

18 марта 2013 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

18 марта	Цены на недвижимость в Китае Торговый баланс Еврозоны
19 марта	Инд. настроений в деловой среде Еврозоны Разрешения на строительство в США
20 марта	Решение FOMC США по учетной ставке
21 марта	Продажи на вторич. рынке жилья в США

Комментарии по рынку

Завершилась одна из самых спокойных для российского рынка акций неделя. Виду внешнего информационного вакуума и движения рынка сырья в боковом тренде котировки фондовых индексов оставались в узком ценовом диапазоне. По итогам недели индекс ММББ вырос лишь на 0,3%, так и не закрепившись выше уровня 1 500 пункта; индекс РТС прибавил 0,4%. Затишье, как оказалось впоследствии, предвещало бурю. На субботнем заседании Еврогруппы было принято решение предоставить денежный транс Кипру в рамках программы финансовой помощи островному государству, но с условием единовременного налога в размере 10% депозитов, размещенных на счетах кипрских банков.

В итоге, после некоторого затишья, на российском рынке акций может начаться неделя распродаж. Акции сырьевых компаний будут снижаться под давлением дешевоющих цен на металлы и энергоносители. Акции нециклических компаний, ориентированных на российский рынок, могут стать крайне удобными объектами для покупок во время распродаж. Мы также рекомендуем обратить внимание на акции компаний с традиционно высокой дивидендной доходностью: МТС (доходность 5,5%П), ГМКН (6%П).

Продолжение на стр. 2

Технический Анализ

Индекс ММББ: ...и снова вниз!

Как показало время, покупки, что мы видели на прошлой неделе, носили коррекционный характер к тренду, обозначенный нами красными линиями (см. илл 7). Судя по всему, мы станем свидетелями того, как «медведи» будут штурмовать линию растущего диапазона, прохождение которой сверху – вниз положит конец тренду, в мае 2012 года

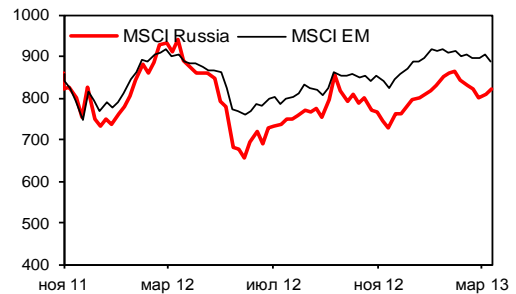
BRENT

В настоящее время нефть марки BRENT консолидируется в районе \$109-110. Как правило, такие консолидации (см. илл 9) являются предвестниками продолжения движения, т.е. в нашем случае речь идет о дальнейшем падении нефтяных котировок. Глубину падения можно определить с помощью предыдущего движения, что мы видели в период февральского движения вниз.

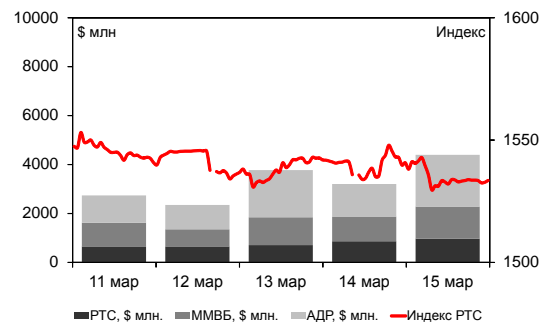
Продолжение на стр. 11

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: РТС, ММББ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
Российские			
РТС	1,537,66		0,68
РТС-2	1,564,47		-0,77
ММББ	1,495,11		1,48
РТС Стандарт	10,103,57		0,31
FTSE Russia	371,50	1,36	1,96
MSCI			
MSCI Russia	820,06	1,26	1,55
MSCI GEM	1,042,24	-2,22	-1,23
EM Europe	476,77	0,43	0,72
EM Asia	441,73	-2,52	-1,27
EM Latin America	3,827,33	-2,49	0,78
EM World	1,444,48	1,10	7,92
Мировые			
DJIA	14,514,11	0,81	10,76
S&P 500	1,560,70	0,61	9,43
FTSE 100	6,489,65	0,09	10,03
DAX 100	8,042,85	0,71	5,65
CAC 40	3,844,03	0,10	5,57
NIKKEI 225	12,266,75	-0,14	18,00
ISE 100	83,115,48	-0,51	6,27
Shanghai Comp	2,250,62	-2,93	-0,82
Bovespa	56,869,28	-2,68	-6,70
Курсы валют			
Euro/\$	1,3076	0,55	0,89
Руб./\$ (ЦБП)	30,7196	-0,14	-4,59
Руб./Euro	40,0123	-3,98	-3,98
Корзина, руб.	34,9104	-0,05	-4,25

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

Завершилась одна из самых спокойных для российского рынка акций неделя. Виду внешнего информационного вакуума и движения рынка сырья в боковом тренде котировки фондовых индексов оставались в узком ценовом диапазоне. По итогам недели индекс ММВБ вырос лишь на 0,3%, так и не закрепившись выше уровня 1 500 пункта; индекс РТС прибавил 0,4%. Затишье, как оказалось впоследствии, предвещало бурю. На субботнем заседании Еврогруппы было принято решение предоставить денежный транш Кипру в рамках программы финансовой помощи островному государству, но с условием единовременного налога в размере 10% депозитов, размещенных на счетах кипрских банков. В понедельник рынки отреагировали на это резким снижением. В лидерах падения оказались акции российских банков. Кипрские дочки российских банков не раскрывают информации об объеме депозитов на счетах, но изымание ликвидности в условиях вступления в силу новых нормативов “Базеля III” может негативно отразиться на достаточности капитала.

Илл. 4: Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	207,65	0,00	-1,67
Металлы и добыча	178,06	0,00	-11,10
Промышленность	151,32	0,00	1,47
Потребительские товары	425,93	0,00	16,16
Электроэнергетика	133,82	0,00	-6,29
Банки и финансы	269,52	0,00	1,40

Источник: РТС

В отличие от предыдущей наступающая неделя будет насыщена событиями, которые станут основой тренда в ближайшие две недели. На предстоящем заседании ФРС, которое завершится в среду, мы не ожидаем существенных изменений в политике выкупа облигаций. Комментарии Джанета Йеллена, зампреда совета управляющих ФРС, от 4 марта демонстрируют уверенность в дальнейшем продолжении программы количественного смягчения. Результаты заседания смогут поддержать цены на сырьевых рынках. Нефть может отскочить от своих трехмесячных минимумов. Однако итоги встречи Ирана с “шестеркой”, которая должна завершиться сегодня, могут сильно повлиять на котировки нефти. Смягчение позиций сторон было замечено на предыдущей встрече в Астане. Следующая встреча “шестерки” состоится 5-6 апреля. Напомним, что 8 апреля начинается сезон публикации корпоративной отчетности в США. Компания Alcoa опубликует результаты за 1K13. В целом, до начала апреля на рынке не появится каких-либо сильных позитивных факторов, которые бы способствовали росту российского рынка акций.

В итоге, после некоторого затишья, на российском рынке акций может начаться неделя распродаж. Акции сырьевых компаний будут снижаться под давлением дешевоющих цен на металлы и энергоносители. Акции нециклических компаний, ориентированных на российский рынок, могут стать крайне удобными объектами для покупок во время распродажи. Мы также рекомендуем обратить внимание на акции компаний с традиционно высокой дивидендной доходностью: МТС (доходность 5,5%П), ГМКН (6%П).

Гельды Союнов Старший аналитик (7 495) 785-9678

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Внешние долговые обязательства**

Начало недели прошло в оптимистичном ключе после сильного отчета по рынку труда США за февраль, тем не менее, глобальный “аппетит к риску” иссяк ближе к выходным. Настроения поддерживались сильными статистическими данными США, а также ожиданием расширения мер поддержки монетарного характера от ЦБ Японии. Действующий глава ЦБ сложит полномочия 19 марта, парламент Японии уже утвердил Харухико Куроду, сторонника агрессивной стимулирующей политики, в качестве следующего председателя Банка Японии. Согласно февральскому протоколу заседания ЦБ Японии, руководители регулятора обсуждали различные варианты дополнительных мер, а будущий глава ЦБ заявил, что готов к увеличению стимулов и рассматривает возможность покупки деривативов.

Доходность UST-10 находилась вблизи уровня 2,05% годовых. Направление движения российского рынка еврооблигаций большую часть недели определялось динамикой цен UST. Рост доходности базовых активов, приведшее к существенному сужению спредов, а также слабая статистика Китая (резкое ускорение инфляции, замедление роста промышленного производства и розничных продаж в феврале) как ориентира для EM, усилили давление продавцов на суверенные выпуски РФ. Цены суверенной кривой, отступив на 70-80 б.п. в начале недели, пытались стабилизироваться и закрепиться чуть выше (на уровне 123,6% от номинала по Rus-30). Корпоративный сектор продолжает чувствовать себя увереннее - спрос сосредоточился в высокодоходных бумагах, которые, на наш взгляд, сохраняют позитивную динамику, хотя скорость роста котировок, вероятно, замедлится. Риск на Россию CDS 5Y за отчетную неделю практически не изменился, торгуясь на уровне 140 б.п.

Снижение суверенного рейтинга Италии и сохраняющаяся в стране политическая неопределенность заставляли инвесторов сохранять позиции в защитных активах, что обеспечило высокий спрос на аукционах по длинным Treasuries (по UST-10 bid-to-cover 3,2 против 2,7 месяц назад). Новая порция негативной информации из Европы вернула спрос в защитные активы в начале текущей недели. Решение Евросоюза об оказании помощи Кипру, включающее в себя одноразовое списание средств с депозитов в кипрских банках, вызвало негативную реакцию на глобальных рынках, создав неприятный прецедент. Предполагается, что списание налога произойдет в среду, операции кипрских банков до этого момента приостановлены. Безрисковый бенчмарк UST-10 открылся с утра гэпом по доходности примерно в 10 б.п., вернувшись к уровню 1,9% годовых. Сегодня парламент Кипра проголосует по налогу на банковские вклады, и, вероятно, появится более детальная информация. На данный момент речь идет о введении единовременного налога с прогрессивной шкалой в зависимости от размера вклада (6,75% на вклады ниже 100 тыс. евро и 9,9% на вклады свыше 100 тыс. евро). В США возобновятся бюджетные переговоры. Крупный блок февральских данных по рынку жилой недвижимости выйдет на неделе – статистика по выданным разрешениям на строительство и количеству новостроек (вторник), продажи на вторичном рынке жилья (четверг). В середине недели пройдет заседание ФРС США – с улучшением макроэкономических показателей и ускорением инфляции, инвесторы все внимательнее будут следить за комментариями регулятора.

Корпоративные облигации

С началом марта заметных улучшений на рынке рублевого долга не произошло. Сектор госдолга продолжил демонстрировать сползание котировок в дальнем конце кривой ОФЗ, угол наклона кривой еще более увеличился. Уровень рублевой ликвидности, несмотря на окончание налоговых выплат, оставался низким. В результате стоимость 1-дневных кредитов на денежном рынке не опускалась ниже 6%-ного уровня. Цены на нефть опустились к минимальным отметкам текущего года, компенсировав предыдущий рост, рубль начал демонстрировать тренд на ослабление.

Усилению негативных настроений способствовало выдвижение Эльвиры Набиуллиной на пост главы Банка России. Инвесторы опасаются более сильного ослабления рубля с ее приходом в ЦБ, поскольку в предыдущих должностях она неоднократно выступала за меры, направленные на стимулирование экономического роста. Решение Банка России оставить ключевые процентные ставки без изменений не оказало влияние на характер торгов, поскольку совпало с ожиданиями участников. Маловероятно, что при сохранении годовой инфляции на уровне 7,2-7,3% в марте (прогноз МЭР) и период смены власти в ЦБ регулятор будет принимать столь значимые решения. Скорее всего, этот вопрос будет отложен до начала лета.

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		
Alliance Oil		
12 марта	Alliance Oil представила вчера операционный отчет за февраль. Добыча нефти достигла 52,8 тыс. барр. нефтяного эквивалента в день (+2% м/м, -4% г/г), в то время как добыча на ключевом месторождении (Колвинское) снизилась на 1% м/м до 11,3 тыс. барр. нефтяного эквивалента в день (-9% г/г). Добыча на недавно приобретенном Усть-Сильгинском участке в Томской области достигла 14,5 тыс. куб. м газа и 2 600 тонн жидких углеводородов. В феврале Alliance Oil начала коммерческую добычу газа на Сысконсынинском месторождении в Ханты-Мансийском регионе с тестовой добычей 14,45 тыс. куб. м газа.	Компания еще раз продемонстрировала сильную динамику в сегменте переработки, которая, однако, была немного омрачена показателями добычи. На наш взгляд, влияние данной информации на акции Alliance Oil будет НЕЙТРАЛЬНЫМ, и мы не ожидаем никакой сильной реакции рынка.
Газпром		
11 марта	Как сообщили в Газпроме, в эту пятницу (15 марта) компания рассмотрит вопрос о покупке 72 газораспределительных компаний (ГРО) у Роснефтегаза. Ранее планировалось, что Газпром получит контроль над сетью газораспределительных компаний в обмен на собственные акции, которые будут переданы государству, с целью увеличения его доли в монополии до более 50% (сейчас государство формально принадлежит лишь 49,7%). На этот раз было решено, что Газпром заплатит за активы деньгами, а государство увеличит собственную долю посредством покупки 3,6% у Внешэкономбанка.	На наш взгляд, новость умеренно НЕГАТИВНА для Газпрома, поскольку компания оплатит покупку активов деньгами (а не акциями), и дополнительные расходы в размере \$1 млрд негативно отразятся на и без того слабом денежном потоке. В то же время, мы не ожидаем значительной реакции рынка, поскольку сделка уже обсуждалась длительное время, и тот факт, что Газпром оплатит покупку денежными средствами, не стал неожиданностью для инвесторов
12 марта	Как сообщает газета "Ведомости" со ссылкой на представителя Газпрома Сергея Куприянова, в январе-феврале экспортная цена на газ для европейских стран снизилась на 2,4% до \$400 за млрд куб. м. Газпром ожидает дальнейшего понижения экспортной цены на газ – до \$366 за млрд куб. в 2013 г. Новый прогноз ниже оценки предоставленной в декабре 2012 г. (\$370 за млрд куб. м.).	На наш взгляд, данная новость умеренно НЕГАТИВНА для акций Газпрома, так как компания признала дальнейшее снижение контрактных цен на 2013 г., однако мы не думаем, что рынок сильно отреагирует на эту новость, так как инвесторы были готовы к возможному снижению экспортных цен на фоне дальнейшего пересмотра условий контрактов.
14 марта	Как сообщила газета "Коммерсант", Министерство энергетики и водных ресурсов Израиля запретило участникам консорциума Levant LNG продавать газ иностранным компаниям. Данные объемы должны поступать только на внутренний рынок.	Из-за решения министерства Израиля Газпром теряет 3 млн тонн СПГ в год, которые компания потенциально могла получать начиная с 2017 г. Энергохолдинг планировал продавать данные объемы на рынках Азиатско-тихоокеанского региона. Таким образом, мы считаем данное изменение умеренно негативным для акций компании. С другой стороны, учитывая то, что сделка еще не была заключена, и стороны не определили цену СПГ, мы не можем на данном этапе определить ее экономическую целесообразность. Кроме того, благодаря данному запрету у компании не появятся новых конкурентов на волатильном Европейском рынке. Таким образом, в целом, мы считаем данную информацию НЕЙТРАЛЬНОЙ для акций Газпрома.
Новатэк		
11 марта	В минувший четверг компания НОВАТЭК представила результаты за 4К12 и 2012 г. по МСФО. Хотя выручка за 4К12 оказалась на 1,3% выше прогноза, EBITDA за 4К12 оказалась на 2,2% ниже прогноз (25,0 млрд руб.). Чистая прибыль за 4К12 составила 18,5 млрд, что на 1,1% выше консенсус-прогноза. EBITDA за 2012 г. составила 95,2 млрд руб., что на 2,1% ниже прогноза. Выручка и чистая прибыль за 2012 г. точно соответствовали консенсус-прогнозу.	Хотя прогнозы компании оказались немного ниже по показателю EBITDA, мы считаем результаты НЕЙТРАЛЬНЫМИ для компании. НОВАТЭК проведет сегодня телефонную конференцию в 18:00 по московскому времени с финансовым директором Марком Джетвеем и начальником управления по связям с инвесторами Александром Паливодой.
12 марта	Вчера НОВАТЭК провел телефонную конференцию, посвященную финансовым результатами за 4К12 и 2012 г. по МСФО. Основными спикерами были глава компании Леонид Михельсон и финансовый директор Марк Джетвей.	На наш взгляд, телефонная конференция окажет умеренно ПОЗИТИВНОЕ влияние на акции НОВАТЭКа. Рынок определенно позитивно отнесется к планам компании по обеспечению основной доли продаж по проекту "Ямал СПГ" в ближайшем будущем, в то же время подтверждение сроков строительства является еще одним важным фактором. Тем не менее, мы считаем, что рынок сейчас больше ориентируется на более краткосрочные факторы, в частности, на текущий пересмотр подхода к расчету НДС на газ, который создает большую шумиху, и из-за него проект Ямал СПГ выглядит менее важным катализатором для компании, поскольку он материализуется лишь в отдаленном будущем.

14 марта	Как сообщила газета "Ведомости", японские инвесторы заинтересованы участвовать в проекте НОВАТЭКа Ямал СПГ. Они готовы внести в проект до \$20 млрд. Президент НОВАТЭКа Леонид Михельсон и министр энергетики Александр Новак на прошлой неделе встретились в Токио с японскими компаниями Tokyo Gas, Tokyo Electric, Itochu, Mitsubishi и Mitsui.	НОВАТЭК уже некоторое время после вступления в проект французской Total ищет еще одного партнера для проекта "Ямал СПГ". Доля Total в проекте составляет 20%, оставшейся частью владеет НОВАТЭК. Появление еще одного партнера будет сильным катализатором роста акций НОВАТЭКа, которые испытывают в последнее время значительное давление, и крайне зависят о дальнейшего развития событий вокруг проекта Ямал СПГ, так как появление партнера позволит компании разделить и снизить все риски по проекту, рискованному по своей природе. Таким образом, мы считаем сложившуюся ситуацию умеренно ПОЗИТИВНОЙ для НОВАТЭКа. Под "умеренно" мы имеем ввиду отсутствие определенности в том, будут ли японские компании участвовать в проекте. Поиск НОВАТЭКом инвесторов в Азии вполне логичен, так как компания планирует сосредоточиться на Азиатско-Тихоокеанском регионе в поставках СПГ. Эту информацию руководство НОВАТЭКа подтвердило на телефонной конференции в понедельник.
15 марта	Как сообщают различные СМИ, компания НОВАТЭК выиграла аукцион на освоение Восточно-Тазовского месторождения. Его восполняемые запасы по российским стандартам оцениваются в 65,2 млрд куб. м газа, 43,1 млн т нефти и 11,3 млн т конденсата.	Учитывая невысокую цену покупки, мы считаем эту информацию ПОЗИТИВНОЙ для акций НОВАТЭКа, заметно отстающих от рынка в последнее время.
Лукойл		
11 марта	В прошлый четверг ЛУКОЙЛ представил результаты за 4К12 и 2012 г. по US GAAP. Показатели за 4К12 оказались немного выше консенсус-прогноза рынка, при этом скорректированная EBITDA составившая \$4,7 млрд превзошла консенсус на 2,9%, а чистая прибыль \$2,7 млрд – на 2,8%. В то же время, финансовые показатели за 2012 г. полностью соответствуют консенсус-прогнозу рынка. Скорректированная EBITDA за год составила \$18,9 млрд. (-2,2% г/г), а чистая прибыль - \$11,0 млрд. (+6,2% г/г).	Мы считаем, что инвесторы позитивно относятся к тому, что показатели за 4К12 немного превзошли консенсус-прогноз, тогда как показатели за год полностью соответствуют ожиданиям рынка. Таким образом, мы считаем их умеренно ПОЗИТИВНЫМИ для акций ЛУКОЙЛА.
12 марта	В минувший четверг, в Лондоне, ЛУКОЙЛ провел день инвестора. В мероприятии приняли участие Вагит Алекперов и Леонид Федун. Руководство подтвердило, что дивиденды в дальнейшем будут увеличиваться в среднем на 15% в год. Г-н Алекперов еще раз подтвердил лояльность руководства к компании и подтвердил, что руководство продолжит покупать акции ЛУКОЙЛА. В компании подтвердили заинтересованность в получении листинга в Гонконге сразу же после того как Россия подпишет проток IOSCO. ЛУКОЙЛ перейдет на отчетность по МСФО и будет отчитываться в рублях.	В целом тон презентации был оптимистичным, хотя руководство ничем не удивило инвесторов, подтвердив в большей части вопросов свою долгосрочную стратегию развития, представленную год назад. Мы считаем, что потенциально более агрессивная дивидендная политика может оказаться потенциальным фактором роста акций компании, однако только в следующем году. В части добычи: вряд ли компания продемонстрирует значительный рост добычи до 2015 г. (за исключением проекта Западная Курна-2). Мы приветствуем тот факт, что ЛУКОЙЛ ясно и подробно представляет свои стратегические задачи и планы, однако мы не думаем, что инвесторы особенно оптимистично отреагируют на эту информацию в данный момент. С другой стороны, на наш взгляд презентация компании умеренно ПОЗИТИВНА для динамики акций эмитента.
13 марта	Как сообщается в различных СМИ, ЛУКОЙЛ и Зарубежнефть успешно прошли квалификацию для участия в тендере по проекту Nasiriya (разработка месторождения и строительство НПЗ. В числе других претендентов были такие компании, как Total, CNPC, Brown Energy, Reliance Industries и JGC & Tonen General.	Хотя участие в еще одном, на наш взгляд, высокочестном проекте может НЕГАТИВНО отразиться на акциях ЛУКОЙЛА, на данный момент мы считаем информацию НЕЙТРАЛЬНОЙ, поскольку участие компании в итоговом этапе тендера пока не подтверждено.
Транснефть		
12 марта	Компания Транснефть представила результаты за 2012 г. по РСБУ (см таблицу ниже). Эти показатели неконсолидированы и представляют лишь небольшую часть консолидированной прибыли Транснефти по МСФО. Таким образом, компания выплатит дивиденды в соответствии со средней исторической доходностью 1,0%, что соответствует очень слабой дивидендной политике компании.	В целом мы не находим никаких сюрпризов в отчетности за 4К12 по РСБУ, а прибыль за 2012 г. является ничем иным как продолжением тренда, наблюдаемого за 9М12. На наш взгляд, результаты НЕЙТРАЛЬНЫ для акций компании, и мы подтверждаем рекомендацию ПО РЫНКУ и отмечаем, что не видим краткосрочных катализаторов роста.

Макроэкономика

13 марта	<p>Вчера премьер-министр Дмитрий Медведев провел совещание, посвященное выявлению источников покрытия дополнительных расходов в размере 0,5 трлн руб в этом году. Хотя пока неясно, как правительство намерено финансировать эти дополнительные траты, мы считаем, что возможное повышение расходов потенциально ставит под угрозу бюджетное правило.</p>	<p>Ожидается, что дополнительные 0,5 трлн руб. будут направлены на социальные и инфраструктурные расходы. Это приведет к ускорению роста расходов в этом году до 6% г/г. Тем не менее, в данный момент неясно, из какого источника правительство планирует финансировать эти дополнительные траты. Минфин сейчас рассматривает новые налоговые меры, которые приведут к увеличению нефтегазовых доходов бюджета на 200-250 млрд руб. в год, однако они вступят в силу лишь с 2014-2015 гг. Дополнительные нефтегазовые доходы 2013 г. в размере 230 млрд руб., будут направлены в Резервный фонд и не могут стать источником финансирования текущих расходов. Судя по всему, перераспределение расходов в рамках прежнего проекта бюджета не рассматривается в качестве реалистичного сценария. Таким образом, вполне возможно, что могут произойти изменения в бюджетном правиле. Даже если поправки к бюджетному правилу могут привести к незначительному улучшению нашего прогноза роста, их общее влияние будет НЕГАТИВНЫМ. На наш взгляд, частое изменение приоритетов экономической политики негативно сказывается на уровне доверия рынка правительству.</p>
13 марта	<p>Владимир Путин выбрал Эльвиру Набиуллину в качестве кандидата на пост главы ЦБ. На наш взгляд, эта кандидатура – наилучшая для рынка. Мы ожидаем, что передача полномочий произойдет плавно.</p>	<p>Мы считаем, что кандидатура г-жи Набиуллиной на пост председателя ЦБ – это позитивная новость для рынка. Будучи министром экономического развития в 2007-2012 гг. и помощником Владимира Путина в 2012-2013 гг. г-жа Набиуллина известна как высококвалифицированный экономист со взвешенным подходом в процессе принятия решений. На наш взгляд, отсутствие опыта работы в банковском секторе не является недостатком; скорее это обеспечит плавный переход полномочий, так как, скорее всего, она будет полагаться на опыт команды Сергея Игнатьева. Тот факт, что нынешнего главу ЦБ попросили остаться в ЦБ в качестве советника Эльвиры Набиуллиной, может указывать на то, что он продолжит косвенно участвовать в процессе принятия решений в области экономической политики. Как мы уже говорили в последнем выпуске Российского экономического бюллетеня, круг основных задач ЦБ уже очерчен и в целом определяет дальнейший план действий.</p>
13 марта	<p>Согласно предварительным данным ЦБ, рост корпоративных кредитов ускорился с 13,5% г/г в январе до 15,0% г/г в феврале, а розничные кредиты выросли на 22,0% г/г. На наш взгляд, данные о динамике корпоративных кредитов – препятствие для снижения процентных ставок.</p>	<p>Из-за жесткой бюджетной политики в этом году рост розничных кредитов, как ожидается, замедлится, а динамика корпоративных кредитов сохранится умеренной. При этом сейчас рост розничных депозитов достаточно сильный – 22,0% г/г в феврале против 20,9% г/г в январе. Вероятно, именно этим объясняется достаточно комфортная ситуация с ликвидностью для российских банков в настоящий момент. Тем не менее, рост корпоративных кредитов также ускорился – с 13,5% г/г в январе до 15,0% г/г в феврале. Это ограничивает накопление избыточной ликвидности в банковской системе. На наш взгляд, вследствие этого снижения ставок не произойдет, и они стабилизируются на текущем уровне. В данный момент мы подтверждаем наше мнение (не совпадающее с мнением рынка) о том, что из-за жесткой бюджетной политики ставки могут вырасти в 2П13. Тем не менее, отметим, что это возможно при замедлении роста розничных депозитов.</p>
15 марта	<p>Назначение Эльвиры Набиуллиной на пост главы ЦБ породило вопросы о выборе ее приемника на пост помощника президента по экономическим вопросам. Нынешние полномочия г-жи Набиуллиной могут предложить еще одному бывшему министру, Татьяне Голиковой, ранее возглавлявшей Министерство социального развития и уже исполняющей функции помощника президента. Поскольку г-жа Голикова, вероятно, продолжит поддерживать линию на усиление роли социальных расходов в бюджетной политике, ее назначение может оказаться позитивным с точки зрения краткосрочных ожиданий экономического роста, однако вызовет опасения в отношении долгосрочной стабильности бюджета.</p>	<p>Мы считаем, что в случае назначения г-жи Голиковой помощником президента по экономическим вопросам, она сможет лоббировать ускорение социальных расходов, что благоприятно для краткосрочного роста, но негативно для стабильности бюджета. В результате ее назначения давление на бюджетное правило, которое уже противоречит аппетитам правительства к дополнительным расходам, может усилиться. Таким образом, если в прошлом году правительство реализовывало планы по ужесточению бюджетной дисциплины, теперь мы видим возросший риск изменения экономических приоритетов в направлении роста социально-ориентированных бюджетных расходов.</p>

Телекоммуникации

Ростелеком

13 марта	Минэкономразвития подготовила план приватизации на 2013 г. и вчера представило его на рассмотрение вице-премьера Игоря Шувалова. Список дополнительных предложений включает продажу не менее 50% акций Ростелекома после завершения слияния Ростелекома и Связьинвеста. При заявленном ценовом диапазоне 150-200 млрд руб. оценка стоимости компании составляет 110-147 руб. за одну обыкновенную акцию.	На наш взгляд, ширина ценового диапазона, а также относительно низкая оценка стоимости (особенно нижняя граница диапазона) указывают на то, что приватизации Ростелекома нет на повестке дня ни в 2013 г., ни, скорее всего, в 2014 г. Несколькими месяцами ранее Министр связи и массовых коммуникаций Николай Никифоров назвал 2015 г. в качестве возможной даты приватизации. В любом случае, рынок не ожидает приватизации компании в ближайшее время, поэтому мы не думаем, что новость повлияет на акции эмитента.
----------	--	--

Мегафон

11 марта	Федеральная антимонопольная служба (ФАС) возбудила дело против компании Скартел, собственника частот 4G/LTE, в отношении дискриминационного доступа к услугам виртуального мобильного оператора (MVNO). Расследование начато по жалобе Ростелекома. Напомним, что среди компаний "большой четверки" в данный момент лишь Мегафон, подконтрольный, как и Скартел, холдингу Garsdale Services, подписал федеральное соглашение по MVNO. VimpelCom и Ростелеком все еще находятся в стадии переговоров, тогда как МТС подписал лишь региональный контракт по предоставлению услуг 4G в Казани.	Расследование, проводимое ФАС, может ускорить переговоры Скартел с другими операторами, что представляет потенциальную угрозу позиции Мегафона в наиболее прибыльном сегменте по передаче данных, где ему сейчас принадлежит 36% рынка. Тем не менее, рынок был готов к этому, и мы считаем, что его влияние на акции Мегафона будет лишь умеренно НЕГАТИВНЫМ, так как позиции компании в сегменте по передаче данных останутся самыми сильными в отрасли в среднесрочной перспективе.
----------	---	--

МТС

14 марта	МТС представит в следующий вторник, 18 марта, финансовые результаты за 4К12 и 2012 г. по US GAAP. Мы ожидаем, что выручка за 4К12 вырастет на 7% до \$3,2 млрд. Ожидается, что выручка российского мобильного бизнеса достигнет \$2,3 млрд (+20% г/г и +11% к/к) благодаря сегменту передачи данных, где доля рынка компании немного отстает от Мегафона (34% доли рынка против 36%), и росту абонентской базы (с 70,5 млн в 3К12 до 71,2 млн в 4К12). Ожидается, что рентабельность EBITDA в 4К12 достигнет 41,5% против 44% в 4К11, главным образом из-за эффекта высокой базы (в 4К11 МТС подписала соглашение о разделе выручки с дилерами). Мы прогнозируем, что чистая прибыль в 4К12 составит \$368 млн.	По нашим оценкам, рентабельность EBITDA в 2012г. составит 42,8% против последнего прогноза компании 42%. Напомним, что данные показатели у Мегафона и VimpelCom составили, соответственно, 43% и 42,4%. В нашем прогнозе чистой прибыли за 2012 г. мы не учитываем обесценение активов на \$1 млрд из-за потери бизнеса в Узбекистане во 2К12. По нашим оценкам, капиталовложения составят \$3 млрд, т.е. соотношение капиталовложений и выручки составит 24%. МТС по-прежнему выплачивает одни из самых щедрых дивидендов в России. Для 2012 г. мы применяем коэффициент выплаты 60%, что соответствует 1,1\$ на АДР (17,2 руб. на российскую акцию). Таким образом, доходность на АДР составляет 5,3%, а на локальные акции - 6,1%.
----------	---	---

Электроэнергетика

ОГК-5

12 марта	Энел ОГК-5 вчера представила результаты за 4К12 и 2012 г. по МСФО – компания обычно первой среди российских энергетических компаний представляет свою отчетность. Выручка в 4К12 выросла на 17,6% г/г на фоне увеличения выработки электроэнергии на 1,8% и повышения цен на 11%. EBITDA почти не изменилась составив 3,8 млрд руб., так как рост цен на электроэнергию и газ (+15% с 1 июля 2012) в целом компенсировали друг друга.	В целом опубликованные показатели несильно отличаются от нашей оценки и консенсус-прогноза. Более низкие в сравнении с прогнозом капиталовложения могли бы стать позитивным сюрпризом, если бы это способствовало дивидендным выплатам за 2012 г. Однако мы не думаем, что это произойдет, исходя из комментариев руководства компании. 26 марта Энел ОГК-5 проведет день инвестора, в ходе которого компания представит свою стратегию на 2013-2017 гг. Мы также надеемся получить информацию о дивидендной политике, что будет основным катализатором роста акций.
----------	---	---

Э.ОН Россия

14 марта	Вчера E.ON AG (Германия) представила основные показатели своего российского подразделения, Э.ОН Россия. EBITDA за 2012 г. составила 29,1 млрд руб. (+32% г/г) против нашего прогноза 28,7 млрд руб. Компания прогнозирует, что EBITDA в 2013 г. будет соответствовать уровню 2012 г., тогда как мы прогнозируем, что данный показатель вырастет на 10% до 31,5 млрд руб. Капиталовложения в 2012 г. составили 11,5 млрд руб.	Используя упрощенную формулу СДП 2012 г. (EBITDA - капиталовложения), мы получили значение 17,6 млрд руб. Если компания выплатит 50% СДП в форме дивидендов (как и в 2011 г.), дивидендная доходность составит 5%. Нас немного удивил низкий прогноз компании по показателю EBITDA на 2013 г., но мы не исключаем, что руководство занимает чрезмерно консервативную позицию. Э.ОН Россия является нашим фаворитом в секторе.
----------	--	---

Интер РАО

13 марта	Министерство экономического развития подготовило вчера план приватизации на 2013 г. и представило его вице-премьеру Игорю Шувалову. Среди уже одобренных правительством сделок мы отмечаем запланированную продажу принадлежащих Росимущество 14% ИНТЕР РАО Роснефтегазу за 33-39 млрд руб. Данная цена подразумевает оценку в 0,023-0,0271 руб. за акцию, или потенциал роста 12-32% к текущей цене.	Мы не исключаем того, что данный ценовой уровень лишь отражает котировки акций ИНТЕР РАО в ноябре 2012 г., когда правительство впервые предложило такую сделку Роснефтегазу. В любом случае, мы не ожидаем никакой реакции рынка в отношении акций ИНТЕР РАО, поскольку продажа правительственной доли его 100%-ной дочерней организации не предполагает обязательной оферты миноритариям.
----------	---	--

РусГидро

15 марта	<p>РусГидро представила вчера финансовые результаты по РСБУ за 2012 г., которые обычно являются хорошим ориентиром для прогнозирования результатов в сегменте гидрогенерации. В годовом сопоставлении выручка, EBITDA и чистая прибыль выросли соответственно на 18%, 9% и 23% до 94 млрд руб., 49 млрд руб. и 29,4 млрд руб. (результаты за 2011 г. не включают инвестиционную компоненту в тарифах, которая была отменена с 1 января 2012 г.). Рост показателей в большей степени обусловлен сильной динамикой 4К12, когда выработка электроэнергии выросла на 27% г/г. В результате чистая прибыль компании по итогам 4К12 составила 12 млрд руб., что сопоставимо с 17,4 млрд руб., заработанными за первые девять месяцев года. Среди негативных моментов мы отмечаем рост операционных расходов на 27% г/г и формирование большого объема резерва на обесценение инвестиций и дебиторской задолженности, который составил почти 15 млрд руб. (чистая прибыль за 2012 г., не скорректированная на резервы, составила лишь 14,7 млрд руб.). Даже если компания выплатит 25% отчетной чистой прибыли в форме дивидендов, дивидендная доходность составит лишь 1,4%.</p>	<p>Результаты в целом подтверждают наши прогнозы результатов по МСФО на 2012 г., согласно которым EBITDA составит 60 млрд руб., а чистая прибыль - 26 млрд руб., однако мы не исключаем итоговый результат может оказаться немного ниже ожиданий из-за слабо прогнозируемых результатов РАО Востока. РусГидро представит финансовые результаты за 2012 г. по МСФО 1 апреля. Мы еще раз подчеркиваем, что компания остается привлекательной по фундаментальным показателям при текущих ценовых уровнях, а ее заниженная оценка обусловлена неэкономическими факторами.</p>
----------	--	---

Металлургия

Polymetal

	<p>Компания Polymetal вчера опубликовала обновленную информацию о запасах по стандартам JORC. Запасы и ресурсы выросли соответственно на 5% и 35% г/г до 15,1 тыс. унций и 18,7 тыс. унций в золотом эквиваленте. Тем не менее, увеличение запасов не связано с обнаружением новых запасов, но скорее является следствием повышения прогнозов цен на металлы.</p>	<p>. Мы считаем новые данные о запасах НЕОДНОЗНАЧНЫМИ для компании.</p>
--	---	---

IRC

12 марта	<p>IRC представила результаты за 2012 г. по стандартам финансовой отчетности Гонконга. Отчетные показатели выручки изменились, поскольку продажи ильменита были учтены по статье выручки, а не по статье отрицательной себестоимости субпродуктов. В нашей обзорной таблице для сравнения с показателями за предыдущие отчетные периоды мы вычли продажи ильменита из выручки и добавили их обратно к затратам. Данные бухгалтерские изменения не повлияли на показатель EBITDA.</p>	<p>Согласно отчету о ресурсах и резервах по методологии JORC, резервы компании практически не изменились, а ресурсы возросли на 12% благодаря включению актива на этапе разработки (Большой Сейм). На наш взгляд, данная информация практически не отразится на оценке.</p>
----------	--	---

Потребительский сектор

Магнит

12 марта	<p>Вчера компания Магнит представила хорошие операционные результаты за 3М13. В феврале рост выручки ускорился до 25,9% г/г, составив 41,9 млрд руб., тогда как торговые площади увеличились до 2 591 тыс. кв м на фоне открытия двух новых гипермаркетов, 59 новых магазинов у дома и 13 новых магазинов косметики. Примечательно, что после коррекции результатов на количество дней в високосном году выручка выросла на 29,5% г/г.</p>	<p>Выручка за 2М13 увеличилась на 29,1% г/г, что все еще выше нашей оценки или консенсус-прогноза (27%) на полный год. Между тем, открытие новых магазинов (111 с начала года против лишь 71 за 2М12) указывает на то, что Магнит сможет реализовать свои планы в части расширения торговых площадей.</p>
----------	--	---

Транспорт

Globaltrans

13 марта	<p>По данным Ассоциации морских торговых портов грузооборот в январе-феврале 2013 г. вырос на 8,0% г/г. Темпы роста ускорились с 6,1% г/г в январе до 10,2% г/г в феврале и оказались на 0,7 п.п. выше, чем мы прогнозировали.</p>	<p>Мы считаем новость умеренно НЕГАТИВНОЙ для НМТП и Global Ports. Несмотря на то, что в целом рост объемов обработки грузов в российских портах был очень сильным, рост обработки контейнеров – ключевой катализатор для Global Ports – остается пока слабым (даже при корректировке на дополнительный день в 2012 г.), а снижение объемов перевалки в порту Приморска окажет давление на показатели НМТП. Впрочем, основным фактором роста котировок НМТП сейчас являются ожидания предстоящей приватизации госпакета, таким образом, влияние показателей за февраль будет носить ограниченный характер.</p>
----------	--	--

Global Ports

15 марта	<p>Global Ports представит в понедельник (18 марта) результаты за 2П12 и 2012 г. по МСФО. Мы ожидаем, что выручка в 2П12 немного снизится – на 2,1% п/п до \$250 млн, EBITDA сократится на аналогичную величину до \$142 млн из-за снижения объемов перевалки мазута на VEOS. По данным ИнфоТЭК, объемы транспортировки мазута и дизельного топлива в Эстонию снизились на 13% п/п в 2П12.</p>	<p>На наш взгляд, основное внимание в ходе телефонной конференции будет уделено перевалке нефтепродуктов на терминале VEOS и тому, насколько устойчивым оказалось восстановление объемов в конце 2012 г. Мы также ожидаем комментариев менеджмента по поводу ситуации на российском контейнерном рынке в 2013 г. и статусе расширения контейнерного терминала "Петролеспорт" в Санкт-Петербурге.</p>
----------	--	--

Аэрофлот

14 марта

Как сообщает газета "Ведомости", Евросоюз на год отложил введение платежей за выбросы для авиакомпаний.

На наш взгляд, данная новость НЕЙТРАЛЬНА для Аэрофлота. Решение не оказалось сюрпризом, так как в ноябре 2012 г. Евросоюз уже обсуждал эту возможность.

Источник: данные компаний

Технический анализ

Индекс ММВБ: ...и снова вниз!

Как показало время, покупки, что мы видели на прошлой неделе, носили коррекционный характер к тренду, обозначенный нами красными линиями (см. илл 7). Судя по всему, мы станем свидетелями того, как «медведи» будут штурмовать линию растущего диапазона, прохождение которой сверху – вниз положит конец тренду, в мае 2012 года

Илл. 7: ММВБ: Дневной график



Вывод: В настоящее время лучше воздержаться от открытия длинных позиций вблизи 1440 пунктов – есть риск пойти ниже – в район 1380 пунктов

USD/RUB

Рубль уступил доллару и позволил американской валюте перевести торговлю за рамки ранее сформированного диапазона (см. илл 9). Трендовый индикатор ADX теряет высоту, что указывает на ослабление и/или замедление тенденции.

Илл. 9: USD/RUB: Дневной график



Илл. 10: USD/RUB: Недельный график



Вывод: Дальнейшее движение выше 31,0 руб приведет к дальнейшему укреплению американской валюты.

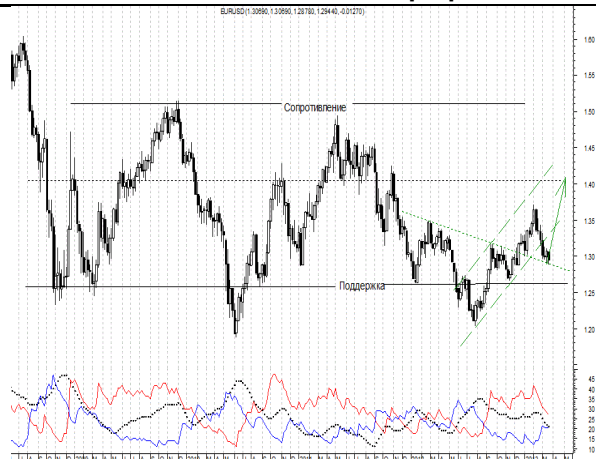
EUR/USD

Американский доллар готов отвоевать часть утраченных позиций у евро. Согласно дневному графику, можно предположить, что доллар вырвался из-под влияния игроков играющих на ослабление валюты. Доллару удалось пробить нижнюю границу восходящего диапазона и опуститься ниже горизонтальной «поддержки» 1,305 (см. дневной график).

Илл. 11: EUR/USD: Дневной график



Илл. 12: EUR/USD: Недельный график



Вывод: Дальнейшее движение ниже 1,27 поставит крест на перевернутой фигуре «голова – плечи» (см. недельный график).

BRENT

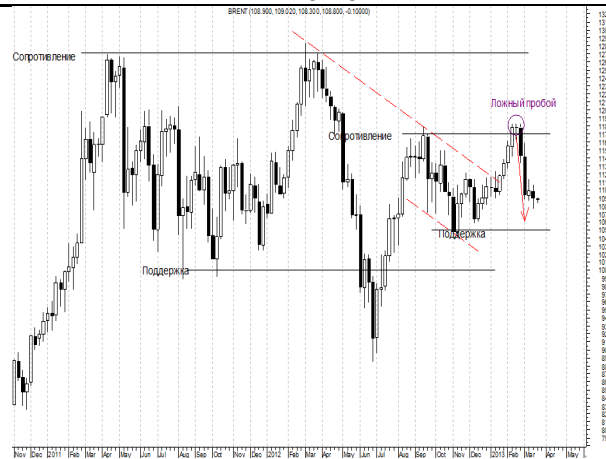
В настоящее время нефть марки BRENT консолидируется в районе \$109-110. Как правило, такие консолидации (см. илл 9) являются предвестниками продолжения движения, т.е. в нашем случае речь идет о дальнейшем падении нефтяных котировок. Глубину падения можно определить с помощью предыдущего движения, что мы видели в период февральского движения вниз.

Судя по всему нас ждет движение в район \$100 (см. недельный график).

Илл. 9: BRENT: Дневной график



BRENT: Недельный график

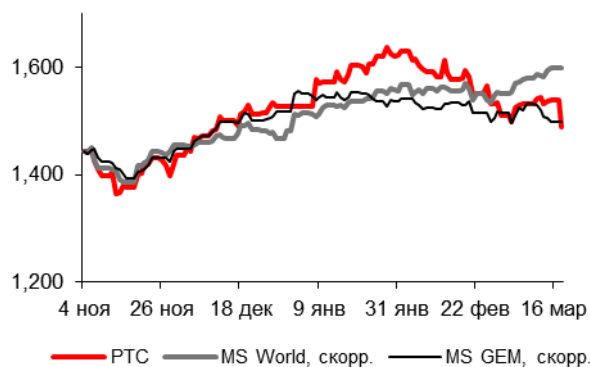


Вывод: В случае дальнейшего снижения цен нас ждет движение в район \$100

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

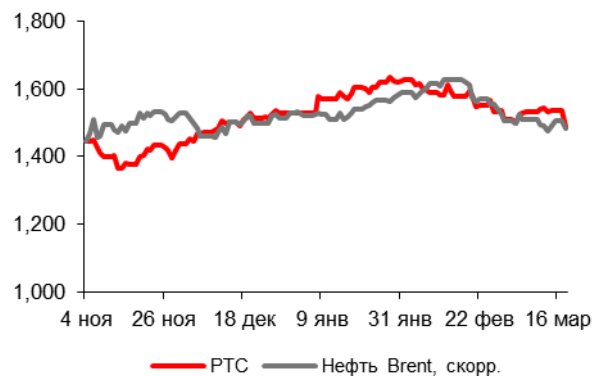
Индикаторы

Илл. 4: Индекс PTC и мировые индексы



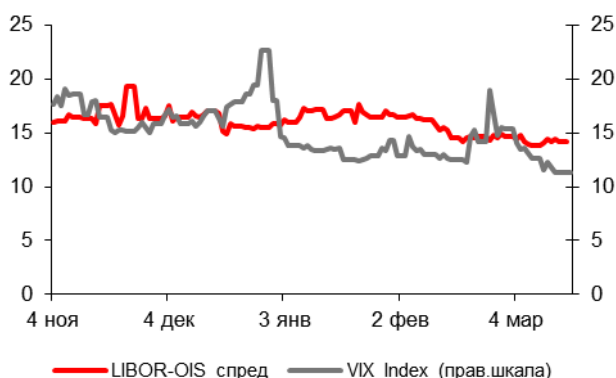
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Индекс PTC и динамика нефти Brent



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

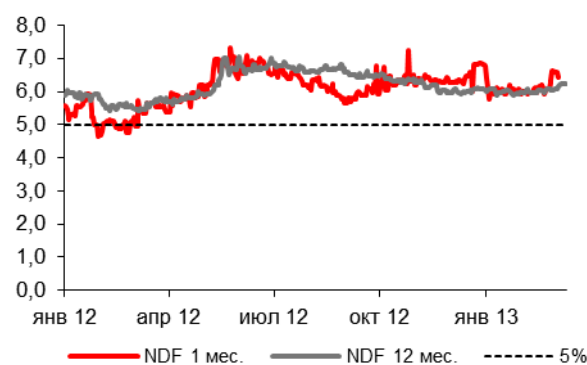
Илл. 6: Спред LIBOR 3М - OIS*, б.п. и индекс волатильности VIX



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

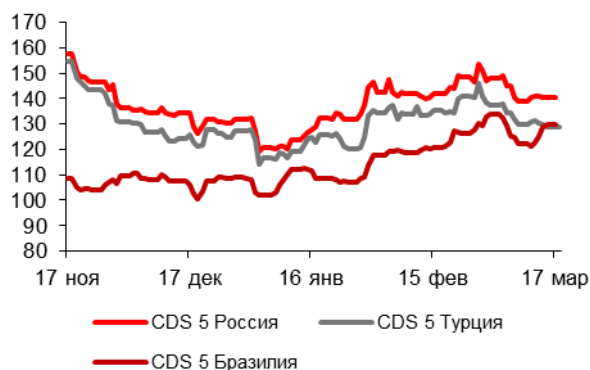
Илл. 7: Доходности рублевых NDF*



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

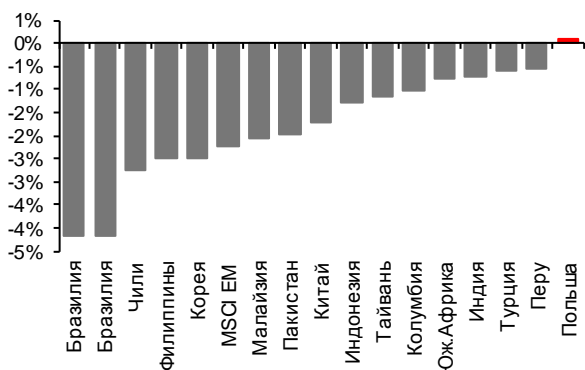
*NDF – беспоставочные форвардные контракты

Илл. 8: Динамика 5 летних CDS-спредов



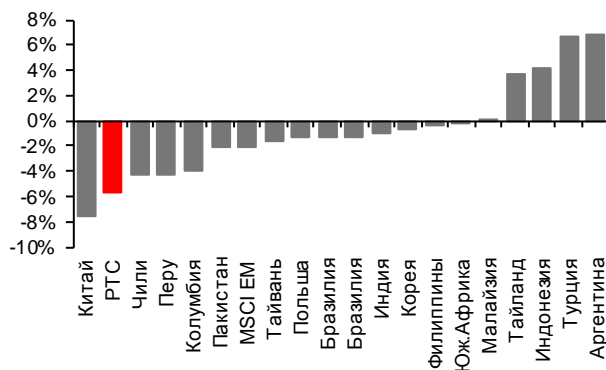
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: РТС и мировые индексы за неделю



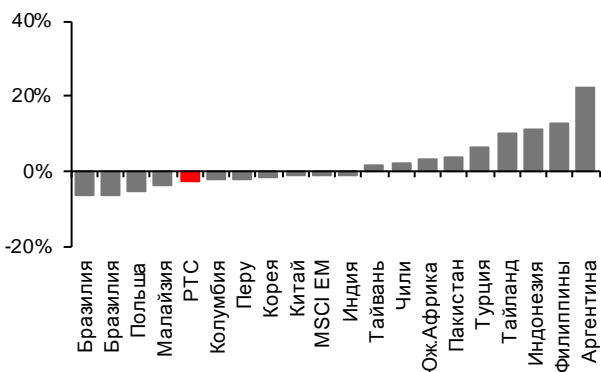
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: РТС и мировые индексы за месяц



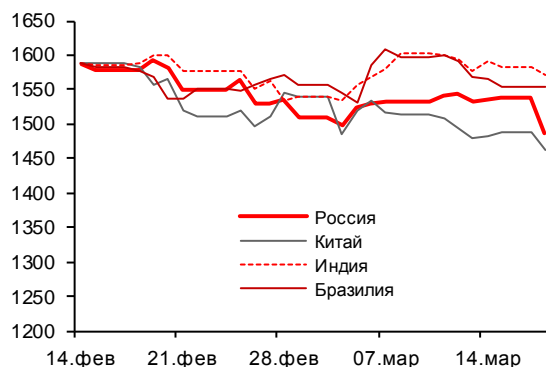
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: РТС и мировые индексы с начала года



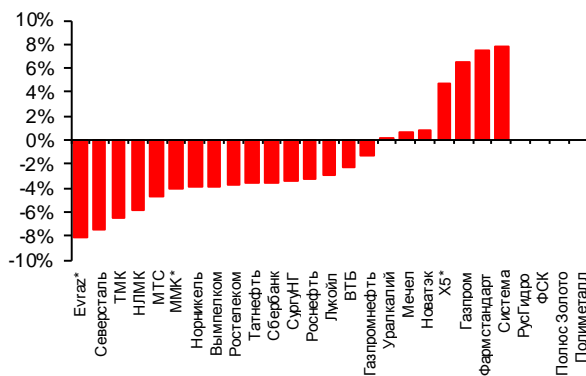
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Индексы стран БРИК за месяц



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Динамика «голубых фишек» за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Динамика российских акций и АДР (11 – 15 марта 2013 г.)
Илл.23: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм. Объем*	YTD	YTD	Закр.*	Изм. Объем*	YTD	YTD				
	\$	%	\$/1000		%	\$	%					
Газпром	4,49	0,0		-5	4,7	0,0	1,477,492	0	106,294	н/д	н/д	пересмотр
ЛУКОЙЛ	64,05	0,0	0	-3	65,0	0,0	384,776	-1	54,479	н/д	н/д	пересмотр
Газпромнефть	4,79	0,0	0	1	4,6	0,0	5,932	-2	22,711	н/д	н/д	пересмотр
Роснефть	8,67	0,0	0	-2	7,9	0,0	169,865	-10	91,924	н/д	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,97	0,0	0	н/д	0,9	0,0	114,805	8	34,529	н/д	н/д	пересмотр
ТНК-БП	2,20	0,0	0	18	н/т	н/т	0	н/д	34,863	н/р	н/д	н/р
Татнефть	7,33	0,0	0	2	н/т	н/т	0	н/д	15,970	н/д	н/д	пересмотр
Новатэк	10,1	0,0	0	-8	н/т	н/т	0	н/д	30,636	н/д	н/д	пересмотр
РусГидро	н/т	н/т	0	н/д	0,02	0,0	47,792	-10	5,292	0,03	55	выше рынка
ФСК	н/т	н/т	0	н/д	0,01	0,0	61,954	-12	6,633	0,02	164	выше рынка
Мосэнерго	0,05	0,0	0	18	0,0	0,0	4,936	1	1,924	0,07	63	выше рынка
Иркутскэнерго	0,44	0,0	0	н/д	0,5	0,0	146	-9	2,097	н/р	н/д	н/р
ОГК-1	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,057	н/д	выше рынка
ОГК-2	0,011	0,0	0	0	н/т	н/т	0	н/д	659	0,008	-27	ниже рынка
ОГК-3	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,072	н/д	выше рынка
ОГК-4	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,120	н/д	выше рынка
ОГК-5	0,049	0,0	0	0	0,053	0,0	1,358	0	1,722	0,108	105	выше рынка
ОГК-6	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
МТС	9,00	0,0	0	18	9,2	0,0	65,869	14	17,940	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком	3,93	0,0	0	-11	3,9	0,0	64,093	-1	2,865	5,14	33	выше рынка
Ситроникс	0,02	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	145	н/р	н/д	н/р
МГТС	14,00	0,0	0	н/д	16,2	0,0	0	-10	1,118	н/р	н/д	н/р
Северсталь	11,14	0,0	0	-9	10,39	0,0	71,478	-14	11,226	15,00	44	по рынку
НЛМК	1,85	0,0	0	-8	1,8	0,0	49,266	-11	11,087	2,68	51	выше рынка
ММК	0,32	0,0	0	н/д	0,3	0,0	н/т	-11	3,609	0,46	53	выше рынка
Норильский Никель	175,30	0,0	0	-5	172,6	0,0	243,103	-6	33,417	192	11	по рынку
Полюс	38,19	0,0	135	28	38,2	0,0	12,369	30	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	2,65	0,0	0	н/д	3,0	0,0	413	-1	2,313	3,75	27	по рынку
АВТОВАЗ	0,81	0,0	0	н/д	0,4	0,0	952	-20	1,125	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,43	0,0	4,001	12	н/т	н/т	0	н/д	74,043	4,03	17	выше рынка
ВТБ	0,0018	0,0	0	н/д	0,0018	0,0	227,914	3	18,829	0,0021	14	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	YTD	Закр.*	Изм. Объем*	YTD	YTD				
	\$	%	\$/1000		%	\$	%					
МОЭСК	0,04000	0,0	0	н/д	0,05224	0,0	495	6	1,948	0,027	-48	ниже рынка
МРСК Холдинг	0,07090	0,0	0	11	0,06044	0,0	н/т	-6	2,910	0,106	76	по рынку
МРСК Центра	0,02120	0,0	0	-1	0,01951	0,0	531	0	895	0,037	92	выше рынка
МРСК Центра и Приволжья	0,00560	0,0	0	0	0,00661	0,0	511	18	631	0,006	-12	по рынку
МРСК Волги	0,00200	0,0	0	н/д	0,00264	0,0	32	8	357	0,003	31	по рынку
МРСК Северо-Запада	0,00210	0,0	0	н/д	0,00202	0,0	38	-4	201	0,003	29	ниже рынка
МРСК Урала	0,00600	0,0	0	0	0,00718	0,0	192	2	525	0,007	-5	по рынку
МРСК Сибири	0,00430	0,0	0	н/д	0,00282	0,0	16	-2	384	0,004	39	ниже рынка
МРСК Юга	0,00173	0,0	0	8	0,00173	0,0	33	3	86	0,004	137	выше рынка
МРСК Северного Кавказа	1,20000	0,0	0	н/д	0,69605	0,0	331	-20	35	4,717	578	выше рынка
Интер РАО	0,00092	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	2,092	0,002	107	выше рынка
Ленэнерго	0,20000	0,0	0	н/д	0,20223	0,0	60	-5	138	0,719	256	выше рынка
ТГК-1	0,00026	0,0	0	37	0,00022	0,0	1,580	0	1,002	0,00032	44	выше рынка
ТГК-2	0,00005	0,0	0	н/д	0,00006	0,0	168	-12	73	н/р	н/д	н/р
ТГК-4	0,00011	0,0	0	0	0,00017	0,0	175	32	210	н/р	н/д	н/р
ТГК-5	0,00012	0,0	6	9	0,00012	0,0	1,094	-1	148	н/р	н/д	н/р
ТГК-6	0,00010	0,0	0	0	0,00017	0,0	1,337	42	186	н/р	н/д	н/р
Волжская ТГК (ТГК-7)	н/т	н/т	0	н/д	0,05324	0,0	300	4	1,598	н/р	н/д	н/р
ТГК-8	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТГК-9	0,00008	0,0	0	0	0,00010	0,0	351	-9	627	н/р	н/д	н/р
ТГК-10	0,75000	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	660	н/р	н/д	н/р
ТГК-11	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,00087	н/д	выше рынка
Кузбассэнерго	0,0	0,0	0	-7	0,0	0,0	12	6	198	н/р	н/д	н/р
ТГК-13	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТГК-14	0,00003	0,0	0	0	0,00005	0,0	70	-4	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

Тенденции недели: 11 – 15 марта

Новосибирскэнерго	22,14	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	299	н/р	н/д	н/р
Мегионнефтегаз	14,75	0,0	0	0	16,3	0,0	66	12	1,467	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Башнефть	70,00	0,0	0	17	67,7	0,0	6,229	18	11,912	н/д	н/д	пересмотр
Уфанефтехим	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Уфимский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Новойл	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
НижегородНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Московский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
СалаватНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ЯрославНОС	0,61	0,0	0	0	н/т	н/т	0	н/д	569	н/р	н/д	н/р
РБК	0,50	0,0	0	0	0,4	0,0	1,694	-8	70	0,90	136	выше рынка
ВСМПО	205,00	0,0	0	14	187,2	0,0	736	-10	2,364	н/р	н/д	н/р
ЧЦЗ	2,45	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	133	н/р	н/д	н/р
Приаргунское ПГХО	350,00	0,0	8	н/д	н/т	н/т	0	н/д	612	н/р	н/д	н/р
Распадская	2,10	0,0	0	8	2,2	0,0	14,199	17	1,640	2,50	14	по рынку
ЧТПЗ	1,45	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	685	н/р	н/д	н/р
ВМЗ	1,310	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	2,466	н/р	н/д	н/р
Уралкалий	7,5	0,0	0	0	7,6	0,0	97,233	-1	15,933	8,74	16	по рынку
Сильвинит	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	1,024,00	н/д	по рынку
Ленгазспецстрой	4,000	0,0	0	0	н/т	н/т	0	н/д	202	н/р	н/д	н/р
Иркут	0,32	0,0	0	н/д	0,19	0,0	49	-1	308	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	3,44	0,0	0	н/д	1,08	0,0	85	5	122	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,13	0,0	0	-1	н/т	н/т	0	н/д	1,154	0,50	277	выше рынка
Аэрофлот	1,82	0,0	0	21	1,8	0,0	23,688	21	2,018	3,18	80	выше рынка
ЮТэйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
S7	1,100	0,0	0	0	н/т	н/т	0	н/д	113	н/р	н/д	н/р
КрасЭйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Трансконтейнер	128	0,0	0	н/д	120,7	0,0	н/т	-11	1,779	н/р	н/д	н/р
ДВМП	0,29	0,0	0	-6	0,28	0,0	н/т	-9	856	0,61	117	выше рынка
Балтика	46,00	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	6,979	н/р	н/д	н/р
Лебедянский	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Сед. Континент	3,82	0,0	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	287	н/р	н/д	н/р
Дикси	14,50	0,0	0	13	14,4	0,0	1,614	10	1,809	19,43	35	выше рынка
Калина	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	1,05	0,0	0	0	1,0	0,0	1,610	-6	100	н/р	н/д	н/р
Группа Разгуляй	0,45	0,0	0	0	0,5	0,0	1,957	22	72	1,61	204	по рынку
Вимм-Билль-Данн	н/т	н/т	0	н/д	127,2	0,0	0	0	5,597	н/д	н/д	ниже рынка
Открытые инвестиции	10,50	0,0	0	0	н/т	н/т	0	н/д	160	н/р	н/д	н/р
Верофарм	23,35	0,0	23	-14	н/т	н/т	0	н/д	234	н/р	н/д	н/р
Магнит	186,88	0,0	0	21	198,7	0,0	81,829	26	15,557	219	10	по рынку
Уралсиб	0,01	0,0	0	н/д	0,0	0,0	20	-16	1,633	н/р	н/д	н/р
Росбанк	3,00	0,0	6	6	3,1	0,0	6	-14	2,159	н/р	н/д	н/р
Банк Москвы	40,00	0,0	0	н/д	28,7	0,0	2	2	5,494	н/р	н/д	н/р
Возрождение	20,10	0,0	0	11	17,4	0,0	738	-1	477	30	75	выше рынка
Банк Санкт-Петербург	н/т	н/т	0	н/д	1,4	0,0	348	-14	392	2	19	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	48,21	0,00	0	11	н/т	н/т	0	н/д	1,669	37,20	-23	пересмотр
МегионНГ прив	11,00	0,00	0	0	13,6	0,00	119	14	364	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	0,7	0,00	78,586	10	5,527	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,61	0,00	0	4	н/т	н/т	0	н/д	533	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	3,04	0,00	0	0	3,0	0,00	7,508	3	739	н/д	н/д	пересмотр
Транснефть прив	2,283	0,00	114	4	2,295	0,00	87,711	2	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	2,65	0,00	0	10	2,5	0,00	142,978	14	2,650	2,51	1	выше рынка
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Приаргунск. ПГХО пр	70,0	0,00	0	0	н/т	н/т	0	н/д	29	н/р	н/д	н/р
Сильвинит прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	398,00	н/д	по рынку

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

Илл.26: Динамика АДР

	Европа					США					Расчетная цена	Рекомендация
	Акции в ГДР	Закр. Изм.	Объем	YTD		Закр. Изм.	Объем	YTD				
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%			
Газпром	2	9,50	0,00	1,744,191	0,42	9,49	0,00	24,929	-2,47	пересмотр	пересмотр	
ЛУКОЙЛ	1	65,00	0,00	743,755	-1,74	65,20	0,00	42,232	-3,41	пересмотр	пересмотр	
Газпромнефть	5	22,95	0,00	12,211	-0,99	23,09	0,00	204	-2,82	пересмотр	пересмотр	
Роснефть	1	7,84	0,00	358,954	-12,01	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Сургутнефтегаз	10	9,42	0,00	115,376	7,05	9,43	0,00	324	4,55	пересмотр	пересмотр	
Татнефть	6	41,10	0,00	90,993	-5,67	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Новатэк	10	107,80	0,00	276,102	-10,02	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
НК Альянс	1	8,29	0,00	11,263	1,13	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
КазмунайГаз	0,166	19,40	0,00	23,580	7,78	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Dragon Oil	-	9,66	0,00	39,021	15,32	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Интегра	0,05	0,39	0,00	22	-7,14	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Eurasia Drilling	1	37,50	0,00	29,865	5,04	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
С.А.Т. Oil	-	11,51	0,00	2,922	30,56	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
РусГидро	100	2,13	0,00	18,479	-7,63	н/т	н/д	0	н/д	3,35	выше рынка	
Мосэнерго	100	2,01	0,00	47	-12,40	2,25	0,00	н/д	-25,00	7,16	выше рынка	
Иркутскэнерго	50	н/т	н/д	0	н/д	24,00	0,00	22	-4,00	н/р	н/р	
МТС	2	н/т	н/д	0	н/д	20,56	0,00	247,697	10,24	22,50	по рынку	
Вымпелком	-	11,79	0,00	55	11,96	11,77	0,00	71,878	12,20	13,90	по рынку	
Мегафон	1	31,48	0,00	228,316	32,27	н/т	н/д	0	н/д	31,70	по рынку	
Система	20	21,20	0,00	55,994	4,95	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Ростелеком	6	23,07	0,00	14,211	-3,39	22,60	0,00	3,412	-7,72	30,86	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	12,01	0,00	50,813	54,37	н/р	н/р	
Яндекс	-	н/т	н/д	0	н/д	23,57	0,00	626,645	9,40	н/р	н/р	
Mail.ru	1	34,40	0,00	295,035	-0,29	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р	
Норильский Никель	0,1	17,21	0,00	268,689	-6,62	17,12	0,00	1,920	-9,61	19,20	по рынку	
ОК Русал	20	10,70	0,00	44	-18,04	н/т	н/д	0	н/д	13,14	по рынку	
НЛМК	10	17,71	0,00	42,234	-12,54	н/т	н/д	0	н/д	26,80	выше рынка	
Северсталь	1	10,23	0,00	66,679	-15,94	н/т	н/д	0	н/д	15,00	по рынку	
ММК	13	3,83	0,00	4,872	-12,28	н/т	н/д	0	н/д	6,00	выше рынка	
Полиметалл	-	13,83	0,00	86,794	-22,04	н/т	н/д	0	н/д	18,11	по рынку	
ТМК	4	13,47	0,00	14,517	-12,02	н/т	н/д	0	н/д	15,00	по рынку	
Полюс	-	3,22	0,00	35,834	4,03	3,15	0,00	113	-3,96	3,40	по рынку	
Nordgold	1	3,90	0,00	1,017	-11,20	н/т	н/д	0	н/д	5,00	по рынку	
Highland Gold Mining	-	1,26	0,00	14,168	-13,47	н/т	н/д	0	н/д	1,90	по рынку	
Петропавловск	-	3,61	0,00	55,271	-33,80	н/т	н/д	0	н/д	6,64	по рынку	
High River Gold	-	1,36	0,00	57	0,72	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р	
Trans-Siberian Gold	-	0,58	0,00	63	0,00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р	
Мечел	1	н/т	н/д	0	н/д	5,69	0,00	67,805	-17,89	7,00	ниже рынка	
Евраз	-	3,67	0,00	62,835	-6,18	н/т	н/д	0	н/д	4,53	по рынку	
ЧЦЗ	1	2,81	0,00	17	6,04	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р	
ENRC	-	5,23	0,00	81,582	22,11	н/т	н/д	0	н/д	5,71	по рынку	
Казахмыс	-	8,13	0,00	167,841	-30,78	н/т	н/д	0	н/д	9,81	по рынку	
Феррэкспо	-	3,11	0,00	49,369	-18,03	н/т	н/д	0	н/д	4,41	по рынку	
Уралкалий	5	37,75	0,00	327,456	-1,20	н/т	н/д	0	н/д	39,00	по рынку	
Фосагро	0,333	14,57	0,00	66,940	7,13	н/т	н/д	0	н/д	15,00	по рынку	
Акрон	0,1	4,50	0,00	202	-2,07	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р	
Глобалтранс	1	15,65	0,00	46,456	-5,21	н/т	н/д	0	н/д	21,00	выше рынка	
Глобал Портс	3	15,10	0,00	3,445	11,09	н/т	н/д	0	н/д	15,98	по рынку	
НМТП	75	8,86	0,00	1,796	29,34	н/т	н/д	0	н/д	10,56	выше рынка	
ТрансКонтейнер	0,1	12,50	0,00	18	-12,28	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р	
ЛСР	0,2	4,72	0,00	12,036	13,37	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Эталон Груп	1	5,06	0,00	21,936	-7,16	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
ПИК Группа	1	1,97	0,00	1,678	-10,64	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
AFI Development	1	0,69	0,00	1,956	20,73	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Мирлэнд	-	2,02	0,00	180	15,09	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
RG1 International	-	2,10	0,00	26	5,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр	
Галс-Девелопмент	0,05	0,43	0,00	19	23,43	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р	
X5 Retail Group	0,25	18,32	0,00	96,337	2,63	н/т	н/д	0	н/д	21,60	по рынку	
Магнит	0,2	45,90	0,00	217,702	14,46	н/т	н/д	0	н/д	43,70	по рынку	
О'Кей	1	11,72	0,00	5,340	0,17	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./\$	30,7196	1,1
Инфляция, м-к-м	%	0,6	1,5

Источник: Банк России, Росстат
Илл.28: Цены на главные биржевые товары

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Закр.		Пред.		Изм. С нач.года		Металлы		Закр.		Пред.		Изм. С нач.года	
	\$	\$	%	%	\$	\$	%	%	\$	\$	%	%		
Brent, спот	110,3	110,3	0,0	-2,8	Золото, \$/унц	1,596,6	1,596,6	0,0	-4,7					
1-мес	109,8	109,8	0,0	-2,4	Платина, \$/унц	1,574,0	1,574,0	0,0	2,3					
3-мес	108,7	108,7	0,0	-1,6	Палладий, \$/унц	756,5	756,5	0,0	7,4					
Urals	108,5	108,5	0,0	-1,1	Никель, \$/тонну	16,900,0	16,900,0	0,0	-0,9					
WTI	93,5	93,5	0,0	1,8	Медь, \$/тонну	7,752,0	7,752,0	0,0	-2,3					
					Цинк, \$/тонну	1,919,0	1,919,0	0,0	-6,4					

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	
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	2012П	2013П	2012П	2013П	2012П	2013П			2012П
Нефть и газ															
Газпром	OGZD LI	u/r	u/r	112,449	159,000	2,9	3,0	3,3	3,4	35,0%	33,3%	1,0	1,0	1,1	48
Новатэк	NVTK LI	u/r	u/r	32,699	36,473	9,0	7,7	11,5	9,5	44,8%	43,1%	4,0	3,3	2,4	108
Среднее по России															
Роснефть	ROSN LI	u/r	u/r	75,193	95,875	4,1	3,7	6,5	6,4	20,6%	21,0%	0,8	0,8	2,7	118
Лукойл	LKOD LI	u/r	u/r	50,250	54,652	2,8	2,6	4,4	4,4	14,2%	15,5%	0,4	0,4	2,1	73
Сургутнефтегаз	SGGD LI	u/r	u/r	33,654	21,872	2,2	2,4	5,5	6,7	36,1%	34,5%	0,8	0,8	1,8	41
ТНК-ВР	TNBP RX			32,993	32,913	2,6	2,7	4,3	4,5	22,0%	22,0%	0,6	0,6	2,8	65
Газпром нефть	GAZ LI	u/r	u/r	21,763	27,696	3,1	3,1	4,2	4,3	19,1%	19,0%	0,6	0,6	3,5	63
Татнефть	TATN RX	u/r	u/r	14,924	16,881	4,4	4,7	6,1	6,8	19,1%	18,2%	0,8	0,9	2,0	88
Alliance Oil	AOIL SS	u/r	u/r	1,805	3,736	4,8	3,9	4,8	3,6	21,2%	24,0%	1,0	0,9	5,8	187
Среднее по России															
Среднее по EM															
Среднее по DM															
КазмунайГаз	KMG LI	u/r	u/r	8,361	7,928	4,0	4,6	5,8	6,6	35,9%	32,4%	1,5	1,5	4,6	135
Dragon Oil	DGO LN	u/r	u/r	4,728	2,584	2,3	2,2	7,0	6,6	86,7%	86,5%	2,0	1,9	3,9	186
Нефтесервис															
ГК Интегра	INTE LI	u/r	u/r	69	262	3,4	3,0	67,3	5,6	11,4%	11,9%	0,4	0,4		
Eurasia Drilling Company	EDCL LI	u/r	u/r	5,371	5,615	6,4	5,7	12,6	11,2	24,4%	24,5%	1,6	1,4		
S.A.T.Oil	O2C GR	u/r	u/r	€ 541	€ 578	4,7	4,3	13,0	10,6	23,6%	23,8%	1,1	1,0		
Среднее по России															
Среднее по мировым															
Банки															
Сбербанк*	SBER RX	O/W	4,03	73,488	-	1,3	1,1	6,2	5,7	-	-	-	-		
ВТБ*	VTBR LI	E/W	4,11	18,635	-	0,9	0,8	6,3	4,9	-	-	-	-		
Среднее по России															
Среднее по EM															
Сталь															
Евраз PLC*	EVR LN	E/W	300р	4,912	11,177	4,4	4,4	9,0	7,7	16,3%	16,8%	0,7	0,7		
НЛМК*	NLMK LI	O/W	26,8	10,614	14,039	6,2	5,4	10,3	8,1	17,4%	19,2%	1,1	1,0		
Северсталь*	SVST LI	E/W	15,0	8,335	12,315	5,3	5,3	8,3	8,9	16,3%	15,2%	0,9	0,8		
Мечел*	MTL US	U/W	7,0	2,751	12,705	9,4	8,1	nm	15,3	11,9%	13,5%	1,1	1,1		
ММК*	MMK LI	O/W	6,0	3,292	7,037	4,9	4,7	23,5	18,5	15,6%	15,4%	0,8	0,7		

Среднее по России						5,8	5,4	10,9	9,2	15,6%	16,1%	0,9	0,9		
Среднее по EM						7,8	6,7	14,5	11,1	12,0%	13,1%	0,9	0,9		
Среднее по DM						7,4	5,5	23,0	11,3	8,0%	9,9%	0,6	0,6		
Цветные металлы															
Норникель*	MNOD LI	E/W	19,2	27,234	30,494	6,0	5,9	9,1	9,2	43,3%	43,0%	2,6	2,5		
ОК РУСАЛ*	486 HK	E/W	HKD5.1	8,105	10,747	11,9	8,7	21,0	9,8	7,9%	9,9%	0,9	0,9		
ENRC*	ENRC LN	E/W	378p	6,741	10,482	4,9	4,4	9,2	8,6	31,5%	31,0%	1,5	1,4		
Казахмыс*	KAZ LN	E/W	650p	4,257	4,681	4,3	3,9	6,0	6,1	32,1%	33,2%	1,4	1,3		
Сред. по мировым						5,0	4,9	10,1	9,8	25,4%	26,1%	1,3	1,3		
Сред. по мировым PGM						11,8	8,2	29,9	16,7	17,0%	21,5%	2,0	1,8		
Сред. по мировым алюм.						10,2	8,6	13,2	9,0	8,5%	9,7%	0,9	0,8		
Сред. по диверс.						6,2	5,6	10,7	9,2	37,7%	38,7%	2,4	2,2		
Золото и серебро															
Полюс Золото	PGIL LN	E/W	225p	9,762	9,475	6,4	5,6	13,2	12,8	55,3%	51,1%	3,5	2,9		
Интернешнл*															
Полиметалл Интернешнл*	POLY LN	E/W	1200p	5,282	5,774	5,7	4,9	8,4	7,0	48,0%	46,5%	2,7	2,3		
Петропавловск*	POG LN	E/W	440p	679	2,079	4,2	4,0	7,3	6,4	34,9%	36,2%	1,5	1,5		
Highland Gold*	HGM LN	E/W	126p	410	262	1,8	1,9	4,3	4,7	34,4%	33,7%	0,6	0,6		
Среднее по России						5,1	4,6	9,7	8,0	46,7%	45,5%	2,4	2,1		
Сред. по мировым						5,5	4,6	9,2	7,5	48,1%	50,8%	2,6	2,3		
Уголь															
Распадская*	RASP RX	E/W	2,5	1,547	1,957	9,4	6,1	32,7	11,1	28,8%	35,4%	2,7	2,1		
Кузбассразрезуголь*	KZRURU	E/W	0,6	3,882	4,826	10,5	8,0	48,5	20,9	25,9%	30,6%	2,7	2,4		
Белон	BLNG RX			223	828	6,5	n/a	n/a	n/a	29,4%	n/a	1,9	n/a		
КТК*	KBTK RX	O/W	4,8	300	386	4,1	3,2	9,4	5,8	12,4%	14,7%	0,5	0,5		
Среднее по России						9,0	7,6	37,4	15,7	24,1%	28,2%	2,2	2,1		
Среднее по EM						5,9	5,4	10,0	8,9	29,9%	29,7%	1,8	1,6		
Среднее по DM						8,6	6,2	31,3	15,5	17,0%	21,0%	1,5	1,3		
Мобильная связь															
Вымпелком*	VIP US	E/W	13,9	19,163	42,915	4,2	4,1	8,6	7,3	42,0%	41,7%	1,8	1,7		
МТС*	MBT US	E/W	22,5	21,243	27,828	5,1	4,8	10,9	9,7	42,1%	41,6%	2,1	2,0		
Среднее по EM						4,9	4,8	11,8	11,5	41,0%	40,3%	2,0	1,9		
Среднее по DM						6,1	6,0	12,1	11,6	31,9%	32,1%	1,9	1,9		
Тепловая генерация															
ОГК-2*	OGKB RX	U/W	RUB0.25	1,245	1,629	5,4	4,7	28,8	17,6	8,3%	8,3%	0,4	0,4	EV/IC, \$/k	\$/MWh
Э.ОН Россия*	EONR RX	O/W	RUB3.42	5,771	4,730	4,6	4,2	9,3	8,8	36,4%	35,2%	1,7	1,5	88,4	21,9
Энел ОГК-5*	OGKE RX	E/W	RUB2.02	1,863	2,697	5,0	4,5	8,2	7,2	23,4%	23,1%	1,2	1,0	457,2	73,5
Мосэнерго*	MSGN RX	O/W	RUB2.20	1,750	1,117	1,4	1,3	7,0	7,3	14,0%	13,1%	0,2	0,2	282,1	55,5
ТГК-1*	TGKA RX	O/W	RUB0.0097	861	2,221	3,8	3,6	4,4	4,4	22,5%	21,7%	0,9	0,8	90,5	16,0
Среднее по России						3,8	3,5	8,6	8,1	19,0%	18,3%	0,7	0,6	215,1	43,2
Среднее по EM						9,3	8,4	13,5	12,3	26,5%	26,6%	2,5	2,2	1629,9	286,6
Среднее по DM						9,8	8,6	24,2	22,2	11,2%	11,2%	1,1	1,0	753,4	119,6
Гидрогенерация															
РусГидро*	HYDR RX	E/W	RUB1.03	6,841	9,764	4,1	3,5	7,2	5,9	21,5%	23,6%	0,9	0,8	307,6	98,1
Среднее по EM						8,5	7,8	10,2	8,3	33,4%	33,7%	2,8	2,6	1374,1	220,0
Среднее по DM						7,6	6,6	15,4	11,6	17,1%	18,9%	1,3	1,3	1406,5	370,7
Розничная торговля															
X5 Retail Group*	FIVE LI	E/W	21,6	4,975	8,184	7,3	7,1	32,5	29,6	6,7%	6,3%	0,5	0,4		
Магнит*	MGNT LI	E/W	43,7	21,702	22,783	13,9	11,5	29,2	23,1	9,8%	9,5%	1,4	1,1		
О'Кей*						10,1	7,8	22,3	16,6	7,3%	7,4%	0,7	0,6		
Дикси*	DIXY RX	O/W	RUB597	1,792	2,571	6,2	5,1	20,0	12,8	6,8%	6,8%	0,4	0,3		
Среднее по России						12,0	10,1	28,5	22,9	8,9%	8,6%	1,1	0,9		
Среднее по EM						11,5	10,2	22,8	19,5	8,0%	8,2%	0,9	0,8		
Среднее по DM						7,3	6,9	14,1	13,1	6,6%	6,7%	0,5	0,5		
M.Видео*						4,0	3,4	10,0	8,1	6,0%	5,9%	0,2	0,2		
Среднее по EM						12,7	10,7	22,5	18,3	8,3%	8,6%	1,0	0,9		
Среднее по DM						9,0	8,9	15,0	14,7	11,4%	11,4%	1,0	1,0		
Удобрения															
Уралкалий*	URKA LI	E/W	39,0	23,365	24,427	8,8	7,8	12,5	11,0	60,7%	61,6%	5,3	4,8		
Акрон*	AKRN RX	O/W	RUB1660	1,871	3,534	6,7	6,9	6,9	6,9	22,8%	22,4%	1,5	1,5		
Среднее по России						8,1	7,4	11,3	10,2	53,1%	53,4%	4,3	4,1		
Среднее по азиатским						15,7	13,0	23,7	19,4	16,7%	17,1%	2,4	2,0		
Среднее по мировым						8,3	7,6	13,3	12,3	36,6%	37,4%	3,2	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
Нефть и Газ
Банковский сектор
Машиностроение, Медиа, Транспорт
Энергетика, Телекоммуникации
Металлургия, Горнодобыча

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

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

Мария Бовыкина
Екатерина Леонова, Татьяна 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
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

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс

(44 20) 7588-8500
(44 20) 7382-4170
(+44 20) 7382 4171

Продажи

Роберт Сучич (+44 20) 7382-4174
Ян Глуховский (+44 20) 7382-4179

Продажи, торговые операции

Alforma Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс

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

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.