

27 февраля 2012 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

27 февраля	Акрон проведёт внеочередное собрание акционеров для утверждения реорганизации корпоративной структуры 27-29 февраля Дикси сообщит торговые данные за январь Данные за январь: ВВП и банковская статистика
28 февраля	СТС Медиа опубликует финансовые результаты за 4-й квартал и весь 2011 год Газпромнефть опубликует финансовые результаты за 2011 год, МСФО
1 марта	28-29 февраля ВВП за 4-й квартал 2011 года Лукойл отчитается по US GAAP 2011 финансовый год

Комментарии по рынку

Нефтяной фактор помноженный на стадный инстинкт

Нельзя сказать, что пятничное (24 февраля) ралли на российском фондовом рынке было ожидаемым. Поскольку цены на нефть, например, накануне праздничного дня, в среду, несильно отличались от максимумов конца недели (-0,5 — 1,0 долл.). Спусковым механизмом для 4-5%-ного роста российских фондовых индексов в пятницу, скорее всего, стали психологические факторы, мультиплицированные на такой рыночный эффект, как «стадный».

Всего с начала года в фонды акций России притекло 1,4 млрд. долл. И если предположить, что на рынок заводятся средства из «неиспользованного» резерва, то очевидно, что рост котировок продолжится. А если к этому присовокупить вероятность того, что традиционный для России «предвыборный фактор» реализуется, то игроки на текущей неделе могут рассчитывать на продолжение раллийного роста. Мы также не исключаем, что перед выборами будет задействован государственный маркетинговый ресурс: в таком случае на текущей неделе индекс РТС покажет 1800-1850 пунктов.

Продолжение на стр. 3

Технический Анализ

Индекс ММВБ: Держим курс на 1700 пунктов!

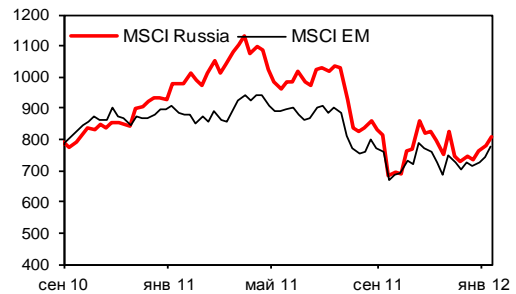
По итогам прошедшей недели индекс ММВБ прибавил 1,94%, закрывшись на уровне 1599,92 пункта. Таким образом, индексу ММВБ удалось обновить максимумы 2012 года. Текущая тенденция в 1-ю очередь связана с ценами на нефть, которые растут на фоне роста напряженности вокруг Ирана. Вторым драйвером роста является поведение американской валюты. Возникла явная раскорелированность доллар/рубль и российских индексов.

Возвращаясь к техническому анализу индекса ММВБ, мы наблюдаем за устойчивым движением вверх. Какие-либо коррекционные настроения не находят поддержки со стороны основной массы участников торгов. Основываясь на дневном графике, можно предположить, что мы направляемся в район верхней границы диапазона -1700 пунктов. На этом же уровне расположено ближайшее сопротивление.

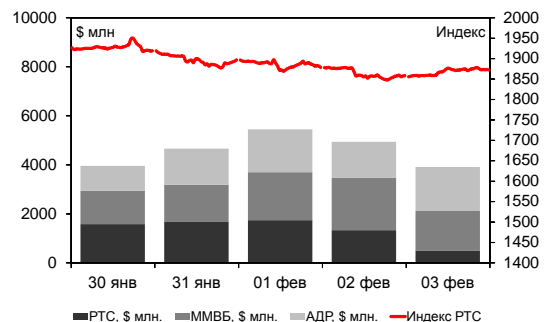
Продолжение на стр. 13

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: PTC, ММВБ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
Российские			
PTC	1 722.05	3.95	25.19
PTC-2	1 813.29	1.62	18.72
ММВБ	1 594.55	1.66	14.10
PTC Стандарт	10 925.96	1.59	14.47
FTSE Russia	415.05	4.56	25.09
MSCI			
MSCI Russia	926.00	4.45	25.69
MSCI GEM	1 067.56	0.48	16.50
EM Europe	490.54	2.76	24.09
EM Asia	435.67	-0.22	15.05
EM Latin America	4 255.21	0.42	18.13
EM World	1 300.57	0.97	9.98
Мировые			
DJIA	12 982.95	0.26	6.26
S&P 500	1 365.74	0.33	8.60
FTSE 100	5 935.13	0.51	6.51
DAX 100	6 864.43	0.24	16.38
CAC 40	3 467.03	0.80	9.72
NIKKEI 225	9 657.94	2.92	14.22
ISE 100	59 737.53	-2.25	16.52
Shanghai Comp	2 460.25	4.37	11.86
Bovespa	65 942.73	-0.39	16.19
Курсы валют			
Euro/\$	1.3448	2.34	3.76
Руб./\$ (ЦБП)	29.4490	-2.52	-8.53
Руб./Euro	39.3645	-5.54	-5.54
Корзина, руб.	33.6886	-1.43	-7.60

Источник: Bloomberg

Аналитический отдел research@alfabank.ru

Инвесторы могут исходить из предположения, что Альфа-Банк или аффилированные с ним структуры получили компенсацию за инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, в течение 12 месяцев, предшествующих дате рассылки данного исследования, и намерены 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

Убираем EVR с учетом прогнозов по стальному сектору

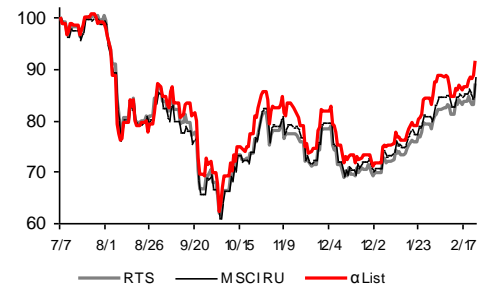
Выводы

После снижения рекомендации по EVR до ПО РЫНКУ в нашем отчете «СНГ: сталь и железная руда, опасные подводные течения – НИЖЕ РЫНКА», опубликованного сегодня, мы убираем акции компании из нашего Списка α. С 25 ноября, когда мы включили EVR в список наших топ-акций, компания выросла на 40.9% (в долларах), перегнав РТС на 18.9%, а РТС-Металлы и добыча на 19.3%.

Инвестиционный анализ

Переходим к осторожной позиции по акциям стальных компаний. Этим утром Барри Эрлих и команда аналитиков металлургического сектора опубликовали отчет по стальному сектору, в котором указали на снижение продаж на рынке жилья в Китае и предположили, что жилищное строительство в Китае - на которое приходится 10% мирового спроса на сталь и которое является основным источником роста спроса с 2008 г. – снизится, в то время как уровни промышленной активности стабилизируются. Таким образом, наши аналитики снизили свои прогнозы по росту спроса на сталь в 2012 г. до +3% г/г, ожидая слабого ралли цен на сталь весной и последующей коррекции. Соответственно, они снизили рекомендации по EVR и FXPO, которые теперь имеют рекомендации ПО РЫНКУ, как и SVST. Рекомендации по ММК, НЛМК и IRC были снижены до НИЖЕ РЫНКА. Таким образом, мы убираем EVR из нашего Списка α, в который теперь входит только одна компания металлургического сектора - POG.

Список α: динамика с начала публикации



Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Список α

	Кап-я \$ млрд	Дата добав.	П. роста	Дин-ка
Нефть и газ				
NVTK	43.60	15-ноя	13.4%	-6.1%
DGO	4.7	7-июл	43.8%	5.3%
Металлы и добыча				
POG	2.18	7-июл	32.6%	-4.5%
Электроэнергетика				
HYDR	11.71	12-январь	70.8%	22.3%
EONR	5.81	19-дек	52.9%	34.9%
Телекоммуникации				
MAIL	7.99	7-июл	24.9%	9.1%
Потребительский сектор и розничная торговля				
MGNT	12.90	14-авг	-6.2%	23.1%
Сельское хозяйство				
CHE	0.86	7-июл	61.2%	-29.8%
Банки				
SBER	73.32	7-июл	13.6%	-11.9%

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Комментарий по рынку

Нефтяной фактор помноженный на стадный инстинкт

Нельзя сказать, что пятничное (24 февраля) ралли на российском фондовом рынке было ожидаемым. Поскольку цены на нефть, например, накануне праздничного дня, в среду, несильно отличались от максимумов конца недели (-0,5 — 1,0 долл.). Спусковым механизмом для 4-5%-ного роста российских фондовых индексов в пятницу, скорее всего, стали психологические факторы, мультиплицированные на такой рыночный эффект, как «стадный». Здесь мы имеем в виду массовое мероприятие в Лужниках, окончательно убедившее инвесторов в большей или меньшей политической стабильности после выборов. Эта стабильность со знаком минус, означающая, что нынешний политический расклад сохранится и после 4 марта, что оппозиция слаба в противостоянии путинскому режиму, и что никаких политических и экономических реформ в ближайшее время ожидать не стоит. Вместе с тем сам факт «стабильности» для инвесторов означает предсказуемость, которая при столь высоких ценах на нефть, впрочем, не настолько ужасна. Дополнительно к покупкам акций подтолкнули статданные по потокам в инвестиционные фонды, показавшие, что на фоне охлаждения интереса инвесторов к развивающимся рынкам, фонды, вкладывающие в российские акции, продолжают испытывать приток средств.

На неделе, завершившейся 22 февраля, настроения инвесторов резко переменялись. Действительно, после решения Еврокомиссии о предоставлении Греции 130-млрд. – го транша кредита (более подробнее читайте в этом выпуске в разделе «Внешние долговые обязательства»), позитив данного фактора оказался исчерпан. Инвесторы начали фиксировать прибыль, индексы вошли в полосу стагнации, а большинство фондов акций emerging markets показали отток средств. Он оказался незначительным, однако, после более чем 12 млрд. го притока за три первые недели февраля, контраст разителен. All Fund Total продемонстрировали снижение активов на 241 млн. долл., фонды GEM — 154 млн. долл. На этом фоне 182 млн. долл. притока средств в российские акции выглядит вполне достойно.

Всего с начала года в фонды акций России притекло 1,4 млрд. долл. И если предположить, что на рынок заводятся средства из «неиспользованного» резерва, то очевидно, что рост котировок продолжится. А если к этому присовокупить вероятность того, что традиционный для России «предвыборный фактор» реализуется, то игроки на текущей неделе могут рассчитывать на продолжение раллийного роста. Мы также не исключаем, что перед выборами будет задействован государственный маркетинговый ресурс: в таком случае на текущей неделе индекс РТС покажет 1800-1850 пунктов.

По итогам прошлой недели российские фондовые индексы показали рост в 1,7 — 4,0% (В РТС и ММВБ, соответственно), индекс MSCI Russia показал рост в девять раз более сильный, чем GEM (4,5 против 0,5%). За тот же период американские индикаторы показали повышение в пределах 0,5%, европейские — в пределах 0,8%. Nikkei вырос на 3% в результате стимулирующей политики ЦБ Японии. В итоге прирост индекса РТС с начала года составляет 25%, против 16,5% в среднем по GEM и 6-10% по развитым рынкам. За границу диапазоны вышли только DAX (16%) и Nikkei (14%). Т.о., РТС опережает все мировые фондовые индексы по темпам роста за неделю, месяц и с начала года.

Илл. 4: Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	221.28	4.85	22.74
Металлы и добыча	260.76	1.89	29.67
Промышленность	164.41	3.23	33.57
Потребительские товары	376.71	8.12	39.43
Электроэнергетика	207.48	2.41	28.22
Банки и финансы	333.74	3.96	26.45

Источник: РТС

За исследуемый недельный период евро укрепился относительно доллара на 2,3%, выше 1,34 долл./евро. Рубль относительно евро — на 5,5%, относительно доллара — на 2,5%. Нефть за неделю подорожала на 4,5-6,0%, в зависимости от контракта, с начала года цена выросла до 18% также в зависимости от фьючерса. Котировки срочных контрактов на металлы также поднялись повсеместно, до 7% в цинке. С начала года прирост положителен по всем позициям, максимум в платине и золоте (22 и 14% каждый).

На текущей неделе выходит много важных цифр и отчетов, включая ВВП США и «Бежевую книгу США», обе цифры приходятся на среду. Тогда же ожидается выступление главы ФРС США Б. Бернанке (тема QE3 по-прежнему в подтексте). Мы повторяем наше последнее мнение о том, в краткосрочной перспективе нефтяной фактор, помноженные на психологические эффекты — политический и «стадный» — выведут цены на новые максимумы. Однако, в среднесрочной перспективе рекорды российского рынка на фоне глобального кризиса выглядят настораживающее. Максимум, на что может извлечь рынок из сложившегося дисбаланса, на наш взгляд, использовать «окно возможностей» для нескольких приватизационных сделок. На аналогичные темпы роста в последующие два месяца (еще 25%) рассчитывать было бы непредусмотрительно.

Ангелика Генкель *Старший аналитик (7 495) 785-9678*

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Внешние долговые обязательства**

В целом, начавшись с праздников на торговых площадках США, Канады и Индии, продолжившись нерабочим днем на российском рынке в четверг, неделя прошла при относительно низкой торговой активности. Тем не менее, общие настроения стабилизировались. Главным событием стало сообщение о том, что Еврогруппе (министрам финансов Еврозоны) удалось согласовать выделение Греции второго пакета финансовой помощи, что должно позволить стране пройти дату погашения суверенных облигаций (напомним, 20 марта должны быть погашены бумаги на 14,5 млрд евро). Списания частных кредиторов по греческому долгу при обмене облигаций на новые 20- и 30-летние выпуски составят 53,5% (или 107 млрд евро), официальное предложение инвесторам со стороны Греции было направлено в пятницу. Первоначально купон по новым облигациям составит 2% годовых, с 2015 по 2020 г ставка купона будет установлена в размере 3% годовых, после чего увеличится до 4,3% годовых.

Рынок зафиксировал прибыль “по факту” принятия решения, что впоследствии позволило росту котировок возобновиться. Принятие долгожданного решения по Греции, несмотря на наличие “серых зон” повысило спрос на рискованные активы. Еще одной новостью прошедшей недели, вселившей веру в то, что монетарные власти осознают существующую для китайской экономики угрозу и готовы поддерживать рост, стало снижение на 50 б.п. резервных требований Народным банком Китая. Доходность безрискового бенчмарка UST-10 большую часть недели находилась выше отметки в 2% годовых. Российский рынок еврооблигаций преимущественно оставался позитивно настроенным, и, вероятно, при текущем благоприятном внешнем фоне и высоком уровне нефтяных котировок, подобный настрой сохранится. Суверенный долг Rus-30 вырос в цене примерно на 20 б.п. - до 118,8% от номинала, риск на Россию CDS 5Y впервые с октября опустился ниже отметки в 200 б.п. (потеряв за неделю почти 15 б.п.). Тем не менее, доходность долгосрочных КО США в конце недели снизилась до 1,98% годовых. Рост котировок UST поддерживается спросом со стороны Феда, который в пятницу выходил на рынок с покупками, и продолжит покупать КО США на длинном конце кривой доходности UST в первой половине новой недели.

В понедельник в США выйдут данные по незавершенным сделкам с недвижимостью за январь, а также индекс производственной активности от ФРБ Далласа. Во вторник выйдут данные по заказам товаров длительного пользования в США за январь и потребительскому доверию за февраль. Наиболее важными макроэкономическими показателями станут, выходящие в среду вторая оценка ВВП США за 4кв11г и данные по личному потреблению, а также январская инфляция ЕС(и ее февральская предварительная оценка). В четверг выйдет не менее важная статистика по личным доходам/расходам населения США за январь. Информационный фон ближайших дней будет насыщенным – 28-29 февраля ЕЦБ проведет тендер по выдаче 3-летних кредитов в неограниченном объеме по фиксированной ставке, что добавит ликвидности системе. В Брюсселе 1-2 марта пройдет саммит лидеров ЕС. В первый день весны глава ФРС США Б. Бернанке представит банковскому комитету Сената полугодовой отчет по монетарной политике, а также Китай обнародует индекс деловой активности в промышленном секторе - PMI Manufacturing за февраль.

Корпоративные облигации

На прошлой неделе рынок рублевого долга оставался вялым с небольшим числом сделок, что было связано с "полувыходным" окончанием недели. Ни значимое укрепление рубля, ни устойчивый рост нефтяных котировок, ни положительные новости из Европы - не привнесли оживления во вторичные торги. Более того, несмотря на вполне успешное дебютное размещение 15-летних ОФЗ Минфином (спрос превысил предложение в 5 раз), - инвесторы не активизировали покупки ни на госсекции, ни в секторе субфедерального долга.

Вместе с тем, первичный рынок остается достаточно активным, эмитенты продолжают наращивать объем предложений. Вместе с тем, опасаясь возможности возвращения проблемс ликвидностью, компании опасаются планировать размещения на последнюю декаду месяца. Поэтому, после небольшого перерыва, в начале марта нас ожидает всплеск размещений - объем запланированных эмиссий превышает 65 млрд руб.

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		
Dragon Oil		
20 февраля	Dragon Oil должна опубликовать результаты за 2011 г. Мы ожидаем сильных результатов от Dragon Oil во 2П11, в основном за счет роста добычи и высоких цен на нефть. Общее производство во 2П11 выросло на 35.3% г/г, достигнув 65 тыс барр в сутки, в то время как доля в добыче других компаний достигла 54% во 2П11. Цены на нефть оставались высокими, средняя цена в отчетном периоде составила \$111.1, выше на 38.1% г/г. Мы ожидаем, что выручка достигнет \$626 млн во 2П11, что соответствует росту на 18.8% п/п и 24.3% г/г, предполагая дисконт 13.5% к Brent. EBITDA должна достигнуть \$539 млн, выше почти на 31% г/г. Чистая прибыль, как ожидается, составит 35.1% г/г, достигнув \$336 млн.	Компания проведет телефонную конференцию, посвященную результатам. Мы ожидаем, что во время телефонной конференции компания представит новую информацию по планам бурения и некоторые дополнительные детали в отношении потенциального приобретения Wolven, а также собственные мотивы компании в выборе актива. Среди других моментов мы также ожидаем услышать новости о прогрессе в плане собственных буровых установок и потенциальном влиянии санкций против Ирана на Dragon Oil.
20 февраля	Dragon Oil заявила, что компания изучает возможности выставить предложение о покупке всех выпущенных и планируемых к выпуску акций Wolven. Если DGO примет решение в пользу приобретения, то предложение будет сделано к 16 марта. Мы приветствуем попытки Dragon начать использовать свои наличные средства, и считаем Wolven привлекательным приобретением, на первый взгляд. Компания дешева по мультипликаторам и не имеет долговой нагрузки. Также Wolven имеет привлекательный портфель проектов в области разведки и значительный потенциал роста стоимости, хотя мы и признаем значительные риски, связанные с проектом. Тем не менее, мы отмечаем, что на данном этапе трудно оценить влияние потенциального приобретения на стоимость Dragon Oil, поскольку объем потенциального предложения Wolven пока неясен.	Более подробную информацию можно найти в нашем отчете, опубликованном сегодня утром.
22 февраля	Компания Dragon Oil опубликовала сильные результаты за 2011 г., поддержанные, главным образом, высокими ценами на нефть и сильной динамикой добычи. В то же самое время Dragon Oil приятно удивила, повысив дивидендные выплаты на 43% г/г, таким образом, дивиденды достигли \$0.20 на акцию, что предполагает доходность 2.2%. Компания подтвердила прогноз роста добычи на 15% в 2012г. Также компания подтвердила курс на диверсификацию, и похоже, что лед тронулся - Dragon Oil вступает на тропу сделок M&A. Мы приветствуем усилия компании повысить дивидендные выплаты, при этом продолжая впечатлять амбициозными планами в отношении добычи и M&A, а также потенциалом монетизации запасов газа. Мы сохраняем нашу рекомендацию ВЫШЕ РЫНКА и PЦ GBP 8.3 за акцию.	Более подробную информацию можно найти в нашем отчете, который будет опубликован сегодня утром.
Роснедра выставили на продажу три нефтяных месторождения в Ненецком округе		
20 февраля	Ведомости сообщили, что Роснедра выставили на продажу три нефтяных месторождения в Ненецком автономном округе. Янгаревское, Сибрягинское и Верхнеянгаревское нефтяные месторождения обладают минерально-сырьевой базой D1+D2 порядка 38.7 млн тонн нефти. Запасы самого крупного Янгаревского месторождения составляют около 26.2 млн тонн. Начальная цена Янгаревского месторождения установлена на уровне 29 млн руб, а цена на остальные месторождения установлена на уровне 3 и 15 млн руб, соответственно, то есть подразумеваемая цена составляет примерно \$0.04 за баррель нефти запасов.	Ведомости сообщают, что Башнефть, Лукойл, Сургутнефтегаз и Шелл могут принять участие в тендере на месторождения. Представитель Башнефти подтвердил заинтересованность во всех трех месторождениях. Ненецкий округ является стратегически важным для Башнефти, поскольку предлагаемые на продажу активы прилегают к принадлежащим компании месторождениям Требса и Титова, обеспечивая тем самым возможности синергии. В то же время Лукойл и Сургутнефтегаз также ведут работы в Тимано-Печорском районе. В данный момент мы рассматриваем новость как НЕЙТРАЛЬНУЮ для вышеупомянутых компаний, поскольку трудно оценить шансы компаний на получение указанных месторождений.
Газпром		

20 февраля	Газпром согласился понизить экспортные цены долгосрочных контрактов на поставку газа на 10%, сообщает Financial Times со ссылкой на Александра Медведева. Медведев сообщил о решении компании удовлетворить просьбу партнеров о пересмотре экспортных цен и внести поправки в формулу расчета экспортной цены на газ, в результате чего было получено ее снижение приблизительно на 10%. По словам Медведева, были пересмотрены цены для GDF Suez, германской Wingas, словацкой SPP и турецкой Botas. Компания, однако, не увеличила компонент спот в ценовой формуле, сказал Медведев, несмотря на уговоры клиентов.	Рынок уже был в курсе снижения цены для нескольких европейских клиентов, однако турецкая Botas по-видимому, была добавлена в этот список недавно. Данное сообщение мы рассматриваем как умеренно НЕГАТИВНОЕ для Газпрома, так как компания продолжает уступать требованиям основных клиентов. В то же время, однако, мы полагаем, что Газпром в конечном итоге отказался увеличить спотовую составляющую цены, отчасти говорит в пользу компании, а скидка, предоставленная главным европейским клиентам, будет способствовать обеспечению объемов экспорта в краткосрочной перспективе, хотя в долгосрочном плане ситуация будет в основном зависеть от того, как будет изменяться ситуация с предложением в Европе. Между тем, при высоких ценах на нефть экспортные цены все еще высоки, хотя дисконт к спотовым контрактам остается крайне волатильным, т.к. находится под влиянием как меняющихся погодных условий, так и сообщений о дефиците газа в Европе.
21 февраля	Национальная литовская компания Lietuvos Energija объявила вчера, что она нашла возможность приобретать природный газ в Западной Европе по более выгодным условиям, чем текущие условия Газпрома. Соответственно, компания предложила начать операции обмена с российской монополией. Согласно предложению, Литва будет физически получать российский газ, но будет платить другому поставщику, который в свою очередь будет представлять Газпрому такие же объемы на другом рынке. Общие продажи Газпрома в Литву достигли 3.4 млрд куб м в 2011 г., что соответствует примерно 2% европейского импорта компании, в то время как объемы, о которых идет речь, составляют всего 0.3 млрд куб, согласно Коммерсанту	Мы считаем новость умеренно НЕГАТИВНОЙ для Газпрома, поскольку, хотя маловероятно, что компания примет это предложение и объемы газа, о которых идет речь, составляют очень незначительную долю в экспортных продажах, новость может добавить негативные настроения акциям компании. Тем не менее, мы не ожидаем сильной реакции рынка на эту новость.
24 февраля	Президент Дмитрий Медведев в среду поручил Газпрому начать строительство трубопровода Южный поток, с расчетом на максимальную пропускную способность 63 млрд куб м в сутки. В ответ на это глава Газпрома Алексей Миллер пообещал, что государственная монополия примет окончательное инвестиционное решение в ноябре, а строительство планируется начать уже в декабре. Мы напоминаем, что и Путин, и руководство Газпрома объявили, что проект Южный поток будет осуществлен вне зависимости от исхода переговоров по газу. Мы считаем это еще одним шагом в газовых переговорах с Украиной, обозначающим, что стороны, по всей видимости, далеки от соглашения.	Согласно Газпрому, несанкционированный забор газа Украиной привел к недопоставкам газа европейским клиентам в начале февраля. После прокладки Южного потока и новой линии Северного потока значимость Украины как важного маршрута транспортировки газа, уменьшится, таким образом, еще больше ослабляя ее переговорные позиции. В то же самое время, мы признаем, что инвестиции, необходимые для реализации таких амбициозных планов, должны быть огромными - капитальные затраты по проекту оцениваются в \$30 млрд и есть высокий риск превышения этих цифр. Продолжающиеся баталии в отношении цены на газ означают, что Газпром пока не готов принять условия Украины, что может в конечном итоге привести к менее значительному дисконту. Тем не менее, предоставление дисконта Украине без ущерба для Южного потока, на наш взгляд, в конечном итоге негативно повлияет на оценку Газпрома.
Alliance Oil		
21 февраля	Alliance Oil опубликует результаты за 2011 г. Мы ожидаем сильных результатов за 4Кв11. Добыча нефти в 4Кв11 выросла на 38.3% кв/кв, достигнув 63 тыс барр в сутки за счет вклада Колвинского месторождения. В результате, мы ожидаем, что выручка в 4Кв11 выросла на 41.7% т/г до \$824.7 млн при поддержке высоких цен на нефть, которые в отчетном квартале в среднем составили \$109.3/барр. Мы ожидаем, что EBITDA достигнет \$225.9 млн, выше на 90.6% т/г, в то время как рентабельность EBITDA, как ожидается, достигнет 27.4%, в основном за счет нулевой ставки НДС для Колвинского. По нашим оценкам, чистая прибыль в 4Кв11 составит \$127.9 млн, более чем в два раза выше кв/кв и т/г, поскольку мы не ожидаем каких-либо значительных одновременных статей под статьей EBITDA.	В этот же день Alliance Oil проведет телефонную конференцию по результатам. На телефонной конференции мы ожидаем услышать детали в отношении прогресса компании на Колвинском, хотя информация по планам роста добычи, скорее всего, будет доступна позднее. Напоминаем, что Alliance Oil объявила о своем решении приостановить рост добычи на Колвинском в октябре, вслед за чем последовало снижение прогноза по добыче на 2012 г. на фоне растущего беспокойства инвесторов. Любые позитивные новости по этому вопросу могут послужить катализатором для акций компании, поскольку в настоящий момент инвесторы, похоже, не ожидают многого, и скорее предчувствуют пессимистичный сценарий. Мы также будем ждать новой информации по прогрессу модернизации Хабаровского НПЗ и деталей присоединения к ВСТО-2.
24 февраля	Показатель EBITDA в 4Кв11 превысил ожидания рынка на 11.7%, при этом рентабельность достигла 28.5% благодаря нулевой ставке НДС для Колвинского месторождения и высокому разовому показателю прибыльности в сегменте переработки. Рынок недооценил прибыльность Alliance Oil за квартал, в результате чего показатель оказался позитивным сюрпризом. Мы приветствуем сильные результаты компании, хотя и сомневаемся в их устойчивости в 2012П, по мере того, как эффект реформы «60-66» будет более заметным, и повысятся акцизы. В то же самое время сомнения в отношении будущего Колвинского месторождения сохраняются – мы будем ждать результатов апреле на представлении стратегии. Таким образом, мы считаем результаты сильными, но вряд ли они изменят общий тренд. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПО РЫНКУ и сохраняем нашу РС неизменной на уровне SEK88.3 за акцию.	Более подробную информацию можно найти в нашем отчете, который будет опубликован этим утром.

Башнефть и Лукойл

22 февраля Департамент природных ресурсов Ненецкого автономного округа сообщил, что Башнефть выиграла тендер на Янгарейский и Сабриягинский участки северной части Ненецкого автономного округа. Янгарейское месторождение – крупнейшее из трех месторождений, которые Роснедра выставило на продажу, обладает минерально-сырьевой базой D1+D2 в размере порядка 26.2 млн тонн, а общие запасы обоих месторождений оцениваются примерно в 28.2 млн тонн, составляя порядка 6% общего объема запасов Башнефти. Цена, предложенная Башнефтью, составила 2.7 млрд руб и 1.8 млрд руб за Янгарейское и Сабриягинское месторождения, соответственно, при том, что исходная цена, установленная Роснедрами, составляла 29 млн и 3 млн. Общая цена двух участков составила 4.5 млрд руб (\$151 млн), то есть подразумеваемая цена барреля нефти составила \$0.73. Приобретенные участки расположены рядом с месторождениями Требса и Титова, принадлежащими Башнефти, тем самым появляется возможность синергии за счет совместного использования инфраструктуры.

Мы рассматриваем новость как относительно позитивную для акций указанных компаний в силу незначительного объема запасов по сравнению с общим объемом запасов, хотя приветствуем усилия компаний по расширению своей минерально-сырьевой базы.

Газпром нефть

24 февраля Газпром нефть обратилась в правительство с предложением предоставить налоговые льготы для ее Мессояхского проекта, сообщает сегодня РБК Daily. Согласно письму, направленному Газпром нефтью в правительство, проект Мессояха, который является единственным месторождением, которое будет присоединено к трубопроводу Заполярное-Пурпе, в настоящий момент имеет отрицательный NPV, что угрожает реализации проекта и последующей загрузке трубопровода. Мессояха считается ключевым проектом на Ямале.

Ожидается, что добыча на этом месторождении составит 225 млн т нефти и конденсата в период 2015П-2040П. Общие капитальные затраты для месторождения оцениваются в \$17.3 млрд, при этом на месторождение, как прогнозируется, придется 10% общих объемов добычи в России. Добычу на месторождении планируется начать в 2016П, а максимального уровня она должна достигнуть в 2025П – 16 млн т нефти в год. Газпром нефть и ТНК-ВР, которые совместно разрабатывают проект, должны принять инвестиционное решение в этом году, но до этого компании должны быть уверены в прибыльности проекта. При текущем налоговом режиме, NPV проекта оценивается в -41 млрд руб, сообщает РБК daily со ссылкой на презентацию Газпром нефти. В результате Газпром нефть предлагает предоставить для Мессояхи налоговые льготы или ввести новую налоговую систему для новых месторождений к 2016П, когда планируется начать добычу. Налоговые льготы для новых месторождений компании являются основным катализатором для динамики акций. В то же самое время, мы считаем, что месторождение Мессояха вряд ли получит льготы до окончания выборов. Поэтому на данном этапе мы считаем новость НЕЙТРАЛЬНОЙ для Газпром нефти

Макроэкономика

20 февраля Январская макроэкономическая статистика показала сильный рост розничной торговли на 6.8% г/г и выявила масштабный и неожиданный рост инвестиций на 15.6% г/г за счет увеличения объемов жилищного строительства на 21.5% г/г. Сильная динамика сектора, по всей видимости, поддерживается спросом, что положительно влияет на инвестиционные тренды 2012 г.

Мы также отмечаем, что рост инвестиций был поддержан сильным ростом строительства на 11.7% г/г, в частности, на 21.5% г/г в сегменте жилищного строительства. Хотя на эти показатели оказал влияние эффект низкой базы в январе 2010 г., тренд роста жилищного строительства представляется сильным и поддерживается спросом, что подтверждается сильным восстановлением объемов ипотечного кредитования – на 23% г/г в 2011 г. Дополнительный рост спроса обеспечили программы жилищного субсидирования Министерства обороны, которые были активизированы в 2011 г. и привели к восстановлению жилищного строительства в регионах. В результате в прошлом году жилищное строительство набрало темпы, показав рост на 5.1% г/г в 2011 г. против снижения на 2.4% г/г в 2010 г. Этот рост также был поддержан ростом объемов корпоративного кредитования в секторе строительства и недвижимости на 31%. Мы считаем, что ожидаемый рост расходов на оборону, намеченный на ближайшие годы, включая рост программы жилищных субсидий для военнослужащих на 50%, поддержит ожидания роста в секторе строительства. Наряду с ожидаемым завершением строительных проектов, начатых ранее, это создает потенциал позитивного сюрприза в плане роста инвестиций уже в 2012 г.

20 февраля	Согласно Министерству финансов, профицит консолидированного бюджета достиг 1.6% ВВП в прошлом году, в два раза больше профицита федерального бюджета. В то время как профицит федерального бюджета в основном был обусловлен дополнительными нефтяными доходами и НДС, остальные компоненты в консолидированном бюджете показали профицит в результате ограничения расходов, что поддерживает наши сомнения в отношении дальнейшего роста социальной направленности бюджетной политики.	Неожиданностью, тем не менее, оказалось то, что дефицит Пенсионного фонда снизился с 4.8% ВВП в 2010 г. до 1.6% ВВП, в то время как мы ожидали, что он останется в диапазоне 3-4%. Это произошло потому, что кроме роста доходов за счет социального налога на 1.5% ВВП, Пенсионный фонд также осуществлял строгий контроль над затратами, которые снизились на 1% г/г, несмотря на рост средних пенсий на 10%. Мы воспринимаем это как признак того, что дальнейший рост социальной направленности бюджетной политики стоит под вопросом, и в ближайшие годы снова начнется накопление средств в Резервном фонде. Это подтверждает нашу точку зрения, что рост располагаемых доходов, половина которого пришлась на рост пенсий в 2010 г., останется слабым, ограничивая потребление и создавая дополнительные риски для роста банковского сектора, что заставит ЦБ принимать меры по ограничению роста кредитования.
21 февраля	По словам заместителя министра экономического развития Андрея Клепача, в январе Россия зарегистрировала значительный чистый отток капитала на уровне \$17 млрд. Хотя мы не исключаем, что официальная оценка ЦБ окажется ниже, этот показатель оставляет вопросы в отношении улучшения политических настроений внутри страны и предполагает, что восстановление капитального счета в феврале и марте может оказаться слабее, чем мы ожидали.	Чистый отток капитала на уровне \$17 млрд представляет собой очень негативный показатель – это самый высокий уровень с января 2009 г. и значительно выше ожидаемых нами \$10-13 млрд. Мы предполагали, что отток капитала в январе окажется примерно равным среднему месячному показателю в 4Кв11 и ожидали, что приток иностранных инвестиций в Россию в феврале поможет вывести капитальный счет в положительную зону. Теперь, даже если окончательная оценка оттока капитала, представленная ЦБ, окажется ниже, вряд ли она будет значительно отличаться от оценки Министерства экономического развития. Масштабный отток капитала предполагает, что улучшение настроений на мировых рынках нейтрализуется высоким уровнем нервозности в отношении России. Хотя мы по-прежнему ожидаем, что отток капитала в феврале окажется ниже, с учетом январской статистики, вряд ли он покажет профицит.
21 февраля	Министерство финансов предложило проект поправок в налоговый кодекс, которые предполагают, что ни прошлые, ни новые выпуски еврооблигаций не будут облагаться налогом на купонные выплаты, что, по сути, решает проблему с налогообложением еврооблигаций. Основным позитивным моментом является то, что министерство требует заморозить все потенциальные налоговые претензии к SPV до одобрения поправок.	Мы считаем, что предложения Министерства финансов положат конец недавним дискуссиям в отношении налогового режима для еврооблигаций. Тем не менее, мы полагаем, что то, как Министерство финансов решало эту проблему не добавит политического веса его руководителю, и, несомненно, подтверждает неустойчивость российского инвестиционного климата.
22 февраля	ЦБ объявил, что чистый отток капитала в январе составил \$11 млрд, что лучше ранее представленной оценки Министерства экономического развития, которая составила \$17 млрд. Хотя новая цифра сопоставима с уровнем, наблюдаемым в 4Кв11, мы считаем, что она не убедит рынок кардинально поменять настроение.	Показатель оттока капитала, представленный ЦБ, \$11 млрд, представляется более адекватным по сравнению с более ранними оценками, учитывая относительно сильный курс рубля в январе. Тем не менее, рынок, скорее всего, не почувствует большой разницы, и эта новость вряд ли приведет к росту оптимизма. Во-первых, учитывая отсутствие чистых покупок валюты ЦБ в январе, обе оценки предполагают, что профицит текущего счета был полностью нейтрализован оттоком капитала, что говорит об отсутствии какой-либо позитивной динамики по сравнению с предыдущими месяцами. Во-вторых, банковская статистика за январь предполагает, что отток был обеспечен высокими объемами покупок иностранной валюты - \$8 млрд – корпоративным сектором и \$2 млрд – населением. Это является самым высоким показателем совокупных объемов покупок иностранной валюты частным сектором с сентября 2010 г., что свидетельствует о единодушном негативном отношении к перспективам рубля. В-третьих, комментарии Клепача предполагают, что правительство было готово к более высокой цифре оттока капитала и что оно по-прежнему ожидает сохранения слабости капитального счета. Слишком большой разрыв между двумя официальными оценками будет способствовать сохранению неясности в отношении позиции капитального счета в ближайшие месяцы, являясь препятствием для его устойчивого восстановления до положительного значения.

Медиа

Яндекс

21 февраля	Согласно информации компании, 22 февраля 2012 г. Яндекс планирует опубликовать результаты за 4Кв11 и 2011 г. Мы ожидаем, что компания покажет хорошие результаты за 4Кв11, при впечатляющем росте выручки более чем на 45% г/г. Рост выручки кв/кв также должен оказаться достаточно сильным, на уровне около 17%. Мы ожидаем, что компания опубликует сезонно сильную рентабельность EBITDA за 4Кв11 – выше 50%.	Что касается годовых показателей, мы ожидаем, что рост выручки составит 57% г/г при небольшом снижении рентабельности EBITDA до 46% по сравнению с годом назад.
------------	---	---

Электроэнергетика
КЭС Холдинг и Газпром

20 февраля	<p>По сообщению Ведомостей, Газпром и Ренова Виктора Вексельберга, контролирующая КЭС Холдинг, столкнулись с новым препятствием на пути к слиянию своих энергетических активов. Оказалось, что консолидированная задолженность КЭС Холдинга составляет 130 млрд руб, которая увеличивается до 160 млрд руб при добавлении долга Группы Ренова. Активы Газпромэнергохолдинга были оценены для целей сделки слияния в размере 250 млрд руб (ОГК-2, Мосэнерго и ТГК-1), а совокупная стоимость КЭС Холдинга составляет 120-162 млрд руб (включая 4 ТГК и некоторые сбытовые компании), но эта стоимость после вычета огромного долга снижается до очень низкого уровня. Это замедлило переговоры между Газпром и Ренова по вопросу о распределении долей в объединенной компании. По сообщениям, Ренова настаивает на получении 25%+1 доли акций в новой компании, а также на получении нескольких млрд руб в виде денежных средств</p>	<p>Мы рассматриваем это как новое препятствие на пути к слиянию в дополнение к некоторым условиям, необходимых для соблюдения требований антимонопольного регулирующего органа. Мы продолжим внимательно следить за развитием событий, хотя, учитывая все эти факты, возможность слияния с каждым днем становится все менее вероятной.</p>
------------	--	--

РусГидро

20 февраля	<p>По сообщению Интерфакса, Владимир Дмитриев, генеральный директор ВЭБа, заявил, что банку следует провести собственную оценку стоимости акций РусГидро для целей приобретения казначейских акций компании (~11% акционерного капитала). Для изменения структуры капитала РусГидро предложила цену 1.65 руб/акция, что полностью соответствует цене текущего размещения акций. Однако Дмитриев заявил, что помимо прочих факторов ВЭБ примет во внимание расчетную цену консенсус-прогноза брокеров, что значительно выше текущей стоимости акций; тем не менее, генеральный директор РусГидро Евгений Дод заявил, что он оценивает справедливую стоимость РусГидро исходя из 2.0 руб/акция, что полностью соответствует нашей расчетной цене на 12 месяцев.</p>	<p>В любом случае, оценка стоимости акций РусГидро ВЭБом может подразумевать некоторый риск для РусГидро, поскольку денежные средства, которые компания планировала привлечь в результате сделки с банком, зависят от согласованной цены на акции. При цене 1.65 руб/акция, как это сейчас, РусГидро может привлечь до 64 млрд руб чистых денежных средств в 2012-2014 гг.</p>
------------	---	--

Металлургия
СНГ: сталь и железная руда: опасные подводные течения

21 февраля	<p>Почему цены на стальную лом падают на фоне улучшающейся экономической статистики и роста акций? Мы отмечаем снижение продаж на рынке жилья в Китае и делаем вывод, что жилищное строительство в Китае – на которое приходится 10% мирового спроса на сталь и которое является главным источником роста с 2008 г. – снизится, в то время как уровни промышленной активности стабилизируются. Мы снижаем наш прогноз по спросу на сталь в 2012 г. до +3% г/г, ожидая слабый рост цен на сталь весной, а затем коррекцию. Мы снижаем рекомендацию по двум недавно повышенным нам до ВЫШЕ РЫНКА компаниям EVR и FXPO после достаточного роста акций. Мы подозреваем, что под кажущимся спокойствием кроются опасные подводные течения, поэтому мы возвращаемся к нашей рекомендации НИЖЕ РЫНКА по стали и железной руде.</p>	<p>Более подробную информацию можно найти в нашем отчете, опубликованном сегодня утром.</p>
------------	---	---

IRC

22 февраля	<p>IRC опубликовала слабые финансовые результаты за 2011 г. Выручка отстала от наших прогнозов на \$13 млн (-17%) во 2П11.</p>	<p>В результате показатель EBITDA во 2П11 оказался отрицательным, в то время как мы прогнозировали \$7 млн.</p>
------------	--	---

Петропавловск

24 февраля	<p>Петропавловск опубликовал результаты аудита запасов по JORC, сообщив о росте резервов на 11% до 10.2 млн унций</p>	<p>Это означает, что компании удалось заместить все объемы руды с высоким содержанием металла, добытые в 2011 г., но не добавить какие-либо существенные объемы в резервы или запасы в течение периода. Результаты могли бы быть и хуже, но, тем не менее, они говорят о стремительном снижении содержания металла в руде на основных месторождениях, если не будут обнаружены новые месторождения с высоким содержанием.</p>
------------	---	---

Nord Gold

22 февраля	<p>Мы прогнозируем, что выручка составит \$1182 млн, а EBITDA - \$575 млн, исходя из ранее раскрытых объемов продаж – 755 тыс унций при средней цене реализации \$1566/унция. Мы не ожидаем каких-либо сюрпризов, как по статье выручки, так и по статье затрат, поскольку компания недавно представила прогноз по EBITDA - \$570 млн, что соответствует нашему прогнозу. Таким образом, результаты, скорее всего, будут нейтральными.</p>	<p>Наряду с результатами за 2011 г. компания может опубликовать новые результаты аудита резервов по JORC. Сильный рост резервов на этих месторождениях может улучшить среднесрочные прогнозы производства для них и послужить позитивным катализатором для акций. Информация об ограниченном сроке службы месторождений – менее трех лет у Бурятзолото, с другой стороны, может быть воспринята рынком нейтрально или даже негативно.</p>
------------	--	---

Производство удобрений
Уралкалий

24 февраля	Компания PotashCorp, ведущий мировой производитель калия сообщил о дальнейшей остановке производства на шахтах Roscanville и Lanigan в марте 2012 г. с целью привести уровень предложения в соответствие со низким текущим спросом. Еще один производитель калия, Mosaic, также объявил о снижении производства. В декабре Уралкалий также снизил свои прогнозы по объемам на 2012 г. с 11.3-11.8 млн т до 10.5-11.0 млн т на фоне замедляющегося спроса.	Новость отражает текущую слабость рынка калия и подтверждает нашу рекомендацию ПО РЫНКУ для акций компании.
------------	---	---

Потребительский сектор
О'КЕЙ

20 февраля	В пятницу О'КЕЙ объявила о своем решении выплатить промежуточные дивиденды за 2012 г. в размере \$27.6 млн. Дивиденды на акцию/GDR составят \$0.10254, что предполагает доходность ~1.2%. Выплаты должны были быть сделаны 17 февраля, а датой закрытия реестра стало 15 февраля. Согласно внутренним документам компании, дивидендные выплаты не могут превышать 25% чистой прибыли.	Мы считаем новость НЕЙТРАЛЬНОЙ для компании, поскольку дата закрытия реестра уже прошла.
------------	---	--

Транспорт
Аэрофлот

22 февраля	Как сообщают Ведомости, Министерство транспорта собирается либерализовать международные рейсы из России в Италию. В настоящий момент это направление обслуживается Аэрофлотом и Alitalia, но, согласно изданию, начиная с апреля количество компаний на этих маршрутах увеличится вдвое, в то время как частота полетов вырастет на 60% с 35 до 56 рейсов в неделю.	Мы считаем эту новость НЕГАТИВНОЙ для Аэрофлота. Согласно имеющейся информации, Италия является первой из стран, с которыми Россия планирует пересмотреть двусторонние соглашения о полетах. В течение этого года Россия планирует пересмотреть договоры с другими странами. Либерализация полетов в Европу подорвет монополию Аэрофлота на его ключевых самых рентабельных направлениях и приведет к снижению ставок доходности на этих направлениях.
------------	---	--

Источник: данные компаний

Технический анализ

Индекс ММВБ: Держим курс на 1700 пунктов!

По итогам прошедшей недели индекс ММВБ прибавил 1,94%, закрывшись на уровне 1599,92 пункта. Таким образом, индексу ММВБ удалось обновить максимумы 2012 года. Текущая тенденция в 1-ю очередь связана с ценами на нефть, которые растут на фоне роста напряженности вокруг Ирана. Вторым драйвером роста является поведение американской валюты. Возникла явная раскоррелированность доллар/рубли и российских индексов.

Возвращаясь к техническому анализу индекса ММВБ, мы наблюдаем за устойчивым движением вверх. Какие-либо коррекционные настроения не находят поддержки со стороны основной массы участников торгов. Основываясь на дневном графике, можно предположить, что мы направляемся в район верхней границы диапазона -1700 пунктов. На этом же уровне расположено ближайшее сопротивление.

Илл. 6: Индекс ММВБ: Дневной график



Вывод: Мы считаем, что в настоящее время стоит воздержаться от коротких позиций («шортов»). Максимумы последних дней дают ясно понять, что основная масса участников торгов рассчитывает на дальнейшее движение вверх

USD/RUB

Цены на нефть помогают укрепиться рублю против доллара.

Согласно недельному графику в паре USD/RUB начала реализовываться «двойная вершина», цель которой лежит в район 26,70 руб (см. илл 7).

Илл. 7: USD/RUB: Недельный график



Вывод: Судя по всему, нас ждёт движение в район 26,70 руб

EUR/USD

С 12 декабря единая европейская валюта достигла самого высокого уровня

Евро получил поддержку со стороны оптимизма относительно дальнейшей судьбы мировой экономики. В четверг парламент Греции одобрил закон об осуществлении списания долга Греции на сумму 100 млрд евро. Ранее (на этой же неделе) министры финансов еврозоны одобрили предоставление Греции пакета помощи в размере 130 млрд евро, что снизило опасения относительно возможности греческого дефолта.

Теперь рынок ждет 29 февраля, когда Европейский центральный банк проведет свою вторую операцию по долгосрочному рефинансированию. Всех интересуют объемы средств, которые ЕЦБ предоставит – если они окажутся ниже ожиданий, то это, наверняка, ослабит европейскую валюту и прекратит её дальнейшее укрепление.

Илл. 8: EUR/USD: Недельный график



Вывод: Согласно техническому анализу восхождение европейской валюты может прекратиться после того, как она достигнет отметки 1,37.

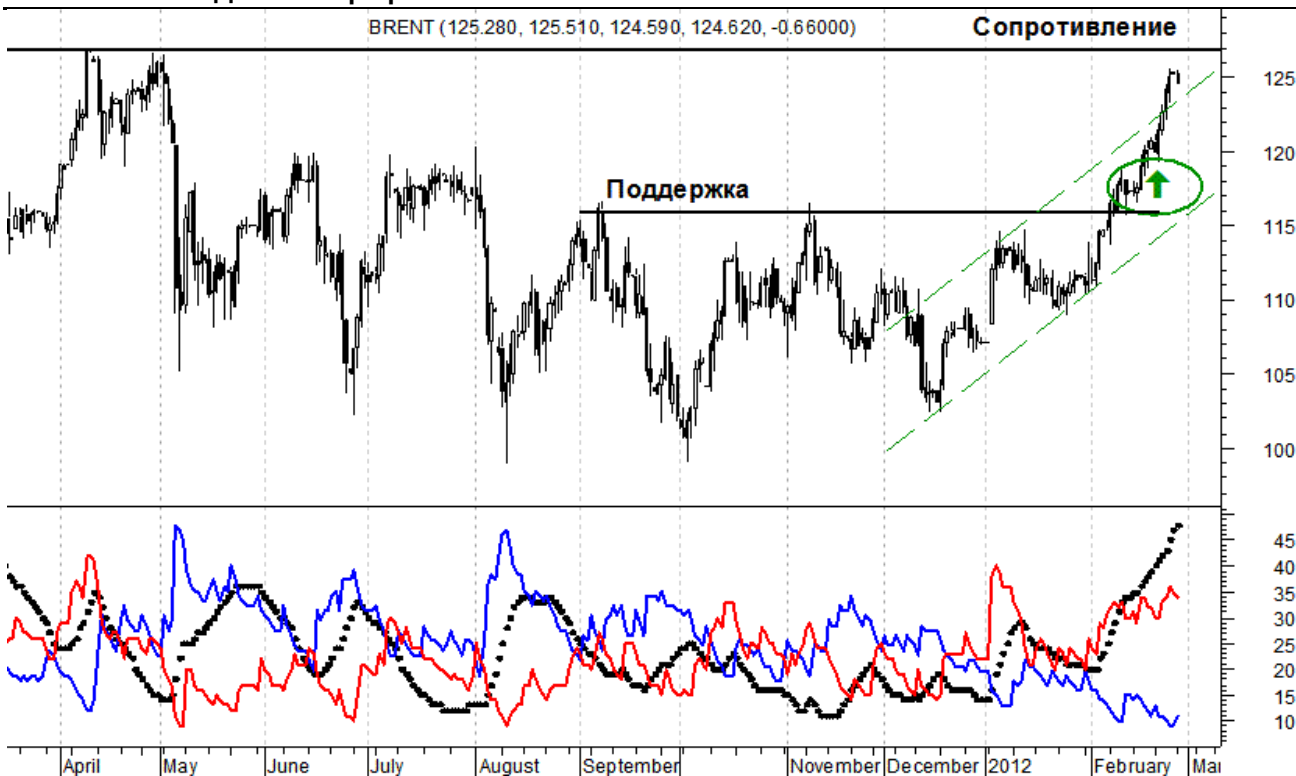
BRENT

Сопrotивление - \$127.

С начала февраля нефть подорожала на 9,6% на фоне роста напряженности вокруг Ирана. Трейдеры опасаются, что противостояние между Ираном и Западом в преддверии вступления в силу эмбарго на покупку иранской нефти может привести к эскалации конфликта на Ближнем Востоке. Не влияет на ситуацию и последние данные Министерством энергетики США, согласно которым запасы сырой нефти на прошлой неделе увеличились на 1,6 млн баррелей, тогда как аналитики прогнозировали рост на 0,5 млн баррелей.

В настоящее время нефть марки Brent достигли отметки \$125 (см. илл 9).

Илл. 9: BRENT: Дневной график



Вывод: Мы считаем, что после того, как цены достигнут локального сопротивления (\$127) на рынке может начаться локальная коррекция, которая будет уместаться в рамки текущего роста.

GOLD

Согласно представленному графику золото подбирается к своему уровню (\$1800), движение выше которого, наверняка, приведёт к спекулятивной игре на повышение.

Как мы уже отмечали ранее, образовавшийся «треугольник» является фигурой продолжения тренда, а выход из него наверх является сигналом «средней силы» (см. илл 10).

Илл. 10: GOLD: Недельный график

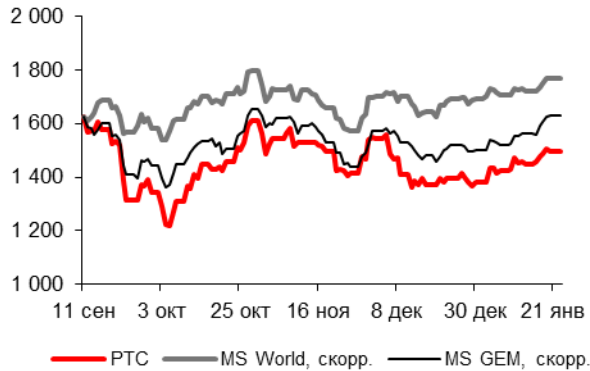


Вывод: Движение выше \$1800 стоит использовать для входа. Усиление позиции стоит осуществлять лишь при выходе на новые исторические максимумы.

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

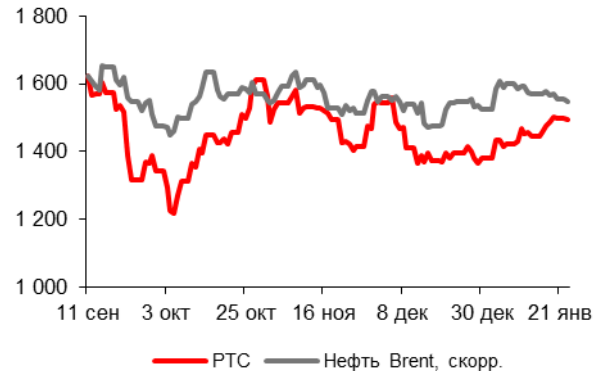
Индикаторы

Илл.11: Индекс РТС и мировые индексы



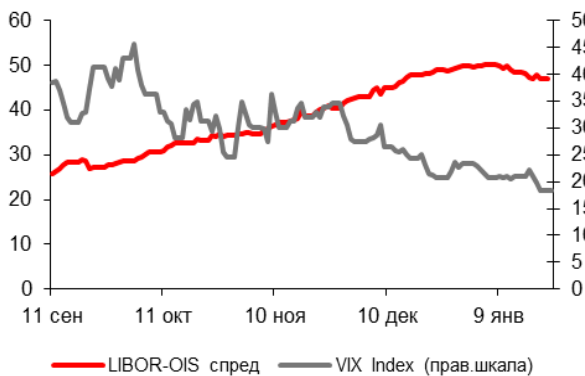
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл.12: Индекс РТС и динамика нефти Brent



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

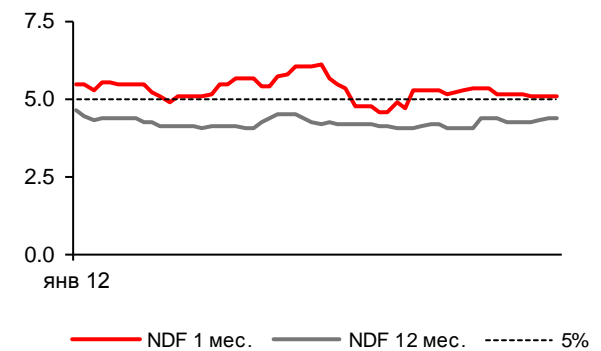
Илл.13: Спред LIBOR 3М - OIS*, б.п. и индекс волатильности VIX



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

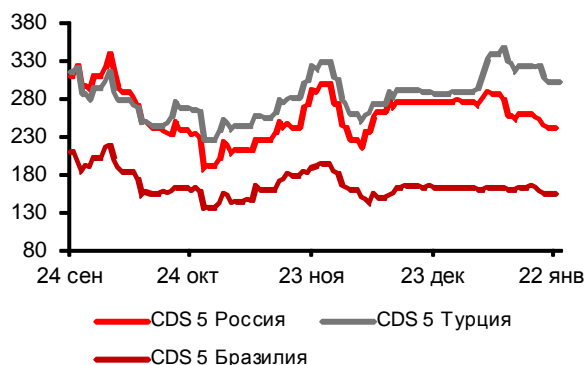
Илл.14: Доходности рублевых NDF*



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

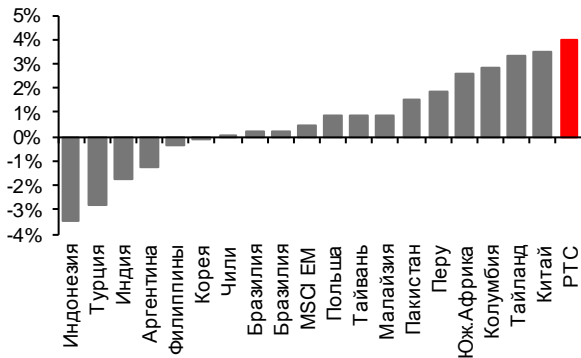
*NDF – беспоставочные форвардные контракты

Илл.15: Динамика 5 летних CDS-спредов



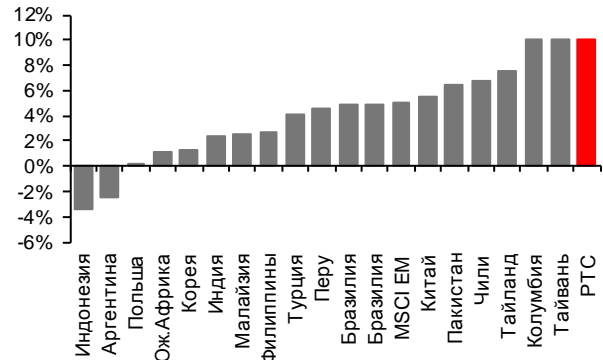
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: РТС и мировые индексы за неделю



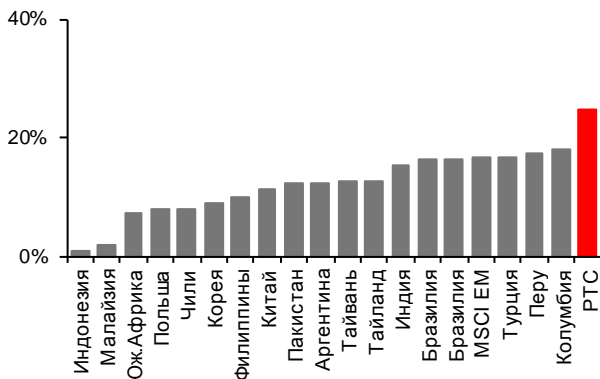
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: РТС и мировые индексы за месяц



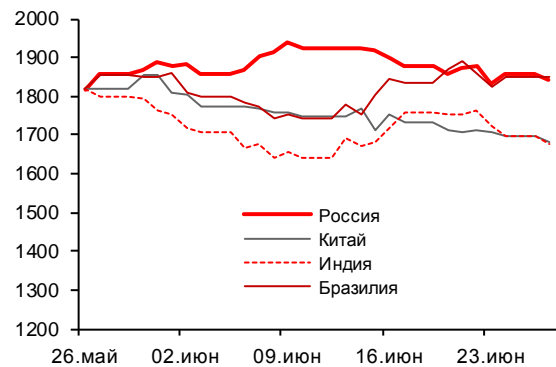
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 6: РТС и мировые индексы с начала года



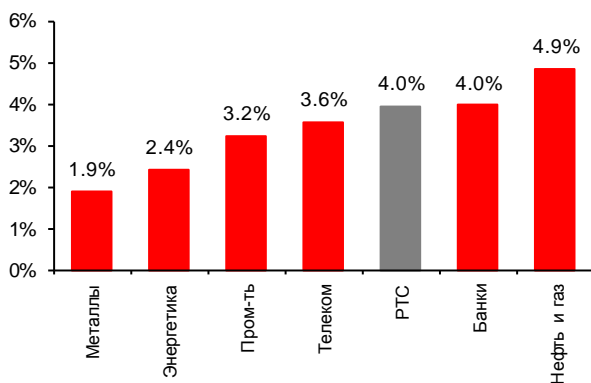
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 7: Индексы стран БРИК за месяц



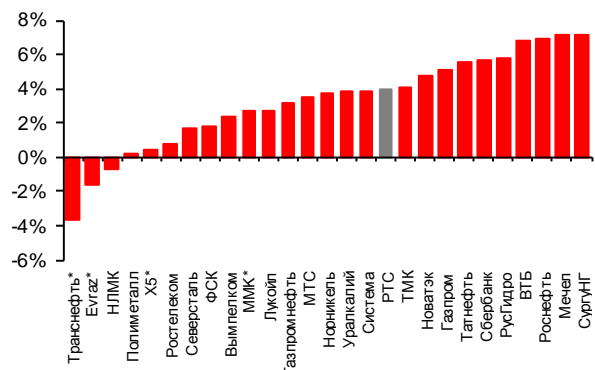
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Отраслевые индексы РТС за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: Динамика «голубых фишек» за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Динамика российских акций и АДР (20 – 24 февраля 2012 г.)

Илл.22: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	6.62	3.4	494	28	6.6	4.7	732 013	13	156 719	10.00	51	выше рынка
ЛУКОЙЛ	61.55	-1.7	618	20	64.1	2.4	411 342	10	52 352	72.50	13	по рынку
Газпромнефть	н/т	н/т	0	н/д	5.3	3.1	6 244	5	25 241	5.66	6	выше рынка
Роснефть	7.70	2.7	385	9	7.7	6.0	301 779	5	81 606	10.20	32	выше рынка
Сургутнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	1.0	9.0	112 487	20	37 346	1.31	25	выше рынка
ТНК-БП	3.24	6.9	39	8	н/т	н/т	0	н/д	51 344	н/р	н/д	н/р
Татнефть	6.52	6.7	2 549	37	н/т	н/т	0	н/д	14 205	6.82	5	выше рынка
Новатэк	12.9	-2.7	39	6	н/т	н/т	0	н/д	39 017	15.54	21	выше рынка
РусГидро	0.040	7.3	314	32	0.04	5.8	83 829	21	9 678	0.07	61	выше рынка
ФСК	0.011	0.0	0	9	0.01	1.8	46 955	18	12 977	0.02	33	выше рынка
Мосэнерго	0.06	0.0	0	4	0.1	2.1	5 911	10	2 484	0.13	106	выше рынка
Иркутскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0.6	3.8	182	19	2 927	н/р	н/д	н/р
ОГК-1	0.026	0.0	0	12	н/т	н/т	0	н/д	1 728	0.057	116	выше рынка
ОГК-2	0.022	0.0	0	-13	н/т	н/т	0	н/д	717	0.056	156	выше рынка
ОГК-3	0.035	0.0	0	32	0.039	5.6	1 189	31	1 662	0.072	87	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	0.066	0.0	0	11	0.073	2.1	1 549	16	2 349	0.108	49	выше рынка
ОГК-6	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0.046	н/д	выше рынка
МТС	7.50	2.2	150	14	н/т	н/т	0	н/д	14 950	10.09	34	по рынку
Ростелеком	5.03	0.0	0	13	5.1	1.0	37 683	-3	3 665	6.11	20	выше рынка
Ситроникс	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
МГТС	н/т	н/т	0	н/д	19.2	-4.2	25	24	1 532	н/р	н/д	н/р
Северсталь	15.14	0.0	0	21	14.78	0.9	89 887	18	15 253	18.00	22	выше рынка
НЛМК	н/т	н/т	0	н/д	2.5	1.0	64 842	16	14 951	2.47	-1	ниже рынка
ММК	н/т	н/т	0	н/д	0.5	3.2	н/т	20	5 670	0.66	30	по рынку
Норильский Никель	175.20	0.0	0	11	196.6	4.1	226 300	16	33 398	218	11	ниже рынка
Полюс	н/т	н/т	0	н/д	45.1	-0.8	7 780	29	8 602	65.00	44	ниже рынка
Полиметалл	17.10	-1.6	0	-1	17.1	-1.6	2 536	-5	5 387	17.40	2	по рынку
ТМК	2.65	0.0	0	-10	3.3	4.3	2 805	32	2 313	4.70	42	выше рынка
АВТОВАЗ	0.76	0.0	0	-24	0.8	0.8	644	20	1 055	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3.39	4.3	6 105	50	н/т	н/т	0	н/д	73 072	2.87	-15	выше рынка
ВТБ	н/т	н/т	0	н/д	0.0025	4.2	244 676	23	25 838	0.0022	-13	по рынку

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

Илл.23: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
МОЭСК	0.05140	0.0	0	5	0.05437	5.2	2 537	-1	2 504	0.029	-48	ниже рынка
МРСК Холдинг	0.09920	0.0	0	29	0.09968	3.7	н/т	26	4 071	0.111	11	выше рынка
МРСК Центра	н/т	н/т	0	н/д	0.02536	6.2	872	21	1 071	0.039	54	выше рынка
МРСК Центра и Приволжья	0.00530	0.0	0	-4	0.00590	7.1	596	18	597	0.006	3	по рынку
МРСК Волги	н/т	н/т	0	н/д	0.00334	1.8	85	6	596	0.004	8	по рынку
МРСК Северо-Запада	н/т	н/т	0	н/д	0.00325	2.5	62	18	311	0.003	-16	ниже рынка
МРСК Урала	н/т	н/т	0	н/д	0.00798	4.5	632	19	698	0.007	-11	по рынку
МРСК Сибири	н/т	н/т	0	н/д	0.00550	6.2	156	43	492	0.004	-26	ниже рынка
МРСК Юга	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0.004	н/д	выше рынка
МРСК Северного Кавказа	н/т	н/т	0	н/д	2.29313	0.7	101	31	68	4.920	115	выше рынка
Интер РАО	0.00120	0.0	0	8	н/т	н/т	0	н/д	2 729	0.002	58	выше рынка
Ленэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0.37626	2.4	57	11	260	0.750	99	выше рынка
ТГК-1	0.00036	0.0	0	30	0.00038	5.6	1 898	18	1 388	0.00081	113	выше рынка
ТГК-2	0.00011	0.0	0	38	0.00011	0.0	96	21	160	н/р	н/д	н/р
ТГК-4	н/т	н/т	0	н/д	0.00027	0.0	139	14	516	н/р	н/д	н/р
ТГК-5	н/т	н/т	0	н/д	0.00024	4.3	233	8	295	н/р	н/д	н/р
ТГК-6	н/т	н/т	0	н/д	0.00023	0.0	127	0	428	н/р	н/д	н/р
Волжская ТГК (ТГК-7)	н/т	н/т	0	н/д	0.06894	1.0	77	6	2 069	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	0.00009	0.0	0	-10	0.00009	0.0	289	-7	705	н/р	н/д	н/р
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	0.90491	1.8	35	9	797	н/р	н/д	н/р
ТГК-11	н/т	н/т	0	н/д	0.00036	2.9	36	12	185	0.00087	142	выше рынка
Кузбассэнерго	0.01	0.0	0	-4	н/т	н/т	0	н/д	507	н/р	н/д	н/р
ТГК-13	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТГК-14	н/т	н/т	0	н/д	0.00006	0.0	134	4	81	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	15.40	0.0	0	-1	14.4	-1.4	45	-15	1 532	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	2.2	590	42	н/т	н/т	0	н/д	10 040	51.40	-13	по рынку
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	1.88	1.4	42	28	н/т	н/т	0	н/д	1 022	н/р	н/д	н/р
Новойл	1.31	0.0	3	21	н/т	н/т	0	н/д	1 040	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	0.48	0.0	0	-6	0.8	19.6	18 590	60	67	1.87	149	выше рынка
ВСМПО	188.00	0.0	244	7	191.1	2.2	414	6	2 168	115.00	-40	ниже рынка
ЧЦЗ	3.05	0.0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	165	н/р	н/д	н/р
Приаргунское ПГХО	350.00	0.0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	612	н/р	н/д	н/р
Распадская	3.98	5.5	40	30	4.0	4.0	15 091	18	3 107	7.20	80	выше рынка
ЧТПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ВМЗ	1 400	0.0	0	4	н/т	н/т	0	н/д	2 635	н/р	н/д	н/р
Уралкалий	н/т	н/т	0	н/д	8.3	4.4	85 637	4	17 717	8.74	5	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	2 300	0.0	0	-4	н/т	н/т	0	н/д	116	н/р	н/д	н/р
Иркут	н/т	н/т	0	н/д	0.24	-0.3	74	20	237	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	0	н/д	1.81	10.2	296	39	64	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0.11	н/т	1	н/д	н/т	н/т	0	н/д	958	0.50	355	выше рынка
Аэрофлот	1.74	-1.7	0	23	1.8	-2.6	17 554	4	1 932	3.18	76	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	1 150	0.0	0	-25	н/т	н/т	0	н/д	118	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	84	0.0	0	8	103.3	2.4	н/т	21	1 167	н/р	н/д	н/р
ДВМП	0.25	0.0	0	-6	0.38	7.5	н/т	36	738	0.61	60	выше рынка
Балтика	40.50	0.0	0	7	48.8	18.9	3 319	14	6 144	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	13.25	3.4	13	42	13.7	5.6	945	36	1 653	19.32	41	выше рынка
Калина	135.25	0.0	0	7	140.1	0.8	207	3	1 319	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	1.60	0.0	0	22	1.6	2.9	4 578	18	152	н/р	н/д	н/р
Группа Разгуляй	0.90	0.0	0	20	0.9	-1.2	947	7	142	1.61	80	по рынку
Вимм-Билль-Данн	н/т	н/т	0	н/д	133.7	2.6	0	0	5 882	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	31.55	7.1	32	14	н/т	н/т	0	н/д	316	н/р	н/д	н/р
Магнит	124.00	5.1	1 949	46	124.3	7.8	20 372	29	10 322	149	19	выше рынка
Уралсиб	н/т	н/т	0	н/д	0.0	1.4	18	-1	898	н/р	н/д	н/р
Росбанк	н/т	н/т	0	н/д	3.2	0.1	43	-7	2 286	н/р	н/д	н/р
Банк Москвы	н/т	н/т	0	н/д	32.4	5.0	1 032	4	4 450	н/р	н/д	н/р
Возрождение	23.60	4.0	118	36	23.8	4.9	1 226	27	560	22	-5	выше рынка
Банк Санкт-Петербург	н/т	н/т	0	н/д	3.0	4.0	734	22	853	3	-10	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 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	45.00	5.88	89	37	н/т	н/т	0	н/д	1 558	37.20	-17	пересмотр
МегионНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	8.3	2.63	166	-3	274	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0.69	9.61	292	28	0.7	9.01	82 967	23	5 314	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	3.02	0.00	0	-5	3.0	2.50	3 180	-8	734	н/д	н/д	пересмотр
Транснефть прив	1 810	3.43	741	21	1 833	-3.67	88 752	8	2 814	1 234.00	-32	по рынку
Уфанефтехим прив	2.38	-0.79	69	11	н/т	н/т	0	н/д	153	н/р	н/д	н/р
Уфимский НПЗ прив	1.03	-1.62	20	33	н/т	н/т	0	н/д	77	н/р	н/д	н/р
Новойл прив	0.79	2.60	37	32	н/т	н/т	0	н/д	62	н/р	н/д	н/р
Сбербанк прив	2.55	н/т	329	13	н/т	н/т	0	н/д	2 550	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	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Сильвинит прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	398.00	н/д	по рынку

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

Илл.25: Динамика АДР

	Акций в ГДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	2	13.29	5.14	2 151 361	24.67	13.29	5.09	27 113	24.46	16.10	выше рынка
ЛУКОЙЛ	1	64.30	2.72	1 717 519	21.44	63.95	2.16	45 412	20.21	69.00	по рынку
Газпромнефть	5	26.80	3.12	23 278	14.04	26.66	2.54	587	14.27	27.60	выше рынка
Роснефть	1	7.80	6.92	784 146	18.18	н/т	н/д	0	н/д	9.10	по рынку
Сургутнефтегаз	10	10.48	7.16	152 559	33.84	10.52	7.68	379	33.33	12.40	выше рынка
Татнефть	6	39.30	5.50	93 682	32.77	н/т	н/д	0	н/д	39.50	выше рынка
Новатэк	10	143.60	4.74	248 181	14.70	н/т	н/д	0	н/д	162.90	выше рынка
НК Альянс	1	13.12	3.82	99 862	0.29	н/т	н/д	0	н/д	13.47	по рынку
КазмунайГаз	0.166	17.26	3.04	17 056	15.45	н/т	н/д	0	н/д	24.30	по рынку
Dragon Oil	-	9.20	5.97	64 537	26.71	н/т	н/д	0	н/д	13.23	выше рынка
Интегра	0.05	2.35	6.82	2 343	32.02	н/т	н/д	0	н/д	4.40	выше рынка
Eurasia Drilling	1	27.60	4.55	20 177	17.45	н/т	н/д	0	н/д	30.50	по рынку
С.А.Т. Oil	-	7.89	10.70	2 568	32.26	н/т	н/д	0	н/д	11.43	выше рынка
РусГидро	100	4.08	4.40	38 967	33.67	н/т	н/д	0	н/д	6.83	выше рынка
Мосэнерго	100	6.00	0.00	0	0.67	5.00	0.00	н/д	2.46	13.20	выше рынка
Иркутскэнерго	50	24.21	2.34	0	12.50	28.00	0.00	0	12.00	н/р	н/р
ОГК-2	100	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	5.60	выше рынка
МТС	2	н/т	н/д	0	н/д	18.37	3.55	198 005	25.14	18.70	по рынку
Вымпелком	-	12.35	3.02	64	26.44	12.50	2.38	76 132	32.00	15.20	выше рынка
Ситроникс	1	0.55	3.77	0	-8.33	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	20	21.19	3.87	65 486	26.06	н/т	н/д	0	н/д	27.43	выше рынка
Ростелеком	6	30.75	0.82	1 919	9.00	29.50	-2.43	12	2.97	36.69	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	10.21	-0.29	17 999	16.42	17.00	выше рынка
Яндекс	-	н/т	н/д	0	н/д	22.70	2.90	195 175	15.23	35.00	по рынку
Mail.ru	1	38.20	13.86	135 793	46.92	н/т	н/д	0	н/д	47.70	выше рынка
Норильский Никель	0.1	19.70	3.74	280 254	28.67	19.77	4.05	3 209	28.96	18.50	по рынку
ОК Русал	20	17.21	-2.24	74	38.98	н/т	н/д	0	н/д	15.47	по рынку
НЛМК	10	24.72	-0.68	96 822	25.87	н/т	н/д	0	н/д	23.80	ниже рынка
Северсталь	1	14.79	1.72	64 749	29.85	н/т	н/д	0	н/д	16.60	по рынку
ММК	13	6.50	2.69	19 027	33.55	н/т	н/д	0	н/д	5.30	ниже рынка
Полиметалл	-	16.64	-1.93	33 250	-4.11	н/т	н/д	0	н/д	11.34	ниже рынка
ТМК	4	13.70	4.02	9 421	52.22	н/т	н/д	0	н/д	14.50	по рынку
Полюс	1	3.36	-0.44	971	11.87	3.34	-1.18	1 369	13.22	3.24	ниже рынка
Highland Gold Mining	-	2.69	4.25	2 684	-9.97	н/т	н/д	0	н/д	4.05	выше рынка
Петропавловск	-	11.61	4.66	101 443	18.94	н/т	н/д	0	н/д	15.39	выше рынка
High River Gold	-	1.39	2.84	1 830	15.83	н/т	н/д	0	н/д	1.48	выше рынка
Trans-Siberian Gold	-	1.28	1.83	47	22.90	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1	н/т	н/д	0	н/д	11.42	7.13	126 204	34.35	10.00	ниже рынка
Евраз	-	6.58	-1.95	88 207	10.76	н/т	н/д	0	н/д	7.46	по рынку
ЧЦЗ	1	2.67	-1.00	53	24.09	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ENRC	-	11.72	4.98	145 519	16.29	н/т	н/д	0	н/д	12.85	по рынку
Каззахмыс	-	18.45	3.40	175 859	25.46	н/т	н/д	0	н/д	19.04	выше рынка
Феррэкспо	-	5.14	-2.03	28 382	20.50	н/т	н/д	0	н/д	6.35	по рынку
Уралкалий	5	41.52	3.85	191 155	15.33	н/т	н/д	0	н/д	35.60	по рынку
Фосагро	0.0333	10.85	0.00	15 529	28.55	н/т	н/д	0	н/д	11.30	по рынку
Акрон	0.1	4.70	-2.08	287	14.63	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Глобалтранс	1	17.00	1.19	11 102	23.64	н/т	н/д	0	н/д	20.87	выше рынка
Глобал Портс	3	14.30	1.27	6 413	2.14	н/т	н/д	0	н/д	18.50	выше рынка
НМТП	75	7.25	-1.23	538	-3.20	н/т	н/д	0	н/д	10.92	выше рынка
ТрансКонтейнер	0.1	9.70	-1.02	105	24.36	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ЛСР	0.2	5.33	1.04	9 783	57.92	н/т	н/д	0	н/д	4.92	по рынку
Эталон Груп	1	6.21	8.86	14 507	32.02	н/т	н/д	0	н/д	6.49	по рынку
ПИК Группа	1	2.82	3.49	2 091	13.97	н/т	н/д	0	н/д	3.64	выше рынка
AFI Development	1	0.65	-7.14	691	54.76	н/т	н/д	0	н/д	0.80	выше рынка
Мирлэнд	-	2.32	-11.57	37	0.69	н/т	н/д	0	н/д	5.63	выше рынка
RG1 International	-	1.74	16.00	104	43.21	н/т	н/д	0	н/д	1.57	ниже рынка
Галс-Девелопмент	0.05	0.50	10.91	635	25.00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
X5 Retail Group	0.25	26.88	0.49	79 121	17.69	н/т	н/д	0	н/д	31.30	по рынку
Магнит	0.2	29.00	4.39	170 730	37.05	н/т	н/д	0	н/д	27.20	выше рынка
О'Кей	1	8.50	-0.93	2 219	24.09	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.26: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	505.4	1.4
Денежная база	Руб. млрд	7 898.5	-8.6
Курс Руб./\$	Руб./\$	29.4490	-8.5
Инфляция, м-к-м	%	0.5	0.5

Источник: Банк России, Росстат
Илл.27: 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	126.7	121.4	4.4	17.2	Золото, \$/унц	1 776.0	1 735.2	2.4	13.6					
1-мес	125.5	119.6	4.9	16.1	Платина, \$/унц	1 707.8	1 646.0	3.8	21.9					
3-мес	123.8	118.1	4.8	15.5	Палладий, \$/унц	715.0	695.3	2.8	9.1					
Urals	125.0	119.9	4.3	18.3	Никель, \$/тонну	20 175.0	19 625.0	2.8	7.8					
WTI	109.5	103.2	6.1	10.8	Медь, \$/тонну	8 530.5	8 175.0	4.3	12.2					
REBCO	122.0	119.0	2.5	18.4	Цинк, \$/тонну	2 068.3	1 924.8	7.5	13.2					

Источник: Bloomberg
Илл.28: 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.29: Сравнительная оценка компаний, \$ млн

тикер	Реком	TP \$	MCap \$ млн	EV \$ млн	EV/ EBITDA		P/E		EBITDA margin		EV/ Выручка		EV/ Rsvs	EV/ Prdtn	
					2011П	2012П	2011П	2012П	2011П	2012П	2011П	2012П			
Нефть и газ															
Газпром*	OGZD LI	O/W	16.1	157 310	185 558	2.8	3.4	3.5	4.0	41.1%	34.1%	1.2	1.2	1.6	58
Новатэк*	NVTK LI	O/W	162.9	43 601	46 053	15.6	16.3	22.1	25.0	50.0%	42.6%	7.8	7.0	6.7	189
Среднее по России															
Роснефть*	ROSN LI	E/W	9.1	74 810	85 737	3.9	4.3	4.3	4.9	41.4%	34.5%	1.4	1.4	1.8	68
Лукойл*	LKOD LI	E/W	69.0	54 691	59 819	2.9	3.5	4.5	5.6	15.5%	14.7%	0.5	0.5	3.4	75
Сургутнефтегаз*	SGGD LI	O/W	12.4	37 441	21 388	1.9	2.4	4.8	6.4	39.5%	38.1%	0.7	0.9	2.4	39
ТНК-ВР	TNBP RX			48 590	51 107	3.7	4.1	5.4	6.1	24.5%	22.8%	0.9	0.9	4.4	100
Газпром нефть*	GAZ LI	O/W	27.6	25 413	30 483	3.3	4.4	4.9	7.2	20.7%	16.4%	0.7	0.7	4.1	79
Татнефть*	TATN RX	O/W	39.5	14 270	17 030	4.6	3.9	6.3	4.7	17.6%	24.2%	0.8	0.9	2.8	89
Alliance Oil*	AOIL SS	E/W	SEK88,3	2 470	3 794	6.0	5.5	8.5	7.5	21.0%	22.3%	1.2	1.2	13.8	231
Среднее по России															
Среднее по EM															
Среднее по DM															
КазмунайГаз*	KMG LI	E/W	24.3	7 272	4 871	3.0	3.8	4.7	5.4	30.7%	25.7%	1.0	1.1	7.5	75
Dragon Oil*	DGO LN	O/W	834p	4 703	3 366	3.1	3.1	6.9	7.1	90.0%	85.0%	2.8	2.6	5.5	286
Нефтесервис															
ГК Интегра*	INTE LI	O/W	4.4	420	532	4.6	4.0	22.3	11.3	14.5%	15.3%	0.7	0.6		
Eurasia Drilling Company*	EDCL LI	E/W	30.5	4 028	3 624	6.8	6.3	12.9	12.0	24.5%	24.4%	1.7	1.5		
C.A.T. Oil*	O2C GR	O/W	€ 8.5	€ 287	€ 239	3.9	2.9	10.6	9.5	23.8%	22.8%	0.9	0.7		
Среднее по России															
Среднее по мировым															
Банки															
Сбербанк*	SBER RX	O/W	3.86	73 320	-	1.8	1.6	6.9	7.3	-	-	-	-		
ВТБ*	VTBR LI	U/W	4.28	26 622	-	1.6	1.4	7.6	7.7	-	-	-	-		
Среднее по России															
Среднее по EM															
Сталь															
Евраз PLC*	EVR LN	E/W	470p	8 650	15 828	4.7	4.6	7.2	6.2	17.9%	17.1%	0.9	0.8		
НЛМК*	NLMK LI	U/W	23.8	14 815	16 692	7.4	6.1	10.3	9.8	19.9%	22.7%	1.5	1.4		
Северсталь*	SVST LI	E/W	16.6	14 904	19 033	4.9	5.7	7.4	10.1	23.2%	19.5%	1.1	1.1		
Мечел*	MTL US	U/W	10.0	5 521	12 595	5.5	5.8	5.7	7.0	20.2%	19.1%	1.1	1.1		
ММК*	MMK LI	U/W	5.3	5 587	8 600	6.9	5.7	nm	16.2	14.3%	16.6%	1.0	1.0		

Тенденции недели: 20 – 24 февраля

Среднее по России						5.6	5.5	8.8	9.0	19.5%	18.9%	1.1	1.1		
Среднее по EM						6.8	6.7	12.2	11.7	12.8%	12.6%	0.9	0.8		
Среднее по DM						6.1	6.5	14.4	20.1	10.1%	9.6%	0.6	0.6		
Цветные металлы															
Норникель*	MNOD LI	E/W	18.5	34 059	31 451	4.5	4.4	6.7	7.4	51.6%	52.1%	2.3	2.3		
ОК РУСАЛ*	486 HK	E/W	HKD6,0	12 873	14 615	5.4	6.6	6.1	9.4	19.5%	15.6%	1.0	1.0		
ENRC*	ENRC LN	E/W	810p	15 097	15 134	4.3	4.1	7.4	7.0	45.0%	45.4%	2.0	1.9		
Казахмыс*	KAZ LN	O/W	1200p	9 770	10 476	5.8	5.3	10.4	6.8	47.8%	45.7%	2.8	2.4		
Сред. по мировым						4.7	5.1	9.1	10.9	31.9%	29.3%	1.5	1.5		
Сред. по мировым PGM						2.9	10.7	5.8	24.5	28.7%	22.6%	0.8	2.4		
Сред. по мировым алюм.						8.5	9.3	27.4	39.5	11.0%	10.0%	0.9	0.9		
Сред. по диверс.						4.7	5.0	7.6	8.4	47.8%	45.7%	2.3	2.3		
Золото и серебро															
Полус Золото	PLGL LI	U/W	3.24	9 553	9 430	8.2	6.6	13.3	10.7	49.5%	51.3%	4.0	3.4	\$/oz	\$/oz
Интернешнл*														127.2	7716.9
Полиметалл Интернешнл*	POLY LN	U/W	715p	5 850	5 850	7.5	8.5	11.8	11.8	51.2%	44.2%	3.9	3.8	576.4	10605.8
Петроавловск*	POG LN	O/W	970p	2 180	2 351	5.4	5.4	9.3	9.9	47.1%	45.4%	2.5	2.4	646.2	5972.4
Highland Gold*	HGM LN	O/W	255p	873	688	4.6	3.0	7.0	5.0	56.5%	58.3%	2.6	1.8	245.3	4328.1
Среднее по России						7.5	6.6	11.8	10.4	50.1%	49.0%	3.7	3.2	334.0	8209.1
Сред. по мировым						7.5	6.5	14.2	11.6	54.3%	55.1%	4.2	3.6	379.4	7960.3
Уголь															
Распадская*	RASP RX	O/W	4.7	3 118	3 106	6.9	4.8	12.8	7.4	53.4%	62.8%	3.7	3.0		
Кузбассразрезуголь*	KZRU RU	E/W	0.43	1 926	2 785	3.6	3.0	4.5	4.0	34.9%	35.5%	1.3	1.1		
Белон*	BLNG RX	E/W	0.66	451	893	2.9	2.5	2.8	2.5	40.8%	41.5%	1.2	1.0		
КТК*	KBTK RX	E/W	7.0	590	648	4.9	3.8	8.6	6.2	18.1%	21.0%	0.9	0.8		
Среднее по России						5.3	4.0	9.0	5.9	43.2%	48.5%	2.4	2.0		
Среднее по EM						6.8	5.9	12.4	11.0	39.5%	39.4%	2.7	2.3		
Среднее по DM						7.8	7.0	15.1	16.2	28.4%	27.3%	2.4	2.0		
Мобильная связь															
Вымпелком*	VIP US	O/W	16.27	20 352	46 104	5.7	4.6	17.9	9.4	40.3%	39.5%	2.3	1.8		
MTC*	MBT US	E/W	20.17	18 980	26 694	5.3	5.0	15.5	13.1	40.6%	39.8%	2.1	2.0		
Среднее по EM						5.2	5.0	12.4	12.7	44.0%	43.1%	2.2	2.1		
Среднее по DM						6.2	6.0	11.3	11.4	32.9%	33.1%	2.0	2.0		
Тепловая генерация															
ОГК-1*	OGKA RX	O/W	RUB1.4	1 752	1 293	3.4	3.2	7.3	7.3	17.4%	17.1%	0.6	0.5	EV/IC, \$/k	\$/MWh
			3											131.1	24.8
ОГК-2*	OGKB RX	O/W	RUB1.1	965	1 427	5.7	3.6	8.5	7.0	7.6%	10.2%	0.4	0.4	164.2	30.0
			7												
ОГК-3*	OGKC RX	O/W	RUB2.4	1 830	573	2.5	2.1	9.8	10.9	16.0%	16.9%	0.4	0.4	67.4	17.1
			9												
Э.ОН Россия*	EONR RX	O/W	RUB4.1	5 809	5 209	6.5	4.9	10.5	7.8	35.2%	39.3%	2.3	1.9	573.1	100.0
			1												
Энел ОГК-5*	OGKE RX	O/W	RUB2.9	2 568	3 469	7.5	5.2	11.6	6.5	24.3%	29.3%	1.8	1.5	396.6	72.6
			2												
Мосэнерго*	MSNG RX	O/W	RUB4.1	2 543	2 233	2.7	2.6	8.3	8.3	15.4%	15.3%	0.4	0.4	180.9	34.3
			5												
ТГК-1*	TGKA RX	O/W	RUB0.0	179	1 201	14.2	14.3	11.7	11.6	11.7%	10.7%	1.7	1.5	190.8	44.1
			187												
Среднее по России						5.2	4.2	9.7	7.9	17.9%	19.8%	0.9	0.8	346.1	64.2
Среднее по EM						11.1	9.8	17.4	14.9	22.7%	23.6%	2.5	2.3	1871.2	286.2
Среднее по DM						6.8	16.2	11.8	-11.4	25.9%	11.5%	1.8	1.9	1314.9	288.3
Гидрогенерация															
РусГидро*	HYDR RX	O/W	RUB2.0	11 708	9 909	4.6	4.6	11.2	12.5	22.9%	20.1%	1.0	0.9	380.1	137.6
			1												
Среднее по EM						8.2	7.4	16.3	11.5	55.3%	53.8%	5.2	4.3	2168.1	413.0
Среднее по DM						6.0	7.5	9.8	9.0	24.2%	22.2%	1.5	1.4	1922.7	706.4
Розничная торговля															
X5 Retail Group*	FIVE LI	E/W	31.3	7 292	11 312	10.9	8.7	30.2	18.9	6.8%	6.8%	0.7	0.6		
Магнит*	MGNT LI	O/W	27.2	12 901	14 612	19.8	14.1	41.2	31.8	6.5%	6.8%	1.3	1.0		
О'Кей*	OKEY LI	E/W	8.9	2 280	2 661	10.9	8.4	22.4	17.2	7.7%	7.8%	0.8	0.7		
Дикси*	DIXY RX	O/W	RUB56	1 710	2 434	11.3	7.3	36.9	23.7	6.3%	6.7%	0.7	0.5		
			1												
Среднее по России						15.5	11.4	35.5	25.7	6.7%	6.9%	1.0	0.8		
Среднее по EM						10.0	10.6	21.4	21.1	7.0%	8.3%	0.7	0.9		
Среднее по DM						6.5	6.3	12.8	12.4	6.8%	6.7%	0.4	0.4		
M.Видео*	MVID RX	O/W	RUB40	1 509	1 210	6.2	4.9	15.6	11.6	5.6%	5.8%	0.3	0.3		
			6												
Среднее по EM						101.5	85.7	21.5	17.3	10.3%	10.5%	10.5	9.0		
Среднее по DM						3.8	4.0	7.7	8.4	6.4%	6.3%	0.2	0.3		
Удобрения															
Уралкалий*	URKA LI	E/W	35.6	25 698	27 860	10.0	9.4	13.9	13.1	61.6%	63.7%	6.2	6.0		
Акрон*	AKRN RX	E/W	RUB15	2 084	31 804	1.6	1.8	0.2	0.2	30.7%	25.2%	0.5	0.5		
			11												
Среднее по России						8.4	8.2	11.9	11.5	54.5%	56.4%	4.9	5.0		
Среднее по азиатским						13.4	11.9	25.0	20.7	18.4%	17.5%	2.0	1.8		
Среднее по мировым						8.6	7.9	13.0	12.0	39.8%	39.5%	3.7	3.3		

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

(7 495) 795-3676
Петер Сопо
Павел Сорокин, Мария Егикян
Наталья Орлова, Ph.D, Дмитрий Долгин
Джейсон Гурвиц, Эльдар Вагабов
Юлий Матевосов, CFA, CPA
Владимир Дорогов, CFA
Александр Корнилов, CFA, Элина Кулиева, к.э.н.,
Барри Эрлих, CFA, Андрей Лобазов, Ph.D
Александра Мельникова, Ирина Прокопьева, CFA

Александра Мельникова, Мария Бovyкина
Екатерина Леонова, Татьяна Цилюрик
Станислав Боженко, Ph.D.
Ангелика Генкель, Ph.D., Алан Казиев
Коул Эйксон, Джеффри Вайнер
Елена Еловская, Станислава Овчаренко
Алексей Балашов

Торговые операции и продажи

Телефон/Факс
Продажи иностранным клиентам

(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522/(7 495) 745-7897
Михаил Котов, Роланд Гласфорс, Дмитрий Рыжков,
Виктория Дубень

Продажи российским клиентам

Дмитрий Соловьев, Дмитрий Демченко,
Евгений Терещенко

Группа продаж Альфа-Директ

(7 495) 795-3680
Сергей Рыбаков, Валерий Кремнев

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

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи

14th Floor, 1 Angel Court, London EC2R 7HJ
(44 20) 7588-8500/(44 20) 7382-4170
Мэтью Арнольд (+44 20) 7382 4171
Виктория Филимонова (+44 20) 7382-4172
Роберт Сучич (+44 20) 7382-4174
Дуглас Бабики (+44 20) 7382-4178
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

© 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.