

9 ноября 2009 г.

www.alfabank.ru

Москва

На неделе

10 ноября	Индикатор экономической активности ZEW (Еврозона)
11 ноября	Уровень безработицы (Великобритания)
12 ноября	МТС отчетность по МСФО за 3Кв09 Промышленное производство в сентябре (Еврозона)
13 ноября	Запасы нефти (США) ВВП в 3Кв09 (Еврозона)

Инвесторы взяли паузу

Первая неделя месяца оказалась практически безрезультатной для фондового рынка. Долларовый индекс РТС снизился на 0,8%, рублевый ММВБ — вырос на 0,4%. Умеренная динамика наблюдалась на фоне -2,2 (Nikkei) — +3,2% (DJIA, S&P) движения развитых рынков и 2,4%-ного роста emerging markets.

В обзоре EPFR Global по итогам конца октября указывается, что потоки средств в фонды акций истощились, при этом фонды облигаций оказались в выигрыше. Потоки в EPFR Global emerging markets equity funds, которые достигли 4.4 млрд. долл. В предыдущие две недели, сократились до 2,2 млрд. долл., в то время как фонды акций США, Японии и Европы испытали отток. Недельная статистика на начало ноября свидетельствует о том, что после нескольких рекордных недель по объему притока средств в фонды развивающихся рынков инвесторы решили взять паузу. По данным EPFR на неделе, завершившейся 4 ноября, фонды GEM потеряли 555 млн. долл., фонды Китая — 251 млн. долл., фонды России в очередной раз установили рекорд — за неделю инвесторы вывели 244 млн. долл., — это стало максимальным оттоком с июля 2008 г.

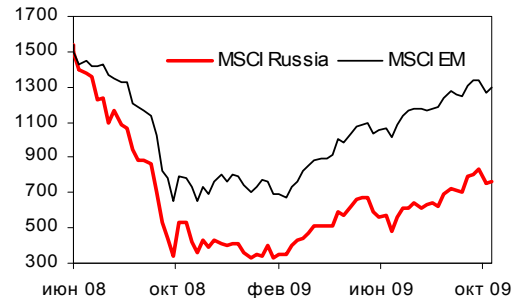
Цены на нефть за указанный период повысились в пределах 0,8 — 1,7%. По данным Минэнерго США, запасы нефти в стране неожиданно сократились. Цены на никель упали на 5%, на остальные базовые металлы — повысились. Золото преодолело отметку 1100 долл./т.у. (+5,7%).

Сегодня акции российских компаний растут на 4%, на фоне благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры и достаточной рублевой ликвидности. На текущей неделе выйдут данные по экономической активности в Германии и еврозоне, ИЦП ряда европейских стран, уровню безработицы в Великобритании, ежедневные отчеты о запасах нефти в США, промпроизводству в Еврозоне, первичным обращениям безработных в США, ВВП Еврозоны, Франции и Германии, торговому балансу США.

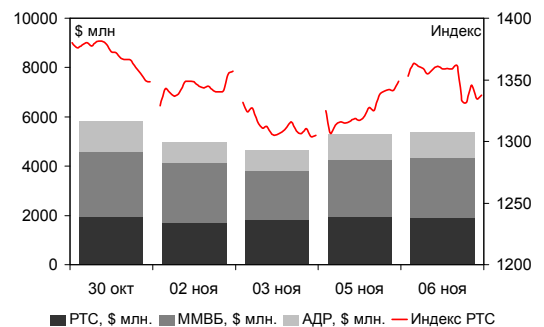
Продолжение на стр. 3

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			
RTS	1 337,54	-0,82	111,67
RTS-2	1 294,10	0,12	136,06
MICEX	1 241,92	0,38	100,46
FTSE Russia	356,90	-0,25	88,49
MSCI			
MSCI Russia	761,56	1,19	91,82
MSCI GEM	936,36	2,42	65,13
EM Europe	440,92	1,09	72,68
EM Asia	379,05	1,66	60,72
EM Latin America	3 942,24	5,38	89,74
EM World	1 132,19	2,35	23,03
Мировые			
DJIA	10 023,42	3,20	14,21
S&P 500	1 069,30	3,20	18,38
FTSE 100	5 142,72	1,95	15,98
DAX 100	5 488,25	1,35	14,10
CAC 40	3 707,29	2,76	15,21
NIKKEI 225	9 808,99	-2,25	10,72
ISE 100	46 969,89	-0,46	74,84
Shanghai Comp	3 163,39	5,59	73,74
SCI 300	3 477,46	6,01	91,31
Bovespa	64 466,13	4,75	71,68
Курсы валют			
Euro/\$	1,4941	1,51	6,85
Руб./\$ (ЦБР)	29,0156	0,42	1,30
Руб./Euro	43,1578	-0,50	-4,01
Корзина, руб.	35,3231	0,07	-1,46

Источник: Bloomberg

Аналитический отдел research@alfabank.ru

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

ТОП-АКЦИИ АЛЬФА-БАНКА

	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарий для инвесторов
Россия				
ЛУКОЙЛ	LKOH	\$74.2	30%	ЛУКОЙЛ недооценен по всем аспектам. Объем его добычи не растет, однако у компании высокое качество денежного потока, строгий контроль расходов и производственная дисциплина. Мы полагаем, что, при прочих равных условиях, компания будет генерировать приемлемый темп роста денежного потока за счет операций нефтепереработки и розничных продаж. Более того, сейчас ЛУКОЙЛ торгуется с необоснованно большим дисконтом к Роснефти, хотя существенный вес компании в некоторых индексах MSCI, возможно, не даст полностью устранить этот дисконт. Наша текущая оценка предполагает цену на нефть в конце 2009 года в \$60/баррель. Согласно нашей альтернативной оценке, допускающей на \$10/баррель более высокую цену на нефть, справедливая цена акции ЛУКОЙЛА увеличивается на 24% до \$92.1.
РусГидро	HYDR	\$0.051	48%	Мы полагаем, что в текущей цене акций РусГидро учтены все негативные последствия аварии на Саяно-Шушенской ГЭС. Это снова делает привлекательными акции компании, особенно если принять во внимание увеличение ее дисконтов к международным аналогам. Кроме того, что у РусГидро одна из наиболее гибких среди компаний сектора программ капложений, она по-прежнему является лучшим вариантом участия в либерализации российского рынка электроэнергетики.
Петропавловск	POG	1338 пенсов	23%	Петропавловск быстрее остальных компаний российского сектора драгметаллов наращивает объемы производства, прибавляя в 2008-2012 гг. по 100 тыс унций ежегодно, удваивая таким образом объем производства в течение четырех лет. Расходы на добычу снижаются, так как на месторождении Пионер будет достигнут эффект масштаба, что позволит более чем вдвое увеличить EBITDA за период 2008-2010 гг. После многолетнего периода разочарований для инвесторов компания выполнила план по наращиванию производства в 2009 году, что должно способствовать восстановлению доверия инвесторов и росту ее мультипликаторов до уровня аналогов плюс премия за рост. Кроме того, компания владеет крупными, но требующими длительной разработки, запасами железной руды вблизи китайской границы. Мы полагаем, что в течение 4-6 кварталов Петропавловск сможет образовать СП с китайским инвестором, которое позволит раскрыть дополнительные \$200-500 млн в стоимости компании.
Комстар	CMST	\$6.98	37%	Комстар характеризуется привлекательным соотношением «риск-доходность», поскольку потенциал роста от возможного слияния с МТС и обмена активами со Связьинвестом не отражен в текущей цене акции. Инвесторы, приобретающие акции компании сегодня, по сути, получают бесплатный опцион на оба варианта. По нашему мнению, цена, предложенная МТС за приобретение 51% акций Комстара, должна служить потолком цены акции или, по крайней мере, ограничивать потенциал снижения.
Вымпелком	VIP	\$23	18%	VIP является нашей топ-акцией в российском сегменте мобильной связи, учитывая снижающийся уровень рисков, и в том числе недавнее соглашение между основными акционерами, Altimo и Telenor, об урегулировании всех судебных споров и объединении долей в Вымпелкоме и Киевстаре в новую компанию VimpelCom Ltd. с листингом на нью-йоркской бирже. Учитывая мощную генерацию денежного потока, имеющийся синергетический потенциал и объединение интересов акционеров, мы считаем, что в будущем возможна выплата высоких дивидендов и ускорение роста новой компании. В основной деятельности Вымпелкома возможно повышение прибыли за счет оптимизации затрат и сокращения долгового рычага. Мы также считаем, что у компании есть потенциальные краткосрочные катализаторы, такие как синергетический эффект от слияния с Golden Telecom и ускорение роста числа абонентов за счет расширения охвата рынка. На наш взгляд, Вымпелком недооценен по сравнению с МТС и торгуется к своему аналогу с дисконтом 12% по 2010 EV/EBITDA несмотря на снижение рисков и уменьшение долгового рычага. Компания также предлагает превосходную годовую доходность будущего СДП в размере 11,3%.
Акрон	AKRN	\$32.62	9%	Акрон является нашим фаворитом в секторе удобрений, поскольку 1) компания торгуется с необоснованным дисконтом 53% к Yara по 2010П EV/EBITDA (3.8x против 8.2x); 2) цены на природный газ в США выросли на 96% с 4 сентября в связи с сезонными факторами, которые по прошествии некоторого времени окажут позитивное влияние на цены азотных удобрений; 3) стоимость долей Акрона в Сильвините, Апатите и Сбербанке выросла с \$345 млн до \$440 млн с 4 сентября; 4) компания успешно реструктурировала свой краткосрочный долг (продала 21% в Сибнефтегазе за \$132 млн и разместила четырехлетние облигации на 3.5 млрд руб по привлекательной ставке 14.05% годовых).

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка

Более подробную информацию Вы можете получить в группе продаж Альфа-Банка по телефону +7-495-7953712.

Инвесторы взяли паузу

Первая неделя месяца оказалась практически безрезультатной для фондового рынка. Долларовый индекс РТС снизился на 0,8%, рублевый ММВБ — вырос на 0,4%. Умеренная динамика наблюдалась на фоне -2,2 (Nikkei) — +3,2% (DJIA, S&P) движения развитых рынков и 2,4%-ного роста emerging markets.

В обзоре EPFR Global по итогам конца октября указывается, что потоки средств в фонды акций истощились, при этом фонды облигаций оказались в выигрыше. В четвертую неделю октября наблюдался отток средств из фондов Global equity markets, поскольку эйфория от позитивной корпоративной отчетности за 3Q09 и проч. была нивелирована смешанной макроотчетностью США. Потоки в EPFR Global emerging markets equity funds, которые достигли 4.4 млрд. долл. В предыдущие две недели, сократились до 2,2 млрд. долл., в то время как фонды акций США, Японии и Европы испытали отток.

Недельная статистика на начало ноября свидетельствует о том, что после нескольких рекордных недель по объему притока средств в фонды развивающихся рынков инвесторы решили взять паузу. По данным EPFR на неделе, завершившейся 4 ноября, фонды GEM потеряли 555 млн. долл., фонды Китая – 251 млн. долл., а приток в фонды БРИК составил около 16 млн. долл. Вместе с тем российские фонды в очередной раз установили рекорд – за неделю инвесторы вывели 244 млн. долл., что стало максимальным оттоком с июля 2008 г. Такое развитие событий является закономерным, учитывая значительные объемы средств, которые поступали в фонды России и других развивающихся рынков с начала сентября этого года. Только в фонды России за это время было вложено более 1 млрд. долл. или почти 20% от активов под управлением.

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
Апрель	216,0	2 546,4	1 529,9	315,5
Май	232,2	3 861,0	2 147,1	475,1
Июнь	184,0	1 692,3	702,6	967,1
Июль	99,7	1 650,2	837,2	455,3
Август 5	45,1	256,2	152,2	168,3
Август 12	20,5	68,5	-442,4	224,2
Август 19	-3,6	-931,0	-704,0	-15,1
Август 26	-0,4	326,8	422,1	55,0
Сентябрь 2	9,4	-769,4	168,2	55,6
Сентябрь 9	30,0	31,1	458,7	-76,3
Сентябрь 16	99,9	291,1	-446,9	8,2
Сентябрь 23	35,5	1 994,3	192,3	83,4
Сентябрь 30	164,6	917,8	-116,4	81,3
Октябрь 7	71,5	960,1	-258,8	214,7
Октябрь 14	187,5	1 843,3	188,7	311,8
Октябрь 21	450,8	2 289,8	181,8	258,5
Октябрь 28	-43,4	1 320,2	190,7	225,7
Ноябрь 4	-243,7	-555,0	-250,8	15,8
Приток с начала года	1 517,6	22 131,6	4 896,8	3 953,5
Активы на 4 ноября	6 699,0	197 412,4	70 402,0	18 647,0

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Цены на нефть за указанный период повысились в пределах 0,8 — 1,7%. По данным Минэнерго США, запасы нефти в стране неожиданно сократились. Цены на никель упали на 5%, на остальные базовые

металлы — повысились. Золото преодолело отметку 1100 долл./т.у. (+5,7%).

ФРС США на прошлой неделе, как и ожидалось, сохранила базовую ставку на прежнем уровне, в комментариях прозвучал прогноз о пролонгировании периода %-ных ставок в начале 2010 г. Программы ФРС США по поддержке финансовой системы продолжатся, ликвидность будет сохранена на достаточном уровне. Ставки Англии и Еврозоны вчера сохранены на нынешнем уровне, 0,5 и 1%, соответственно. Ж.-К. Трише выступил на ежемесячной конференции ЕСБ, однако, рынок не прокомментировал его выступление. В минувший weekend по итогам заседания G20 объявило о продолжении реализации антикризисных мер. Несмотря на предсказуемость заявления, инвесторы с энтузиазмом взялись за спекуляции на рынке рискованных активов

В отраслевом разрезе хуже рынка торговались акции промышленных компаний (3,9% в индексе РТС), лучше рынка — акции металлургических компаний (+3,2%). В локальном разрезе в числе аутсайдеров — акции «Транснефти» (-4%), «Газпромнефти» (-3%) и «Ростелекома» (-2,5%). В фаворитах — «Мечел» (+17%), после поступления информации о согласии Швеции на строительство газопровода Nord Stream. «Фармстандарт» и «Полюс Золото» подорожали на 16%.

Илл. 5: Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	178,77	-1,19	85,87
Металлы и добыча	221,70	3,20	149,38
Промышленность	132,56	-3,90	120,38
Телекоммуникации	164,70	-0,30	91,91
Потребительские товары	215,89	0,83	195,82
Электроэнергетика	192,48	-2,43	119,50
Банки и финансы	339,39	0,51	106,27

Источник: РТС

Сегодня акции российских компаний растут на 4%, на фоне благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры и достаточной рублевой ликвидности. На текущей неделе выйдут данные по экономической активности в Германии и еврозоне, ИЦП ряда европейских стран, уровню безработицы в Великобритании, ежедневные отчеты о запасах нефти в США, промпроизводству в Еврозоне, первичным обращениям безработных в США, ВВП Еврозоны, Франции и Германии, торговому балансу США.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

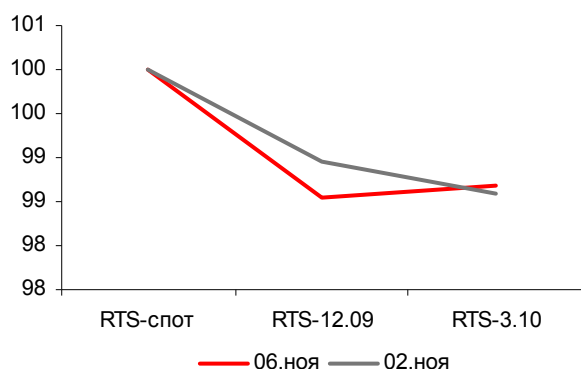
Конъюнктура рынка фьючерсов

Несмотря на высокую волатильность рынка акций на прошлой неделе, российские индексы избежали дальнейшего снижения. После резкого роста недель ранее, торговая активность на срочном рынке FORTS вернулась к более привычным уровням. Средний объем сделок снизился на 10% до 3,3 млрд долл в день, а объем сделок с фьючерсом на индекс RTS снизился с максимальной отметки в 3 млрд долл в день до 2,1 млрд долл в минувшую пятницу.

По наиболее ликвидным фьючерсам максимальное снижение объема торгов было зафиксировано по декабрьским фьючерсам на акции Газпрома (-41%) и Сбербанка (-23%). По фьючерсам на акции Лукойла снижение было более умеренным – на 8%. Вместе с тем открытый интерес по этим контрактам изменился незначительно, по Газпрому и Лукойлу снизившись на 1,3% и 4,3%, и увеличившись на 1,6% по Сбербанку.

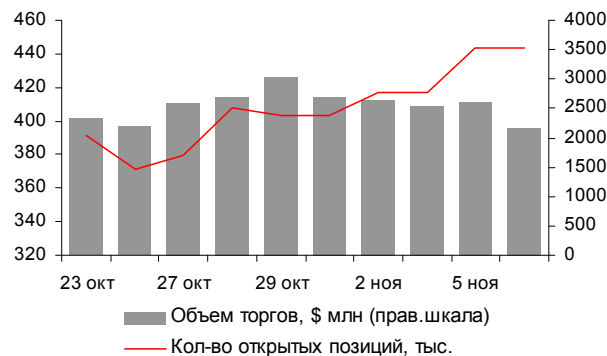
В отличие от фьючерсов на акции, открытый интерес по декабрьскому фьючерсу на индекс RTS устойчиво рос и к концу недели достиг более 444 тыс. контрактов, что на фоне снижения торговой активности и незначительного изменения котировок не дает четкого сигнала относительно возможного направления динамики рынка. Не исключено, что консолидация на текущих уровнях в ближайшие дни продолжится. Впрочем, позитивное открытие рынка сегодня утром свидетельствует о том, что участники уже соскучились по росту, и готовы покупать на ожиданиях дальнейшего улучшения ситуации в мировой экономике.

Илл. 6: Кривая фьючерсов на индекс RTS, в % к текущему значению индекса RTS



Источник: Bloomberg

Илл. 7: Открытый интерес по ближайшему фьючерсу на индекс RTS, тыс. контрактов



Источник: PTC

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

Конъюнктура финансовых рынков РФ

Внешние долговые обязательства

В течение всей прошлой недели котировки российских евробондов консолидировались вокруг достигнутых ранее уровней. В частности, наиболее ликвидный суверенный выпуск Rus-30 колебался в районе 111-111.75% от номинала в ожидании пятничной статистики с рынка труда. Спрэд между Rus-30 и UST-10 этим утром составляет 200 б.п., CDS-5 на Россию торгуются в районе 187 б.п.

Можно отметить, что рынок стойко перенес слабую статистику. Так, безработица в США в октябре выросла до 10.2%, максимального уровня за последние 26 лет (ожидался рост лишь до 9.8%). Кроме того, число рабочих мест в экономике в прошлом месяце сократилось не на 175 тыс, как этого ожидали аналитики, а на 190 тыс. Тем не менее, рынок на корпоративных новостях смог закрыться даже в зеленой зоне. На этой неделе рынок будет продолжать демонстрировать боковой тренд в ожидании дальнейших триггеров для роста.

Корпоративные облигации

Начало ноября отличалось низкой торговой активностью на рублевом долговом рынке и отсутствием ярко выраженного тренда. Причиной снижения активности стал как выходной день в середине недели, так и отсутствие новых идей для формирования портфелей в условиях высокой волатильности внешних рынков. Сейчас определяющим фактором для поведения инвесторов на рынке облигаций является поведение валютного курса, поскольку от этого зависит поведение нерезидентов.

На первичном рынке во вторник проходило закрытие сделок по размещению облигаций НЛМК, Росбанка и ЕАБР. Облигации НЛМК уже в четверг появились на вторичных торгах, открывшись чуть выше номинала. Также и биржевой выпуск Уралсвязьинформа, размещавшийся в четверг. Уже в пятницу он вышел на вторичные торги по цене чуть выше номинала. В условиях неопределенности инвесторы предпочитают укорачивать портфели. Поэтому если в коротких инструментах не наблюдалось заметного проседания котировок, то в бумагах с дюрацией свыше 2,5 лет цены заметно снизились с середины октября. Так, облигации Евраза по-прежнему торгуются на 2 п.п. ниже номинала.

Екатерина Леонова *Старший аналитик (7 495) 785-9678*
Михаил Авербах *Аналитик (7 495) 783-5029*

Илл. 8: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
2 ноября	По данным ЦБ объем корпоративных кредитов снизился на 0.7% месяц-к-месяцу, розничных – на 1.1% месяц-к-месяцу. Суммарный объем просроченных кредитов остался без изменений на уровне 5.8% от общего размера корпоративного и розничного портфеля, однако уровень просроченных корпоративных кредитов снизился в сентябре на 18 млрд руб до 5.6% с 5.7% в августе.	Стабилизация уровня просроченных корпоративных кредитов, безусловно, является позитивной новостью, которая свидетельствует о том, что банки уже осознают масштабы просроченной задолженности. Мы также полагаем, что снижение уровня плохих кредитов указывает на смену собственников обеспечения по кредитам, что в ряде случаев отражено в накоплении активов на банковских балансах или на балансах их инвестиционных компаний.
5 ноября	Как сообщил Росстат, октябрь стал третьим по счету месяцем нулевой инфляции, что, по-видимому, свидетельствует о слабости спроса.	Хотя замедление инфляции всегда приветствовалось, столь резкое падение может вызвать еще большее падение потребления. Теперь весьма вероятно, что показатель инфляции за 2009 год будет равен приблизительно 9%, что, скорее всего, даст импульс к новому снижению ставки рефинансирования.
Банковский сектор		
Сбербанк		
6 ноября	Сбербанк объявил о снижении ставок по вкладам физических лиц на 0.25-1.25 п.п., начиная с сегодняшнего дня. Банк объяснил свое решение улучшением макроэкономической ситуации, которое отражает низкая инфляция, укрепление рубля и снижение ставки рефинансирования ЦБ с 12% до 9.5%.	снижение ставок по розничным депозитам приведет к снижению общей стоимости фондирования для банка и поддержит его рентабельность, что позитивно. Во 2Кв09 ЧПМ Сбербанка, согласно отчетности по МСФО, составила 8.6% – наибольшее значение среди российских публичных банков. ПОЗИТИВНО
Нефть и газ		
Газпром		
5 ноября	Швеция дала свое разрешение по проекту Северный поток. 20 октября первое из пяти необходимых разрешений дала Дания. Вчера Финляндия утвердила процедуру выдачи подобного разрешения.	Данная новость ПОЗИТИВНА для Газпрома, поскольку долго откладываемый и политически чувствительный проект наконец-то начинает реализовываться. Это приведет к усилению переговорных позиций Газпрома в отношении Украины и повысит надежность поставок в Европу в будущем.
Лукойл		
2 ноября	из-за изменений в российском законодательстве, запрещающих разработку шельфовых месторождений частными нефтяными компаниями, ЛУКОЙЛ может лишиться права на разработку двух крупных нефтяных месторождений на каспийском шельфе.	Мы считаем крайне маловероятным, что ЛУКОЙЛ потеряет права на разработку данных проектов. Прежде всего, на те проекты, которые были присуждены до вступления в силу нового законодательства, это законодательство не распространяется. Во-вторых, такой нерациональный шаг привел бы к разрушению инвестиционного климата в стране, и поэтому вряд ли возможен.
5 ноября	Сервисный контракт на иракское месторождение Западная Курна-I, по-видимому, достанется консорциуму компаний Exxon и Shell.	Следующий раунд тендеров на иракские нефтяные месторождения, в рамках которых ЛУКОЙЛ имеет возможность вступить в борьбу за контракт на разведку и освоение месторождения Западная Курна-II, пройдет, вероятно, в конце декабря или в начале будущего года. Отражение иракских возможностей в цене акций ЛУКОЙЛА маловероятно – соответственно, мы считаем это событие НЕЙТРАЛЬНЫМ для их котировок.
5 ноября	Федеральная антимонопольная служба (ФАС) "вчинила" ЛУКОЙЛУ штраф в размере 6.5 млрд рублей за то, что компания, по утверждению службы, манипулировала ценами на нефтепродукты в 2008 г.	Аналогичные штрафы применялись в отношении всех остальных российских нефтяных компаний, но они в основном успешно оспаривали эти решения в судах. Спор в судах идет вокруг вопроса об определении понятия "справедливого" ценообразования в отсутствие отечественных рынков, позволяющих устанавливать фактический уровень цен. НЕЙТРАЛЬНО
Телекоммуникации		
Вымпелком		
2 ноября	Совет директоров Вымпелкома рекомендовал выплатить промежуточные дивиденды по итогам операционных результатов за 9М09 по РСБУ в размере 190.13 руб за обыкновенную акцию, или приблизительно \$0.32 за ADR	Мы рассматриваем данную новость как ПОЗИТИВНУЮ, поскольку она отражает сильные операционные результаты Вымпелкома, мощную генерацию денежных потоков, улучшение положения с долговой нагрузкой и уверенность руководства в способности компании выполнить или рефинансировать свои краткосрочные долговые обязательства.

МТС

5 ноября	Кредит Газпромбанка был получен в декабре 2008 года с годовой процентной ставкой 12%. В результате переговоров ставка процента по 100 млн евро от первоначального кредита была снижена до 8%, а срок погашения был перенесен более чем на год с июня 2011 года на сентябрь 2012 года.	Изменение условий предоставления кредита Газпромбанка является частью реализуемого МТС плана сокращения общих процентных расходов компании в условиях улучшения ситуации на кредитном рынке. По нашим оценкам, реструктуризация кредита и новый кредит в евро сэкономят компании приблизительно 7.5 млн евро в год по сравнению с нашими прежними прогнозами. Однако мы полагаем, что инвесторы уже ожидают постепенного снижения процентных расходов в результате нормализации обстановки на рынке кредитов. НЕЙТРАЛЬНО
----------	---	--

Электроэнергетика

5 ноября	За 10М09 общее потребление по стране понизилось на 6.4% г-к-г. Потребление за октябрь было ниже на 2.8% г-к-г (за сентябрь оно было ниже на 8.0% г-к-г). По сравнению с предыдущим месяцем спрос на электроэнергию повысился на 15.8%.	В целом, наблюдаемая картина ПОЗИТИВНА для генерирующих компаний (ОГК/ТГК, РусГидро), но она позитивна и для всего энергосектора, поскольку потребление электроэнергии является определяющим фактором в динамике его акций.
----------	--	---

РусГидро

2 ноября	Олег Дерипаска, собственник ОК Русал, направил российскому министру энергетики Сергею Шматко письмо с предложением реконструировать принадлежащую РусГидро Майнскую ГЭС за счет ОК Русал.	Хотя потенциально реконструкция Майнской ГЭС была бы выгодна миноритарным акционерам РусГидро благодаря росту объема выработки, она, скорее всего, будет иметь НЕЙТРАЛЬНОЕ влияние на стоимость компании, если эти дополнительные объемы электроэнергии будут реализовываться по себестоимости с нулевой прибылью, как это было предложено ОК Русал.
----------	---	--

ТГК-1

2 ноября	Газпром подал в Федеральную антимонопольную службу (ФАС) запрос на консолидацию 100% акций Русские энергетические проекты, подразделения Газпрома, которому принадлежит 17.65% акций ТГК-1. Газпром в настоящий момент владеет 28.69% акций ТГК-1.	Учитывая, что вероятная цена выкупа намного ниже рыночной цены, а финальное решение правительственного агентства будет еще не скоро, мы рассматриваем новость о потенциальном выкупе как полностью НЕЙТРАЛЬНУЮ для акций ТГК-1.
----------	--	---

ОГК-5

3 ноября	ОГК-5 опубликовала основные результаты за 9М09 по МСФО. Результаты за 9М09 выглядят гораздо сильнее, чем год назад благодаря постепенному (ежеквартальному) повышению тарифов на газ по сравнению с тарифом на электроэнергию, который значительно вырос в начале этого года, а также благодаря оптимизации затрат.	Поскольку мы ожидаем, что результаты за полный 2009 г. будут хуже из-за продолжающегося роста расходов на газ, мы рассматриваем результаты за 9М09 как НЕЙТРАЛЬНЫЕ для акций компании.
----------	---	--

Металлургия
ТМК

6 ноября	США ввели пошлины на импортируемые китайские трубы, после того как предварительное постановление было утверждено Министерством торговли и Комиссией по международной торговле.	Тарифы, величина которых составляет около 36.5%, могут способствовать уходу существенной доли китайского импорта с американского рынка и росту рыночных цен на трубы. Возможную выгоду от этого решения могут получить ТМК и Евраз. Поскольку вчерашнее решение является полностью ожидаемым, мы рассматриваем новость как нейтральную.
----------	--	---

Потребительский сектор

5 ноября	На правительственном заседании с первым вице-премьером Виктором Зубковым были приняты правительственные поправки к проекту закона о торговле.	Согласно поправкам правительства, антимонопольный "порог доминирования" будет введен с 1 января 2010 г. в виде 25%-ной доли рынка на уровне субъектов федерации. Это негативно для публичных компаний розничной торговли, так как это может ограничивать развитие сетей. Наряду с этим, ограничение на размер премий за объем потенциально может ограничить возможность ритейлеров снижать цены и проводить промо акции.
----------	---	--

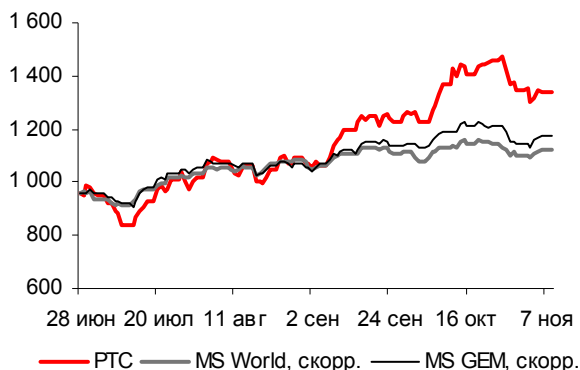
Производство удобрений
Уралкалий

2 ноября	Уралкалий получил уведомление о решении налоговых служб взыскать с компании 613 млн руб налогов за 2005-2006 гг., а также начисленных пеней в размере 121 млн руб и процентов по пеням на сумму 58 млн руб. Сюда входит около 604 млн руб НДС за октябрь 2006 года – это налоговый период, в который произошла авария на Руднике 1.	Мы рассматриваем данное сообщение как НЕЙТРАЛЬНОЕ, так как Уралкалий уже сообщал в своем финансовом отчете за 1П09 по МСФО о том, что в августе 2009 года компания получила результаты налоговой проверки за 2005-2006 гг., согласно которым компания должна была уплатить НДС в связи с аварией на Руднике 1 в размере 604 млн руб.
----------	---	--

Источник: данные компаний

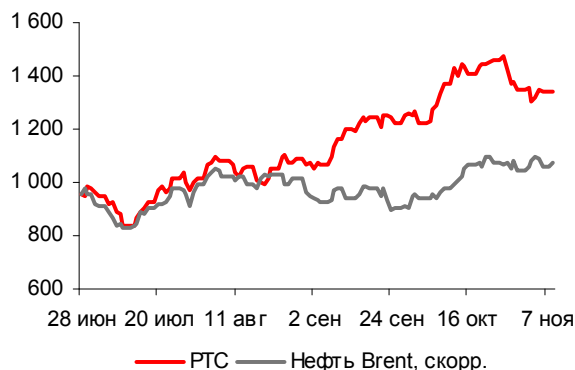
Индикаторы

Илл. 9: Индекс РТС и мировые индексы



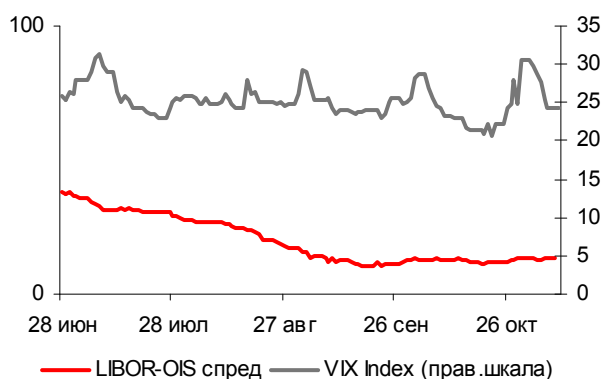
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Индекс РТС и динамика нефти Brent



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

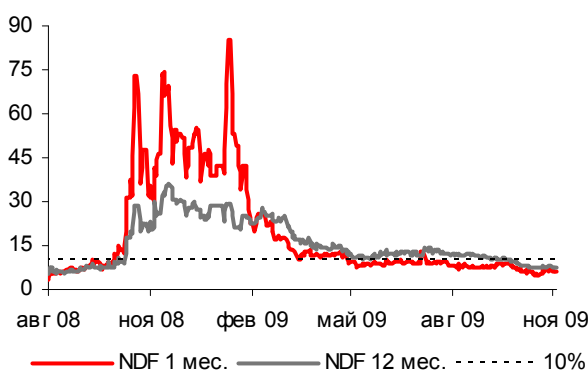
Илл. 11: Спред LIBOR 3М - OIS*, б.п. и индекс волатильности VIX



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

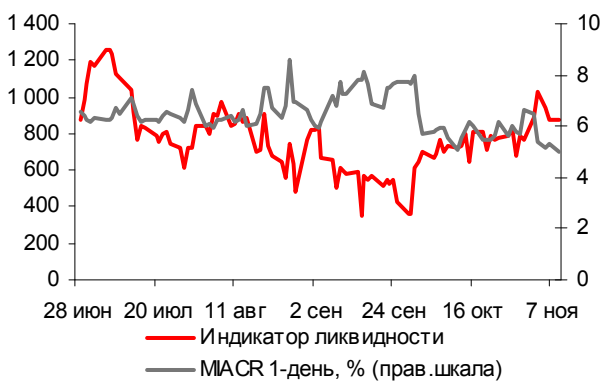
Илл. 12: Доходности рублевых NDF*



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

*NDF – беспоставочные форвардные контракты

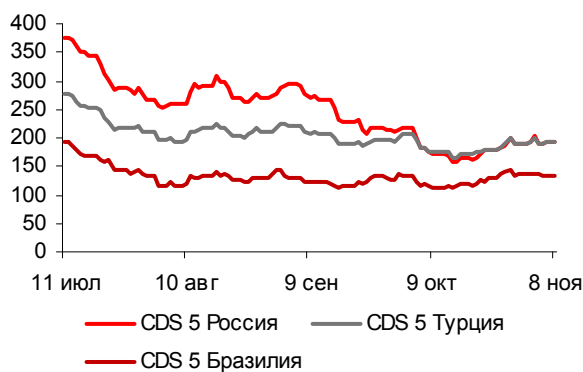
Илл. 13: Индикатор ликвидности Альфа-Банка*



Источник: ЦБ РФ

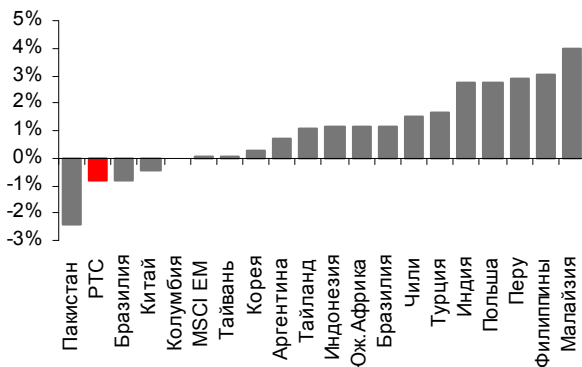
* Индикатор ликвидности рассчитывается как сумма остатков средств на корсчетах кредитных организаций, депозитов банков в Банке России и сальдо операций Банка России по предоставлению /абсорбированию ликвидности

Илл. 14: Динамика 5 летних CDS-спредов



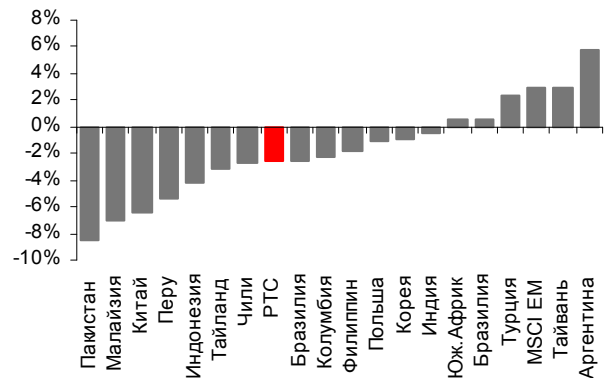
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 15: РТС и мировые индексы за неделю



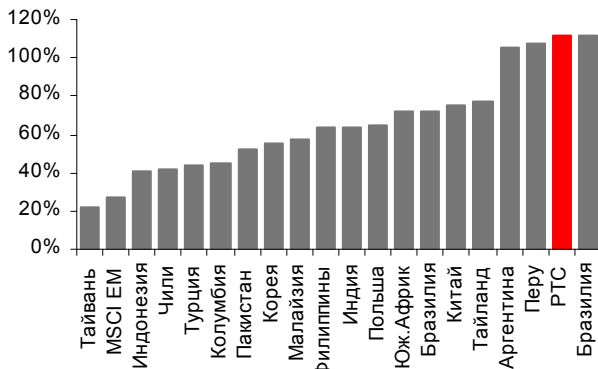
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 16: РТС и мировые индексы за месяц



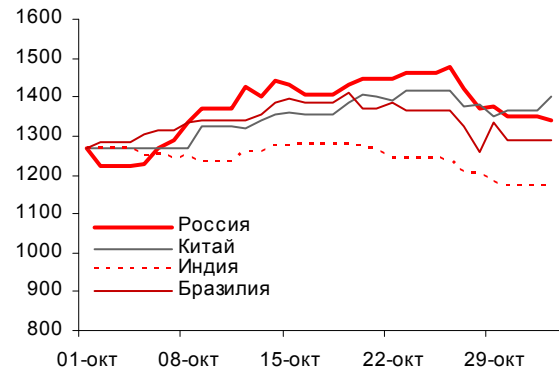
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 17: РТС и мировые индексы с начала года



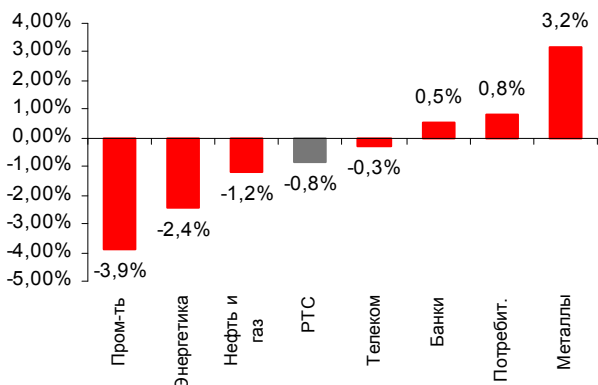
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 18: Индексы стран БРИК за месяц



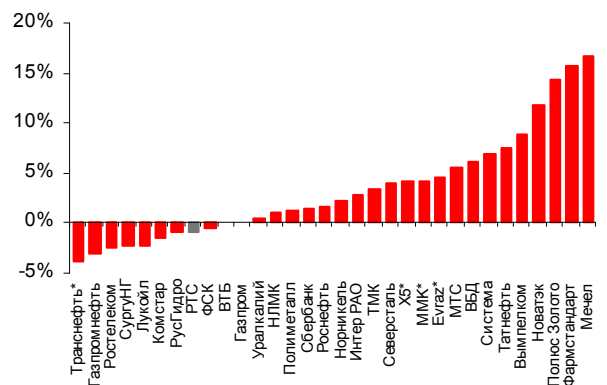
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 19: Отраслевые индексы РТС за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 20: Динамика «голубых фишек» за неделю



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Динамика российских акций и АДР (2 – 6 ноября 2009 г.)
Илл. 21: 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	6,10	0,8	536	67	6,0	-0,3	2 399 532	62	144 408	н/д	пересмотр	
ЛУКОЙЛ	57,20	-3,6	2 170	79	57,0	-2,4	601 413	72	48 652	74,20	30 выше рынка	
Газпромнефть	5,25	1,9	110	156	5,0	-2,2	31 213	132	24 892	н/д	пересмотр	
Роснефть	7,75	0,6	1 441	107	7,7	1,0	404 100	103	82 136	8,20	6 по рынку	
Сургутнефтегаз	0,90	-0,2	179	63	0,9	-1,9	118 557	53	31 975	1,20	34 выше рынка	
ТНК-БП	1,85	0,0	71	184	н/т	н/т	0	н/д	29 237	н/д	пересмотр	
Татнефть	4,52	5,1	93	116	4,5	3,5	48 403	135	9 848	5,00	11 по рынку	
Новатэк	4,8	0,0	14	208	4,9	5,4	6 308	192	14 422	н/д	пересмотр	
РусГидро	0,035	-3,0	2 662	68	0,03	-2,1	59 042	67	8 600	0,05	48 выше рынка	
ФСК	0,011	-3,6	163	147	0,01	-1,7	79 743	149	12 123	0,01	19 по рынку	
Мосэнерго	0,09	-1,1	592	157	0,1	-1,2	4 258	173	3 577	0,13	49 выше рынка	
Иркутскэнерго	0,48	0,0	0	60	0,5	-0,5	363	76	2 293	н/д	пересмотр	
ОГК-1	0,024	-4,4	72	99	0,024	н/т	0	106	1 067	0,020	-16 по рынку	
ОГК-2	0,030	-13,0	55	191	0,030	н/т	9 666	237	982	0,008	-73 ниже рынка	
ОГК-3	0,054	0,0	6	300	0,048	-9,3	4 169	279	2 564	0,052	-4 ниже рынка	
ОГК-4	0,052	2,0	117	206	н/т	н/т	0	н/д	3 279	0,071	37 выше рынка	
ОГК-5	0,074	-9,8	951	93	0,075	-10,4	2 159	110	2 600	0,061	-17 выше рынка	
ОГК-6	0,03	-1,8	4	214	0,026	н/т	7 022	185	872	0,022	-19 по рынку	
МТС	7,01	-1,4	1 141	83	7,0	1,4	29 213	84	13 973	12,00	71 выше рынка	
Ростелеком	7,00	0,0	0	37	6,4	-2,7	39 180	-28	5 101	н/д	пересмотр	
Комстар-ОТС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	пересмотр	
Ситроникс	0,03	0,0	0	0	н/т	н/т	0	н/д	240	н/р	н/д	
МГТС	н/т	н/т	0	н/д	14,2	-12,2	11	106	1 134	н/д	пересмотр	
ЦентрТелеком	0,48	-1,0	52	265	0,5	-0,5	139	292	750	н/д	пересмотр	
Сев-Зап Телеком	0,436	0,0	0	108	0,4	-3,6	619	104	384	н/д	пересмотр	
Юж Телеком	0,07	0,0	257	153	0,1	-1,8	167	211	206	н/д	пересмотр	
ВолгаТелеком	2,050	-1,0	21	280	2,1	-0,4	1 531	279	504	н/д	пересмотр	
СибирьТелеком	0,035	0,0	0	202	0,03	-2,6	972	200	420	н/д	пересмотр	
Уралсвязинформ	0,023	-5,5	308	139	0,023	-2,5	9 901	127	756	н/д	пересмотр	
Дальсвязь	2,850	-1,7	0	391	2,852	-5,0	151	394	272	н/д	пересмотр	
Северсталь	7,50	0,0	0	131	7,53	2,5	31 135	159	7 558	5,20	-31 ниже рынка	
НЛМК	2,57	-1,9	206	123	2,6	1,1	9 472	155	15 403	1,75	-32 ниже рынка	
ММК	0,75	-8,5	0	178	0,8	3,6	н/т	286	8 381	0,45	-41 ниже рынка	
Норильский Никель	135,50	2,7	2 315	113	134,1	1,4	625 626	98	25 830	133	-2 по рынку	
Полюс	52,00	-1,3	429	89	57,5	10,9	49 574	120	9 913	61,30	18 выше рынка	
Полиметалл	8,91	3,9	0	н/д	8,9	3,9	4 288	101	2 807	11,15	25 выше рынка	
ТМК	4,65	0,0	0	258	4,5	1,9	1 200	342	4 059	3,00	-35 по рынку	
АВТОВАЗ	0,50	0,0	0	127	0,5	5,5	10 271	113	694	н/р	н/д	
Сбербанк	2,24	-0,4	16 369	203	2,23	0,3	3 629 353	184	48 355	н/д	пересмотр	
ВТБ	0,0019	-4,0	88	75	0,0020	0,5	592 150	74	12 910	н/д	пересмотр	

Илл. 22: 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	0,04130	-4,0	0	1	0,03887	-9,5	2 814	-2	2 012	н/д	пересмотр	
МРСК Центра	0,02740	0,0	0	106	0,02442	4,7	375	86	1 157	н/р	н/д	
МРСК Центра и Приволжья	0,00620	0,0	0	143	0,00587	-1,5	253	92	699	н/р	н/д	
МРСК Волги	0,00340	0,0	0	70	0,00344	3,6	100	49	607	н/р	н/д	
МРСК Северо-Запада	0,00720	0,0	0	300	0,00668	1,4	259	259	690	н/р	н/д	
МРСК Урала	0,00800	0,0	8	167	0,00809	2,5	2 941	170	699	н/р	н/д	
МРСК Сибири	0,00800	0,0	0	208	0,00769	-1,8	183	209	715	н/р	н/д	
МРСК Юга	0,00610	0,0	43	205	0,00617	-0,2	61	252	304	н/р	н/д	
МРСК Северного Кавказа	3,00000	0,0	0	422	7,9101	0,3	1 877	231	89	н/р	н/д	
Интер РАО	0,00099	0,0	10	281	0,00103	2,0	12 113	374	2 251	0,002	46 выше рынка	
Ленэнерго	0,88500	-3,8	0	36	0,88611	4,1	9	105	612	н/р	н/д	
ТГК-1	0,00049	2,1	588	227	0,00049	6,5	7 295	321	1 889	0,00051	4 выше рынка	
ТГК-2	0,00023	-4,2	56	-69	0,00023	0,0	837	113	335	н/д	пересмотр	
ТГК-4	н/т	н/т	0	н/д	0,00033	0,0	487	41	631	н/д	пересмотр	
ТГК-5	0,00037	-7,5	18	118	0,00037	-7,5	189	173	455	н/д	пересмотр	
ТГК-6	0,00032	0,0	1	146	0,00034	-2,9	177	162	596	н/д	пересмотр	
Волжская ТГК (ТГК-7)	0,04500	0,0	4	337	0,04468	-1,0	366	424	1 351	н/р	н/д	
ТГК-8	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	пересмотр	
ТГК-9	0,00011	0,0	0	120	0,00011	-8,3	171	178	862	н/д	пересмотр	
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	1,33634	-1,9	82	28	1 176	н/д	пересмотр	
ТГК-11	0,00050	0,0	0	100	0,00047	0,0	26	155	256	н/р	н/д	
Кузбассэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	пересмотр	
ТГК-13	0,0020	0,0	0	9	н/т	н/т	0	н/д	312	н/д	пересмотр	
ТГК-14	н/т	н/т	0	н/д	0,00011	0,0	564	-3	149	н/д	пересмотр	

Башкирэнерго	0,92	0,0	0	229	н/т	н/т	0	н/д	959	н/д	н/д	пересмотр
Новосибирскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	34,4	0,2	9	-50	465	н/д	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	15,2	-2,0	132	151	1 509	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	н/т	н/т	0	н/д	7,2	0,2	0	316	714	н/р	н/д	н/р
Башнефть	19,00	27,5	19	375	н/т	н/т	0	н/д	3 233	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,10	0,0	0	244	н/т	н/т	0	н/д	854	н/д	н/д	пересмотр
Уфимский НПЗ	1,20	-1,6	12	179	н/т	н/т	0	н/д	654	н/д	н/д	пересмотр
Новойл	1,25	0,0	119	317	н/т	н/т	0	н/д	993	н/д	н/д	пересмотр
НижегородНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	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	н/д	пересмотр
СалаватНОС	75,00	0,0	0	36	н/т	н/т	0	н/д	1 391	н/д	н/д	пересмотр
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
РБК	1,60	0,0	80	220	1,6	0,9	6 921	192	224	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	70,00	0,0	0	84	71,0	1,4	1 399	118	807	н/д	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	2,60	-1,7	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	141	н/д	н/д	пересмотр
Приаргунское ПГХО	350,00	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	612	н/д	н/д	пересмотр
Распадская	4,20	6,6	796	320	4,2	5,6	5 889	305	3 279	5,80	38	выше рынка
ЧТПЗ	1,95	0,0	0	95	н/т	н/т	0	н/д	921	н/д	н/д	пересмотр
ВМЗ	920	0,0	0	104	н/т	н/т	0	н/д	1 732	н/д	н/д	пересмотр
Уралкалий	4,9	0,0	0	165	4,5	-0,4	43 154	147	10 410	5,21	6	выше рынка
Сильвинит	675	-0,7	768	200	н/т	н/т	0	н/д	5 282	908,00	35	выше рынка
Ленгазспецстрой	1 800	0,0	0	-49	н/т	н/т	0	н/д	91	н/д	н/д	пересмотр
Иркут	0,27	-20,6	27	125	0,27	-2,0	333	127	264	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	1,84	н/т	28	-9	1,99	9,4	234	96	65	н/р	н/д	н/р
Силловые машины	0,19	-2,5	115	220	н/т	н/т	0	н/д	1 672	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	1,45	0,0	0	46	1,4	2,6	1 230	49	1 610	н/д	н/д	по рынку
ЮТэйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
S7	750	0,0	0	-72	н/т	н/т	0	н/д	77	н/д	н/д	пересмотр
КрасЭйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Балтика	25,05	0,0	0	-7	26,5	-0,8	107	100	3 800	н/д	н/д	пересмотр
Лебедянский	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Сед. Континент	8,90	0,0	0	39	8,6	1,1	280	32	668	н/р	н/д	н/р
Дикси	6,50	0,0	7	259	6,5	0,8	142	264	390	6,30	-3	по рынку
Калина	16,10	0,0	0	160	14,0	3,5	143	138	157	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	12,00	0,0	0	1 001	11,2	0,5	6 939	418	114	н/д	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	1,80	0,0	9	100	1,8	2,1	1 223	91	285	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	37,25	-4,5	105	187	37,5	-5,0	1 227	174	1 639	н/д	н/д	ниже рынка
Открытые инвестиции	53,00	0,0	0	-18	н/т	н/т	0	н/д	810	н/д	н/д	пересмотр
Верофарм	26,00	0,0	0	160	26,7	3,2	516	167	260	н/р	н/д	н/р
Магнит	60,35	2,3	919	276	59,9	-0,1	2 235	266	5 024	64	6	по рынку
Уралсиб	0,01	0,0	6	-3	н/т	н/т	0	н/д	1 184	н/д	н/д	пересмотр
Росбанк	н/т	н/т	0	н/д	3,3	1,4	17	2	2 371	н/д	н/д	пересмотр
Банк Москвы	23,50	0,0	0	-2	24,8	-1,2	330	2	3 228	н/д	н/д	пересмотр
Возрождение	36,00	6,7	106	324	37,8	10,3	558	308	855	н/д	н/д	пересмотр
Банк Санкт-Петербург	2,83	-2,4	35	157	н/т	н/т	0	н/д	798	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. 23: 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	10,00	37,93	64	317	н/т	н/т	0	н/д	346	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	8,8	1,91	16	170	290	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,44	0,00	0	74	0,4	0,83	56 785	103	3 350	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть прив	1,90	0,00	0	175	1,9	1,43	1 418	177	280	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	2,18	0,00	218	345	2,2	0,13	127 989	334	530	н/д	н/д	пересмотр
Транснефть прив	810	-6,90	802	252	806	-4,86	38 688	239	1 259	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	1,10	н/т	0	255	н/т	н/т	0	н/д	71	н/д	н/д	пересмотр
Уфимский НПЗ прив	0,55	0,00	0	450	н/т	н/т	0	н/д	41	н/д	н/д	пересмотр
Новойл прив	0,45	0,00	45	222	н/т	н/т	0	н/д	36	н/д	н/д	пересмотр
Сбербанк прив	1,60	3,23	24	357	1,6	7,26	640 354	419	1 600	н/д	н/д	пересмотр
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	26,8	4,17	95	153	331	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	339,0	-2,02	620	171	н/т	н/т	0	н/д	884	452,00	33	выше рынка

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

Илл. 24: Динамика АДР

	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация	
	Акции в ГДР	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем			YTD
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	24,16	0,04	1 129 329	69,54	24,20	2,41	48 651	69,82	пересмотр	пересмотр
ЛУКОЙЛ	1 in 1	57,10	-2,23	840 294	78,16	56,95	-0,45	54 142	72,05	74,20	выше рынка
Газпромнефть	5 in 1	25,19	-3,12	16 505	143,62	25,30	0,00	1 120	154,27	пересмотр	пересмотр
Роснефть	1 in 1	7,77	1,57	489 980	107,20	н/т	н/д	0	н/д	8,20	по рынку
Сургутнефтегаз	10 in 1	8,66	-2,26	70 114	69,80	8,58	-1,27	3 282	60,37	12,00	выше рынка
Татнефть	6 in 1	28,00	7,49	45 375	166,67	н/т	н/д	0	н/д	30,00	по рынку

Новатэк	10 in 1	56,50	11,88	147 711	195,04	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
НК Альянс	1 in 1	13,58	-2,69	46 681	83,82	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Интегра	1 in 20	3,32	0,91	3 334	193,81	н/т	н/д	0	н/д	4,50	выше рынка
Eurasia Drilling	1 in 1	17,50	6,06	6 030	400,00	н/т	н/д	0	н/д	18,20	выше рынка
РусГидро	100 in 1	3,50	-1,69	31 344	н/д	н/т	н/д	0	н/д	5,10	выше рынка
Мосэнерго	100 in 1	8,90	-2,20	117	122,50	9,65	0,00	н/д	93,00	13,40	пересмотр
Иркутскэнерго	50 in 1	22,41	1,18	10	72,79	23,50	0,00	16	80,77	пересмотр	пересмотр
ОГК-2	100 in 1	3,00	-14,29	916	263,64	н/т	н/д	0	н/д	0,80	ниже рынка
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/д	47,85	5,63	350 811	79,35	60,00	выше рынка
Вымпелком	1 in 20	19,86	13,09	372	143,85	19,52	8,87	350 133	172,63	23,00	выше рынка
Комстар ОТС	1 in 1	5,11	-1,54	7 556	29,37	н/т	н/д	0	н/д	6,98	выше рынка
Ситроникс	50 in 1	1,70	-2,86	13	183,33	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	1 in 50	17,40	6,88	43 545	216,36	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Ростелеком	6 in 1	39,05	-2,38	8 893	-26,32	39,04	-0,03	17 196	-29,63	пересмотр	пересмотр
МГТС	1 in 1	10,46	0,46	0	40,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЦентрТелеком	25 in 1	12,70	1,18	0	325,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Сев-Зап Телеком	10 in 1	4,48	1,18	0	130,77	н/т	н/д	н/д	н/д	пересмотр	пересмотр
Юж Телеком	50 in 1	2,99	1,18	0	185,71	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ВолгаТелеком	2 in 1	4,03	-2,44	2	237,50	4,25	0,00	н/д	372,22	пересмотр	пересмотр
СибирьТелеком	200 in 1	7,10	0,12	0	216,67	6,60	0,00	н/д	193,33	пересмотр	пересмотр
Уралсвязьинформ	200 in 1	4,68	-4,03	9	95,63	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Дальсвязь	5 in 1	14,94	1,18	0	900,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	16,55	2,92	51 866	244,79	пересмотр	пересмотр
Рамблер	1 in 1	4,55	13,75	1 296	49,30	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 10	13,50	2,27	212 882	112,26	13,45	4,91	9 860	113,49	13,30	выше рынка
НЛМК	10 in 1	26,50	1,15	50 872	159,80	н/т	н/д	0	н/д	17,50	ниже рынка
Северсталь	1 in 1	7,55	3,99	32 004	175,55	н/т	н/д	0	н/д	5,20	ниже рынка
ММК	13 in 1	9,90	4,21	19 098	280,77	н/т	н/д	0	н/д	5,80	ниже рынка
Полиметалл	1 in 1	8,94	1,25	7 892	98,67	н/т	н/д	0	н/д	11,15	выше рынка
ТМК	4 in 1	18,72	3,43	46 555	380,00	н/т	н/д	0	н/д	12,00	по рынку
Полюс	1 in 2	30,91	14,27	45 417	159,31	30,55	14,55	1 485	148,37	30,65	выше рынка
Highland Gold Mining	-	1,44	7,81	5 645	138,89	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	20,56	18,95	126 048	225,40	н/т	н/д	0	н/д	25,23	выше рынка
Trans-Siberian Gold	-	0,54	-2,94	22	160,00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	20,01	16,61	405 906	400,25	18,60	по рынку
Евраз	1 in 3	25,50	4,59	153 446	196,51	н/т	н/д	0	н/д	22,80	ниже рынка
ЧЦЗ	1 in 1	3,00	7,14	446	200,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Уралкалий	5 in 1	22,71	0,44	68 449	154,88	н/т	н/д	0	н/д	26,07	выше рынка
Глобалтранс	1 in 1	8,90	1,14	3 219	535,71	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
НМТП	75 in 1	11,32	-1,57	6 332	67,70	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ПИК Группа	1 in 1	4,02	1,77	5 398	316,58	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
AFI Development	1 in 1	2,09	-9,13	1 235	242,62	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Система-Галс	1 in 20	1,70	3,03	1 084	423,08	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЛСР	1 in 5	7,25	-3,20	1 015	853,95	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
RGI International	-	1,83	4,29	235	276,29	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Мирлэнд	-	2,67	-1,69	11	360,43	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	71,74	6,16	51 162	172,67	53,00	ниже рынка
X5 Retail Group	1 in 4	25,00	4,17	39 088	190,70	н/т	н/д	0	н/д	21,00	по рынку
Магнит	1 in 5	13,60	2,26	43 135	202,22	н/т	н/д	0	н/д	12,80	по рынку
Efes Breweries	5 in 1	12,50	4,17	555	177,78	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	9,99	7,42	4	544,52	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Black Earth Farming	1 in 1	3,62	-3,55	2 275	38,12	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Фармстандарт	4 in 1	18,80	15,69	3 420	77,36	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ВТБ	2000 in 1	4,00	0,00	119 936	84,33	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. 25: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	423,4	-0,9
Денежная база	Руб. млрд	4 803,7	-13,9
Курс Руб./\$	Руб./\$	29,0156	-1,3
Инфляция, м-к-м	%	0,0	8,1

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 26: Цены на главные биржевые товары

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Закр.		Изм. С нач.года		Металлы	Закр.		Изм. С нач.года	
	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Brent, спот	75,7	74,4	1,7	83,1	Золото, \$/унц	1 105,5	1 046,2	5,7	25,3
1-мес	75,9	75,2	0,9	68,5	Платина, \$/унц	1 354,3	1 324,0	2,3	44,9
3-мес	77,4	76,8	0,8	52,6	Палладий, \$/унц	332,3	325,0	2,2	77,7
Urals	75,1	74,2	1,3	79,6	Никель, \$/тонну	17 350,0	18 250,0	-4,9	48,3
WTI	77,4	77,0	0,6	73,6	Медь, \$/тонну	6 490,0	6 480,0	0,2	111,4
REBCO	74,2	73,6	0,9	75,3	Цинк, \$/тонну	2 147,8	2 133,6	0,7	82,0

Источник: Bloomberg

Илл. 27: 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
Суверенные											
Евро-10	03/31/10	03/31/10	8,3	102,8	-0,09	2,3	8,0	0,4	142	328,2	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/10	11,0	140,8	-0,28	5,1	7,8	6,2	210	3 466,4	USD
Евро-28	06/24/28	12/24/09	12,8	172,0	-0,40	6,2	7,4	9,6	269	2 499,9	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/10	7,5	111,5	0,48	5,6	6,7	11,6	211	1 994,5	USD
ОВФЗ											
Минфин 11	05/14/11	05/14/10	3,0	99,5	-0,03	3,3	3,0	1,5	246	1 750,0	USD

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

Илл. 28: Сравнительная оценка компаний, \$ млн

тикер	Реком	TP \$	MCap \$ млн	EV \$ млн	EV/ EBITDA 2009П	EV/ EBITDA 2010П	P/E 2009П	P/E 2010П	EBITDA margin 2009П	EBITDA margin 2010П	EV/ Выручка 2009П	EV/ Выручка 2010П	EV/ Rvs	EV/ Prdtn
Нефть и газ														
Газпром	OGZD LI		142 988	178 323	6,1	5,3	10,9	9,6	30,5%	33,4%	1,9	1,8	0,8	50
Новатэк	NVTK LI		17 155	17 919	16,2	11,8	34,3	18,6	45,5%	48,9%	7,4	5,8	3,6	82
Среднее по России														
Роснефть*	ROSN LI	E/W 8,2	82 348	100 891	8,0	7,4	11,2	11,9	28,9%	30,0%	2,3	2,2	4,6	135
Лукойл*	LKOD LI	O/W 74,2	48 567	54 589	3,7	4,0	6,0	6,7	18,7%	17,6%	0,7	0,7	2,9	71
Сургутнефтегаз*	SGGD LI	O/W 12,0	30 939	15 319	2,5	2,3	6,8	8,2	40,9%	40,1%	1,0	0,9	2,1	33
ТНК-ВР	TNBP RU		29 237	27 424	3,9	3,1	7,1	5,7	23,3%	22,9%	0,9	0,7	4,5	56
Газпром нефть	GAZ LI		23 887	26 617	6,1	5,1	8,8	7,8	22,0%	23,1%	1,3	1,2	3,9	79
Татнефть*	TATN RX	E/W 5,0	9 727	10 342	4,1	5,8	6,7	9,2	22,4%	19,2%	0,9	1,1	1,7	52
Alliance Oil	AOIL SS		2 328	2 713	7,1	5,0	11,5	9,2	25,1%	27,2%	1,8	1,4	8,7	130
Среднее по России														
Среднее по EM														
Среднее по DM														
КазмунайГаз*	KMG LI	O/W 27,7	9 563	5 925	6,2	4,0	6,8	8,1	30,6%	39,1%	1,9	1,6	7,4	74
Нефтесервис														
ГК Интегра*	INTE LI	O/W 4,5	601	761	6,6	4,4	neg	22,4	13,2%	15,9%	0,9	0,7		
Eurasia Drilling Company*	EDCL LI	O/W 18,2	2 570	2 383	8,2	6,7	17,3	13,4	21,8%	22,2%	1,8	1,5		
С.А.Т. Oil*	O2C GR	O/W € 8,9	€ 370	€ 356	8,4	4,4	96,9	9,9	18,4%	28,0%	1,5	1,2		
Среднее по России														
Среднее по мировым														
Банки														
Сбербанк	SBER RX		48 139	-	2,0	1,8	130,8	16,3	-	-	-	-		
ВТБ	VTBR LI		20 921	-	1,3	1,3	neg	neg	-	-	-	-		
Среднее по России														
Среднее по EM														
Сталь														
Evraz*	EVR LI	U/W 22,8	10 557	18 312	12,6	7,0	neg	39,9	15,9%	23,5%	2,0	1,6		
НЛМК*	NLMK LI	U/W 17,5	15 882	17 354	13,5	7,6	43,0	15,4	22,2%	28,7%	3,0	2,2		
Северсталь*	SVST LI	U/W 5,2	7 608	11 704	20,1	6,8	neg	nm	5,2%	12,4%	1,0	0,8		
Мечел*	MTL US	E/W 18,6	9 485	13 890	16,6	9,2	neg	35,2	16,7%	23,1%	2,8	2,1		
ММК*	MMK LI	U/W 5,8	8 510	8 127	8,0	5,4	nm	20,6	23,4%	23,2%	1,9	1,3		
Среднее по России														
Среднее по EM														
Среднее по DM														
Цветные металлы														
Норникель*	MNOD LI	O/W 13,3	25 735	28 414	8,6	7,6	16,1	14,5	35,4%	35,9%	3,0	2,7		
ENRC*	ENRC LN	E/W 850p	19 542	18 321	12,0	8,4	17,3	13,8	39,9%	41,4%	4,8	3,5		
Каззахмыс*	KAZ LN	U/W 572p	10 851	12 231	25,9	16,2	54,1	23,3	16,2%	21,2%	4,2	3,4		
Сред. по мировым														
Сред. по мировым PGM														
Сред. по мировым алюм.														
Сред. по диверс.														
Золото и серебро														
Полюс Золото*	PLZL LI	O/W 30,65	11 888	11 920	21,5	16,3	39,7	29,2	45,6%	44,3%	9,8	7,2	155,0	9401,8
Полиметалл*	PMTL LI	O/W 11,15	3 109	3 380	12,2	10,2	18,1	15,6	49,4%	47,8%	6,0	4,9	337,1	6202,9
Петропавловск*	POG LN	O/W 1509p	3 726	3 880	17,5	10,5	24,8	15,0	51,0%	56,0%	8,9	5,9	1119,5	10347,8
Highland Gold	HGM LN		467	292	4,5	3,9	9,2	8,8	41,5%	43,9%	1,9	1,7	92,4	1629,9
Среднее по России														
Сред. по мировым														
Мобильная связь														
Вымпелком*	VIP US	O/W 23	20 020	25 730	6,1	5,6	14,0	12,3	48,0%	47,4%	2,9	2,6		
МТС*	MBT US	O/W 60	19 076	22 652	6,1	5,9	14,1	10,8	45,7%	44,1%	2,8	2,6		
Среднее по России														

				5,7	5,2	12,0	11,2	47,3%	46,3%	2,6	2,3				
Среднее по EM				5,8	5,6	11,8	10,9	35,0%	34,8%	2,0	1,9				
Среднее по DM												EV/IC, \$/kl	\$/MWh		
Тепловая генерация															
ОГК-1*	OGK1 RX	E/W	0,02	1 075	1 302	16,9	7,8	neg	neg	5,9%	10,6%	1,0	0,8	136,6	26,0
ОГК-2*	OGK2 RX	U/W	0,008	986	1 118	neg	14,7	neg	neg	n/a	5,7%	1,0	0,8	128,5	23,3
ОГК-3*	OGK3 RX	U/W	0,052	2 266	500	13,3	24,5	neg	nm	4,3%	2,1%	0,6	0,5	59,8	15,6
ОГК-4*	OGK4 RX	O/W	0,071	2 486	1 614	11,3	3,3	19,6	6,2	11,0%	25,9%	1,2	0,8	187,1	29,8
ОГК-5*	OGKE RX	O/W	0,061	2 638	2 903	16,1	7,8	48,2	15,6	16,0%	24,5%	2,6	1,9	334,7	75,6
ОГК-6*	OGK6 RX	E/W	0,022	838	782	10,8	3,4	neg	12,9	6,6%	16,4%	0,7	0,6	86,4	23,0
Мосэнерго*	MSGX RX	O/W	0,134	3 541	3 720	14,2	7,8	neg	48,9	8,1%	12,0%	1,2	0,9	334,6	58,4
ТГК-1*	TGKA RX	O/W	0,00051	1 879	2 013	14,0	5,9	130,2	15,4	12,4%	21,3%	1,7	1,3	320,7	77,2
Среднее по России				13,9	9,5	60,0	23,7	9,7%	15,7%	1,3	1,0	230,3	46,5		
Среднее по EM				13,9	12,0	25,3	20,2	33,9%	34,0%	4,5	4,0	1606,9	291,0		
Среднее по DM				11,2	8,0	17,4	14,5	19,0%	25,8%	2,0	2,0	1357,0	316,9		
Гидрогенерация															
РусГидро*	HYDR RX	O/W	0,051	9 323	8 483	6,6	5,5	17,2	13,9	36,6%	38,8%	2,4	2,1	334,8	103,0
Среднее по EM				10,5	7,7	18,8	11,8	52,3%	53,7%	6,6	4,7	1618,1	295,0		
Среднее по DM				8,1	7,2	14,1	14,6	24,4%	26,3%	2,0	1,9	1767,5	498,9		
Розничная торговля															
X5 Retail Group*	FIVE LI	E/W	21,0	6 789	7 703	10,1	8,0	24,8	17,0	8,8%	8,8%	0,9	0,7		
7 Континент	SCOH RX			645	1 010	7,7	6,8	32,1	13,5	9,1%	8,6%	0,7	0,6		
Магнит*	MGNT LI	E/W	12,8	5 661	6 848	13,3	9,7	21,7	16,6	9,2%	9,2%	1,2	0,9		
Дикси*	DIXY RX	E/W	6,3	560	832	7,4	5,5	19,5	12,0	5,9%	6,4%	0,4	0,3		
Среднее по России				9,1	6,9	21,4	14,1	7,3%	7,5%	0,7	0,5				
Среднее по EM				12,1	10,4	21,5	19,9	9,0%	9,2%	1,1	1,0				
Среднее по DM				8,0	7,3	15,9	14,2	6,9%	7,1%	0,6	0,5				
Вимм-Билль-Данн*	WBD US	U/W	53,0	3 157	3 444	11,4	10,2	23,7	18,7	13,6%	14,1%	1,6	1,4		
Среднее по EM				15,1	12,9	24,8	20,4	15,8%	16,2%	2,5	2,2				
Среднее по DM				10,3	10,0	17,2	16,2	17,3%	17,4%	1,8	1,7				
Удобрения															
Уралкалий*	URKA LI	O/W	26,07	9 649	9 836	17,4	8,8	29,6	13,0	53,9%	58,0%	9,8	5,9		
Сильвинит*	SILV RX	O/W	908	5 250	7 080	9,3	6,1	13,6	6,9	70,5%	68,3%	6,2	4,2		
Акрон*	AKRN RX	O/W	43,72	1 343	1 591	6,0	4,1	9,0	5,7	24,5%	28,0%	1,5	1,2		
Среднее по России				13,1	7,3	22,2	10,2	53,7%	56,0%	7,3	4,6				
Среднее по азиатским				15,5	11,0	26,9	17,9	23,7%	22,7%	2,1	1,8				
Среднее по мировым				14,4	9,4	23,4	14,9	29,7%	35,3%	4,5	3,4				

Источник: данные компаний, Bloomberg Consensus Estimates, отдел исследований Альфа-Банка

* на основе прогнозов отдела исследований Альфа-Банка

Илл. 29: Изменение рекомендаций

Сектор	Тиккер Bloomberg	Компания	Рекомендация	Расчетная цена, \$/акцию	Дата последнего обновления
Нефть и газ					
	GAZP RU	Газпром	пересмотр	н/д	29.10.09
	LKOH RU	Лукойл	выше рынка	74,2	24.09.09
	NVTK RU	НОВАТЭК	пересмотр	н/д	29.10.09
	ROSN RU	Роснефть	по рынку	8,2	24.09.09
	SNGS RU	Сургутнефтегаз	выше рынка	1,2	24.09.09
	TATN RU	Татнефть	по рынку	5,0	24.09.09
	KMG LI	Казмунайгаз	выше рынка	27,7	24.09.09
	INTE LI	ГК Интегра	выше рынка	3,5	22.09.09
	EDC LI	БК Евразия	выше рынка	15,1	22.09.09
	O2C GR	CAT Oil	выше рынка	6,5	
Стальной сектор					
	NLMK LI	НЛМК	ниже рынка	17,5	03.09.09
	EVR LI	Евраз	ниже рынка	22,8	03.09.09
	MMK LI	ММК	ниже рынка	5,8	03.09.09
	SVST LI	Северсталь	ниже рынка	5,2	03.09.09
	MTL US	Мечел	по рынку	18,6	05.11.09
Золотодобыча					
	PLZL RU	Полюс Золото	выше рынка	61,3	12.10.09
	PMTL LI	Полиметалл	выше рынка	11,15	12.10.09
	POG LI	Петропавловск	выше рынка	24,63	12.10.09
Телекоммуникации					
	MBT US	МТС	выше рынка	60,0	10.09.09
	VIP US	Вымпелком	выше рынка	23,0	10.09.09
	CMST LI	Комстар-ОТС	выше рынка	6,98	10.09.09
Потребительский сектор					
	FIVE LI	X5 Retail Group, GDR	по рынку	16,6	20.07.09
	MGNT RU	Магнит	по рынку	пересмотр	12.10.09

	DIXY RU	Дикси	выше рынка	4,6	20.07.09
	WBD US	Вимм-Билль-Данн, ADR	ниже рынка	53,0	20.07.09
Электроэнергетика					
	MSNG RU	Мосэнерго	выше рынка	0,134	15.10.09
	HYDR RU	РусГидро	выше рынка	0,051	24.09.09
	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
Производство удобрений					
	URKA RU	Уралкалий	выше рынка	5,21	02.11.09
	SILV RU	Сильвинит	выше рынка	908	02.11.09
	AKRN RU	Акрон	выше рынка	43,72	02.11.09
Трубная промышленность					
	TRMK RU	ТМК	по рынку	3,0	26.08.09
Угольная промышленность					
	RASP RU	Распадская	выше рынка	5,80	05.11.09
	BLNG RU	Белон	по рынку	0,78	05.11.09

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
Нефтяная и газовая промышленность
Макроэкономика
Банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Энергетика
Металлургия, горнодобыча

(7 495) 795-3676
Ширвани Абдуллаев, CFA, Александр Беспалов
Наталья Орлова, Ph.D
Наталья Орлова, Ph.D, Лейла Шарифуллина
Елена Миллс, Екатерина Балыкина
Александр Корнилов, к.э.н., Элина Кулиева, к.э.н.
Барри Эрлих, CFA, 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, 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 Бабик, 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.