

3 августа 2009 г.

www.alfabank.ru

Москва

### На будущей неделе

4 августа	ВТБ: ожидается публикация финансовых результатов за 1Кв09 по МСФО Личные доходы в июне: -1,0% (США) Личные расходы в июне: 0,3% (США)
5 августа	Индекс РСЕ в июне: 0,2% год-к-году (США) «Феррэкспо»: публикация результатов 1П2009 по МСФО Промышленное производство в июне (Великобритания)
6 августа	Запасы нефти и нефтепродуктов (США) СТС Медиа: ожидается публикация финансовых результатов за 2Кв09 по US GAAP Процентная ставка Банка Англии: 0,5% (Великобритания) Процентная ставка ЕЦБ: 1,0% (Евросоюз) Первичные обращения за пособием по безработице (США)
7 августа	Безработица в июле (США) Потребительское кредитование в июне (США)

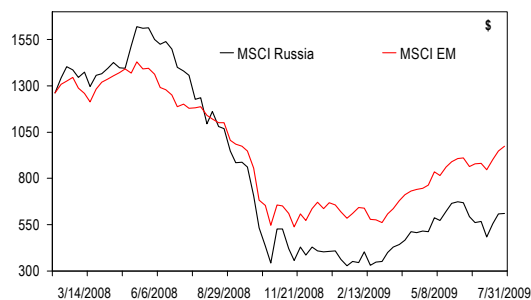
### Комментарии по рынку

Позитивная отчетность американских компаний, которые более чем удивили инвесторов результатами 2Кв09, обеспечила на прошлой неделе основу для восстановления цен на нефть и мировых фондовых индексов. И хотя макроэкономическая статистика пока еще не позволяет говорить о начале полномасштабного восстановления мировой экономики, инвесторы, тем не менее, с большим оптимизмом оценивают перспективы роста до конца 2009 г.

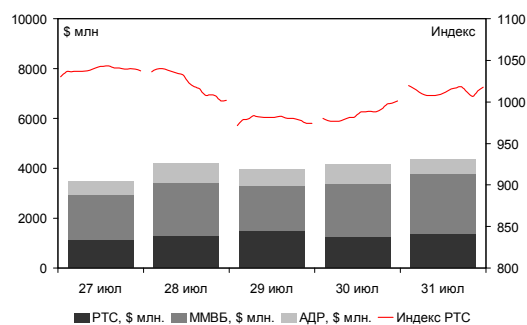
Минувшую неделю российские индексы завершили в положительной области, закрывшись выше отметки в 1000 пунктов: индекс ММВБ вырос на 2,57% до 1053 пунктов, индекс РТС прибавил 0,48% до 1017 пунктов.

### Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: РТС, ММВБ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
<b>Российские</b>			
RTS	1 017,47	0,48	61,02
RTS-2	893,06	3,17	62,91
RTX	1 571,66	0,48	59,12
MICEX	1 053,30	2,57	70,02
FTSE Russia	287,65	0,23	51,91
<b>MSCI</b>			
MSCI Russia	611,37	0,52	53,99
MSCI GEM	844,02	2,47	48,85
EM Europe	371,12	2,87	45,34
EM Asia	356,15	3,12	51,01
EM Latin America	3 232,31	1,09	55,57
EM World	1 044,75	1,68	13,53
<b>Мировые</b>			
DJA	9 171,61	0,86	4,50
S&P 500	987,48	0,84	9,33
FTSE 100	4 608,36	0,69	3,93
DAX 100	5 332,14	1,97	10,85
CAC 40	3 426,27	1,78	6,47
NIKKEI 225	10 331,58	3,89	16,62
ISE 100	42 641,26	8,24	58,73
Shanghai Comp	3 441,79	2,05	89,03
SCI 300	3 764,09	2,63	107,08
Bovespa	54 765,72	0,57	45,85
<b>Курсы валют</b>			
Euro/\$	1,4240	0,13	1,84
Руб./\$ (ЦБР)	31,1533	-0,73	-5,65
Руб./Euro	43,9978	0,07	-5,84
Корзина, руб.	37,4676	-1,73	-7,10

Источники: Bloomberg

Аналитический отдел research@alfabank.ru

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

**В центре внимания**
**Инвестиции в фонды развивающихся рынков**

Позитивная отчетность американских компаний, которые более чем удивили инвесторов результатами 2Кв09, обеспечила на прошлой неделе основу для восстановления цен на нефть и мировых фондовых индексов. И хотя макроэкономическая статистика пока еще не позволяет говорить о начале полномасштабного восстановления мировой экономики, инвесторы, тем не менее, с большим оптимизмом оценивают перспективы роста до конца 2009 г. Даже мантра о неизбежности второй волны кризиса этой осенью, связанного с невозвратом банковских кредитов, повторяемая многими аналитиками и представителями банков, пока не оказывает заметного влияния на настроения участников рынка.

Тем временем, интерес международных инвесторов к вложениям в рискованные активы и в акции развивающихся рынков растет. Так, еженедельная статистика EPFR свидетельствует о продолжающемся притоке средств инвесторов в фонды emerging markets. Наиболее заметный в относительном выражении приток средств по-прежнему наблюдается в фонды России – за неделю, завершившуюся 29 июля, инвесторы вложили в российские фонды почти 107 млн долл. или 2,5% от активов под управлением. Далее идут индийские фонды, приток в которые в относительном выражении составил 1,3% от активов, а в абсолютном выражении оказался рекордным с мая 2008 г. – 211 млн долл. В фонды категории БРИК приток составил 112 млн долл или 0,8% от активов; в фонды GEM поступило 794 млн долл (0,5% от активов), а в фонды Китая – 712 млн долл (1,1%).

**Илл. 4: Приток средств в фонды России, страны СНГ, Китая и BRIC**

Период	Россия и СНГ всего, \$ млн.	GEM всего, \$ млн	Китай всего, \$ млн	BRIC всего, \$ млн
Январь	-103,0	1 244,2	459,2	12,3
Февраль	10,2	292,5	-977,8	52,4
Март	54,7	2 801,1	463,2	64,5
Апрель	216,0	2 546,4	1 529,9	315,5
Май	232,2	3 861,0	2 147,1	475,1
Июнь 03	181,5	730,8	393,1	345,7
Июнь 10	88,6	1 123,2	527,6	215,5
Июнь 17	41,6	111,0	-66,6	129,7
Июнь 24	-78,5	-725,4	-437,8	142,7
Июль 1	-49,2	452,7	286,3	133,5
Июль 8	2,9	62,8	-430,8	68,4
Июль 15	-112,7	-18,6	100,0	2,1
Июль 22	102,7	811,8	456,3	273,1
Июль 29	106,9	794,2	711,7	111,7
<b>Активы на 29 июля</b>	<b>4 505,5</b>	<b>167 267,1</b>	<b>67 073,1</b>	<b>14 318,3</b>

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Владимир Дорогов Аналитик (7 495) 795 3676 (доб.5323)

### Конъюнктура рынка фьючерсов

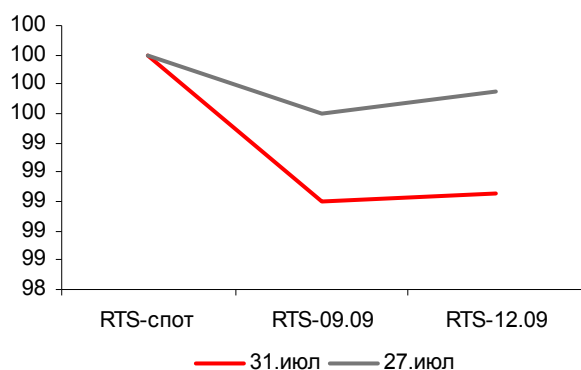
Признаки приближающейся коррекции, о которых мы писали в предыдущем обзоре, приобрели реальные очертания в начале прошлой недели. И хотя коррекция пока не переросла в смену тренда, темп роста российского рынка замедлился – индекс РТС за неделю вырос на 0,5% только благодаря уверенному росту в прошлый четверг. Тем не менее, среднедневной оборот торгов с фьючерсами и опционами вырос на 17% до 2,5 млрд долл в день.

Открытый интерес по основному контракту – сентябрьским фьючерсам на индекс РТС – всю неделю оставался на отметке в 350 тыс. контрактов. Даже подъем рынка в конце недели не нашел поддержки на срочном рынке, где инвесторы все еще сдержанно воспринимали восстановление котировок на рынке акций. В итоге к концу недели открытый интерес по сентябрьскому фьючерсу на индекс РТС составил около 355 тыс. контрактов, практически не изменившись за пять торговых дней.

Среди ликвидных фьючерсов на акции основная активность была сосредоточена в сентябрьских фьючерсах Газпрома и Сбербанка, который на прошлой неделе оттеснил фьючерсы Лукойла по объему торгов на третье место – объем сделок по ним вырос на 47% и 63%, соответственно. Открытый интерес по этим контрактам оставался практически без изменений с динамикой в пределах 1-2%. Фьючерсы на акции ВТБ также отличились – на волне информации о предстоящем размещении допэмиссии акций банка объем торгов по ним увеличился за неделю в 5 раз, а открытый интерес на 26%.

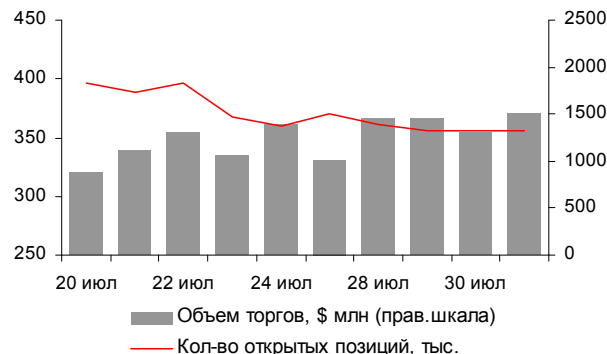
Волатильность фьючерса на индекс РТС увеличилась. Если к концу предыдущей недели он, наконец, вышел из бэквордации, то к середине недели на рынке она вновь восстановилась, а базис достигал -30 пунктов. В результате фьючерсная кривая заметно сдвинулась вниз, подтверждая негативный настрой участников торгов. Впрочем, сегодня на очередной волне роста, фьючерс снова торгуется с положительным базисом около 4 пунктов. В условиях повышенной волатильности говорить о том, в каком направлении дальше двинется рынок, достаточно сложно, однако косвенные сигналы не дают повода рассчитывать на устойчивость наблюдаемого роста.

**Илл. 5: Кривая фьючерсов на индекс РТС, в % к текущему значению индекса РТС**



Источник: Bloomberg

**Илл. 6: Открытый интерес по ближайшему фьючерсу на индекс РТС, тыс. контрактов**



Источник: РТС

**Владимир Дорогов Аналитик (7 495) 795 3676 (доб.5323)**

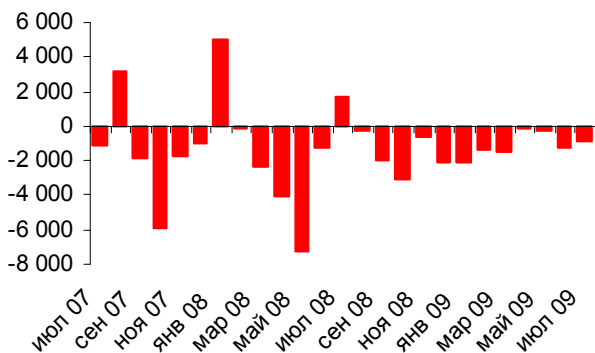
### Конъюнктура рынка коллективных инвестиций

В июле рост российского рынка акций был достаточно скромным: индекс РТС за месяц вырос на 3,1%, а индекс ММВБ – на 8,4%. После падения рынка в июне, такой рост можно рассматривать скорее как попытку восстановить утраченные позиции, чем выйти на траекторию роста. Впрочем, попытка оказалась не очень удачной – по итогам двух месяцев прирост обоих индексов составил примерно по -6%.

Очевидно, что такое положение дел не могло служить достаточным основанием для укрепления лояльности пайщиков по отношению к вложениям в российские паевые фонды. В результате, отток из ПИФов продолжился. По подсчетам Коммерсанта общий отток в июле составил 870,2 млн руб. По данным НЛУ за 24 дня июля отток составил немногим более 350 млн руб, из чего следует, что пайщики по-видимому активно выводили средства в последнюю неделю месяца, т.е. в момент коррекции на рынке акций.

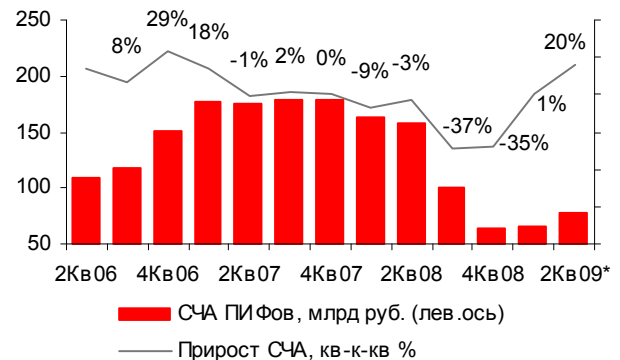
Впрочем, отток средств в размере 870 млн руб. означает, что интенсивность вывода средств по сравнению с первым летним месяцем снизилась. В июне пайщики в общей сложности вывели 1,23 млрд руб., а отток с начала года составил 7,5 млрд руб или почти 14% от активов открытых паевых фондов всех категорий. Тем не менее, размер активов под управлением открытых фондов в июле остался практически без изменений по сравнению с концом июня на уровне 61,9 млрд руб.

**Илл. 7: Нетто-приток средств в открытые ПИФы всех категорий в 2007-2009 гг., млн руб.**



Источник: НЛУ, Investfunds.ru, отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 8: Динамика СЧА открытых ПИФов в 2006-2008 гг., млрд руб.**



Источник: НЛУ, отдел исследований Альфа-Банка

\* 2Кв09 – оценочные данные за 7 месяцев 2009 г.

Владимир Дорогов Аналитик (7 495) 795 3676 (доб.5323)

**Конъюнктура финансовых рынков РФ****Внешние долговые обязательства**

В первой половине недели внимание инвесторов было сосредоточено на первичном рынке, где проходили размещения общим объемом на 59 млрд руб. Основной интригой стало размещение биржевых облигаций ОГК-5. Хотя эти выпуски были самыми маленькими с точки зрения объема эмиссии, инвесторы до последнего момента не знали уровня процентной ставки в отличие от облигаций МТС-5 и трех выпусков РЖД, параметры которых были объявлены заранее в ходе бук-билдинга. В результате итоги размещения ОГК-5 смогли преподнести сюрприз: благодаря колоссальной переподписке (спрос составил 17 млрд руб при суммарной эмиссии в 4 млрд руб), ставка купона на год была установлена на уровне 12,2% годовых – минимум на 225 б.п. ниже, чем ранее маркируемый купон.

Результаты размещений в сочетании с начавшимся в середине недели падением нефти и обесценением рубля вызвали на рынке фиксацию прибыли.

В пятницу основная торговля была сконцентрирована в новых выпусках, которые, начиная с пятницы, стали торговаться на бирже. Как мы и ожидали, выпуски открылись ценовым ростом на фоне крупного объема сделок в рамках исполнения форвардных контрактов. Так, Газпром-11 вырос более на 2.5 п.п., торгуясь в районе 102.6% от номинала (УТМ 12.54%), в свою очередь Газпром-13 вырос на 2 п.п. до 102.08% от номинала (УТМ 10.92%). Новый выпуск МТС-5 прибавил 0.5 п.п., торгуясь на уровне 100.8%

**Михаил Авербах** Аналитик (7 495) 783-5029

**Илл. 9: Наиболее важные события прошедшей недели**

Дата	Новость	Оценка аналитиков
<b>Нефть и газ</b>		
<b>Газпром</b>		
28 июля	Газпром и венесуэльская нефтяная компания Petroleos de Venezuela S.A. (PDVSA) договорились о создании совместного предприятия по оказанию нефтесервисных услуг. Новая компания займется поставками бурового оборудования и оборудования для производства СПГ.	Несмотря на то, что развитие нефтесервисного бизнеса в Венесуэле выглядит довольно привлекательным и обладает высоким потенциалом, мы не думаем, что это событие окажет какую-то значительную поддержку бизнесу Газпрома, однако оно может рассматриваться как первый шаг на пути к более масштабным и серьезным проектам в этой стране. НЕЙТРАЛЬНО
30 июля	министр финансов А. Кудрин сообщил, что правительство отказывается от планов повышать НДС и экспортные пошлины на газ после того, как Газпром предложил изыскать 60 млрд руб. из других источников. Компания представила список новых экспортных контрактов, на основании цен которых можно будет найти требуемую сумму.	Таким образом, Газпром и на этот раз переиграл Минфин, так как все эти «дополнительные» деньги так или иначе поступили бы в казну в ходе нормальной деятельности компании. Идея предельно простая, но она еще раз подтверждает огромные лоббистские способности Газпрома. ПОЗИТИВНО.
31 июля	Газпром начал строительство 1350-километрового газопровода, который соединит остров Сахалин с городом Владивосток. Первоначальная пропускная способность газопровода составит 8 млрд куб м, его строительство обойдется в \$6.7 млрд, из которых \$1.6 млрд будут затрачены в этом году. Итоговая мощность газопровода составит 47.2 млрд куб м, общие затраты по его строительству – \$11 млрд.	На данный момент мы считаем новость нейтральной. В ближайшем будущем газопровод обеспечит Газпрому небольшую чистую выручку – прибыль от продажи 8 млрд куб м газа на внутреннем рынке может не покрыть затраты, но он создает базу для принципиально важной долгосрочной экспортной экспансии в регионы мира, испытывающие структурный дефицит трубопроводного газа.
<b>Электроэнергетика</b>		
<b>Интер РАО</b>		
27 июля	Внешэкономбанк (ВЭБ) заявил, что он хочет приобрести 25% Интер РАО.	Приобретение доли Интер РАО ВЭБом полностью соответствует планам размещения Интер РАО дополнительных акций, часть которых будет куплена ВЭБом. Сделка принесет Интер РАО 21 млрд руб, который будет использован для финансирования проекта Уренгойской ГРЭС, принадлежащей ОГК-1, которая сейчас находится под управлением Интер РАО. НЕЙТРАЛЬНО.
<b>МОЭСК</b>		
27 июля	МОЭСК опубликовала финансовые результаты за 2008 г. по МСФО. Это первая финансовая отчетность, которая отражает финансовую позицию и показатели МОЭСК после передачи ей активов МГЭСК 30 июня 2008 г.	Мы считаем результаты компании НЕЙТРАЛЬНЫМИ для акций МОЭСК по двум причинам. Во-первых, условия, в которых компания оперирует сейчас, сильно отличаются от 2008 г., три первых квартала которого представляли докризисную экономику. Поэтому, мы считаем, что результаты компании за 2009 г. будут гораздо хуже, как и во всем секторе. Во-вторых, текущие финансовые результаты отражают показатели компании по системе регулирования «издержки-плюс», которая, как ожидается, рано или поздно, будет заменена системой тарифного регулирования на основе RAB.
<b>Металлургия</b>		
<b>Норильский никель</b>		
30 июля	Норильский Никель опубликовал операционные результаты за 2Кв09.	Производство никеля и меди выросло на 3-4% квартал-к-кварталу, производство металлов платиновой группы выросло еще значительнее: палладия на 30%, а платины на 24%. ПОЗИТИВНО
<b>Русал</b>		
31 июля	Русал сообщил в пресс-релизе, что он достиг соглашения по основным параметрам реструктуризации своего долга с координационным комитетом кредиторов.	Технические теперь соглашение должно быть одобрено всеми банками консорциума, чтобы вступить в силу. В пресс-релизе не содержится никакого упоминания о требовании продать свою долю в Норильском Никеле. Это может устранить ожидаемую опасность продажи крупного пакета акций компании в рынок.
<b>Мечел</b>		
28 июля	Если Мечел получит непосредственную поддержку государства через гарантии или косвенную – через поддержку государственных банков, таких как Сбербанк, ВТБ и Газпромбанк, а это будет рассматриваться как долгосрочное финансирование, по нашему мнению это снизит WACC компании на 1-1.5%.	Тем не менее, возможность государственной поддержки вызывает несколько вопросов. Захочет ли государство непосредственно гарантировать финансирование Мечела для разработки Эльгинского месторождения без какой-либо компенсации за это? Почему Мечел получает такую поддержку от государства, а Русал, который в настоящий момент пытается реструктурировать долги, нет?

30 июля	Мечел разместил рублевые облигации на 5 млрд руб (\$160 млн) со сроком погашения в июле 2016. Мы не знаем, предусмотрена ли oferta по этим облигациям, как по многим другим рублевым облигациям.	Несмотря на то что 19%-ый купон можно считать высоким – а это только базовая ставка за исключением сборов, которые могли бы легко повысить ее размер до 20% - мы все равно считаем новость ПОЗИТИВНОЙ, т.к. она демонстрирует, что государство оказывает поддержку Мечелу и его программам развития.
<b>НЛМК</b>		
28 июля	НЛМК опубликовал финансовые результаты за 2Кв09 по РСБУ. Рост операционной прибыли группы на \$37 млн квартал-к-кварталу до 1 587 млн руб (\$50 млн) с 400 млн руб (\$13 млн), говорит о том, что наш прогноз на 2Кв09 EBITDA в размере \$231 млн (1Кв \$197 млн) будет отилчаться от фактического результата примерно на \$25 млн.	В настоящий момент мы предполагаем, что на трансформаторную сталь (при 50%-ой загрузке, что потребует повышения загрузки в 2П09) придется 10% выручки 2009 г. и 20% EBITDA. Представители НЛМК сказали, что видят признаки оживления на рынке в 3Кв09 и таким образом надеются, что объемы продаж ВИЗ-стали превысят 20% соответственно. НЕЙТРАЛЬНО
<b>Северсталь</b>		
31 июля	Северсталь опубликовала свои операционные показатели за 2Кв09. Российский стальной дивизион продемонстрировал увеличение производства стали на 3% кв-к-кв, снижение продаж полуфабрикатов на 58% в связи с ростом проката на 7% и увеличение продукции высокой степени переработки на 12%.	В целом мы рассматриваем данные результаты как умеренно ПОЗИТИВНЫЕ – компании удалось повысить продажи продукции с высокой добавленной стоимостью в России, что должно способствовать росту рентабельности.
<b>Полюс Золото</b>		
30 июля	Полюс сообщил, что получил согласие акционера Kazakh Gold и планирует завершить приобретение компании в августе.	Мы считаем, что приобретение Kazakh Gold увеличит стоимость компании и рассматриваем новость как ПОЗИТИВНУЮ.
<b>Полиметалл</b>		
28 июля	Полиметалл опубликовал производственные показатели за 2Кв09, показывающие снижение добычи золота на 11% год-к-году и повышение добычи серебра на 2% год-к-году (данные за 1П09 показывают снижение добычи золота и серебра на 3% и 2%, соответственно). Снижение добычи связано с некоторым падением содержания золота и серебра в руде в 1П09. Выручка за 1П09 сократилась на 15% год-к-году.	В 2П09 показатели компании по добыче металлов должны возрасти благодаря вводу в строй новых мощностей флотационного обогащения руды на месторождении Дукат в сентябре, повышающего объем ежегодной переработки руды на этом руднике на 33%, до 1.2 млн т 2009 г. (прогноз на 2010 г. составляет 1.5 млн т). Кроме того, ожидается, что во 2П09 содержание серебра в руде будет оставаться на высоком уровне 500 г/т. Компания повторила свой прежний прогноз добычи на 2009 г.: 280-300 тыс унций золота и 17-18 млн унций серебра.
<b>Потребительский сектор</b>		
<b>Дикси</b>		
27 июля	Группа Дикси опубликовала операционный отчет за 1П09. Продажи оказались ниже наших ожиданий, рост снизился в июне из-за дезорганизации бизнеса, связанной с введением в эксплуатацию нового центра дистрибуции и наладкой новой системы автоматизации складов.	Акции Дикси торгуются по 6.1x 2009E EV/EBITDA и 13.4x P/E, что подразумевает дисконт в 18% – 28% к российским ритейлерам и 31% – 38% к аналогам с развивающихся рынков, отражая слабые показатели и низкую ликвидность акций. Мы считаем, что дисконт должен сузиться, как только компания решит операционные вопросы, а ее выручка вырастет.
<b>Недвижимость</b>		
<b>Группа ПИК</b>		
29 июля	Группа компаний ПИК опубликовала пресс-релиз, в котором сообщается, что Кирилл Писарев, один из основателей Группы, назначен председателем Совета директоров с 29 июля 2009 г. Павел Поселёнов введен в состав Совета директоров в качестве президента и генерального директора (ранее эти должности занимал К. Писарев).	По нашему мнению, данные назначения означают, вероятно, ограничение роли основателей данного бизнеса в его деятельности и рост влияния ключевого акционера Нафта Москва и группы кредиторов. Тем не менее, мы по-прежнему ожидаем, что Группа ПИК будет придерживаться ранее объявленной операционной стратегии, ключевыми приоритетами которой являются реструктуризация остающейся задолженности и выполнение сохраняющихся обязательств перед клиентами.
<b>Производство удобрений</b>		
<b>Акрон</b>		
29 июля	Акрон и Дорогобуж (дочерняя компания Группы Акрон) опубликовали неаудированные финансовые результаты за 1П09 по РСБУ. Несмотря на резкое снижение результатов, они все же оказались лучше, чем мы предполагали. По сравнению с нашими предварительными оценками результатов за 2009 г. по РСБУ, обеим компаниям удалось продемонстрировать результаты, в среднем составляющие 60% для EBITDA'09 и чистой прибыли на весь 2009 г.	Т.к. результат по МСФО Группы Акрон чаще всего близки к результатам по РСБУ, мы ожидаем, что группа опубликует позитивные результаты по МСФО за 1П09. Ожидается, что Группа Акрон объявит консолидированные результаты по РСБУ на следующей неделе, а затем в середине августа опубликует результаты по МСФО, которые могут послужить катализатором роста акций. ПОЗИТИВНО

**Автомобилестроение****Автоваз**

30 июля	Согласно финансовой отчетности Renault за 1П09, владение 25%-ой доли в АвтоВАЗе принесло компании убытки в размере €182 млн.	За 2008 г. убытки АвтоВАЗа по МСФО составили \$997 млн. Мы ожидаем, что в этом году убытки компании составят примерно столько же. Производственный план АвтоВАЗа на 2009 г. составляет 293 000 автомобилей и 39 000 машинокомплектов, что на 69% ниже, чем АвтоВАЗ произвел в 2008 г. (943 000 автомобилей). АвтоВАЗ также объявил об остановке конвейера в августе.
---------	--	--

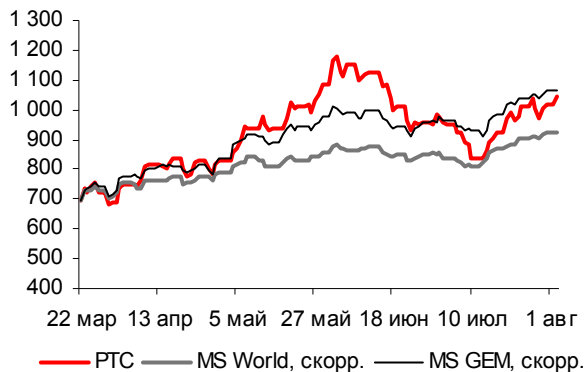
**КАМАЗ**

30 июля	Камаз сообщил, что останавливает свой конвейер на весь август из-за падения спроса на грузовики.	Мы рассматриваем данную новость как НЕГАТИВНУЮ для КамАЗа, т.к. остановка производства на целый месяц демонстрирует, что ситуация в российской автомобильной промышленности все еще остается очень тяжелой. Напомним, что ранее АвтоВАЗ, крупнейший российский производитель легковых автомобилей, также объявил об остановке производства на август.
---------	--	---

Источник: данные компаний

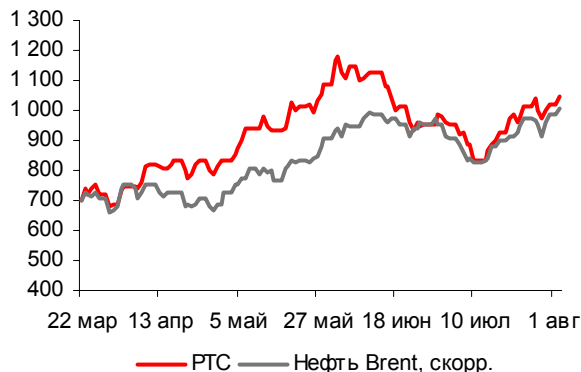
### Индикаторы

**Илл. 10: Индекс РТС и мировые индексы**



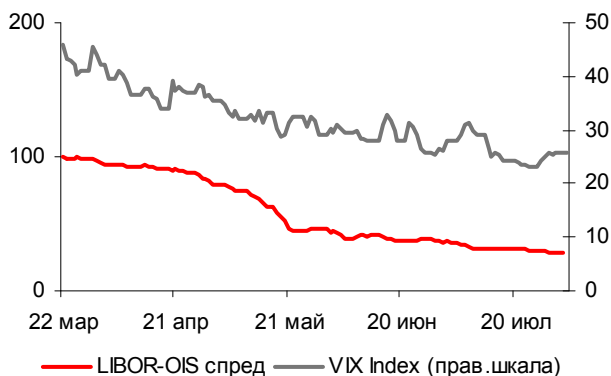
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 11: Индекс РТС и динамика нефти Brent**



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

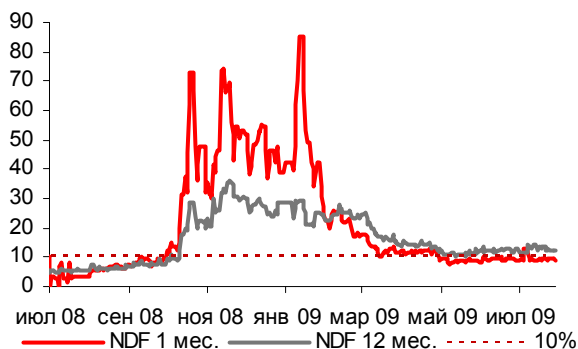
**Илл. 12: Спред LIBOR 3М - OIS\*, б.п. и индекс волатильности VIX**



Источник: Bloomberg

\* 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

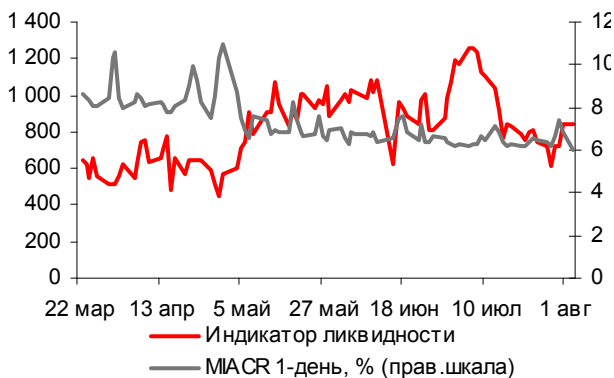
**Илл. 13: Доходности рублевых NDF\***



Источник: Bloomberg

\*NDF – беспоставочные форвардные контракты

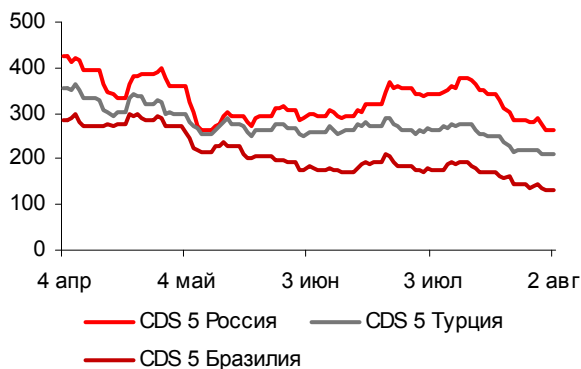
**Илл. 14: Индикатор ликвидности Альфа-**



Источник: ЦБ РФ, отдел исследований Альфа-Банка

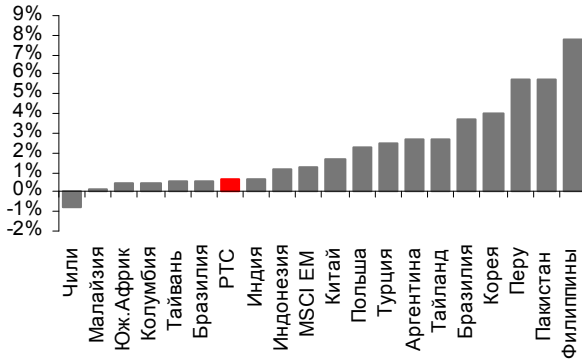
\* Индикатор ликвидности рассчитывается как сумма остатков средств на корсчетах кредитных организаций, депозитов банков в Банке России и сальдо операций Банка России по предоставлению /абсорбированию ликвидности

**Илл. 15: Динамика 5 летних CDS-спредов**



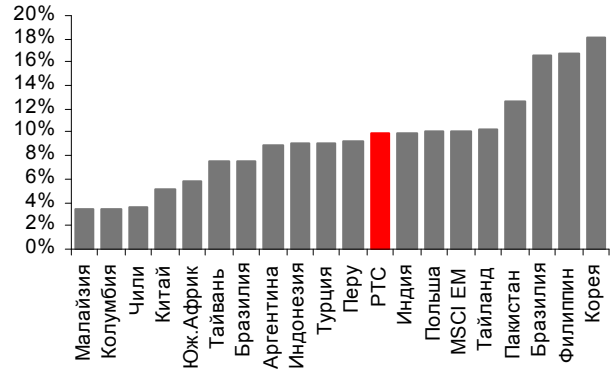
Источник: Bloomberg

**Илл. 16: РТС и мировые индексы за неделю**



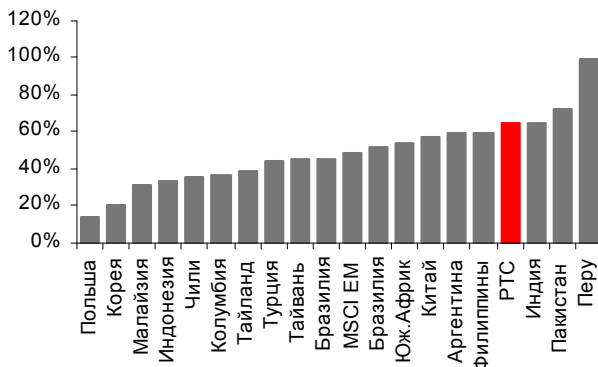
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 17: РТС и мировые индексы за месяц**



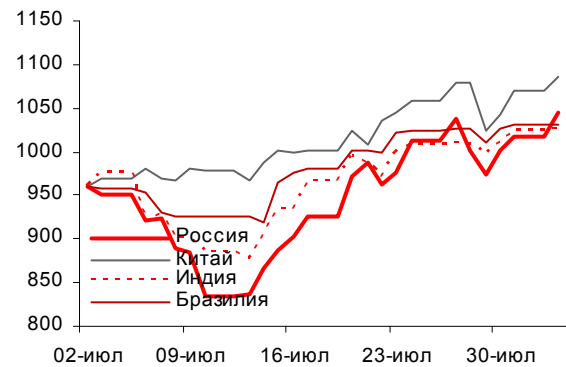
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 18: РТС и мировые индексы с начала года**



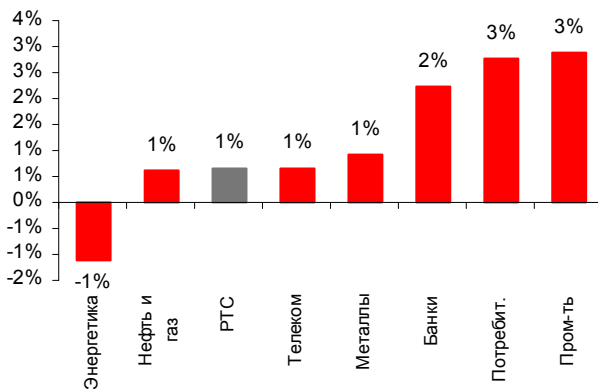
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 19: Индексы стран БРИК за месяц**



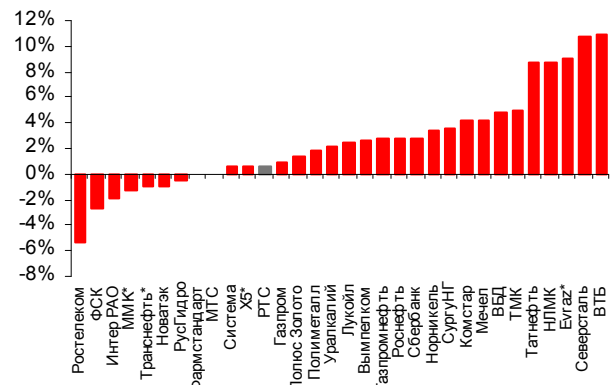
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 20: Отраслевые индексы РТС за неделю**



Источник: Bloomberg, РТС, отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 21: Динамика «голубых фишек» за неделю**



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Динамика российских акций и АДР (27 – 31 июля 2009 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	5,05	-5,7	3 895	38	5,2	-1,5	2 449 920	51	119 551	6,75	34	выше рынка
ЛУКОЙЛ	50,10	0,2	1 171	57	50,0	-0,4	758 959	63	42 613	71,40	43	выше рынка
Газпромнефть	3,22	0,0	0	57	3,5	2,5	26 854	73	15 267	н/д	н/д	пересмотр
Роснефть	5,98	-1,2	931	59	6,1	1,0	550 820	73	63 377	7,20	20	по рынку
Сургутнефтегаз	0,77	2,0	477	39	0,8	2,9	136 725	48	27 330	1,00	31	по рынку
ТНК-БП	1,17	9,3	151	80	н/т	н/т	0	н/д	18 541	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть	3,88	12,5	187	86	4,1	12,4	73 759	131	8 453	4,40	13	по рынку
Новатэк	3,9	0,0	0	155	3,9	-0,2	10 516	151	11 902	4,40	12	ниже рынка
РусГидро	0,035	-2,3	2 978	66	0,04	-1,4	115 575	83	8 502	0,06	73	выше рынка
ФСК	0,007	-7,2	133	67	0,01	-4,5	47 081	84	8 190	н/д	н/д	выше рынка
Мосэнерго	0,06	3,9	112	59	0,1	6,0	6 424	89	2 218	0,10	72	выше рынка
Иркутскэнерго	0,28	0,0	0	-7	0,3	-7,9	1 961	30	1 335	н/д	н/д	пересмотр
ОГК-1	0,021	0,0	79	71	0,021	н/т	0	99	915	0,020	-2	по рынку
ОГК-2	0,024	11,6	96	133	0,025	н/т	8 918	202	786	0,008	-67	ниже рынка
ОГК-3	0,050	11,1	230	270	0,050	6,5	2 340	333	2 374	0,052	4	ниже рынка
ОГК-4	0,035	-2,3	268	104	н/т	н/т	0	н/д	2 181	0,071	105	выше рынка
ОГК-5	0,042	9,1	21	11	0,042	-3,7	1 280	28	1 486	0,061	45	выше рынка
ОГК-6	0,02	5,6	23	121	0,019	н/т	5 423	123	613	0,022	16	по рынку
МТС	5,55	-1,4	1 237	45	5,6	-1,9	22 239	59	11 063	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком	н/т	н/т	0	н/д	5,0	-2,6	8 400	-39	3 678	н/д	н/д	пересмотр
Комстар-ОТС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Ситроникс	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
МГТС	15,00	0,0	0	114	16,2	7,0	4	155	1 197	н/д	н/д	пересмотр
ЦентрТелеком	0,35	18,6	35	169	0,3	1,6	527	205	552	н/д	н/д	пересмотр
Сев-Зап Телеком	0,260	-3,7	41	24	0,3	-3,7	1 204	33	229	н/д	н/д	пересмотр
Юж Телеком	0,04	н/т	19	38	0,0	12,1	205	100	112	н/д	н/д	пересмотр
ВолгаТелеком	1,125	-6,3	68	108	0,0	0,0	732	139	277	н/д	н/д	пересмотр
СибирьТелеком	0,022	7,5	11	85	0,01	0,0	12 377	91	258	н/д	н/д	пересмотр
Уралсвязьинформ	0,015	2,7	816	53	1,689	0,0	810	63	483	н/д	н/д	пересмотр
Дальсвязь	1,800	12,5	90	210	5,099	0,0	56 658	256	172	н/д	н/д	пересмотр
Северсталь	6,50	8,3	106	100	6,81	13,9	0	153	6 550	ЛОЖЬ	н/д	ниже рынка
НЛМК	2,40	20,0	26	109	2,6	7,3	15 612	166	14 384	н/д	н/д	по рынку
ММК	0,63	0,0	0	133	0,6	-4,3	н/т	226	7 040	н/д	н/д	по рынку
Норильский Никель	98,00	-4,9	493	54	100,8	-0,3	993 389	61	18 682	н/д	н/д	по рынку
Полюс	39,20	0,0	0	43	37,9	-1,2	26 890	56	7 473	н/д	н/д	по рынку
Полиметалл	8,05	6,6	40	86	7,8	-0,8	11 903	90	2 536	н/р	н/д	по рынку
ТМК	2,39	0,0	0	84	2,6	5,5	2 325	181	2 084	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	н/т	н/т	0	н/д	0,4	-5,8	872	56	503	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	1,37	3,0	9 573	85	1,35	2,4	3 795 989	86	29 574	н/д	н/д	пересмотр
ВТБ	0,0013	7,4	39	19	0,0014	10,6	368 361	28	8 809	н/д	н/д	пересмотр

**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	0,02810	0,0	0	-32	0,03292	7,3	402	-11	1 369	н/д	н/д	пересмотр
МРСК Центра	0,01700	1,8	17	28	0,01649	-0,4	1 028	36	718	н/р	н/д	н/р
МРСК Центра и Приволжья	0,00460	0,0	0	80	0,00404	-6,5	746	43	518	н/р	н/д	н/р
МРСК Волги	н/т	н/т	0	н/д	0,00248	-2,7	43	16	443	н/р	н/д	н/р
МРСК Северо-Запада	0,00280	12,0	28	56	0,00279	-4,8	165	62	268	н/р	н/д	н/р
МРСК Урала	н/т	н/т	0	н/д	0,00583	1,2	232	110	510	н/р	н/д	н/р
МРСК Сибири	н/т	н/т	0	н/д	0,00426	-2,5	73	85	381	н/р	н/д	н/р
МРСК Юга	0,00330	0,0	0	65	0,00464	19,3	311	186	164	н/р	н/д	н/р
МРСК Северного Кавказа	1,10000	0,0	0	-48	1,14508	0,5	1 285	47	32	н/р	н/д	н/р
Интер РАО	0,00071	-1,4	127	173	0,00074	1,4	12 102	269	1 615	0,002	103	выше рынка
Ленэнерго	0,54500	1,3	5	-16	0,55392	0,8	141	38	377	н/р	н/д	н/р
ТГК-1	0,00026	0,0	13	73	0,00028	0,0	3 303	158	1 002	0,00051	82	выше рынка
ТГК-2	0,00021	-8,7	545	-72	0,00022	-4,3	1 103	113	306	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-4	0,00030	0,0	0	20	0,00030	-3,2	827	38	574	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-5	н/т	н/т	0	н/д	0,00031	0,0	475	140	381	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-6	0,00028	0,0	0	115	0,00033	6,5	419	170	522	н/д	н/д	пересмотр
Волжская ТГК (ТГК-7)	0,02200	0,0	0	114	0,02286	-0,4	377	190	660	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/д	н/д	пересмотр
ТГК-9	0,00012	33,3	26	140	0,00012	-7,7	1 704	228	940	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	1,29597	-3,2	99	35	1 141	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-11	0,00040	н/т	22	50	0,00037	0,0	35	114	205	н/р	н/д	н/р
Кузбассэнерго	0,00	4,9	10	79	н/т	н/т	0	н/д	304	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-13	0,0013	0,0	0	-26	н/т	н/т	0	н/д	213	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-14	н/т	н/т	0	н/д	0,00009	0,0	373	-9	122	н/д	н/д	пересмотр

Тенденции недели: 27 – 31 июля

Башкирэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	пересмотр	
Новосибирскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	31,2	12,2	0	-51	422	н/д	пересмотр	
Мегионнефтегаз	6,60	0,0	0	10	9,8	38,4	125	74	657	н/р	н/р	
РИТЭК	6,40	0,0	0	220	6,1	-2,6	16	286	638	н/р	н/р	
Башнефть	10,90	24,3	22	173	н/т	н/т	0	н/д	1 855	н/р	н/р	
Уфанефтехим	2,50	2,9	8	178	н/т	н/т	0	н/д	688	н/д	пересмотр	
Уфимский НПЗ	0,69	0,0	0	60	н/т	н/т	0	н/д	376	н/д	пересмотр	
Новойл	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	пересмотр	
НижегородНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	пересмотр	
Московский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	пересмотр	
СалаватНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	пересмотр	
ЯрославНОС	0,22	0,0	0	-56	н/т	н/т	0	н/д	205	н/д	пересмотр	
РБК	1,05	-8,7	11	110	1,0	-1,4	6 644	101	147	н/р	н/р	
ВСМПО	65,00	-1,5	80	71	66,0	-2,8	1 503	119	749	н/д	пересмотр	
ЧЦЗ	1,47	-5,2	44	н/д	н/т	н/т	0	н/д	80	н/д	пересмотр	
Приаргунское ПГХО	350,00	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	612	н/д	пересмотр	
Распадская	2,65	6,0	222	165	2,7	1,9	5 697	179	2 069	н/р	н/р	
ЧТПЗ	1,05	0,0	0	5	н/т	н/т	0	н/д	496	н/д	пересмотр	
ВМЗ	700	25,0	6	56	н/т	н/т	0	н/д	1 318	н/д	пересмотр	
Уралкалий	3,6	12,5	36	95	3,7	7,2	70 963	117	7 648	н/д	пересмотр	
Сильвинит	400	6,7	20	78	н/т	н/т	0	н/д	3 130	н/д	пересмотр	
Ленгазспецстрой	1 500	0,0	0	-57	н/т	н/т	0	н/д	76	н/д	пересмотр	
Иркут	0,20	0,0	0	67	0,21	-2,6	245	86	196	н/р	н/р	
ОМЗ	н/т	н/т	0	н/д	1,04	-3,8	55	10	37	н/р	н/р	
Силовые машины	0,08	0,0	0	34	н/т	н/т	0	н/д	698	н/р	н/р	
Аэрофлот	н/т	н/т	0	н/д	1,0	-1,8	899	15	1 111	н/д	по рынку	
ЮТэйр	0,17	0,0	0	-34	н/т	н/т	0	н/д	95	н/д	пересмотр	
S7	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	пересмотр	
КрасЭйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	пересмотр	
Балтика	21,25	0,0	0	-21	21,6	-4,3	339	77	3 224	н/д	пересмотр	
Лебедянский	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	пересмотр	
Сед. Континент	7,00	0,0	0	9	7,2	2,1	882	19	525	н/р	н/р	
Дикси	3,60	3,8	14	99	3,7	3,9	373	121	216	4,60	28	выше рынка
Калина	10,40	0,0	0	68	11,1	1,0	218	105	101	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	5,82	0,0	0	434	5,4	-5,4	1 556	167	55	н/д	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	1,38	0,0	0	53	1,7	1,7	664	90	218	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	32,00	-0,8	32	146	33,5	5,0	218	165	1 408	н/д	н/д	ниже рынка
Открытые инвестиции	39,00	-22,0	16	-40	н/т	н/т	0	н/д	596	н/д	н/д	пересмотр
Верофарм	22,00	0,0	0	120	21,6	-1,4	272	134	220	н/р	н/д	н/р
Магнит	40,90	15,9	1 630	155	41,7	7,5	5 398	176	3 405	38	-7	по рынку
Уралсиб	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Росбанк	3,00	0,0	0	н/д	3,0	-5,4	33	0	2 159	н/д	н/д	пересмотр
Банк Москвы	22,00	0,0	0	-8	22,5	-1,1	40	0	3 022	н/д	н/д	пересмотр
Возрождение	22,00	21,5	846	159	21,8	3,1	602	154	522	н/д	н/д	пересмотр
Банк Санкт-Петербург	1,37	-2,1	10	25	н/т	н/т	0	н/д	387	н/д	н/д	пересмотр

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				Мсар	Расчетная цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн	12 мес, \$	%	
Башнефть прив	4,00	0,00	0	67	н/т	н/т	0	н/д	138	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	3,55	0,00	0	18	4,8	23,89	65	61	117	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,35	11,86	167	40	0,3	0,05	36 726	61	2 688	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть прив	1,22	0,00	0	77	1,3	5,27	1 476	107	180	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	1,11	0,00	0	127	1,3	-0,49	28 426	173	270	н/д	н/д	пересмотр
Транснефть прив	530	1,92	53	130	493	-6,27	34 938	124	824	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	0,62	0,00	0	100	н/т	н/т	0	н/д	40	н/д	н/д	пересмотр
Уфимский НПЗ прив	0,31	0,00	0	210	н/т	н/т	0	н/д	23	н/д	н/д	пересмотр
Новойл прив	0,25	0,00	0	79	н/т	н/т	0	н/д	20	н/д	н/д	пересмотр
Сбербанк прив	0,80	23,08	84	129	0,8	-2,00	469 887	193	800	н/д	н/д	пересмотр
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	19,6	-2,48	129	100	241	н/д	н/д	пересмотр
Приаргунск. ПГХО пр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Сильвинит прив	186,0	0,00	240	49	н/т	н/т	0	н/д	485	н/д	н/д	пересмотр

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

**Илл. 25: Динамика АДР**

	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация	
	Акции в ГДР	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем			YTD
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	20,65	-1,67	1 238 250	44,91	20,75	-1,89	51 200	45,61	27,00	выше рынка
ЛУКОЙЛ	1 in 1	50,00	-0,20	588 006	56,01	50,54	-0,12	73 063	52,69	71,40	выше рынка
Газпромнефть	5 in 1	17,13	2,94	7 670	65,67	17,25	4,23	1 193	73,37	пересмотр	пересмотр
Роснефть	1 in 1	6,11	1,16	366 806	62,93	н/т	н/д	0	н/д	7,20	по рынку
Сургутнефтегаз	10 in 1	7,78	3,73	134 712	52,55	7,84	5,23	1 361	46,54	10,00	по рынку
Татнефть	6 in 1	24,90	16,36	55 943	137,14	н/т	н/д	0	н/д	26,40	по рынку

Новатэк	10 in 1	43,11	0,00	70 072	125,12	н/т	н/д	0	н/д	44,00	ниже рынка
НК Альянс	1 in 1	12,79	12,55	77 861	80,88	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Интегра	1 in 20	2,10	3,96	5 994	85,84	н/т	н/д	0	н/д	2,90	выше рынка
Eurasia Drilling	1 in 1	12,50	11,11	1 836	257,14	н/т	н/д	0	н/д	15,10	выше рынка
РусГидро	100 in 1	3,56	-0,28	12 382	н/д	н/т	н/д	0	н/д	6,00	выше рынка
Мосэнерго	100 in 1	5,30	0,00	0	32,50	4,00	0,00	н/д	-20,00	9,60	пересмотр
Иркутскэнерго	50 in 1	14,95	16,74	50	5,00	17,00	0,00	0	30,77	пересмотр	пересмотр
ОГК-2	100 in 1	1,75	0,00	0	112,12	н/т	н/д	0	н/д	0,80	ниже рынка
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/д	41,99	0,00	309 574	57,38	пересмотр	пересмотр
Вымпелком	1 in 20	13,40	1,13	344	72,66	13,51	2,66	205 125	88,69	пересмотр	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	5,00	4,17	18 791	26,58	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Ситроникс	50 in 1	1,00	0,00	0	66,67	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	1 in 50	14,98	3,67	22 296	172,36	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Ростелеком	6 in 1	30,00	-2,22	680	-43,40	30,30	-3,26	7 103	-45,39	пересмотр	пересмотр
МГТС	1 in 1	10,68	15,45	0	50,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЦентрТелеком	25 in 1	7,55	23,33	0	165,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Сев-Зап Телеком	10 in 1	2,71	0,06	0	46,15	2,53	-4,49	н/д	-49,36	пересмотр	пересмотр
Юж Телеком	50 in 1	1,50	0,06	0	50,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ВолгаТелеком	2 in 1	2,34	2,56	8	105,00	2,55	2,00	н/д	183,33	пересмотр	пересмотр
СибирьТелеком	200 in 1	3,99	0,06	4	86,67	3,68	-13,55	н/д	63,60	пересмотр	пересмотр
Уралсвязьинформ	200 in 1	2,92	-4,59	24	28,13	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Дальсвязь	5 in 1	7,12	0,06	0	400,00	8,75	0,00	0	169,23	пересмотр	пересмотр
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	12,36	6,28	18 786	157,50	пересмотр	пересмотр
Рамблер	1 in 1	5,71	8,67	119	87,20	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 10	10,01	-0,79	290 427	57,39	10,03	0,00	6 647	59,21	пересмотр	по рынку
НЛМК	10 in 1	25,89	8,78	58 033	153,82	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	по рынку
Северсталь	1 in 1	6,84	13,81	66 607	149,64	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	ниже рынка
ММК	13 in 1	7,80	-3,47	38 654	200,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	по рынку
Полиметалл	1 in 1	8,10	1,12	3 478	80,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	по рынку
ТМК	4 in 1	10,60	6,85	11 382	171,80	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Полюс	1 in 1	21,50	8,04	20 754	80,37	22,00	7,06	903	78,86	пересмотр	по рынку
Highland Gold Mining	-	0,92	3,97	927	52,78	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	10,93	2,79	33 095	72,88	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	выше рынка
Trans-Siberian Gold	-	0,37	-0,65	10	76,00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	10,68	4,20	312 241	167,00	пересмотр	ниже рынка
Евраз	1 in 3	22,00	8,37	171 772	155,81	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	ниже рынка
ЧЦЗ	1 in 1	1,55	9,15	11	55,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Уралкалий	5 in 1	18,40	7,92	59 147	106,51	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Глобалтранс	1 in 1	4,70	4,44	1 369	235,71	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	выше рынка
НМТП	75 in 1	12,90	8,04	3 277	91,11	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ПИК Группа	1 in 1	1,75	24,11	5 398	81,35	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
AFI Development	1 in 1	1,70	21,43	3 784	178,69	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Система-Галс	1 in 20	0,43	-2,27	15	32,31	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЛСР	1 in 5	4,00	-2,44	3 233	426,32	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
RGI International	-	0,80	-6,43	332	64,95	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Мирлэнд	-	2,05	0,38	117	252,52	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	68,16	4,86	46 191	159,07	53,00	ниже рынка
X5 Retail Group	1 in 4	16,10	4,41	33 033	87,21	н/т	н/д	0	н/д	16,60	по рынку
Магнит	1 in 5	9,80	9,50	17 812	117,78	н/т	н/д	0	н/д	7,60	по рынку
Efes Breweries	5 in 1	11,00	0,46	415	144,44	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	6,05	0,83	191	290,32	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Black Earth Farming	1 in 1	3,47	0,98	1 301	38,12	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Фармстандарт	4 in 1	15,00	3,45	13 685	41,51	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ВТБ	2000 in 1	2,72	9,68	39 629	25,35	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр

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	400,7	-6,2
Денежная база	Руб. млрд	4 967,6	-11,0
Курс Руб./\$	Руб./\$	31,1533	6,0
Инфляция, м-к-м	%	0,6	7,4

Источник: Банк России, Росстат

**Илл. 27: Цены на главные биржевые товары**

Цены на нефть	Закр.			Измен. С нач.года			Металлы	Закр.			Измен. С нач.года		
	\$	\$	%	%	%	\$		\$	%	%	%	%	
Брент, спот	70,9	69,7	1,6	71,9	Золото, \$/унция	955	955	0,0	8,2				
1-месяц	71,7	70,3	2,0	58,3	Платина, \$/унция	1214	1207	0,5	29,9				
3-месяца	73,0	71,8	1,7	43,3	Палладий, \$/унция	263	263	0,2	40,6				
Уралс	69,6	69,2	0,6	66,5	Никель, \$/тонну	17950	16750	7,2	53,4				
WTI	69,5	66,6	4,4	55,7	Медь, \$/тонну	5719	5522	3,6	86,3				
REBCO	70,1	68,7	2,0	65,4	Цинк, \$/тонну	1726	1669	3,4	46,2				

Источник: Bloomberg

**Илл. 28: Российский рынок долговых инструментов**

	Дата погашения	След. Купон	Ставка купона %	Цена закрытия %	Изменение %	Доходность к погашению %	Текущая доходность %	Дюрация кол-во лет	Спред по дюрации б.п	Объем выпуска млн	Валюта
<b>Суверенные</b>											
Евро-10	03/31/10	09/30/09	8,3	102,5	-0,08	2,29	8,05	0,63	116	656	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/10	11,0	139,7	-1,93	5,37	7,88	6,25	219	3 466	USD
Евро-28	06/24/28	12/24/09	12,8	146,2	0,11	7,98	8,72	8,80	450	2 500	USD
Евро-30	03/31/30	09/30/09	7,5	100,4	-0,35	7,44	7,47	10,20	396	2 037	USD
<b>ОВВЗ</b>											
Минфин 11	05/14/11	05/14/10	3,0	96,5	-0,02	5,11	3,11	1,67	398	1 750	USD

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

**Илл. 29: Изменение рекомендаций**

Сектор	Тиккер Bloomberg	Компания	Рекомендация	Расчетная цена, \$/акцию	Дата последнего обновления
<b>Нефть и газ</b>					
	GAZP RU	Газпром	выше рынка	6,75	23.06.09
	OGZD LI	Газпром, GDR	выше рынка	27	23.06.09
	LKOH RU	Лукойл	выше рынка	71,4	23.06.09
	LKOD LI	Лукойл, GDR	выше рынка	71,4	23.06.09
	NVTK RU	НОВАТЭК	ниже рынка	4,4	23.06.09
	NVTK LI	НОВАТЭК GDR	ниже рынка	44	23.06.09
	ROSN RU	Роснефть	по рынку	7,2	23.06.09
	ROSN LI	Роснефть, GDR	по рынку	7,2	23.06.09
	SNGS RU	Сургутнефтегаз	по рынку	1,0	23.06.09
	SGGD LI	Сургутнефтегаз, GDR	по рынку	10	23.06.09
	TATN RU	Татнефть	по рынку	4,4	23.06.09
	ATAD LI	Татнефть, GDR	по рынку	4,4	23.06.09
	KMG LI	Казмунайгаз	выше рынка	27,7	23.06.09
<b>Потребительский сектор</b>					
	FIVE LI	X5 Retail Group, GDR	по рынку	16,6	20.07.09
	MGNT RU	Магнит	по рынку	38,0	20.07.09
	DIXY RU	Дикси	выше рынка	4,6	20.07.09
	WBD US	Вимм-Билль-Данн, ADR	ниже рынка	53,0	20.07.09
<b>Электроэнергетика</b>					
	MSNG RU	Мосэнерго	выше рынка	0,096	30.06.09
	HYDR RU	РусГидро	выше рынка	0,06	30.06.09
	OGKA RU	ОГК-1	по рынку	0,02	30.06.09
	OGKB RU	ОГК-2	ниже рынка	0,008	30.06.09
	OGKC RU	ОГК-3	ниже рынка	0,052	30.06.09
	OGKD RU	ОГК-4	выше рынка	0,071	30.06.09
	OGKE RU	ОГК-5	выше рынка	0,061	30.06.09
	OGKF RU	ОГК-6	по рынку	0,022	30.06.09
	TGKA RU	ТГК-1	выше рынка	0,00051	30.06.09
<b>Производство удобрений</b>					
	URKA RU	Уралкалий	пересмотр	пересмотр	29.07.09
	URKA LI	Уралкалий, GDR	пересмотр	пересмотр	29.07.09
	SILV RU	Сильвинит	пересмотр	пересмотр	29.07.09
	AKRN RU	Акрон	пересмотр	пересмотр	29.07.09

Источник: отдел 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  
Начальник аналитического отдела  
Нефтяная и газовая промышленность  
Макроэкономика, банковский сектор  
Телекоммуникации/ИТ/Интернет  
Энергетика  
Металлургия, горнодобыча

(7 495) 795-3676  
Рональд Смит  
Ширвани Абдуллаев, СФА, Александр Беспалов  
Наталья Орлова, Ph.D  
Екатерина Балыкина  
Александр Корнилов, к.э.н., Элина Кулиева  
Барри Эрлих, СФА, Максим Семёновых,  
Сергей Кривохижин, к.п.н.  
Елена Миллс, Виталий Купеев  
Георгий Иванин  
Екатерина Леонова, Михаил Авербах  
Денис Воднев, Екатерина Журавлева  
Ангелика Генкель, к.э.н., Владимир Дорогов  
Дэвид Спенсер, Хэзер Дин  
Анна Шоломицкая, Дмитрий Долгин, Елена Еловская  
Алексей Балашов

Потребительские товары, недвижимость  
Транспорт, удобрения и машиностроение  
Рынок долговых инструментов  
Кредитный анализ  
Аналитическая поддержка российских клиентов  
Редакторы  
Перевод  
Публикация

### Торговые операции и продажи

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

(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522/(7 495) 745-7897  
Исай Почтарь, Михаил Котов, Роланд Гласфорс  
Дмитрий Соловьев, Дмитрий Демченко, Михаил Бабаев  
(7 495) 795-3680  
Сергей Рыбаков, Валерий Кремнев, Евгений Бательман

## 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  
Денис Шаврук, Олег Юзефович  
Сергей Григорян, Иван Шехавцов, Денис Долматов

## Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс  
Продажи  
Продажи, торговые операции

City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE  
(44 20) 7588-8500/(44 20) 7382-4170  
Джулия Доусон  
Дуглас Бабики, Марк МакКракен

## Alforma Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс  
Продажи  
Торговые операции и продажи  
Продажи инструментов с фиксированной  
доходностью

540 Madison Avenue, 30th Floor, New York, NY 10022  
(+1 212) 421-7500/(+1 212) 421-8633  
Роберт Каплан, Джордж Коган  
Роман Коган  
Джеффри Вейксель

© Альфа-Банк, 2009 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.