

10 ноября 2008 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

11 ноября	Изменение весов в индексах MSCI
12 ноября	Промышленное производство в сентябре (Евросона)
13 ноября	МТС: публикация отчетности за 3Кв2008 г. по US GAAP
14 ноября	ВВП в 3Кв08 (Евросона) Индекс импортных цен в октябре (США)

«Молодой, красивый и хорошо загорелый»

Первая неделя ноября завершилась безрезультатно для российского фондового рынка. Средние цены российских акций, выражаемые индексами, практически не изменились (-1,65% в индексе РТС, -0,8% в индексе ММВБ). К закрытию торгов 7 ноября, индекс РТС опустился до 760 пунктов, ММВБ — до 725 пунктов. Т.о., по итогам года российский фондовый рынок сохраняет за собой позиции аутсайдера, с 67%-ными потерями, по сравнению с 40% в среднем по мировым фондовым рынкам.

Однако и такой недельный результат можно назвать достижением. Его можно трактовать как консолидацию цен после агрессивного роста в последнюю неделю октября (+40%). Он хорош еще и тем, что неизменность цен наблюдается на фоне противодействия со стороны мировых фондовых бирж, падения цен на товарных рынках. Индексы мировых бирж снизились по итогам рассматриваемого периода на 1-7%. Цены на нефть — на 7-14% в зависимости от контракта, на никель — на 10%.

В ближайшие несколько дней российский фондовый рынок будет изменяться в целевом диапазоне 700-900 пунктов. В этом ему окажет поддержку ВЭБ, оперирующий госсредствами. При оптимистичном сценарии развития событий индекс РТС может достичь психологического уровня 1000 пунктов уже в конце текущего месяца.

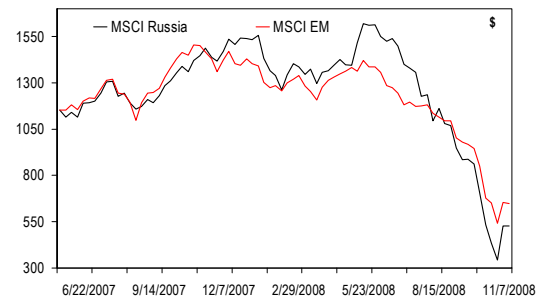
По данным EPFR инвесторы постепенно восстанавливают свои позиции в фондах категории GEM, отреагировав на рост на минувшей неделе. Так за неделю, завершившуюся 5 ноября, фонды GEM привлекли более 1,2 млрд. долл., а за две последние недели приток превысил 1,6 млрд. долл. В целом характерной особенностью последних нескольких недель является ухудшение отношения инвесторов к фондам Китая и России, отток из которых после кратковременного перерыва вновь усилился.

Вместе с тем, обращаем внимание инвесторов на накопленный итог фондов России и стран СНГ. Он составляет 2,3 млрд. долл. При реализации абсолютно оптимистичного сценария этот объем средств, направленный на российский фондовый рынок, может вызвать бурный рост по целому спектру ликвидных акций отечественных компаний. Наиболее вероятный период поступления этих средств — середина-конец декабря. Традиционно, рост рынка в указанный период именуется предновогодним ралли. Напомним, что даже в кризисном декабре 1997 г., на фоне азиатского финансового кризиса, результат предновогоднего ралли в РТС составил +27%. В этом году у российского фондового института потенциал и возможности его реализации выглядят не меньшими. От текущих уровней названный прирост обеспечил бы рынку величину в примерно 1000 пунктов по названной шкале.

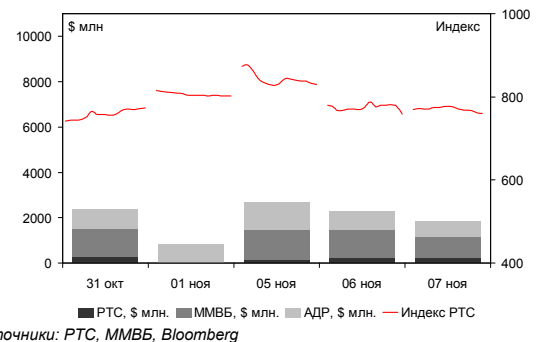
Продолжение на стр. 2

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
Российские			
RTS	760,62	-1,65	-66,79
RTS-2	683,24	-6,83	-74,02
RTX	1 258,97	0,26	-60,14
MICEX	725,93	-0,82	-61,57
FTSE Russia	255,76	-1,03	-63,42
MSCI			
MSCI Russia	527,57	-0,09	-65,66
MSCI GEM	564,76	-1,01	-54,66
EM Europe	303,06	-1,82	-62,73
EM Asia	228,95	0,18	-55,43
EM Latin America	2 139,56	-0,10	-51,38
EM World	939,28	-1,88	-40,88
Мировые			
DJIA	8 943,81	-4,09	-32,58
S&P 500	930,99	-3,90	-36,60
FTSE 100	4 364,96	-0,28	-32,40
DAX 100	4 938,46	-0,99	-38,78
CAC 40	3 469,12	-0,51	-38,21
NIKKEI 225	9 081,43	5,88	-40,67
ISE 100	26 648,17	-4,26	-52,02
Shanghai Comp	1 832,87	6,02	-65,17
SCI 300	1 757,73	5,65	-67,07
Bovespa	36 665,11	-1,59	-42,61
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	27,0041	-0,27	10,01
Руб./Euro	36,5099	5,96	-3,96
Euro/\$	1,2844	0,94	-11,94

Источник: Bloomberg

Аналитический отдел research@alfabank.ru

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

Топ-акции текущей недели

Мы временно удалили раздел «Топ-акции» из нашего обзора, ожидая публикации новых расчетных цен и рекомендаций по всем анализируемым нами компаниям. Вместе с тем, мы обращаем ваше внимание на величину дисконта, с которым торгуются российские компании по сравнению со своими аналогами с развитых и развивающихся рынков.

	2008	2008	Дисконт		Дисконт	
	EV/EBITDA	P/E	к среднему по развивающимся рынкам (EM av)	P/E	к среднему по развитым рынкам (DM av)	P/E
Нефть и газ						
Газпром	2,9x	3,3x	51%	72%	13%	52%
Роснефть	3,3x	3,9x	43%	67%	-1%	43%
Лукойл	1,9x	2,5x	68%	79%	42%	64%
Взвешенное среднее	2,6x	3,4x	56%	71%	21%	51%
Petrobras	4,0x	7,1x				
EM av	5,8x	11,8x				
ExxonMobil	3,6x	8,2x				
DM av	3,3x	6,9x				
Мобильные операторы						
Вымпелком	4,7x	8,3x	16%	26%	4%	16%
МТС	3,7x	6,9x	34%	39%	25%	31%
Взвешенное среднее	4,2x	7,6x	25%	33%	15%	24%
Turkcell	4,4x	8,3x				
EM av	5,6x	11,3x				
Vodafone	5,1x	7,2x				
DM av	5,0x	9,9x				
Стальной сектор						
Евраз	1,5x	1,2x	54%	76%	54%	74%
НЛМК	1,7x	1,7x	48%	67%	48%	65%
Северсталь	1,1x	1,0x	66%	80%	66%	79%
Мечел	1,8x	1,3x	44%	74%	44%	72%
ММК	1,0x	1,6x	69%	68%	69%	67%
Взвешенное среднее	1,5x	1,4x	55%	73%	55%	71%
Usiminas	2,1x	3,3x				
EM av	3,2x	5,1x				
ArcelorMittal	1,9x	2,0x				
DM av	3,2x	4,8x				
Удобрения						
Уралкалий	5,0x	6,5x	28%	38%	-5%	3%
Взвешенное среднее	4,2x	5,4x	39%	48%	10%	19%
Sinofert	8,5x	9,9x				
EM av	6,9x	10,4x				
Potash Corp	4,5x	6,4x				
DM av	4,7x	6,7x				
Банки	P/B	P/E				
Сбербанк	0,7x	4,5x	63%	66%		
ВТБ	0,6x	8,6x	71%	36%		
Взвешенное среднее	0,7x	5,7x	65%	58%		
Pekao Bank	2,0x	9,2x				
EM av	1,9x	13,4x				
Цветные металлы						
Норильский никель	2,8x	4,0x				
Среднее по мировым произв.	2,9x	6,2x	5%	35%		
Среднее по диверсиф. произв.	3,6x	5,4x	23%	25%		
Среднее по МПГ произв.	3,1x	5,6x	9%	28%		
BHP Billiton	4,0x	6,6x				
CVRD	3,4x	5,2x				
Розничные сети						
X5 Retail Group	5,8x	11,7x	34%	27%	23%	19%
Магнит	5,3x	7,9x	41%	51%	30%	45%
Взвешенное среднее	7,0x	12,2x	21%	24%	7%	15%
EM av	8,9x	16,0x				
DM av	7,5x	14,4x				

Источник: отдел исследований Альфа-Банка, Bloomberg Consensus Estimates

«Молодой, красивый и хорошо загорелый»

Первая неделя ноября завершилась безрезультатно для российского фондового рынка. Средние цены российских акций, выражаемые индексами, практически не изменились (-1,65% в индексе РТС, -0,8% в индексе ММВБ). К закрытию торгов 7 ноября, индекс РТС опустился до 760 пунктов, ММВБ — до 725 пунктов. Т.о., по итогам года российский фондовый рынок сохраняет за собой позиции аутсайдера, с 67%-ными потерями, по сравнению с 40% в среднем по мировым фондовым рынкам.

Илл. 4: Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	114,16	-2,69	-60,21
Металлы и добыча	103,77	4,54	-71,19
Промышленность	97,84	-26,06	-75,96
Телекоммуникации	94,44	-0,83	-70,88
Потребительские товары	108,26	-9,72	-70,70
Электроэнергетика	91,65	0,76	-80,37
Банки и финансы	182,32	-0,84	-76,98

Источник: РТС

Однако и такой недельный результат можно назвать достижением. Его можно трактовать как консолидацию цен после агрессивного роста в последнюю неделю октября (+40%). Он хорош еще и тем, что неизменность цен наблюдается на фоне противодействия со стороны мировых фондовых бирж, падения цен на товарных рынках. Индексы мировых бирж снизились по итогам рассматриваемого периода на 1-7%. Цены на нефть — на 7-14% в зависимости от контракта, на никель — на 10%.

Американский фондовый рынок на прошедшей неделе снизился на 4%, несмотря на ожидание «президентского ралли». В ходе голосования динамика цен свидетельствовала о том, что рынок настроен на положительную реакцию на избрание демократа Барака Обамы. Однако дальнейшие оценки привели к мнению, что помимо того, что новый Президент «молодой, красивый и хорошо загорелый» (председатель совета министров Италии С. Берлускони), рынкам о нем ничего неизвестно. В частности, не известна экономическая платформа, на которой новый Президент США и его администрация будет противостоять кризису.

По той же причине российский фондовый рынок, который образно можно наделить теми же эпитетами — фундаментально привлекательный, молодой, агрессивно развивающийся, — не отреагировал на первое обращение Президента РФ Д. Медведева к Федеральному собранию. Несмотря на напор выступления лидера и серию неожиданных выступлений, российский Президент не обозначил рычаги, которыми руководство страны будет противостоять финансовому кризису. Помимо инъекций в 175 млрд. руб., уже используемых посредством ВЭБ на фондовом рынке, инвесторам и эмитентам практически ничего не известно о потенциальных возможностях государственных механизмов, а также путях их реализации в борьбе с кризисом на фондовых биржах.

Беззалоговые аукционы ЦБ (сегодня и завтра) оказали краткосрочную поддержку денежному рынку, ставки опустились до 6-8% годовых, однако, говорить о преодолении системного кредитного кризиса и кризиса доверия между участниками рынка преждевременно. Большинство опрошенных

участников рынка не готовы направлять даже часть ликвидности в акции, несмотря на беспрецедентную дешевизну отелных из них.

На прошлой неделе чрезвычайное снижение процентных ставок ЦБ еврозоны и Англии ниже уровня инфляции впервые с начала 1980 г. оказало краткосрочную поддержку мировому финансовому рынку. И, по всей видимости, поддержит ценовые уровни бирж в среднесрочной перспективе. В минувший четверг Банк Англии удивил инвесторов снижением ставки на 1/3, до 3%, минимального уровня за последние 54 года. Спустя 45 минут ЕЦБ снизил ставку на 0,5 п.п., до 3,25%. ЦБ Швейцарии на внеочередном заседании снизил ставку на 0,5 п. п. до 2%. Сегодня европейские фондовые индексы позитивно реагируют (в среднем +3%) на решение правительства Китая предпринять масштабную поддержку национальной экономики. Китайские власти объявили о решении в течение двух следующих лет выделить 586 млрд. долл. на поддержку промышленного и сельскохозяйственного секторов в условиях глобального финансового кризиса.

Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings подтвердило накануне долгосрочные рейтинги дефолта эмитента (РДЭ) Российской Федерации в иностранной и национальной валютах на уровне ВВВ+, но изменило по ним прогноз со «стабильного» на «негативный». Fitch подтвердило краткосрочный РДЭ в иностранной валюте F2 и рейтинг странового потолка А-.

Мы считаем, что в ближайшие несколько дней российский фондовый рынок будет изменяться в целевом диапазоне 700-900 пунктов. В этом ему окажет поддержку ВЭБ, оперирующий госсредствами. При оптимистичном сценарии развития событий индекс РТС может достичь психологического уровня 1000 пунктов уже в конце текущего месяца.

По данным EPFR инвесторы постепенно восстанавливают свои позиции в фондах категории GEM, отреагировав на рост на минувшей неделе. Так за неделю, завершившуюся 5 ноября, фонды GEM привлекли более 1,2 млрд. долл., а за две последние недели приток превысил 1,6 млрд. долл. В целом характерной особенностью последних нескольких недель является ухудшение отношения инвесторов к фондам Китая и России, отток из которых после кратковременного перерыва вновь усилился.

Илл. 5: 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	460,2	-4 344,7	-3 528,7	-608,0
Февраль	371,2	1 113,6	-391,9	131,6
Март	346,8	-1 531,4	-886,0	-1 399,4
Апрель	297,5	1 514,1	3 382,2	698,8
Май	1 154,9	1 620,4	337,4	685,5
Июнь	562,4	-4 084,7	-1 521,2	-28,2
Июль	-428,5	-1 006,5	927,4	-633,7
Август	-384,9	-2 228,0	140,6	-315,2
Сентябрь	46,2	457,6	632,3	-1 036,9
Октябрь	-79,1	511,4	-898,0	-523,1
Ноябрь 5	-53,5	1 217,1	-508,3	34,8
С начала года, всего	2293,3	-6761,0	-2314,2	-2993,9

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Вместе с тем, обращаем внимание инвесторов на накопленный итог фондов России и стран СНГ. Он составляет 2,3 млрд. долл. При реализации абсолютно оптимистичного сценария этот объем средств, направленный на российский фондовый рынок, может вызвать бурный рост по целому спектру ликвидных акций отечественных компаний. Наиболее вероятный период поступления этих средств — середина-конец

декабря. Традиционно, рост рынка в указанный период именуется предновогодним ралли. Напомним, что даже в кризисном декабре 1997 г., на фоне азиатского финансового кризиса, результат предновогоднего ралли в РТС составил +27%. В этом году у российского фондового института потенциал и возможности его реализации выглядят не меньшими. От текущих уровней названный прирост обеспечил бы рынку величину в примерно 1000 пунктов по названной шкале.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

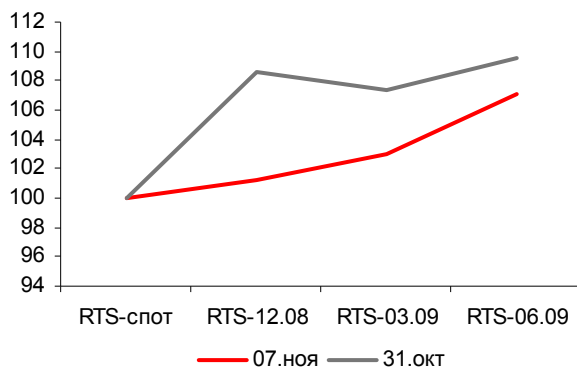
Конъюнктура рынка фьючерсов

Минувшая неделя была короткой и не внесла существенных изменений в сложившуюся на срочном рынке картину. Активность участников рынка оставалась на прежнем уровне. Объемы торгов колебались у отметки в 670 млн долл. в день. Основная активность по-прежнему была сосредоточена в секторе торгов декабрьским фьючерсом на индекс RTS – на них пришлось более 80% объема торгов в сегменте фьючерсов. По остальным фьючерсным контрактам объемы сделок остаются крайне незначительными. По наиболее ликвидным фьючерсам на акции Газпрома, Лукойла, Сбербанка и ВТБ объемы торгов почти в 10 раз ниже августовских и сентябрьских значений.

Декабрьский фьючерс на индекс RTS пока остается единственным контрактом, торгующимся с положительным базисом, – сегодня спред по нему составляет +36 пунктов. По остальным фьючерсам на акции по-прежнему наблюдается глубокая бэквордация.

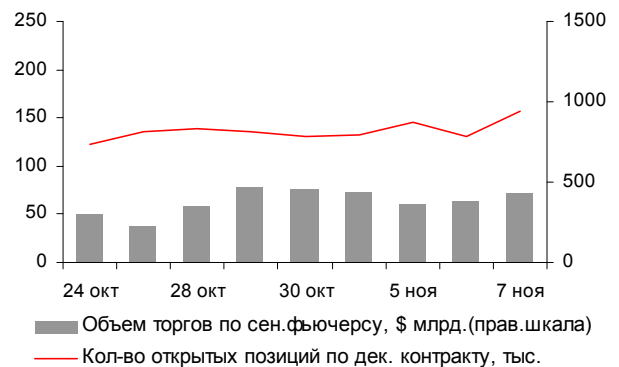
Фьючерсная кривая приобрела за неделю более пологий наклон, свидетельствуя о том, что оптимизм, который превалировал на рынке в последние дни октября, на прошлой неделе не нашел поддержки, несмотря на все попытки денежных властей России и европейских стран. Однако, несмотря на то, что ожидания участников относительно направления движения индексов пока достаточно сдержанные, сегодня мы наблюдаем заметный рост на российских площадках – индекс RTS к 15:00 прибавил более 9,5%, а индекс ММВБ – более 8,2%. Если он сохранится в течение ближайших дней, то следует ожидать оживления и на рынке производных инструментов.

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: RTS

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

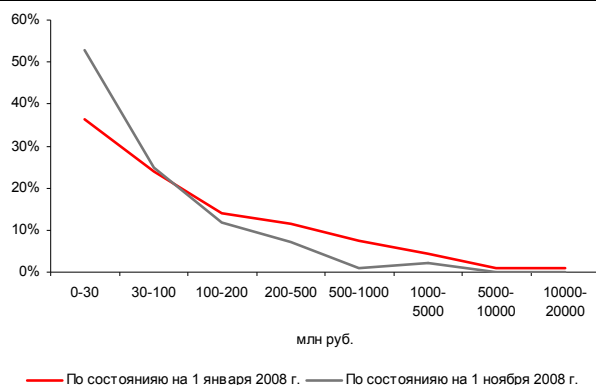
Конъюнктура рынка коллективных инвестиций

В одном из предыдущих обзоров мы писали о том, что резкое сжатие стоимости активов под управлением, произошедшее в результате падения российского рынка акций, поставит под угрозу финансовое здоровье многих управляющих компаний. Однако какие компании могут пострадать в первую очередь, остается сложным вопросом.

Анализ финансовой отчетности управляющих компаний не дает возможности ответить на него, поскольку независимых управляющих компаний на рынке достаточно мало. Большинство из них входит в состав финансовых холдингов, в результате чего реальные денежные потоки оказываются скрытыми от глаз стороннего наблюдателя. В качестве приблизительной оценки можно использовать уровень СЧА отдельных фондов, который на рынке оценивался в качестве минимального для того, чтобы управление фондом имело смысл. В 2006-07 гг. в качестве такого уровня эксперты использовали 30 млн руб. Отталкиваясь от этой оценки, которая представляется достаточно консервативной, поскольку она не учитывает инфляцию, которая за последнее время существенно увеличила расходы на управление, мы приходим к тому, что осенью число потенциально уязвимых фондов значительно выросло. По наиболее популярным по вложениям среди российских пайщиков фондам акций и смешанным фондам фондов в группе риска стало почти в 1,5 раза больше. Так, среди открытых фондов акций доля фондов с СЧА менее 30 млн руб. увеличилась с начала года с 36% до 53%. По смешанным фондам – с 42% до 61%. В целом в зоне риска находится 97 фондов акций и 81 смешанный фонд.

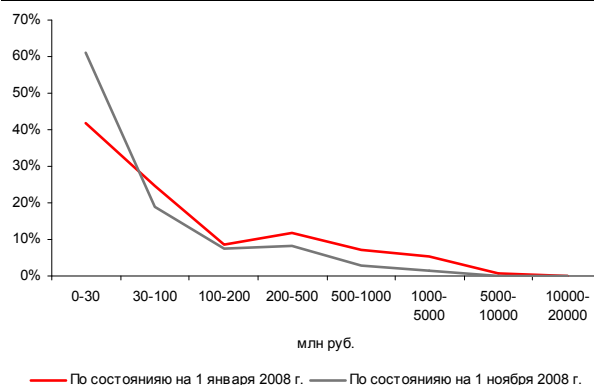
Однако пока рост числа мелких фондов говорит только об увеличении *потенциальных* рисков в системе. Как мы видим, и до кризиса количество небольших фондов было существенным, однако это не влекло за собой никаких негативных последствий для пайщиков.

Илл. 8: Распределение открытых ПИФов акций по величине СЧА



Источник: Investfunds, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: Распределение открытых смешанных ПИФов по величине СЧА



Источник: Investfunds, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Внешние долговые обязательства**

Страх перед глобальной рецессией, снижением корпоративных прибылей и слабой макроэкономической статистикой отодвинул победу кандидата от демократической партии на прошедших президентских выборах на второй план. На протяжении почти всей недели инвесторы искали убежище в безрисковых активах. Так, доходности UST-10 с понедельника по четверг упали сразу на 30 б.п. до 3.65% (максимальное снижение с февраля текущего года). Поддержку безрисковым активам также оказывала отрицательная динамика фондовых индексов и слабая макроэкономическая статистика. К примеру, число американцев, получающих пособия по безработице, достигло своего максимального уровня за последние 25 лет.

Однако к концу недели на рынке US Treasuries вновь появились продавцы. Как ни парадоксально, но давление на казначейские облигации были вызваны негативной статистикой. Вышедшая статистика показала рост безработицы до максимального уровня с 1994 года (6.5%). Также стоит отметить, что только за последние два месяца количество рабочих мест в непромышленной сфере сократилось на 0.5 млн. После выхода такой статистики, судя по фьючерсам на чикагской товарной бирже, ожидания снижения ставки на 0.5 п.п. ФРС достигли практически 100%. При этом всего неделю назад такой сценарий предполагался лишь с вероятностью 55%. Некоторому росту доходностей казначейских облигаций также способствовали планы министерства финансов разместить на этой неделе \$55 млрд: 10 ноября \$25 млрд UST-3, 12 ноября \$20 млрд UST-10 и 13 ноября \$10 млрд UST-30. Особо можно отметить возврат к практике эмиссии трехлетних казначейских облигаций, последний раз размещавшихся лишь в мае 2007 года.

Еще одной позитивной новостью для инвесторов стали планы Китая по поддержке национальной экономики в размере \$590 млрд. Другими словами, Китай направляет примерно четверть своего ВВП в условиях самых низких темпов роста за последние 5 лет в последнем квартале. Данные средства пойдут на поддержку жилищного комплекса, улучшения медицинского обслуживания, а также на другие инфраструктурные проекты.

Благодаря централизованным действиям ведущих центральных банков по всему миру ситуация на денежном рынке продолжает улучшаться. Трехмесячный долларový Libor упал уже до 2.29% годовых, минимального уровня за последние 4 года. Ted spread сузился до 200 б.п., однако текущие уровни все же крайне далеки от докризисных значений. Напомним, что последний раз Ted spread находился ниже 200 б.п. перед банкротством Lehman Brothers 12 сентября.

На российском рынке наиболее ликвидный суверенный евробонд Rus-30 подрос за неделю до 91-92% от номинала, что соответствует доходности примерно в 9%. При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился с 650 б.п. до 525 б.п. Пятилетний CDS на Россию торговался на уровне 480-500 б.п. (-120 б.п.). Снижение прогноза рейтинга России на «негативный» агентством Fitch не должно оказать значительного давления на котировки евробондов. Наиболее важным в текущих условиях является динамика американского долгового и фондового рынка. В корпоративном секторе сохраняется все еще слабая активность, однако за неделю можно было наблюдать умеренный рост котировок.

Корпоративные облигации

На российском долговом рынке на предыдущей неделе преобладали позитивные настроения. Однако активность по-прежнему сосредоточена лишь в бумагах 1-го эшелона с высоким кредитным качеством и короткой дюрацией. Из позитивных сигналов мы можем отметить появления определенных уровней поддержки. В настоящее время большей популярностью пользуются выпуски банковского сектора, которые потихоньку нащупывают свое дно. Так, доходности коротких выпусков стоят на уровне 13% годовых, длинных выпусков – 18% годовых. Активность в 2-ом и 3-ем эшелонах по-прежнему практически отсутствует. При таких незначительных объемах говорить о каких-то ценовых движениях просто не приходится. Остальные ценовые изменения по большей части носили лишь технический характер.

Из позитивных моментов мы можем отметить некоторую стабилизацию в отсутствии налоговых платежей на денежном рынке, где ставки overnight упали до 6-7% годовых. При этом банки постепенно сокращают объемы привлечения денежных средств через операции прямого Repo с ЦБ. При этом стоит отметить значительный рост индикатора ликвидности, который за неделю с 500 млрд руб вырос почти до 840 млрд руб.

Из важных событий прошедшей недели мы выделяем заключение ЦБ соглашений с МДМ Банком, Райффайзенбанком и Сбербанком о компенсации им части убытков по сделкам на рынке межбанковского кредитования. Кроме того, регулятор направил предложение о заключении аналогичных соглашений еще 7 банкам – ВТБ, Газпромбанку, Юникредиту, Банку Москвы, РСХБ, Альфа-Банку. Предполагается, что Банк России будет размещать компенсационные депозиты в кредитных организациях. В случае отзыва лицензии на осуществление банковских операций у контрагента по сделкам МБК, банк будет списывать денежные средства с этого компенсационного депозита. Данная мера, по нашему мнению, должна позитивно отразиться на денежном рынке, поскольку снижает риски от убытков от операций на межбанке и в тоже время поможет расширить круг участников.

Михаил Авербах Аналитик (7 495) 785-9678

Илл. 10: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
6 ноября	По словам Алексея Кудрина, около \$30 млрд снижения международных резервов приходится на пересчет валют, а отток еще \$40 млрд был связан с покупкой банками и компаниями иностранной валюты в рамках подготовки к предстоящим выплатам обязательств перед иностранными кредиторами.	На данный момент бегство из рубля было организовано российским корпоративным сектором, а население по-прежнему держит рубли. В сентябре доля депозитов в иностранной валюте выросла лишь незначительно: с 13.5% до 14.1%. Таким образом, главный вопрос на ближайшие месяцы – это удастся ли правительству сохранить доверие россиян к национальной валюте.
7 ноября	ЦБ РФ изменил методологию расчета величины валютных резервов, включив в них свои активы, размещенные в банках-нерезидентах, в уставном капитале которых имеется значительное долевое участие российских банков. Хотя данный шаг позволил оставить без изменения номинальный размер резервов \$484.6 млрд по состоянию на 31 октября, их объем все же снизился на \$2.4 млрд за неделю 24-31 октября.	Динамика резервов в ближайшем будущем будет напрямую зависеть от обменного курса доллар/евро. Если России повезет и доллар в скором времени начнет ослабевать, то бегство из рубля в доллар в России прекратится. Однако в случае дальнейшего укрепления доллара мы можем ожидать дальнейшего сокращения резервов ЦБ. Единственный способ остановить этот процесс – это сократить вливания рублевой ликвидности в банковскую систему и стимулировать повышение рублевых процентных ставок, однако, к сожалению, это может сильно ударить по реальному сектору в 2009 году.
Нефть и газ		
5 ноября	Экспортная пошлина с 1 ноября составила \$287.3	Своевременные действия правительства и его внимание к проблемам отрасли очень ПОЗИТИВНЫ. Сейчас убытки от экспорта нефти превышают \$25 на баррель, и, если пошлины не будут снижаться, уровень добычи может существенно снизиться.
Газпром		
7 ноября	Газпром получил предварительное согласие Федеральной службы по тарифам на повышение российских тарифов на газ в следующем году на 20% для промышленных потребителей до приблизительно \$75/тыс куб м, а также на 25% для физических лиц до примерно \$60/тыс куб м. Размер повышения тарифов тот же, что предполагался ранее.	Хотя официальное подтверждение будет получено через три дня, 10 ноября, и в самом по себе повышении нет ничего неожиданного, эта информация, тем не менее, весьма ПОЗИТИВНА для Газпрома и НОВАТЭКа. В текущих условиях всеобщего сокращения затрат и инфляции рубля добиться повышения тарифов, даже при том, что об этом речь шла уже давно, – это большое достижение, сколь необходимой ни являлась бы эта мера и сколь бы низким не был предыдущий уровень тарифов.
Электроэнергетика		
Башкирэнерго		
6 ноября	По сообщениям в СМИ, Федеральная антимонопольная служба отказала компании Юнитрейд (которая, по имеющимся данным, действует в интересах Комплексных энергетических систем) в покупке 21.27-процентного пакета акций Башкирэнерго, ранее принадлежавшего РАО ЕЭС. ФАС аргументирует свой отказ тем, что в случае завершения сделки доля КЭС в зоне свободного перетока Урала на рынке электроэнергии превысит 30%.	Мы полагаем, что последствия данного события неоднозначны. В первую очередь, мы позитивно оцениваем активное регулирование ФАС сделок по слияниям и поглощениям в энергетическом секторе с целью предотвращения появления монополистов, особенно учитывая, что в прошлом роль российской антимонопольной службы была весьма пассивной. Во-вторых, хотя запрет на завершение сделки вносит неопределенность относительно новой даты и цены аукциона, он, в то же время, сохраняет фактор будущей продажи для текущих акционеров Башкирэнерго, поскольку мы уверены в том, что борьба претендентов на этот почти блокирующий пакет продолжится.
Телекоммуникации		
МТС		
5 ноября	МТС и Беталинк заключили франчайзинговое соглашение. С 1-го ноября все 650 салонов сети начали переходить на бренд МТС. После ребрендинга в этих салонах будут продаваться контракты только МТС. За каждый салон МТС будет платить \$3 000-3 500 в месяц.	Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для МТС, поскольку компания нашла сравнительно недорогой способ увеличения доли на розничном рынке.
Ростелеком		
6 ноября	Глава Ростелекома г-н Солодухин и гендиректор Связынвеста г-н Киселев изложили стратегию Ростелекома на 2009-2013 годы, направленную на увеличение выручки в 2.5 раза к 2013 г. против 2007 г., и OIBDA в 4.3 раза за этот же период. Руководители компаний заявили о возможном объединении семи региональных телекоммуникационных компаний и Ростелекома на базе Связынвеста.	Мы полагаем, что данная новость ПОЗИТИВНА для Ростелекома, так как компания планирует увеличение выручки в 2008-13 гг. со средним темпом 20% в год против ожидаемых нами 2%. Объявленный темп роста возможен в случае объединения компаний.

Металлургия
Норильский никель

5 ноября	Норильский никель объявил о том, что компания частично завершила выкуп своих акций. 29 октября компания закрыла ряд сделок по выкупу собственных акций на сумму ок. 26 млрд руб (\$966 млн) до того, как компанией и ее регистратором были получены исполнительные документы (судебный запрет на выкуп акций, вынесенный 28 октября).	В данный момент пока не ясно, являются ли законными эти сделки выкупа, так как они были закрыты 29 октября, а судебное решение было вынесено 28 октября. Мы не исключаем, что большая часть акций были выкуплены у структур Интерросса – в этом случае данная информация очевидно НЕГАТИВНА с точки зрения корпоративного управления.
----------	---	---

ММК

6 ноября	ММК обнародовал пакет антикризисных мер, включающий сокращение издержек, изменение объемов и сроков реализации инвестиционных проектов, оптимизацию материальных запасов. Компания сообщила о временной приостановке всех инвестиционных проектов, за исключением толстостенового стана 5000 и агрегата полимерных покрытий №2, запуск которых произойдет в 2009 году.	Ранее мы оценивали величину инвестпрограммы ММК на 2009 год в \$1.9 млрд; мы полагаем, что она может сократиться более чем на \$1 млрд. Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для ММК и российской стальной отрасли в целом, поскольку подобные меры со стороны ММК были ожидаемы: другие российские сталевары (например, Евраз, Мечел, НЛМК) уже информировали о сокращении своих инвестпрограмм.
----------	--	--

НЛМК

1 ноября	НЛМК объявил об остановке двух коксовых батарей общей производственной мощностью 1.04 млн тонн на своем главном предприятии в Липецке. Эти батареи были остановлены раньше срока из-за снижения спроса на кокс: первоначально их вывод из эксплуатации планировался к 2011 году.	Данное событие не скажется на самообеспеченности НЛМК коксом, поскольку помимо коксовых мощностей в Липецке компании принадлежит Алтай-кокс. Мы считаем приостановку производства на наименее эффективных предприятиях компании разумной, учитывая, что спрос на кокс упал в России и за рубежом в результате сокращения объемов производства стали.
----------	--	--

Потребительский сектор
Группа Дикси

5 ноября	Группа Дикси объявила об исполнении обязательств по обязательному выкупу у акционеров 969 886 акций (1.6% общего акционерного капитала) по 367 руб (\$13.6) за штуку. Согласно протоколу, принятому советом директоров 14 июля 2008 г., цена обратного выкупа была определена путем независимой оценки рыночной стоимости акций компании.	К обратному выкупу свои акции могли представить акционеры, находившиеся в реестре 14 июля 2008 г. и проголосовавшие против допэмиссии акций.
----------	---	--

ПК «Балтика»

7 ноября	Балтика опубликовала отчет за 9М08. Объем продаж за отчетный период вырос на 2.7% до 35.9 млн гектолитров, а средняя цена в рублевом выражении – на 19.2%. Выручка увеличилась на 12.8% год-к-году до EUR 1 989 млн.	Несмотря на снижение валовой рентабельности за отчетный период на 2.9 п.п., Балтика продемонстрировала хороший контроль за коммерческими, общезаявственными и административными расходами, причем рентабельность операционной прибыли за 9М08 снизилась на 50 б.п. до 25%. В 3Кв валовая рентабельность сократилась на 3.0 п.п. до 53.8%, а операционная рентабельность выросла на 50 б.п. до 28.4%. В целом мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций компании.
----------	--	--

Недвижимость
Открытые инвестиции

5 ноября	рейтинговое агентство Fitch изменило прогноз по долгосрочному рейтингу IDR (Issuer Default Rating) и национальному долгосрочному рейтингу для Открытых инвестиций с Позитивного на Стабильный. Агентство также понизило национальный долгосрочный рейтинг ОПИН до BBB (рус) с BBB+ (рус), а также подтвердило долго- и краткосрочный IDR рейтинг B.	Мы полагаем, что данная новость НЕЙТРАЛЬНА для акций компании, учитывая, что снижение прогнозов не было неожиданным в свете общей тенденции снижения рейтингов и прогнозов по компаниям-застройщикам в целом. Кроме того, текущая цена акций уже отражает беспокойство по поводу программы расширения группы и вероятных задержек, а также снижения спроса на недвижимость в условиях текущей напряженной ситуации на кредитном рынке.
----------	---	--

Производство удобрений
Уралкалий

7 ноября	Уралкалий может понести материальную ответственность за ущерб, причиненный затоплением шахты в 2006 г. Несмотря на заключение первого расследования о том, что затопление шахты произошло в силу форсмажорных обстоятельств, российское правительство возобновило расследование на основе вновь вскрывшихся обстоятельств.	Мы рассматриваем это сообщение как негативное для акций компании. Не исключено, что придется возмещать стоимость разрушенных активов ТГК-9 и железнодорожного пути и стоимость переселения окрестного населения. По сообщениям прессы, это может обойтись примерно в 17 млрд руб. (\$630 млн).
----------	--	--

*- изменение цены акции в РТС за неделю, ** — ADR

Источник: данные компаний, ЦБ РФ, оценки Альфа-Банка

Динамика российских акций и АДР (5 – 7 ноября 2008 г.)
Илл. 11: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	4,73	-2,3	13 477	-66	4,8	-1,2	1 922 625	-62	111 976	пересмотр	н/д	пересмотр
ЛУКОЙЛ	38,70	4,6	7 563	-56	39,2	3,3	307 388	-49	32 917	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	1,78	-0,3	0	-72	2,4	5,7	14 302	-57	8 416	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	4,15	-10,8	4 141	-57	4,2	-9,1	377 070	-51	43 982	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,61	-4,0	3 610	-51	0,6	-6,0	112 702	-45	21 614	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	0,55	5,8	79	-75	н/т	н/т	0	н/д	8 716	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	1,70	0,0	129	-72	2,0	30,0	18 083	-64	3 704	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	2,7	0,0	0	-64	3,5	-6,0	5 572	-49	8 198	пересмотр	н/д	пересмотр
РусГидро	0,022	19,4	398	н/д	0,02	8,8	23 642	н/д	5 268	пересмотр	н/д	пересмотр
ФСК	0,005	53,3	166	н/д	0,00	60,3	23 527	н/д	5 306	пересмотр	н/д	пересмотр
Мосэнерго	0,03	0,0	15	-87	0,0	24,3	2 990	-83	1 192	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркутскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0,3	-10,0	516	-69	1 631	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-1	0,013	0,0	0	-89	0,009	н/т	0	-92	580	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-2	0,010	0,0	0	-94	0,011	н/т	952	-92	327	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-3	0,014	-3,6	0	-91	0,015	15,2	247	-89	641	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-4	0,030	0,0	0	-77	0,016	н/т	465	-87	1 891	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-5	0,049	-1,0	0	-72	0,044	3,0	244	-72	1 716	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-6	0,01	-5,6	0	-93	0,010	н/т	573	н/д	274	пересмотр	н/д	пересмотр
МТС	5,00	3,1	1 016	-67	5,3	7,4	26 374	-62	9 967	пересмотр	н/д	пересмотр
Ростелеком	8,10	0,0	32	-31	7,4	-10,1	4 947	-31	5 902	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар-ОТС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	пересмотр	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	13,60	0,0	0	-60	12,0	-6,1	0	-62	1 086	пересмотр	н/д	пересмотр
ЦентрТелеком	0,17	-15,0	37	-82	0,2	-15,5	87	-79	268	пересмотр	н/д	пересмотр
Сев-Зап Телеком	0,400	0,0	0	-77	0,3	-7,4	827	-82	352	пересмотр	н/д	пересмотр
Юж Телеком	0,04	0,0	20	-80	0,0	13,9	64	-80	118	пересмотр	н/д	пересмотр
ВолгаТелеком	0,720	2,9	97	-88	0,8	12,0	1 340	-85	177	пересмотр	н/д	пересмотр
СибирьТелеком	0,018	10,0	163	-85	0,02	-4,6	3 386	-86	211	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралсвязьинформ	0,013	-5,0	21	-79	0,013	-2,7	24 142	-77	430	пересмотр	н/д	пересмотр
Дальсвязь	0,600	0,0	0	-89	0,714	6,6	177	-85	57	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	3,40	0,0	548	-85	3,54	7,3	18 064	-83	3 426	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	1,00	8,7	197	-75	0,9	3,3	3 503	-75	5 993	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	0,30	36,4	0	-77	0,3	34,0	н/т	-74	3 352	пересмотр	н/д	пересмотр
Норильский Никель	99,00	1,5	4 709	-63	100,7	2,9	353 593	-58	18 872	пересмотр	н/д	пересмотр
Полюс	20,00	0,0	40	-56	19,6	-13,5	33 015	-53	3 813	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	2,90	0,0	0	-59	2,9	-5,0	923	-54	914	н/р	н/д	н/р
ТМК	2,00	0,0	0	-82	1,8	-2,8	163	-82	1 746	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	н/т	н/т	0	н/д	0,3	-3,9	479	-83	400	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	1,03	-1,0	9 969	-76	1,05	1,3	916 888	-72	22 235	пересмотр	н/д	пересмотр
ВТБ	0,0014	-12,5	3 793	-71	0,0015	-2,0	246 088	-68	9 414	пересмотр	н/д	пересмотр

Илл. 12: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
МОЭСК	0,03	20,0	61	-71	0,04	56,3	1 880	-55	1 461	пересмотр	н/д	пересмотр
МРСК Центра	0,01	н/т	9	н/д	0,01	7,7	222	н/д	380	н/р	н/д	н/р
МРСК Центра и Приволжья	0,00	-13,2	33	н/д	0,00	0,6	241	н/д	372	н/р	н/д	н/р
МРСК Волги	0,00	0,0	0	н/д	0,00	31,7	503	н/д	268	н/р	н/д	н/р
МРСК Северо-Запада	0,00	0,0	0	н/д	0,00	5,7	229	н/д	134	н/р	н/д	н/р
МРСК Урала	0,00	0,0	0	н/д	0,00	-1,9	36	н/д	350	н/р	н/д	н/р
МРСК Сибири	0,00	0,0	27	н/д	0,00	-7,8	54	н/д	313	н/р	н/д	н/р
МРСК Юга	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
МРСК Северного Кавказа	н/т	н/т	0	н/д	1,37	16,4	1 221	н/д	41	н/р	н/д	н/р
Интер РАО	0,00	0,0	30	н/д	0,00	19,0	5 224	н/д	682	н/р	н/д	н/р
Ленэнерго	1,40	0,0	0	-26	1,07	-9,1	25	-37	969	н/р	н/д	н/р
ТГК-1	0,00010	0,0	5	-92	0,00	27,3	298	-88	385	пересмотр	н/д	пересмотр
ТГК-2	0,00074	0,0	0	-26	0,00023	4,5	13	-74	1 079	пересмотр	н/д	пересмотр
ТГК-4	0,00080	0,0	0	-35	0,00039	0,0	60	-64	1 530	пересмотр	н/д	пересмотр
ТГК-5	0,00013	0,0	0	-86	0,00017	30,8	1 438	-80	160	пересмотр	н/д	пересмотр
ТГК-6	н/т	н/т	0	н/д	0,00016	33,3	326	-84	298	пересмотр	н/д	пересмотр
Волжская ТГК (ТГК-7)	0,01100	-15,4	5	-90	0,01010	1,0	392	-90	330	н/р	н/д	н/р
ТГК-8	0,00085	0,0	0	-39	0,00118	0,0	49	н/д	1 756	пересмотр	н/д	пересмотр
ТГК-9	н/т	н/т	0	н/д	0,00005	0,0	587	-82	392	пересмотр	н/д	пересмотр
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	2,47765	65,2	656	-31	2 181	пересмотр	н/д	пересмотр
ТГК-11	н/т	н/т	0	н/д	0,00037	-2,6	4	н/д	190	н/р	н/д	н/р
Кузбассэнерго	0,00	н/т	7	-87	0,0	н/т	247	-86	247	пересмотр	н/д	пересмотр
ТГК-13	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ТГК-14	0,00010	0,0	0	-70	0,00010	0,0	152	-69	136	пересмотр	н/д	пересмотр

Башкирэнерго	0,49	0,0	36	-77	н/т	н/т	0	н/д	511	пересмотр	н/д	пересмотр
Новосибирскэнерго	50,00	0,0	0	0	69,3	0,1	0	н/д	676	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	6,00	0,0	0	-85	7,4	1,3	33	-79	597	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	2,55	0,0	0	-75	2,2	14,6	2	-76	254	н/р	н/д	н/р
Башнефть	4,40	-27,9	16	-73	н/т	н/т	0	н/д	749	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	1,20	0,0	0	-65	н/т	н/т	0	н/д	330	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфимский НПЗ	0,60	-14,3	157	-69	н/т	н/т	0	н/д	327	пересмотр	н/д	пересмотр
Новойл	0,30	0,0	155	-79	н/т	н/т	0	н/д	238	пересмотр	н/д	пересмотр
НижегородНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Московский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
СалаватНОС	55,00	-32,1	14	-34	н/т	н/т	0	н/д	1 020	пересмотр	н/д	пересмотр
ЯрославНОС	0,25	-16,7	0	-75	н/т	н/т	0	н/д	233	пересмотр	н/д	пересмотр
РБК	1,50	0,0	0	-86	1,5	-2,5	318	-85	210	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	55,00	0,0	0	-82	55,7	0,4	327	-81	634	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1,25	-3,8	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	68	пересмотр	н/д	пересмотр
Приаргунское ПГХО	350,00	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	612	пересмотр	н/д	пересмотр
Распадская	2,00	-4,8	121	-69	2,0	-3,6	1 351	-65	1 562	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	3,50	0,0	0	-17	н/т	н/т	0	н/д	1 653	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	500	0,0	62	н/д	н/т	н/т	0	н/д	941	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	5	0,0	0	-41	3,5	-14,3	28 662	-48	9 772	пересмотр	н/д	пересмотр
Сильвинит	600	0,0	0	-32	н/т	н/т	0	н/д	4 695	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленгазспецстрой	3 500	0,0	38	-38	н/т	н/т	0	н/д	177	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркут	н/т	н/т	0	н/д	0,16	13,1	41	-81	155	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	2,00	-71,9	10	-73	1,80	-18,7	21	-75	71	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,14	0,0	0	-31	н/т	н/т	0	н/д	1 219	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	2,12	0,0	0	-43	2,1	-3,7	1 028	-38	2 355	пересмотр	н/д	пересмотр
ЮТэйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
S7	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
КрасЭйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	27,00	0,0	0	-46	14,8	1,3	47	-67	4 096	пересмотр	н/д	пересмотр
Лебедянский	75,57	0,0	0	-18	74,9	0,9	120	-7	1 543	пересмотр	н/д	пересмотр
Сед. Континент	20,00	0,0	0	-23	13,3	-0,7	879	-44	1 500	пересмотр	н/д	пересмотр
Дикси	3,57	-6,1	7	-76	5,0	11,0	1	-63	214	пересмотр	н/д	пересмотр
Калина	13,00	0,0	0	-68	11,6	1,3	69	-69	127	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	5,50	-38,9	43	-92	н/т	н/т	0	н/д	52	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	1,20	-20,0	29	-82	1,3	-3,4	226	-78	190	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	13,00	0,0	13	-86	18,2	-0,7	888	-78	572	пересмотр	н/д	пересмотр
Открытые инвестиции	45,00	0,0	0	-85	н/т	н/т	0	н/д	688	пересмотр	н/д	пересмотр
Верофарм	20,00	0,0	50	-62	14,7	5,3	178	-68	200	н/р	н/д	н/р
Магнит	14,50	-9,4	140	-71	14,7	-2,9	865	-69	1 207	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралсиб	0,00	н/т	0	-86	н/т	н/т	0	н/д	613	пересмотр	н/д	пересмотр
Росбанк	3,00	0,0	0	-59	4,1	17,1	371	-38	2 159	пересмотр	н/д	пересмотр
Банк Москвы	н/т	н/т	0	н/д	27,1	4,8	165	-44	3 729	пересмотр	н/д	пересмотр
Возрождение	14,00	16,7	14	-79	11,6	0,4	351	-81	332	пересмотр	н/д	пересмотр
Банк Санкт-Петербург	1,17	-10,0	119	-78	1,2	-2,0	85	-77	330	пересмотр	н/д	пересмотр

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

Илл. 13: 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	2,65	-11,67	32	-76	н/т	н/т	0	н/д	92	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	3,00	0,00	0	-86	3,7	-5,17	15	-81	99	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,20	2,00	298	-69	0,2	7,56	60 802	-63	1 571	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	0,90	н/т	90	-76	0,9	16,74	1 161	-71	131	пересмотр	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	н/т	н/т	0	н/д	0,6	0,85	5 811	-77	147	пересмотр	н/д	пересмотр
Транснефть прив	390	18,90	111	-81	341	3,56	14 230	-81	606	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	0,25	-16,67	0	-84	н/т	н/т	0	н/д	16	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфимский НПЗ прив	0,17	-15,00	0	-83	н/т	н/т	0	н/д	13	пересмотр	н/д	пересмотр
Новойл прив	0,12	0,00	0	-85	н/т	н/т	0	н/д	9	пересмотр	н/д	пересмотр
Сбербанк прив	0,32	5,00	0	-90	0,5	2,98	78 179	-82	315	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	12,3	4,95	49	-60	166	пересмотр	н/д	пересмотр
Приаргунск. ПГХО пр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сильвинит прив	194,00	-0,51	855	-70	н/т	н/т	0	н/д	506	пересмотр	н/д	пересмотр

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

Илл. 14: Динамика АДР

	Акции в ГДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	19,56	-1,56	1 860 084	-65,50	19,75	-3,42	118 169	-64,92	пересмотр	пересмотр
ЛУКОЙЛ	1 in 1	39,50	3,40	1 022 580	-54,34	39,47	1,73	78 284	-54,26	пересмотр	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	12,16	1,33	6 712	-54,96	12,00	-2,44	1 646	-63,08	пересмотр	пересмотр
Роснефть	1 in 1	4,06	-11,74	426 950	-58,14	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	6,00	-6,98	184 258	-51,06	6,00	-8,26	987	-50,21	пересмотр	пересмотр
Татнефть	20 in 1	41,39	-5,50	64 170	-65,79	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр

Новатэк	10 in 1	38,00	-3,80	88 898	-50,59	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Интегра	1 in 20	1,69	-1,74	896	-90,01	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Eurasia Drilling	1 in 1	5,92	7,64	1 826	-78,28	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Мосэнерго	100 in 1	4,25	41,67	18	-81,82	5,30	0,00	н/д	-77,47	пересмотр	пересмотр
Иркутскэнерго	50 in 1	15,43	1,02	43	-69,98	13,00	0,00	0	-75,00	пересмотр	пересмотр
МТС	5 in 1	н/д	н/д	0	н/д	42,39	8,28	737 191	-58,36	пересмотр	пересмотр
Вымпелком	1 in 20	15,45	8,97	1 000	-60,17	15,93	9,86	543 807	-61,71	пересмотр	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	3,15	12,90	26 875	-74,98	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Ситроникс	50 in 1	1,00	58,73	2	-82,61	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	1 in 50	6,55	-12,78	16 062	-84,31	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Ростелеком	6 in 1	35,09	-13,36	3 662	-54,13	37,99	1,99	21 122	-45,38	пересмотр	пересмотр
МГТС	1 in 1	14,13	-3,43	0	-53,19	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЦентрТелеком	25 in 1	3,85	-27,84	0	-80,50	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Сев-Зап Телеком	10 in 1	2,57	-25,33	0	-82,92	н/т	н/д	н/д	н/д	пересмотр	пересмотр
Юж Телеком	50 in 1	1,41	-14,37	0	-83,82	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ВолгаТелеком	2 in 1	1,28	1,13	0	-87,01	2,00	53,85	н/д	-83,47	пересмотр	пересмотр
СибирьТелеком	200 in 1	2,95	-14,12	1	-85,74	3,55	15,64	н/д	-84,57	пересмотр	пересмотр
Уралсвязьинформ	200 in 1	2,40	-14,53	42	-78,26	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Дальсвязь	5 in 1	3,85	-24,30	0	-83,51	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	6,02	-18,65	35 230	-80,07	пересмотр	пересмотр
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Рамблер	1 in 1	6,67	-0,15	3	-77,77	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	10,20	1,90	309 204	-62,33	9,75	-6,70	10 894	-64,07	пересмотр	пересмотр
НЛМК	10 in 1	9,00	-4,26	26 154	-78,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Северсталь	1 in 1	3,16	-8,41	26 188	-86,38	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ММК	13 in 1	4,07	37,97	17 555	-75,70	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Полиметалл	1 in 1	2,86	-4,67	4 600	-59,94	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ТМК	4 in 1	9,00	-15,89	28 030	-80,00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полюс	1 in 1	10,20	-7,44	18 411	-57,49	10,20	-7,44	433	-56,78	пересмотр	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	3,98	0,80	0	-42,59	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Highland Gold Mining	-	0,84	45,21	2 054	-66,35	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	4,75	42,34	10 515	-75,35	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Trans-Siberian Gold	-	0,24	-6,15	1	-36,08	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	6,99	-23,77	144 240	-78,41	пересмотр	пересмотр
Евраз	1 in 3	14,85	-3,57	93 800	-80,84	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	1,63	7,24	649	-85,83	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Уралкалий	5 in 1	17,23	-17,52	83 431	-53,75	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ПИК Группа	1 in 1	5,25	-12,35	5 745	-82,79	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
AFI Development	1 in 1	1,40	-12,50	2 076	-85,26	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Система-Галс	1 in 20	0,28	-8,33	322	-97,18	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
RGI International	-	0,73	32,73	94	-92,38	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Мирлэнд	-	1,30	-0,86	17	-83,98	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	37,80	-13,97	36 827	-71,15	пересмотр	пересмотр
X5 Retail Group	1 in 4	11,02	8,04	15 523	-67,82	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Efes Breweries	5 in 1	8,98	49,67	1 789	-73,43	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	2,25	25,70	1 079	-84,38	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ВТБ	2000 in 1	2,95	-6,35	82 812	-71,08	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. 15: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	484,7	2,3
Денежная база	Руб. млрд	5 317,8	-3,5
Курс Руб./\$	Руб./\$	27,0041	10,0
Инфляция, м-к-м	%	0,9	11,6

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 16: Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть \$/баррель	Закр. \$	Пред. \$	Измен. С нач.года		Металлы	Закр. \$	Пред. \$	Измен. С нач.года	
			%	%				%	%
Брент, спот	59,0	64,4	-8,4	-37,2	Золото, \$/унция	748	725	3,3	-10,3
1-месяц	59,7	65,3	-8,6	-36,4	Платина, \$/унция	855	823	3,8	-44,0
3-месяца	63,8	68,7	-7,1	-31,7	Палладий, \$/унция	223	200	11,8	-39,5
Уралс	55,5	64,4	-13,7	-39,2	Никель, \$/тонну	10975	12100	-9,3	-58,3
WTI	61,0	67,8	-10,0	-36,4	Медь, \$/тонну	3755	4099	-8,4	-43,7
REBCO	54,8	63,2	-13,3	-38,7	Цинк, \$/тонну	1064	1096	-2,9	-54,8

Источник: Bloomberg

Илл. 17: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. Купон	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность к погашению	Текущая доходность	Дюрация	Спред к безрисковой ставке	Объем выпуска	Валюта
			%	%	%	%	%	кол-во лет	б.п	млн	
Суверенные											
Евро-10	03/31/10	03/31/09	8,3	104,1	0,80	5,044	7,924	1,36	-7,7	USD	BBB+
Евро-18	07/24/18	01/24/09	11,0	142,0	1,50	5,692	7,745	6,45	-0,9	USD	BBB+
Евро-28	06/24/28	12/24/08	12,8	180,6	3,51	5,923	7,059	8,35	74,3	USD	BBB+
Евро-30	03/31/30	03/31/09	7,5	112,8	1,90	5,667	6,649	9,50	75,6	USD	BBB+
ОВФЗ											
Минфин 11	05/14/11	05/14/09	3,0	98,8	2,61	5,477	3,037	2,37	1,5	USD	BBB+

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

Илл. 18: Сравнительная оценка компаний, \$ млн

	EV		Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка			EV/ЕБИТДА			P/E			Выручка, CAGR 2007-09П
	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	
Газпром	163 046	105 364	125 319	34 584	55 798	25 705	33 923	1,5	1,3	1,2	4,7	2,9	2,8	4,4	3,3	2,9	13%	
ЛУКОЙЛ	39 168	82 238	114 385	15 713	20 785	9 511	13 183	0,5	0,3	0,4	2,5	1,9	2,3	3,5	2,5	2,9	14%	
Роснефть	65 688	49 216	74 180	14 007	19 852	12 862	11 209	1,4	0,9	0,9	5,0	3,3	3,6	3,4	3,9	4,4	20%	
ТНК-ВР	11 882	34 102	39 442	8 435	8 136	5 339	4 847	0,3	0,3	0,3	1,4	1,5	1,4	1,6	1,8	2,3	7%	
Газпромнефть	10 769	20 988	23 252	5 969	6 560	4 072	3 653	0,5	0,5	0,5	1,8	1,6	1,6	2,1	2,3	2,3	6%	
Сургутнефтегаз	10 458	22 064	23 003	8 044	7 150	3 975	3 351	0,5	0,5	0,4	1,3	1,5	1,4	5,4	6,5	6,8	3%	
Новатек	8 295	2 434	3 783	1 129	1 957	726	1 284	3,4	2,0	1,4	7,3	3,9	2,8	11,3	6,4	4,7	43%	
Интегра	647	1 561	1 794	250	306	-1	58	0,4	0,3	0,2	2,6	1,6	1,2	neg	4,6	2,5	15%	
Eurasia Drilling	1 208	1 536	2 058	304	422	175	283	0,5	0,4	0,3	2,4	1,9	1,6	4,9	3,0	2,4	30%	
Среднее по сектору																		
РусГидро	6 853	1 676	2 216	625	1 367	267	765	4,1	3,1	2,6	8,2	1,4	1,7	16	6	4,6	25%	
Иркутскэнерго	2 677	865	938	145	184	50	79	3,1	2,9	2,6	18,4	14,6	11,8	55	28	27,5	8%	
Башкирэнерго	594	1 300	1 541	203	256	51	73	0,5	0,4	0,3	2,9	2,3	2,0	9,8	7,0	6,1	16%	
Новосибирскэнерго	942	726	817	132	181	84	120	1,3	1,2	1,0	7,1	5,2	4,0	9,6	6,7	5,0	12%	
ОГК-1	580	1 322	1 731	162	243	73	112	0,5	-0,2	0,3	4,4	-1,8	1,8	8,0	5,2	3,2	28%	
ОГК-2	327	1 131	1 444	106	161	33	81	0,0	0,3	0,3	0,1	2,8	2,3	9,9	4,0	3,1	25%	
ОГК-3	-2 381	989	1 216	112	158	148	187	-2,6	-2,2	-1,7	-23,3	-16,6	-18,1	4,3	3,4	4,0	18%	
ОГК-4	1 891	1 214	1 573	150	187	36	95	0,2	0,7	1,0	1,4	6,1	6,1	52,5	19,9	10,4	30%	
ОГК-5	1 556	1 166	1 464	183	246	76	93	1,1	1,1	1,1	7,2	6,5	6,8	19,3	15,8	13,6	22%	
ОГК-6	274	1 248	1 513	214	244	54	79	-0,1	0,0	0,4	-0,8	0,2	2,5	5,1	3,5	3,0	20%	
ТГК-5	-317	460	527	53	60	n/a	n/a	-0,7	-0,6	-0,4	-6,0	-5,3	-2,5	n/a	n/a	n/a	25%	
МОЭСК	955	1 536	2 150	824	1 300	484	707	0,6	0,4	0,4	1,2	0,7	0,6	1,8	1,2	1,1	28%	
Среднее по сектору																		
Система	14 825	13 701	16 801	5 050	6 240	1 572	2 015	1,1	0,9	0,7	1,7	1,3	1,6	17,4	9,1	7,4	28%	
МТС	19 420	8 252	11 031	4 223	5 588	2 072	3 048	2,4	1,8	1,5	4,7	3,5	2,9	8,2	5,5	4,7	25%	
Комстар-ОТС	1 955	1 561	1 868	670	747	118	232	1,3	1,0	0,8	2,9	2,6	2,0	11,2	5,7	4,6	23%	
ВымпелКом	22 395	7 171	11 017	3 597	5 247	1 463	2 363	3,1	2,0	1,7	6,2	4,3	3,5	11,2	6,9	5,1	36%	
Ростелеком	5 648	2 270	2 138	460	470	148	179	2,5	2,6	n/a	12,3	12,0	n/a	40	33,0	n/a	-3%	
МГТС	1 313	993	1 079	451	495	229	259	1,3	1,2	n/a	2,9	2,7	n/a	4,7	4,2	n/a	16%	
Центр Телеком	1 067	1 286	1 286	442	451	90	78	0,8	0,8	n/a	2,4	2,4	n/a	3,0	3,4	n/a	9%	
Сев-Зап Телеком	652	934	1 028	298	368	400	105	0,7	0,6	0,6	2,2	1,8	1,5	0,9	3,4	2,8	16%	
Юж Телеком	909	777	889	288	316	23	52	1,2	1,0	1,0	3,2	2,9	2,4	5	2	1,4	16%	
Волга Телеком	815	1 180	1 236	442	472	165	183	0,7	0,7	n/a	1,8	1,7	n/a	1,1	1,0	n/a	16%	
Сибирь Телеком	970	1 369	1 434	513	561	210	228	0,7	0,7	n/a	1,9	1,7	n/a	1,0	0,9	n/a	14%	
Уралсвязьинформ	1 497	1 477	1 572	551	610	191	239	1,0	1,0	n/a	2,7	2,5	n/a	2,2	1,8	n/a	12%	
Дальсвязь	333	485	501	161	178	62	72	0,7	0,7	n/a	2,1	1,9	n/a	0,9	0,8	n/a	12%	
Среднее по сектору																		
Нор Никель	22 940	15 726	18 377	9 675	11 046	6 432	6 952	1,5	1,2	1,2	2,4	2,1	2,2	2,9	2,7	2,9	10%	
Северсталь	5 347	15 245	25 204	3 680	5 720	1 936	3 454	0,3	0,2	0,2	1,2	0,9	1,1	1,8	1,0	1,1	38%	
НЛМК	4 001	7 719	13 303	3 406	5 212	2 247	3 248	0,8	0,7	0,6	1,9	1,8	1,9	2,7	1,8	2,1	45%	
ММК	2 875	8 197	13 635	2 342	3 668	1 344	2 384	0,4	0,2	0,3	1,4	0,7	2,0	2,5	1,4	3,3	23%	
Мечел	1 592	7 230	13 387	2 234	5 534	913	2 709	0,6	0,4	0,4	1,9	1,0	1,1	1,1	0,4	0,4	35%	
ЧЦЗ	83	599	570	177	214	111	139	0,1	0,1	0,2	0,5	0,4	0,6	0,6	0,5	0,8	-12%	
Евраз	10 070	12 808	23 329	4 221	8 163	2 217	4 795	0,9	0,4	0,3	2,7	1,1	1,0	2,3	1,1	1,3	33%	
Полюс Золото	2 434	775	751	357	322	236	199	3,1	3,2	3,1	6,8	7,6	7,6	14,7	17,5	19,2	0%	
Приаргунское ПГХО	616	238	280	35	36	13	13	2,6	2,2	1,6	17,6	17,1	5,8	43	43,2	9,1	26%	
Highland Gold Mining	95	107	105	11	15	-7	-5	0,9	0,9	1,0	nm	6,5	6	neg	neg	neg	-5%	
Peter Hambro Mining	671	187	360	97	213	47	128	3,6	1,9	1,0	6,9	3,1	1,8	8,2	3,0	1,6	91%	
Среднее по сектору																		
Вимм-Билль-Данн	2 201	2 438	3 133	301	423	140	181	0,9	0,7	0,6	7,3	5,2	4,2	11,9	9,2	7,0	25%	
Лебедянский	1 900	983	1 240	182	231	102	128	1,9	1,5	1,2	10,4	8,2	6,6	15,1	12,1	9,5	25%	
Балтика	4 718	2 442	2 719	807	918	518	623	1,9	1,7	1,6	5,8	5,1	4,6	8,3	6,9	6,0	11%	
Аптеки 36'6	337	784	1 233	22	48	143	-18	0,4	0,3	0,2	nm	7,1	3,5	0,3	neg	neg	49%	
X5 Retail Group	4 854	5 320	8 707	479	719	144	269	0,9	0,6	0,4	10,1	6,8	5,2	16,5	8,9	6,2	50%	
Седьмой Континент	1 369	1 285	1 599	126	153	83	74	1,1	0,9	0,6	10,9	8,9	7,1	18,1	20,3	17,6	30%	
Магнит	1 526	3 697	5 340	197	294	92	121	0,4	0,3	0,2	7,7	5,2	3,6	11,3	8,6	5,9	42%	
Черкизово	770	842	1 042	113	155	45	69	0,9	0,7	0,7	6,8	5,0	4,2	3,0	1,9	1,5	17%	
Среднее по сектору																		
Группа ПИК	3 459	2 681	3 972	827	1 428	461	981	1,3	0,9	0,7	8,5	6,4	4,9	10,6	9,7	7,7	40%	

AFI Development	349	47	275	45	247	45	1 236	nm	1,3	1,0	7,8	1,4	1,1	16,4	1	1,2	166%
Открытые Инвестиции	612	165	323	25	155	87	527	3,7	1,9	0,9	24	4	1,6	7,0	1,2	1,3	104%
Система-ГАПС	13	453	617	90	147	37	155	0,0	0,0	0,0	0	0	0,0	1,6	0,4	0,6	35%
RGI International	729	2,5	46	-1	35	700	24	nm	nm	1,6	nm	nm	2,4	0,1	3,8	0,2	1245%
МирЛэнд	130	45	720	22	379	95	155	nm	0,2	0,2	nm	0,3	0,3	1,4	0,8	0,4	325%
Среднее по сектору								1,7	0,8	0,7	11	1,6	1,2	5,4	1,6	0,9	
Уралкалий	10 139	1 132	2 318	552	1 388	351	996	9,0	4,4	3,7	18,4	7,3	6,6	28	9,8	8,6	55%
Сильвинит	5 158	1 023	2 009	542	1 264	382	939	5,0	2,6	2,1	9,5	4,1	3,4	12,3	5,0	4,0	54%
Среднее по сектору								7,0	3,5	2,9	13,9	5,7	5,0	20,1	7,4	6,3	

	Доход		ЕБИТДА		Чистая прибыль		Чистая % маржа			P/BV			P/E			Доход, CAGR	
	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П		
Сбербанк	22 250	13 811	18 807	-	-	4 165	5 751	5,9%	6,1%	5,8%	0,9	0,7	0,6	5,3	3,9	3,3	28%
ВТБ	10 087	4 258	5 596	-	-	1 514	1 619	3,5%	3,8%	4,2%	0,6	0,6	0,5	6,7	6,2	4,8	35%
Возрождение	332	373	517	-	-	78	127	6,2%	6,1%	5,9%	0,7	0,6	0,4	4,3	2,6	1,9	34%
Санкт-Петербург	330	246	450	-	-	82	162	5,1%	5,4%	5,4%	0,5	0,5	0,4	4,0	2,0	1,5	64%
Среднее по сектору								5,2%	5,3%	5,3%	0,7	0,6	0,5	5,1	3,7	2,9	

Источник: данные компаний, Bloomberg.

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела, Стратегия
Нефтяная и газовая промышленность
Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Энергетика
Металлургия, горнодобыча

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

Торговые операции и продажи

Телефон/Факс
Директор по продажам и торговле акциями
Продажи иностранным клиентам

Продажи российским клиентам

Группа продаж Альфа-Директ

Развитие бизнеса

Директор по развитию бизнеса

Alfa Capital (Киев)

Телефон/Факс
Металлургия
Машиностроение, Химическая промышленность
Недвижимость, Стратегия по компаниям малой капитализации
Торговые операции и продажи

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи
Продажи, торговые операции

Alforma Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи
Торговые операции и продажи
© Альфа-Банк, 2008 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897

Рональд Смит
Ширвани Абдуллаев, СФА, Александр Беспалов
Наталья Орлова, Ольга Найденова
Иван Шувалов, Екатерина Балыкина
Александр Корнилов, к.э.н., Элина Кулиева
Роберт Манс, Максим Семёновых,
Сергей Кривохижин, к.п.н.
Елена Миллс, Виталий Купеев, Алексей Крючков
Ройдел Стюарт, Константин Белецкий
Екатерина Леонова, Михаил Авербах
Ангелика Генкель, к.э.н., Владимир Дорогов
Дэвид Спенсер, Хэзер Дин
Анна Шоломицкая, Дмитрий Долгин
Алексей Балашов

(7 495) 795-3662, (7 495) 795-3672/(7 495) 745-7897

Майкл Пиджиолис
Исай Почтарь, Сергей Якубанец, Михаил Котов*,
Роланд Гласфорс*
Алексей Примак, Всеволод Тополянский,
Артем Кравец, Дмитрий Соловьев, Дмитрий Демченко,
Олег Поддymiников, Олен Муленков,
Михаил Бабаев, Глеб Титов
(7 495) 795-3680

Майкл Бобошко

Украина 03150, Киев, Красноармейская ул., 77-а (6 этаж)
(+380 44) 490-1600/(+380 44) 490-1601
Олег Юзефович
Денис Шаврук
Андрей Губачев

Сергей Григорян, Иван Шехавцов, Денис Долматов,
Павел Костромицкий

City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE
(44 20) 7588-8500/(44 20) 7382-4170
Марк Коули, Таисия Чинина
Дуглас Баби

540 Madison Avenue, 30th Floor, New York, NY 10022
(212) 421-8563/1-866-999-ALFA/(212) 421-7500
Роберт Каплан
Роман Коган

* Приступит к обязанностям в ближайшее время

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.