомним, что ранее Минкомсвязи предложило на должность Александра Провоторова назначить президента Свяэзинвеста Вадима Семенова, главным образом, из-за неудовлетворительных результатов деятельности Ростелекома, чрезмерно высокой долговой нагрузки компании, и т.д.	На наш взгляд, эта новость умеренно ПОЗИТИВНА для динамики акций Ростелекома, так как она снимает неопределенность вокруг перестановок в руководстве в компании в ближайшем будущем.
Электроэнергетика		
Роснефтегаз		
8 октября	В минувшую пятницу вице-премьер Аркадий Дворкович подписал директиву, по которой Роснефтегаз (РНГ) выплатит правительству в виде дивидендов 50,2 млрд руб. Полученные средства будут направлены на покупку государством новых акций РусГидро с целью фондирования программы капложений компании. После выплаты этой суммы у РНГ останется на балансе около 82 млрд руб. денежных средств.	Новость также будет иметь позитивное влияние на акции ИНТЕР РАО, поскольку на рынке уже ходили слухи о том, что РусГидро будет использовать данные средства (50 млрд руб.) на покупку 40% Иркутскэнерго у ИНТЕР РАО. Учитывая, что рыночная стоимость этой доли составляет лишь 28,5 млрд руб., ИНТЕР РАО будет иметь хорошие шансы на продажу данного актива по цене, значительно превышающей рыночную, и без убытка для себя. Когда Интер РАО приобрела эту долю для себя в рамках эмиссии, актив был оценен в 48 млрд руб. Эти факторы объясняют относительно хорошую динамику акций ИНТЕР РАО в прошлую пятницу не смотря на разочаровывающие результаты за 1П12 и неутешительные прогнозы на 2П12 (см. нашу отдельную новость).

11 октября	Как сообщило агентство "Интерфакс", дивиденды Роснефтегаза за 9М12 (50,2 млрд руб.) будут направлены на финансирование проектов РусГидро в области генерации в дальневосточном регионе. Однако неизвестно входят ли в число этих проектов только основные ГЭС РусГидро или туда также включены проекты РАО ЭС Востока, которая сейчас является частью РусГидро.	Информация в целом уже была известна рынку, но изначально предполагалось, что эти средства будут направлены на покупку 40% Иркутскэнерго. На данный момент новость лишь усиливает неопределенность вокруг продажи доли ИНТЕР РАО, что, на наш взгляд, НЕГАТИВНО скажется на акциях компании.
ФСК ЕЭС и Холдинга МРСК		
12 октября	Министр энергетики России Александр Новак сообщил вчера представителям прессы о том, что он не поддерживает идею слияния Холдинга МРСК и ФСК ЕЭС. Сам министр считает, что более разумным привлечь инвестиции посредством приватизации дочерних МРСК начиная с 2013 г. Уже в следующем году он намерен провести приватизацию одной или двух МРСК.	Напомним, что правительство отложило принятие решения в отношении приватизации ФСК и Холдинга МРСК до середины 2013 г. Слова министра энергетики свидетельствуют лишь о плюрализме мнений в правительстве, что подтверждается отсрочкой принятия решения. Предложение г-на Новака в отношении приватизации МРСК не стало новостью для инвесторов. Мы скептически относимся к способности государства найти каких-либо стратегических покупателей для данных активов до того, как прояснится ситуация с регулированием RAB.
Холдинг МРСК		
10 октября	Как сообщила газета "РБК daily", Холдинг МРСК планирует обменять 49% Курганэнерго (сейчас принадлежит его дочерней компании, МРСК Урала) на 8,5% другой своей дочерней компании - "Ленэнерго". Компания намерена совершить обмен с частной энергокомпанией "Корпорация СТС", которая сейчас владеет Курганэнерго и входит в структуры бывшего председателя правления РАО ЕЭС Артема Бикова. В рамках данной сделки оценка Ленэнерго вдвое превысила ее рыночную стоимость и составила 13,9 руб. за обыкновенную акцию, что подразумевает премию 91% (7,27 руб. за обыкновенную акцию). Для привилегированных акций ситуация аналогична: 35,8 руб. за акцию, премия 85%. Представители Холдинга МРСК никак не прокомментировали столь высокую оценку сделки. Курганэнерго – непубличная компания, ее 49% были оценены в 2,7 млрд руб., а значит МРСК Урала от лица холдинга получит 800 млрд руб. в дополнение к доли Ленэнерго, которая оценивается в 1,9 млрд. руб.	Мы считаем, что сам факт очередного согласия Холдинга МРСК с завышенной ценой покупаемых им активов лишь усугубляет негативное отношение рынка к таким дорогим покупкам холдинга после сделки с Роснефтью. Тогда Холдинг МРСК согласился приобрести долю Кубаньэнерго за 4,3 млрд руб. (157,8 руб. за акцию), что значительно превышало рыночную стоимость на тот момент. Хотя стоимость сделки (2,7 млрд руб., или 2,6% капитализации холдинга) не столь значительна относительно масштабов Холдинга МРСК, новость НЕГАТИВНО отразится на отношении инвесторов к компании. Поскольку мы не думаем, что после сделки миноритарным акционерам Ленэнерго выставят оферту (холдингу уже принадлежит контрольный пакет акций), данная информация, на наш взгляд, НЕЙТРАЛЬНА для компании.
11 октября	Холдинг МРСК планирует провести СПО с целью финансирования программ капиталовложения трех дочерних компаний – Ленэнерго, Кубаньэнерго и МРСК Северного Кавказа. Объем доэмиссии и цена размещения будут обсуждаться на совете директоров компании в ближайшие дни, однако, по слухам среди участников рынка, ее объем превысит 25% акционерного капитала Холдинга. Аргументом в пользу данного предположения является то, что Холдинг запланировал ВСА с целью рассмотрения вопроса об СПО на 13 ноября (дата закрытия реестра – 8 октября).	На наш взгляд, новость станет неприятным сюрпризом, т.к. ранее холдинг заявлял, что он не нуждается в дополнительном финансировании из федерального бюджета. Этот шаг является плохим сигналом для инвесторов. Он говорит о том, что холдинг по-прежнему полагается на бюджетные средства в вопросе финансирования программы капвложений и не уверен в достаточности системы тарификации RAB, которой, очевидно, не хватит для финансирования потребностей холдинга в капвложениях. Столь объемное размещение акций серьезно подрывает уверенность инвесторов в Холдинге МРСК и окажет влияние на цену акций, поскольку риск размывания стоимости для миноритариев очень высок. Также новость негативно повлияет на акции Ленэнерго, Кубаньэнерго и МРСК Северного Кавказа, поскольку им придется также разместить собственные акции в пользу Холдинга МРСК, когда компания израсходует денежные средства, полученные в результате собственного СПО.
Интер РАО		
8 октября	ИНТЕР РАО опубликовала в пятницу ожидаемо низкие результаты по МСФО за 1П12 и провела телефонную конференцию с руководством. На наш взгляд, результаты нейтральны, поскольку показатель EBITDA за 1П12 оказался лишь на 1,2% ниже нашей оценки. Однако, отметим, что в ходе телефонной конференции руководство представило прогноз EBITDA 2012 (26-29 млрд руб.), что значительно ниже предыдущего прогноза 36-42 млрд руб. Данное сообщение окажет, на наш взгляд, НЕГАТИВНОЕ влияние на акции компании.	Выручка увеличилась на 2,8% г/г до 261 млрд руб. (2,4% выше нашей оценки и на 3,1% выше консенсус-прогноза), однако показатель EBITDA оказался на 1,2% ниже прогнозов. Это расхождение обусловлено более высокими, чем ожидалось, операционными расходами – расходы на топливо возросли на 22,1% против прогнозируемых ранее 14% г/г, а расходы на персонал возросли более чем на 30%, в то время как мы прогнозировали 17%-ный рост. EBITDA снизилась в годовом сопоставлении на 25%, что, практически соответствует нашим прогнозам. Чистая прибыль разочаровала еще сильнее, составив 4,2 млрд руб., что более чем на 60% ниже г/г. Ухудшение показателей отражает регуляторные ужесточения в сбытовом сегменте, а также снижение рентабельности в сегментах генерации и продаж ИНТЕР РАО в 1П12.
ФСК ЕЭС		

12 октября	ФСК ЕЭС в понедельник представит результаты за 1П12 по МСФО	Мы ожидаем, что прибыль компании несколько снизится ввиду понижения тарифов в 2011 г. и общего давления на сектор в результате законодательных изменений. На показатель чистой прибыли также повлияет рост процентных расходов ввиду увеличения долга. Если показатели за 1П12 будут соответствовать прогнозу рынка, мы не думаем, что они повлияют на динамику акций эмитента, так как план повышения тарифов ФСК ЕЭС на 2012-2015 г. уже известен, и инвесторы ждут информации в отношении повышения тарифов в 2016-2017 гг. и программы капиталовложений.
------------	---	--

НЛМК к МРСК Центра

12 октября	Как сообщило агентство "Интерфакс", Арбитражный суд Москвы удовлетворил иск НЛМК и взыскал с МРСК Центра в его пользу 5,0 млрд руб. Изначально иск НЛМК составлял 9,0 млрд руб., но он был снижен по требованию суда до 5,0 млрд руб. Дело против МРСК Центра было заведено после того, как НЛМК потребовал компенсировать убытки компании, понесенные в 2008 - 2011 гг. по схеме "последней мили". Напомним, что "последней милей" называется схема, при которой ФСК сдает в аренду МРСК высоковольтные сетевые активы, а присоединенные к этим активом крупные потребители вынуждены платить МРСК по тарифу, значительно превышающему тариф ФСК. Фактически это является проблемой перекрестного субсидирования, когда крупные потребители, оплачивающие услуги МРСК по более высокому тарифу, компенсируют более низкие тарифы конечных потребителей (домохозяйств) в своем регионе. Представители МРСК сообщили, что они не согласны с решением суда.	Мы не думаем, что МРСК Центра будет выплачивать столь значительную сумму. Она эквивалентна почти 10% выручки и 35% EBITDA компании за 2011 г., так как подобные требования крупных потребителей "последней мили" весьма распространены в отрасли. В лучшем случае им разрешают уйти из МРСК и подключиться напрямую к ФСК ЕЭС, как это сделал UC RUSAL в случае с Красноярскэнерго, сибирским подразделением МРСК Сибири. Проблема "последней мили" имеет очень важные социальные последствия и, следовательно, должна решаться на правительственном уровне. С другой стороны, мы не думаем, что у НЛМК есть большие шансы на получение запрашиваемой суммы. Между тем, конфликт между МРСК Сибири и НЛМК может усугубиться, что усилит нервозность инвесторов вокруг акций компании.
------------	---	---

Металлургия
Русал

10 октября	Суд удовлетворил иск UC RUSAL к Норильскому никелю в отношении прошлой годней программы обратного выкупа акций на сумму \$4,5 млрд. Как постановил Арбитражный суд Красноярского края, компания Норильский никель нарушила закон об иностранных инвестициях, запрещающий иностранным юридическим лицам аккумулировать более 10% акций российских предприятий стратегического значения. Напомним, что в январе 2012 г. UC RUSAL подал иск в суд в отношении обратного выкупа акций Норильским никелем.	Пока сложно сказать, каковы будут последствия для компании, если претензии UC RUSAL поддержат суды более высокой инстанции. Как сообщают СМИ, UC RUSAL может потребовать \$0,8-1,0 млрд от членов совета директоров Норильского никеля, поддерживающих это решение. Хотя мы считаем, что, скорее всего, этого не произойдет, тем не менее есть некоторые шансы что UC RUSAL сможет и потребовать участников выкупить акции (тем не менее, мы сомневаемся, что это затронет частных инвесторов в силу неисполнимости требования в этом случае). Кроме того, результаты голосования акционеров, состоявшегося после обратного выкупа акций, могут быть признаны недействительными (в том числе, выборы в совет директоров в 2012 г. на годовом общем собрании акционеров).
------------	---	--

Ferrexpo

11 октября	Ferrexpo представила операционные результаты за 3К12. По итогам отчетного периода компания произвела 2,4 млн т заготовок (+1% к/к) и 3 млн т концентрата (+3% к/к). Объем производства с использованием собственной руды компании увеличился на 3% к/к, при этом качество заготовок в среднем немного снизилось. За 9М12 компания произвела 7,2 млн т заготовок. Мы считаем, что результаты Ferrexpo будут соответствовать нашему годовому производственному прогнозу 9,5 млн т.	На наш взгляд, результаты ПОЗИТИВНО повлияют на акции компании, особенно, учитывая неблагоприятную конъюнктуру рынка. Ferrexpo не стала снижать темпов роста производства, что также свидетельствует о том, что компания практически не сталкивалась с трудностями при реализации собственной продукции в 3К12.
------------	--	---

Распадская

12 октября	Распадская представила операционные результаты за 3К12. По итогам отчетного периода объемы производства оказались ожидаемо низкими, однако данные показатели уже были известны инвесторам после публикации производственной статистики за июль – август на сайте "Металл Эксперт". Добыча угля снизилась на 25% к/к с 1,8 млн т до 1,4 млн т, главным образом из-за низкого спроса, особенно на экспортных рынках. Объемы продаж твердого коксующегося угля Evraz остались без изменений к/к.	На наш взгляд, результаты умеренно НЕГАТИВНЫЕ. Компания вероятно не сможет достичь годового прогноза (7млн т), т.к. для этого компании необходимо увеличить ежемесячное производство со среднего показателя за 3К12 460 тыс. т до 730 тыс. т, что, на наш взгляд, маловероятно. Однако мы считаем, что потенциальное негативное влияние будет не столь значительным, поскольку это уже третье подряд расхождение с прогнозом. Наш предварительный прогноз годового показателя EBITDA составляет \$150 млн, что соответствует мультипликатору EV/EBITDA 2012П 13x.
------------	---	---

Nord Gold

12 октября	Nordgold представила весьма неплохие операционные результаты за 3К12. Этому способствовало решение операционных проблем, повышение содержания металла в руде на некоторых рудниках и сезонное увеличение объемов добычи методом кучного выщелачивания. Компания произвела 194 тыс. унций золота, что на 17% выше в квартальном сопоставлении и на 9% за год. Производство золота за 9М12 составило 515 тыс. унций, снизившись на 6% г/г.	На наш взгляд, восстановление производства, безусловно, позитивный знак для компании, однако возможное отставание от среднего значения прогнозного диапазона умеренно НЕГАТИВНО для динамики акций эмитента.
------------	--	--

Производство удобрений

Уралкалий

8 октября	В 3К12 Уралкалий произвел 2,6 млн тонн калийных удобрений, что на 10% меньше в сравнении с 2,9 млн тонн в 2К12. За 9М12 компания произвела 7,4 млн тонн калийных удобрений; при этом в 1К12 – 1,9 млн тонн, во 2К12 – 2,9 млн тонн и в 3К12 – 2,6 млн тонн. Мы не знаем, какой объем произведенных в 3К12 удобрений был отгружен покупателям, так как объемы производства не отражают фактических объемов реализации. Чтобы достичь нашего прогноза на 2012 г., равного 10 млн тонн, Уралкалию потребуется произвести и реализовать 2,6 млн тонн в 4К12.	На наш взгляд, результаты умеренно НЕГАТИВНЫ для акций эмитента, и мы не исключаем, что прогноз объемов производства самой компании и наша оценка (10 млн тонн) на 2012 г. могут быть понижены из-за отсутствия новых контрактов с Индией и Китаем.
-----------	--	---

Розница

Магнит

11 октября	Компания Магнит представила операционные результаты за 9М12. Выручка выросла на 33% г/г до 319 млрд руб., а торговые площади достигли 2 261 тыс. кв м на фоне открытия с начала года 33 гипермаркетов (в том числе, 8 гипермаркетов формата "семейный"), 517 магазинов "у дома" и 270 магазинов косметики. LFL-продажи в 3К12 выросли на 7,05%. Кроме того, как заявил президент компании Сергей Галицкий, компания намерена удвоить количество магазинов в Москве и Московской области в 2013 г. (сейчас их количество равно 100 магазинам) и построить дистрибьюторский центр общей площадью 30 тыс. кв м в Коломенском районе к концу 2013 г.	Повторив августовский тренд, выручка за сентябрь увеличилась на 36% г/г на фоне роста цен на продукты питания на 7,3% г/г. Как мы и ожидали, LFL-трафик вновь стал положительным, увеличившись на 0,73% в 3К12 на фоне инвестиций в цены в апреле 2012 г. На наш взгляд, рост выручки в 4К12 продолжится на фоне ожидаемого роста цен на продукты питания. Хотя Магнит несколько отстает от графика открытия новых магазинов, этот факт не вызывает у нас опасений, так как мы считаем, что компания может ускорить темпы открытия новых магазинов в 4К12. Напомним, что компания почти удвоила количество новых магазинов "у дома" в 4К12 (413) в сравнении с 3К12 (227).
------------	--	--

Строительство

Мостотрест

11 октября	Как сообщила газета "Ведомости", департамент строительства Москвы объявил конкурс на строительство участка автомагистрали Москва – Санкт-Петербург от Бусиновской развязки до Фестивальной улицы. Победитель конкурса должен будет построить участок Северной рокады протяженностью 5 316 км, в том числе 15 эстакад (2 760 км). Срок завершения работ назначен на ноябрь 2014 г., а максимальная стоимость контракта составляет 29,7 млрд руб. (\$950 млн).	Мы считаем, что новость умеренно ПОЗИТИВНО отразится на акциях Мостотреста. Компания давно ожидала данного тендера и надеялась на его проведение в 2012 г. На наш взгляд, шансы Мостотреста на победу высоки, учитывая большое количество компетенций компании. Также эта информация, на наш взгляд, свидетельствует о возобновлении тендерной активности в Москве, что также является позитивным фактором для Мостотреста.
------------	--	---

Транспорт

НМТП и Global Ports

12 октября	Как сообщила Ассоциация морских торговых портов, грузооборот морских портов России увеличился за 9М12 на 5,2% г/г. Из-за эффекта низкой базы темпы роста в сентябре ускорились по сравнению с августом до 8,9% г/г.	На наш взгляд, новость НЕЙТРАЛЬНО отразится на акциях НМТП и Global Ports, поскольку объемы перевалки контейнерных грузов и зерна остаются относительно низкими. Рост объемов черных металлов в целом позитивно для операций НМТП, но, как мы уже видели весной, подобное увеличение объемов может оказаться неустойчивым.
------------	---	--

10 октября

Как сообщает газета "Коммерсант", Аэрофлот и международный аэропорт Шереметьево (МАШ) подписали соглашение о стратегическом партнерстве, согласно которому Аэрофлот совместно с другими партнерами по международному авиаальянсу SkyTeam в 2014 г. получит в свое распоряжение три основных терминала аэропорта – D, E и F.

На наш взгляд, эта информация умеренно ПОЗИТИВНА для Аэрофлота, так как благодаря заключенному соглашению Аэрофлот и партнеры по SkyTeam смогут использовать мощности международного аэропорта Шереметьево на эксклюзивных условиях в сравнении с другими авиаперевозчиками, в том числе авиакомпанией Трансаэро, и одновременно решат проблему, сдерживающую рост трафика в среднесрочной перспективе. При пропускной способности МАШ в 32 млн пассажиров в год, МАШ обслужил 22,6 млн пассажиров в 2011 г. и планирует увеличить этот показатель на 15-17% в 2012 г., что предполагает коэффициент загрузки около 82%. Учитывая сильный рост пассажиропотока, мы ожидаем, что уже в 2014-2015 гг. аэропорт столкнется с проблемой ограниченной пропускной способности, поэтому Аэрофлот, для которого МАШ является базовым аэропортом, был заинтересован в заключении данного соглашения. Тем не менее, эта ситуация не решает проблемы ограничений, связанных с ростом трафика в долгосрочной перспективе. Это потребует дополнительных усилий, направленных на изменение системы управления полетами и строительство новой взлетно-посадочной полосы.

Источник: данные компаний

Технический анализ

Индекс ММВБ: Нацелился в район 1390 – 1400 пунктов!

Судя по дневному графику, после сентябрьского снижения мы стали участниками консолидации. При этом, как показывает график, инициатива переходит в лагерь продавцов, которым удалось вытиснуть индекс за нижнюю границу «бычьего» диапазона (см. илл.6).

Илл. 6: Индекс ММВБ: Дневной график



Возможные контратаки покупателей могут последовать в районе 38,2% и 50,0% коррекционных уровнях Фибоначчи.

Вывод: Мы полагаем, что, несмотря на «дорогую» нефть, индекс ММВБ придет в район 1400 пунктов, где недалеко лежит 50% коррекционный уровень Фибоначчи

USD/RUB

По итогам прошедшей недели ситуация в данной паре сильно не изменилась. Как показывают графики, рубль рассчитывает укрепиться по отношению к американской валюте (см. иллюстрацию).

Илл. 7: USD/RUB: Дневной график



USD/RUB: Недельный график



Вывод: Пока рубль ниже 32,20 руб российский рубль имеет шанс укрепиться по отношению к американской валюте.

EUR/USD

Всю прошлую неделю американская валюта не давала евро выйти наверх. Как показывают графики доллару удалось удержать инициативу в своих руках, сохранив сформировавшийся ранее тренд (см. дневной и недельный график).

Пока евро находится ниже 1,31 ждать движения наверх не стоит

Илл. 8: EUR/USD: Дневной график



EUR/USD: Недельный график



Вывод: Пока евро находится ниже 1,31 ждать движения наверх не стоит

BRENT

Достигнув \$116, нефть в шаге от того, чтобы достичь, а может быть и обновить максимумы последних 2-х лет (см. иллюстрацию).

Если спусковой крючок накаляющейся геополитической обстановки связанный с такими странами как Иран, Турция и Сирия будет спущен, то нефть марки BRENT, наверняка, обновит свои исторические максимумы.

Илл. 9: Индекс ММББ: Дневной график



Индекс ММББ: Недельный график

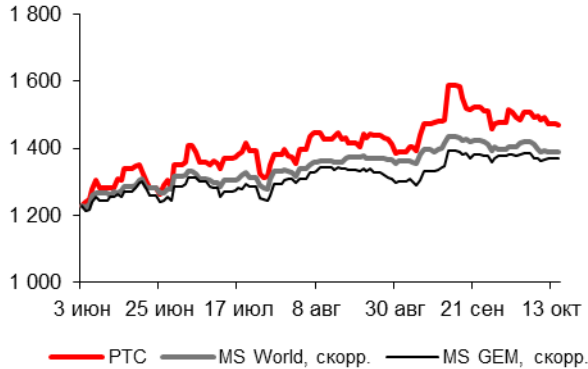


Вывод: Технический анализ недельного графика показывает, что в случае выхода цен выше \$126 мы имеем хороший шанс обновить исторические максимумы цен на черное золото (BRENT)

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

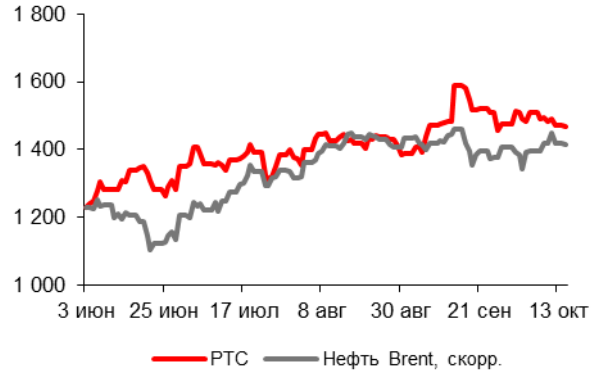
Индикаторы

Илл. 4: Индекс PTC и мировые индексы



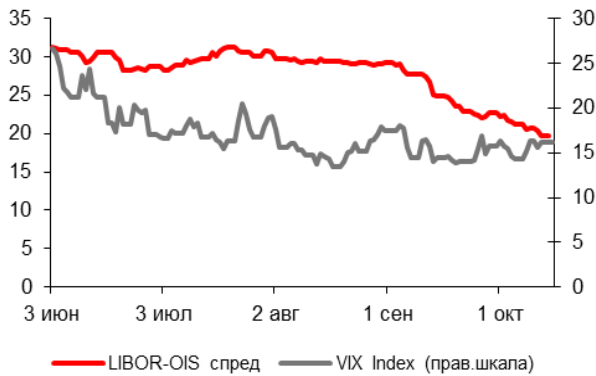
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Индекс PTC и динамика нефти Brent



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

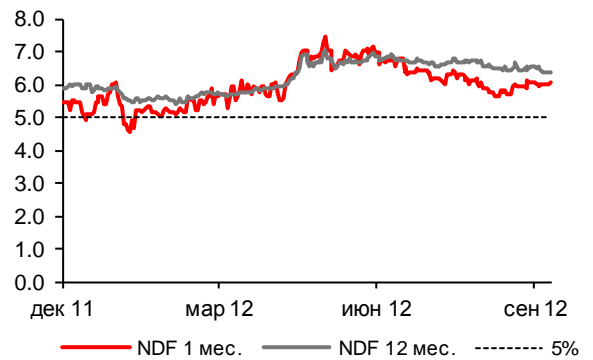
Илл. 6: Спред LIBOR 3М - OIS*, б.п. и индекс волатильности VIX



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

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

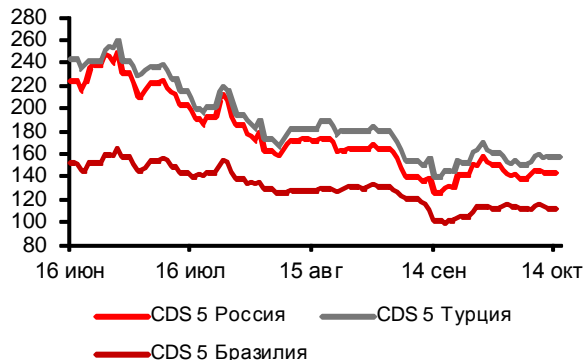
Илл. 7: Доходности рублевых NDF*



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

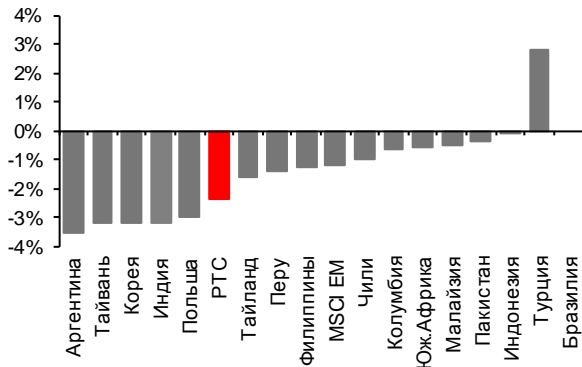
*NDF – беспоставочные форвардные контракты

Илл. 8: Динамика 5 летних CDS-спредов



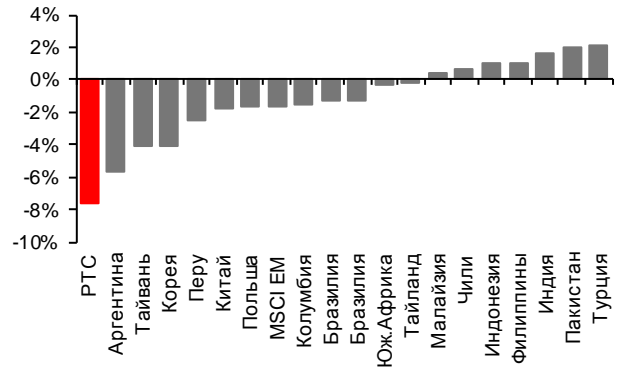
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: РТС и мировые индексы за неделю



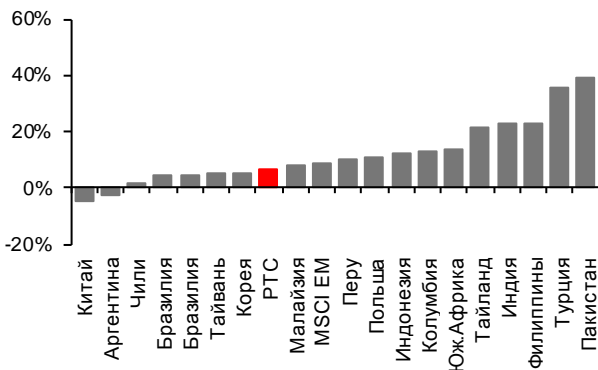
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: РТС и мировые индексы за месяц



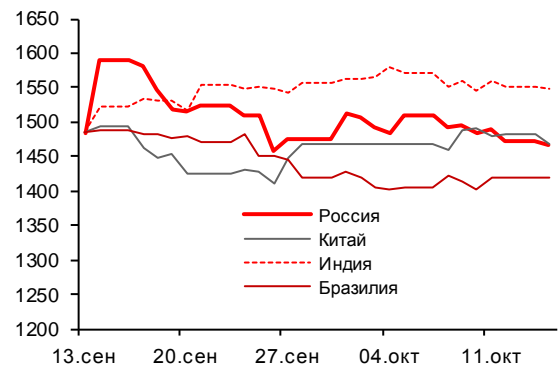
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: РТС и мировые индексы с начала года



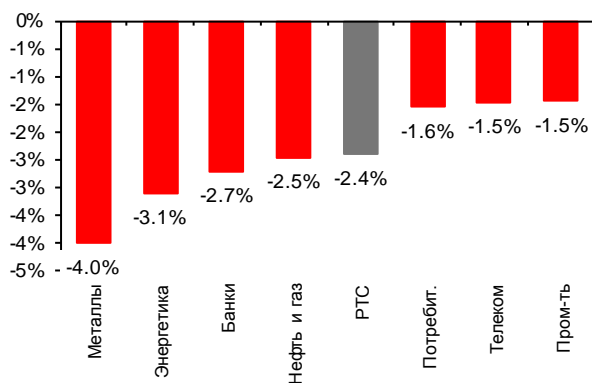
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Индексы стран БРИК за месяц



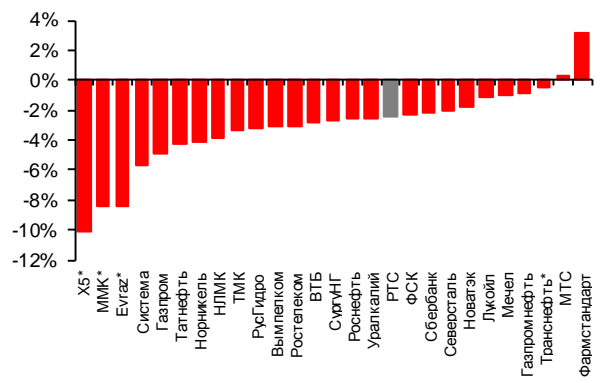
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Отраслевые индексы РТС за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Динамика «голубых фишек» за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Динамика российских акций и АДР (8 – 12 октября 2012 г.)
Илл.23: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм. Объем*	YTD	%	Закр.*	Изм. Объем*	YTD	%				
	\$	%	\$/1000		\$	%	\$/1000					
Газпром	5.01	-3.1	759	-3	4.9	-4.6	847 984	-11	118 604	н/д	н/д	пересмотр
ЛУКОЙЛ	61.90	-1.3	310	21	61.9	-0.9	295 807	13	52 650	н/д	н/д	пересмотр
Газпромнефть	н/т	н/т	0	н/д	5.0	-0.6	2 832	4	23 548	н/д	н/д	пересмотр
Роснефть	н/т	н/т	0	н/д	6.7	-2.2	163 564	-3	70 958	н/д	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	0.9	-2.2	93 059	12	32 492	н/д	н/д	пересмотр
ТНК-БП	2.70	0.0	0	-10	н/т	н/т	0	н/д	42 824	н/р	н/д	н/р
Татнефть	6.83	0.0	0	44	н/т	н/т	0	н/д	14 880	н/д	н/д	пересмотр
Новатэк	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
РусГидро	н/т	н/т	0	н/д	0.03	-3.3	81 591	-13	6 635	0.04	51	выше рынка
ФСК	н/т	н/т	0	н/д	0.01	-2.4	74 009	-18	8 548	0.02	105	выше рынка
Мосэнерго	0.05	0.0	0	-24	0.0	-7.1	3 172	-21	1 813	0.11	165	выше рынка
Иркутскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0.5	1.3	272	1	2 329	н/р	н/д	н/р
ОГК-1	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0.057	н/д	выше рынка
ОГК-2	0.013	0.0	0	-50	н/т	н/т	0	н/д	748	0.038	200	выше рынка
ОГК-3	0.032	0.0	0	22	0.032	-0.1	0	н/д	1 529	0.072	122	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	н/т	н/т	0	н/д	0.060	-1.3	316	2	2 119	0.108	80	выше рынка
ОГК-6	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	ЛОЖЬ
МТС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком	н/т	н/т	0	н/д	4.3	-2.5	51 484	-13	3 103	н/д	н/д	пересмотр
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	15.3	-2.4	1	6	1 220	н/р	н/д	н/р
Северсталь	12.70	-0.8	13	2	12.52	-1.5	63 444	7	12 795	14.00	12	выше рынка
НЛМК	2.00	0.0	0	3	2.0	-4.1	50 989	-1	11 986	1.68	-16	по рынку
ММК	0.32	0.0	0	-33	0.3	-7.5	н/т	-12	3 609	0.32	-10	по рынку
Норильский Никель	167.92	0.0	0	6	154.5	-3.4	184 563	-3	32 010	186	20	по рынку
Полюс	34.30	4.9	35	-42	33.9	1.7	3 114	3	6 539	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	н/т	н/т	0	н/д	3.2	0.1	978	38	2 832	3.63	12	по рынку
АВТОВАЗ	н/т	н/т	0	н/д	0.5	-3.8	310	-23	686	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3.00	-0.7	9 462	33	н/т	н/т	0	н/д	64 653	3.91	31	по рынку
ВТБ	н/т	н/т	0	н/д	0.0017	-2.3	184 310	-8	18 097	0.0017	-4	ниже рынка

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

Илл.24: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	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	0.03894	-1.8	182	-24	1 897	0.027	-30	ниже рынка
МРСК Холдинг	0.07430	0.0	0	-4	0.06937	-3.8	н/т	-6	3 049	0.106	52	по рынку
МРСК Центра	н/т	н/т	0	н/д	0.01863	-9.8	504	-5	787	0.037	99	выше рынка
МРСК Центра и Приволжья	н/т	н/т	0	н/д	0.00521	-3.3	45	11	587	0.006	11	по рынку
МРСК Волги	н/т	н/т	0	н/д	0.00241	0.4	69	-18	430	0.003	42	по рынку
МРСК Северо-Запада	н/т	н/т	0	н/д	0.00206	-5.1	237	-20	197	0.003	25	ниже рынка
МРСК Урала	0.00525	0.0	0	-41	0.00521	-3.3	24	-17	459	0.007	30	по рынку
МРСК Сибири	н/т	н/т	0	н/д	0.00291	1.7	43	-19	260	0.004	33	ниже рынка
МРСК Юга	н/т	н/т	0	н/д	0.00166	-4.0	127	-22	83	0.004	145	выше рынка
МРСК Северного Кавказа	н/т	н/т	0	н/д	0.96914	-3.1	112	-41	29	4.678	383	выше рынка
Интер РАО	0.00092	0.0	0	-17	н/т	н/т	0	н/д	2 092	0.002	107	выше рынка
Ленэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0.23472	3.4	349	-26	162	0.714	204	выше рынка
ТГК-1	н/т	н/т	0	н/д	0.00022	-4.3	1 569	-27	848	0.00060	174	выше рынка
ТГК-2	н/т	н/т	0	н/д	0.00007	0.0	51	-19	102	н/р	н/д	н/р
ТГК-4	0.00011	н/т	1	-48	0.00014	0.0	482	-38	210	н/р	н/д	н/р
ТГК-5	0.00011	-15.4	2	-45	0.00012	-7.7	80	-41	135	н/р	н/д	н/р
ТГК-6	0.00010	н/т	1	-52	0.00012	0.0	78	-46	186	н/р	н/д	н/р
Волжская ТГК (ТГК-7)	н/т	н/т	0	н/д	0.05273	-6.1	71	-14	1 583	н/р	н/д	н/р
ТГК-8	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТГК-9	0.00008	н/т	4	-20	0.00009	-10.0	290	3	627	н/р	н/д	н/р
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	0.79704	-0.8	30	2	702	н/р	н/д	н/р
ТГК-11	н/т	н/т	0	н/д	0.00047	-2.1	16	56	241	0.00087	85	выше рынка
Кузбассэнерго	0.00	н/т	1	-60	0.0	-13.3	63	-53	212	н/р	н/д	н/р
ТГК-13	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТГК-14	0.00003	н/т	0	-40	0.00004	0.0	66	-22	41	н/р	н/д	н/р
Башкирэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Новосибирскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Мегионнефтегаз	14.65	0.0	0	-5	14.9	1.1	28	-6	1 457	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	59.00	-7.8	30	42	58.2	-3.7	6 996	36	10 040	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	1.08	0.0	0	0	н/т	н/т	0	н/д	861	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	0.50	0.0	0	-2	0.5	-1.5	921	12	70	0.89	80	выше рынка
ВСМПО	175.00	0.0	0	-1	160.5	-5.3	237	-6	2 018	н/р	н/д	н/р
ЧЦЗ	2.45	0.0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	133	н/р	н/д	н/р
Приаргунское ПГХО	350.00	0.0	142	н/д	н/т	н/т	0	н/д	612	н/р	н/д	н/р
Распадская	2.36	-5.2	482	-23	2.3	-6.8	17 948	-27	1 843	2.90	25	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	8.1	-2.3	68 476	8	17 160	8.74	8	по рынку
Сильвинит	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	1 024.00	н/д	по рынку
Ленгазспецстрой	3 750	1.4	33	56	н/т	н/т	0	н/д	189	н/р	н/д	н/р
Иркут	н/т	н/т	0	н/д	0.19	2.8	45	0	185	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	0	н/д	0.96	-0.3	37	-21	34	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0.14	0.7	18	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 237	0.50	252	выше рынка
Аэрофлот	1.40	0.0	0	-1	1.4	-1.7	8 029	-15	1 555	3.18	130	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	128	0.0	0	64	128.6	0.6	н/т	60	1 779	н/р	н/д	н/р
ДВМП	0.32	0.0	0	18	0.31	-4.8	н/т	17	930	0.61	100	выше рынка
Балтика	н/т	н/т	0	н/д	49.2	-0.5	0	н/д	7 458	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	10.88	-2.4	83	16	10.8	-2.5	499	14	1 357	15.59	44	по рынку
Калина	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	1.12	0.0	0	-15	1.1	-5.2	441	-11	106	н/р	н/д	н/р
Группа Разгуляй	0.45	0.0	0	-40	0.4	-4.5	1 121	-45	72	1.61	273	по рынку
Вимм-Билль-Данн	н/т	н/т	0	н/д	125.4	-0.4	0	0	5 516	н/д	н/д	ниже рынка
Открытые инвестиции	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Верофарм	26.50	0.0	0	-4	н/т	н/т	0	н/д	265	н/р	н/д	н/р
Магнит	143.50	3.9	467	69	142.1	-0.1	34 175	57	11 946	169	19	выше рынка
Уралсиб	н/т	н/т	0	н/д	0.0	2.8	40	-30	592	н/р	н/д	н/р
Росбанк	н/т	н/т	0	н/д	2.8	-3.6	34	-11	2 037	н/р	н/д	н/р
Банк Москвы	н/т	н/т	0	н/д	27.5	-1.0	22	-6	3 779	н/р	н/д	н/р
Возрождение	19.52	0.0	0	12	19.1	-3.8	253	9	464	24	25	выше рынка
Банк Санкт-Петербург	н/т	н/т	0	н/д	2.1	-6.0	867	-12	580	2	4	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	41.25	0.00	0	26	н/т	н/т	0	н/д	1 428	37.20	-10	пересмотр
МегионНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	10.9	2.04	102	36	359	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0.67	н/т	134	24	0.7	-1.76	49 347	26	5 160	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3.46	0.00	0	41	н/т	н/т	0	н/д	510	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	3.04	0.00	0	-5	3.1	-3.71	10 201	0	739	н/д	н/д	пересмотр
Транснефть прив	1 834	0.00	0	22	1 914	-0.53	111 902	20	2 851	1 234.00	-33	по рынку
Уфанефтехим прив	2.00	0.00	0	-7	н/т	н/т	0	н/д	128	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	0.53	0.00	0	-12	н/т	н/т	0	н/д	42	н/р	н/д	н/р
Сбербанк прив	2.40	0.00	0	7	н/т	н/т	0	н/д	2 400	2.24	н/д	выше рынка
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Приаргунск. ПГХО пр	80.0	142.42	16	78	н/т	н/т	0	н/д	33	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 \$/1000	YTD %	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %		
Газпром	2	9.79	-4.86	1 028 725	-8.16	9.78	-3.99	25 385	-8.44	пересмотр	пересмотр
ЛУКОЙЛ	1	62.05	-1.12	466 496	17.19	62.01	-0.20	20 824	16.55	пересмотр	пересмотр
Газпромнефть	5	25.00	-0.87	6 403	6.38	25.15	-0.20	50	7.80	пересмотр	пересмотр
Роснефть	1	6.68	-2.55	233 270	1.14	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Сургутнефтегаз	10	9.10	-2.73	96 115	16.16	9.13	-2.25	111	15.72	пересмотр	пересмотр
Татнефть	6	40.02	-4.30	61 538	35.20	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Новатэк	10	121.30	-1.78	291 756	-3.12	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
НК Альянс	1	7.75	-4.64	11 552	-39.30	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
КазмунайГаз	0.166	18.09	-2.90	26 701	21.00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Dragon Oil	-	9.80	0.55	36 805	33.48	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Интегра	0.05	1.20	-11.11	95	-32.58	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Eurasia Drilling	1	34.20	6.21	39 598	45.53	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
С.А.Т. Oil	-	7.11	-0.27	566	23.78	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
РусГидро	100	2.67	-3.02	80 261	-12.56	н/т	н/д	0	н/д	4.10	выше рынка
Мосэнерго	100	2.26	-53.88	135	-24.16	4.25	0.00	н/д	-12.91	11.46	выше рынка
Иркутскэнерго	50	н/т	н/д	0	н/д	20.50	-4.65	6	-18.00	н/р	н/р
МТС	2	н/т	н/д	0	н/д	17.13	0.23	286 461	16.69	пересмотр	пересмотр
Вымпелком	-	11.42	-2.82	14	21.44	11.39	-3.15	59 078	20.27	пересмотр	пересмотр
Ситроникс	1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	20	19.90	-5.64	61 711	18.38	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Ростелеком	6	25.70	-3.06	10 806	-8.90	25.83	-3.19	8	-9.84	пересмотр	пересмотр
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	9.36	-1.89	19 724	6.73	н/р	н/р
Яндекс	-	н/т	н/д	0	н/д	23.28	-3.80	98 666	18.17	н/р	н/р
Mail.ru	1	31.99	-0.65	80 856	37.56	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	0.1	15.57	-4.18	297 564	1.70	15.58	-2.99	1 872	1.63	18.60	по рынку
ОК Русал	20	11.20	-4.58	9	-6.08	н/т	н/д	0	н/д	8.39	ниже рынка
НЛМК	10	19.90	-3.91	48 734	1.32	н/т	н/д	0	н/д	18.10	по рынку
Северсталь	1	12.55	-2.03	40 281	10.18	н/т	н/д	0	н/д	15.00	по рынку
ММК	13	4.51	-8.45	4 000	-7.42	н/т	н/д	0	н/д	4.40	по рынку
Полиметалл	-	18.07	-2.35	32 749	3.02	н/т	н/д	0	н/д	19.20	выше рынка
ТМК	4	15.38	-3.39	8 494	70.89	н/т	н/д	0	н/д	14.50	по рынку
Полюс	-	3.50	0.48	11 233	н/д	3.41	0.29	2 565	15.59	3.88	по рынку
Nordgold	1	4.75	1.06	147	н/д	н/т	н/д	0	н/д	6.40	выше рынка
Highland Gold Mining	-	1.84	-5.58	4 448	-36.44	н/т	н/д	0	н/д	2.65	выше рынка
Петропавловск	-	6.96	-0.78	39 151	-29.40	н/т	н/д	0	н/д	9.30	выше рынка
High River Gold	-	1.39	-0.24	2 161	13.33	н/т	н/д	0	н/д	1.44	по рынку
Trans-Siberian Gold	-	0.74	0.10	71	-29.39	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1	н/т	н/д	0	н/д	6.81	-1.02	81 777	-19.88	10.00	ниже рынка
Евраз	-	3.76	-8.20	36 662	-37.47	н/т	н/д	0	н/д	4.81	по рынку
ЧЦЗ	1	2.10	0.00	0	-2.33	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ENRC	-	5.27	-1.76	65 940	-48.25	н/т	н/д	0	н/д	6.74	по рынку
Казахмыс	-	11.47	-3.48	102 385	-22.82	н/т	н/д	0	н/д	13.47	по рынку
Феррэкспо	-	3.06	-8.32	25 280	-29.06	н/т	н/д	0	н/д	3.61	по рынку
Уралкалий	5	40.50	-2.55	201 584	12.50	н/т	н/д	0	н/д	41.00	по рынку
Фосагро	0.333	13.80	-0.36	8 828	63.51	н/т	н/д	0	н/д	15.70	по рынку
Акрон	0.1	4.38	-2.78	481	6.71	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Глобалтранс	1	21.41	2.69	53 435	55.71	н/т	н/д	0	н/д	23.25	по рынку
Глобал Портс	3	14.35	-1.03	953	2.50	н/т	н/д	0	н/д	17.18	по рынку
НМТП	75	7.11	5.33	2 071	-5.07	н/т	н/д	0	н/д	11.21	выше рынка
ТрансКонтейнер	0.1	12.30	-3.91	130	57.69	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ЛСР	0.2	4.81	-4.85	19 635	42.50	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Эталон Груп	1	5.55	-9.90	11 433	18.09	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ПИК Группа	1	2.20	-3.38	442	-10.81	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
AFI Development	1	0.53	31.25	4 966	25.00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Мирлэнд	-	1.93	2.10	32	-16.90	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
RG1 International	-	1.54	-3.75	90	26.75	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Галс-Девелопмент	0.05	0.33	0.00	0	-18.75	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
X5 Retail Group	0.25	19.33	-10.18	79 663	-15.37	н/т	н/д	0	н/д	32.50	по рынку
Магнит	0.2	34.55	-0.14	139 783	63.28	н/т	н/д	0	н/д	33.70	выше рынка
О'Кей	1	9.40	-7.02	33 453	37.23	н/т	н/д	0	н/д	8.90	по рынку

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

Илл.27: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	529.9	6.3
Денежная база	Руб. млрд	8 111.0	-6.2
Курс Руб./\$	Руб./\$	30.9738	-3.8
Инфляция, м-к-м	%	0.6	5.2

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	114.2	112.3	1.7	5.6	Золото, \$/унц	1 745.0	1 771.2	-1.5	11.6					
1-мес	114.6	112.0	2.3	6.1	Платина, \$/унц	1 644.0	1 690.0	-2.7	17.3					
3-мес	112.9	110.5	2.2	5.2	Палладий, \$/унц	637.0	652.7	-2.4	-2.8					
Urals	112.4	110.3	1.9	6.4	Никель, \$/тонну	17 075.0	18 300.0	-6.7	-8.7					
WTI	91.9	89.9	2.2	-7.1	Медь, \$/тонну	8 130.0	8 295.0	-2.0	7.0					
REBCO	113.4	109.1	3.9	10.1	Цинк, \$/тонну	1 897.1	2 042.8	-7.1	3.8					

Источник: Bloomberg

Илл.29: Российский рынок долговых инструментов

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

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

Илл.30: Сравнительная оценка компаний, \$ млн

тикер	Реком	TP	MCap	EV	EV/ EBITDA		P/E		EBITDA margin		EV/ Выручка		EV/ Rsvs	EV/ Prdtn	
					\$ млн	\$ млн	2011П	2012П	2011П	2012П	2011П	2012П			2011П
Нефть и газ															
Газпром	OGZD LI	u/r	u/r	115 882	139 479	2.8	2.9	3.4	3.8	31.2%	29.5%	0.9	0.8	0.9	43
Новатэк	NVTK LI	u/r	u/r	36 794	39 194	13.6	10.5	20.8	15.8	45.5%	45.6%	6.2	4.8	2.5	117
Среднее по России															
Роснефть	ROSN LI	u/r	u/r	64 020	77 367	4.7	3.4	9.1	5.5	18.5%	23.9%	0.9	0.8	2.2	95
Лукойл	LKOD LI	u/r	u/r	47 969	53 182	3.2	3.0	5.4	4.9	13.0%	15.0%	0.4	0.4	2.1	71
Сургутнефтегаз	SGGD LI	u/r	u/r	32 493	16 121	1.8	1.9	5.5	6.4	38.1%	36.2%	0.7	0.7	1.3	30
ТНК-ВР	TNBP RX	u/r	u/r	40 528	40 448	3.0	3.1	4.6	4.9	23.5%	22.5%	0.7	0.7	3.5	79
Газпром нефть	GAZ LI	u/r	u/r	23 706	29 409	4.3	4.0	6.7	6.2	16.4%	17.0%	0.7	0.7	3.7	67
Татнефть	TATN RX	u/r	u/r	14 532	17 269	3.9	5.6	4.8	7.1	24.2%	18.1%	1.0	1.0	2.1	90
Alliance Oil	AOIL SS	u/r	u/r	1 459	3 084	4.9	3.5	5.6	3.2	20.4%	25.6%	1.0	0.9	4.8	155
Среднее по России															
Среднее по EM															
Среднее по DM															
Казмунайгаз	KMG LI	u/r	u/r	7 797	4 830	2.9	3.4	5.2	6.4	33.9%	30.1%	1.0	1.0	2.8	83
Dragon Oil	DGO LN	u/r	u/r	4 823	3 017	2.8	2.6	7.3	6.7	85.0%	84.2%	2.4	2.2	4.6	217
Нефтесервис															
ГК Интегра	INTE LI	u/r	u/r	212	412	4.9	5.7	neg	nm	13.0%	10.6%	0.6	0.6		
Eurasia Drilling Company	EDCL LI	u/r	u/r	4 898	5 248	7.0	6.4	13.3	12.7	23.7%	23.6%	1.7	1.5		
S.A.T.Oil	O2C GR	u/r	u/r	€ 267	€ 328	4.8	4.0	15.0	9.0	19.3%	18.4%	0.9	0.7		
Среднее по России															
Среднее по мировым															
Банки															
Сбербанк*	SBER RX	E/W	3.34	63 470	-	1.4	1.1	6.0	5.7	-	-	-	-		
ВТБ*	VTBR LI	U/W	3.31	17 950	-	1.1	1.0	7.9	6.7	-	-	-	-		
Среднее по России															
Среднее по EM															
Сталь															
Evraz PLC*	EVR LN	E/W	300p	5 039	11 304	4.9	4.5	12.7	6.9	14.7%	16.6%	0.7	0.7		
НЛМК*	NLMK LI	E/W	18.1	11 927	15 448	7.8	6.4	14.6	10.8	15.6%	18.1%	1.2	1.2		
Северсталь*	SVST LI	E/W	15.0	10 226	14 077	5.8	5.3	10.1	8.6	15.3%	17.2%	0.9	0.9		
Мечел*	MTL US	U/W	10.0	3 292	12 789	5.3	5.3	4.2	4.3	19.1%	18.9%	1.0	1.0		
ММК*	MMK LI	E/W	4.4	3 873	7 467	5.7	4.6	nm	14.5	13.8%	17.7%	0.8	0.8		

Среднее по России						5.9	5.3	11.3	8.5	15.7%	17.6%	0.9	0.9		
Среднее по EM						8.4	7.0	15.6	11.8	11.4%	13.0%	1.0	0.9		
Среднее по DM						7.5	6.5	124.8	18.3	8.2%	9.1%	0.6	0.6		
Цветные металлы															
Норникель*	MNOD LI	E/W	18.6	24 639	28 287	5.3	5.6	7.6	8.4	46.4%	45.5%	2.5	2.6		
ОК РУСАЛ*	486 HK	U/W	HKD3.25	8 545	12 428	11.0	11.1	10.8	11.9	10.4%	10.3%	1.1	1.1		
ENRC*	ENRC LN	E/W	420p	6 793	10 534	5.2	5.4	9.5	12.8	31.5%	29.1%	1.6	1.6		
Казахмыс*	KAZ LN	E/W	840p	6 010	6 434	3.7	4.4	4.2	5.2	45.7%	41.6%	1.7	1.8		
Сред. по мировым						5.9	5.2	11.6	10.3	24.8%	26.7%	1.5	1.4		
Сред. по мировым PGM						12.5	9.7	35.9	24.1	16.5%	18.9%	2.1	1.8		
Сред. по мировым алюм.						14.3	9.2	45.2	13.1	6.4%	9.3%	0.9	0.9		
Сред. по диверс.						6.0	5.3	9.9	9.4	38.2%	39.7%	2.3	2.1		
Золото и серебро															
Полус Золото	PGIL LN	E/W	242p	10 625	10 338	8.0	6.1	15.6	12.9	48.4%	62.7%	3.9	3.8		
Интернешнл*															
Полиметалл Интернешнл*	POLY LN	O/W	1197p	6 904	7 397	11.7	8.5	24.0	13.8	58.1%	75.3%	6.8	6.4		
Петропавловск*	POG LN	O/W	580p	1 311	2 712	5.2	4.6	12.6	8.6	40.6%	39.7%	2.1	1.8		
Highland Gold*	HGM LN	O/W	165p	600	451	2.4	2.3	4.4	4.1	53.9%	44.1%	1.3	1.0		
Среднее по России						7.1	5.6	14.9	10.1	47.2%	54.5%	3.4	3.0		
Сред. по мировым						6.9	5.5	12.4	9.2	48.4%	52.5%	3.4	2.9		
Уголь															
Распадская*	RASP RX	E/W	2.9	1 636	1 681	6.0	3.8	14.3	6.8	33.3%	41.2%	2.0	1.6		
Кузбассразрезуголь*	KZRU RU	E/W	0.43	3 042	3 915	4.6	4.4	6.3	6.0	35.5%	35.2%	1.6	1.5		
Белон*	BLNG RX	E/W	0.66	296	689	2.2	2.0	1.6	1.4	41.5%	42.9%	0.9	0.9		
КТК*	KBTK RX	E/W	7.0	383	433	2.5	1.8	4.0	2.6	21.0%	24.1%	0.5	0.4		
Среднее по России						4.1	3.5	6.2	4.9	33.6%	35.5%	1.4	1.2		
Среднее по EM						5.2	4.9	10.4	9.6	33.2%	32.3%	1.7	1.6		
Среднее по DM						4.6	4.6	30.7	28.9	19.1%	19.2%	0.9	0.9		
Мобильная связь															
Вымпелком	VIP US	u/r	u/r	18 545	43 256	4.3	3.9	13.7	9.7	39.7%	39.5%	1.7	1.6		
МТС	MBT US	u/r	u/r	17 699	24 563	4.6	4.4	12.8	11.6	40.5%	39.8%	1.9	1.7		
Среднее по EM						4.7	4.4	11.8	11.4	42.2%	41.1%	2.0	1.8		
Среднее по DM						5.7	5.6	11.7	11.2	32.5%	32.7%	1.8	1.8		
Тепловая генерация															
ОГК-1	OGKA RX			1 284	1 166	4.8	3.5	8.8	8.0	13.3%	15.9%	0.6	0.6	EV/IC, \$/k	\$/MWh
ОГК-2*	OGKB RX	O/W	RUB1.1	744	1 125	3.0	3.1	5.7	6.9	10.2%	9.3%	0.3	0.3	118.6	22.3
			7											61.0	15.1
ОГК-3	OGKC RX			1 547	746	4.3	2.6	13.4	15.7	11.4%	15.7%	0.5	0.4	89.3	21.9
Э.ОН Россия*	EONR RX	O/W	RUB4.1	5 596	4 564	4.3	4.3	8.6	8.6	40.5%	38.8%	1.8	1.7	441.1	70.9
			1												
Энел ОГК-5*	OGKE RX	E/W	RUB1.7	2 119	2 946	5.0	5.1	7.5	6.8	28.1%	25.8%	1.4	1.3	308.1	60.6
			6												
Мосэнерго*	MSNG RX	O/W	RUB3.5	1 722	1 095	1.4	1.4	6.3	8.9	14.6%	13.7%	0.2	0.2	88.6	15.7
			5												
ТГК-1*	TGKA RX	O/W	RUB0.0	850	2 120	4.5	3.5	5.4	3.5	22.2%	23.8%	1.0	0.8	305.8	71.2
			187												
Среднее по России						3.8	3.5	7.9	7.9	19.0%	18.8%	0.7	0.7	182.3	37.1
Среднее по EM						10.4	9.2	14.5	13.0	25.2%	25.6%	2.6	2.3	1606.3	282.0
Среднее по DM						5.6	7.6	10.5	17.2	17.1%	12.0%	1.0	0.9	673.5	106.9
Гидрогенерация															
РусГидро*	HYDR RX	O/W	RUB1.2	8 577	11 087	5.4	4.5	9.3	8.1	20.2%	22.3%	1.1	1.0	349.3	111.4
			7												
Среднее по EM						6.8	7.8	7.9	8.3	41.3%	37.1%	2.8	2.9	1367.5	218.5
Среднее по DM						7.6	7.6	53.1	17.0	18.6%	17.3%	1.4	1.3	1487.9	381.0
Розничная торговля															
X5 Retail Group*	FIVE LI	E/W	32.5	5 250	8 477	6.7	5.5	15.7	11.9	7.1%	7.5%	0.5	0.4		
Магнит*	MGNT LI	O/W	33.7	16 335	17 417	13.9	11.9	26.2	23.6	8.3%	8.2%	1.2	1.0		
О'Кей*	OKEY LI	E/W	8.9	2 529	2 891	9.6	7.4	20.0	15.2	7.8%	7.5%	0.7	0.6		
Дикси*	DIXY RX	E/W	RUB48	1 348	1 957	8.0	5.9	65.6	20.1	5.1%	5.5%	0.4	0.3		
			3												
Среднее по России						11.6	9.7	25.3	20.0	7.8%	7.8%	0.9	0.8		
Среднее по EM						6.5	5.7	21.6	20.3	8.2%	8.3%	0.5	0.5		
Среднее по DM						7.0	6.6	14.5	13.2	6.6%	6.6%	0.5	0.4		
М.Видео*	MVID RX	O/W	RUB40	1 517	1 233	5.2	4.3	12.3	9.7	5.8%	6.0%	0.3	0.3		
			6												
Среднее по EM						11.6	9.7	23.3	18.3	8.2%	8.5%	1.0	0.8		
Среднее по DM						9.3	8.8	16.3	15.4	11.0%	11.4%	1.0	1.0		
Удобрения															
Уралкалий*	URKA LI	E/W	41	25 067	26 718	9.7	8.4	13.4	11.9	62.2%	62.6%	6.0	5.3		
Акрон*	AKRN RX	E/W	RUB15	1 763	3 152	5.0	5.0	4.9	5.0	27.5%	25.9%	1.4	1.3		
			10												
Среднее по России						8.4	7.6	11.7	10.7	54.2%	55.3%	4.8	4.4		
Среднее по азиатским						14.5	11.8	24.2	17.7	17.7%	17.5%	2.1	1.7		
Среднее по мировым						8.2	7.6	12.5	11.8	38.1%	38.4%	3.3	3.0		

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
Банковский сектор
Машиностроение, Медиа, Транспорт
Энергетика, Телекоммуникации
Металлургия, Горнодобыча
Потребительские товары, Недвижимость,
Розничная торговля, Фармацевтика.
Сельское хозяйство, Удобрения
Рынок долговых инструментов
Кредитный анализ
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редакторы
Перевод
Публикация

(7 495) 795-3676
Петер Соло
Наталья Орлова, Ph.D, Дмитрий Долгин
Джейсон Гурвиц
Владимир Дорогов, CFA, Андрей Никитин
Александр Корнилов, CFA, Элина Кулиева, к.э.н.,
Барри Эрлих, CFA, Андрей Лобазов, Ph.D
Андрей Никитин, Ирина Прокопьева, CFA

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

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522
Михаил Котов, Дмитрий Рыжков, Виктория Дубень
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

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс

Продажи

(44 20) 7588-8500
(44 20) 7382-4170
(+44 20) 7382 4171
Роберт Сучич (+44 20) 7382-4174
Ян Глуховский (+44 20) 7382-4179

Продажи, торговые операции

Alforma Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс

Продажи

1270 Avenue of the Americas, New York, NY 10020
(+1 212) 421-7500/(+1 212) 421-8633
Джастин Ландау (+1 212) 421-8564

Alfa Capital (Киев)

Телефон/Факс

Аналитики
Торговые операции и продажи

Украина 03150, Киев, Красноармейская ул., 77-а (6 этаж)
(+380 44) 490-1600/(+380 44) 490-1601
Мартин Масар, Олег Юзефович
Сергей Григорян, Денис Долматов

© 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.