

11 мая 2010 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

12 мая	ВВП в 1Кв2010 (Еврозона) Торговый баланс в марте (США) Запасы нефти и нефтепродуктов (США)
13 мая	Индекс импортных цен в апреле (США) Заявки на пособие по безработице (США) «Роснефть» опубликует итоги 1Кв10 по US GAAP
14 мая	Уровень делового доверия (Германия) Розничные продажи (США)

Ралли завершилось досрочно

Первая неделя мая стала худшей для российского фондового рынка с начала года. Индекс РТС снизился на 13%, ММВБ — на 10%. Крупномасштабные продажи наблюдались на фоне ухудшения глобального инвестиционного климата. Фондовые индексы США и Еврозоны в период 3-7 мая обвалились на 5-12%. Локальные котировки — преимущественно финансовых компаний — снизились до нескольких десятков процентов. Развивающиеся рынки Восточной Европы потеряли в среднем 15% капитализации.

Панические продажи на финансовых рынках в Европе и США в конце недели стали причиной экстренного саммита ЕС в Брюсселе. Его результатом стал новый механизм помощи проблемным экономикам региона в размере до 750 млрд. евро. Из них 440 — от участников зоны евро, 60 — еврокомиссия, 250 — МВФ. Кроме того, ЕЦБ принял решение об интервенциях в государственные и корпоративные облигации проблемных стран.

Российские рынки в постпраздничную сессию частично отыграли позиции, утерянные в пятницу, однако, выше 3,5-4,0% индексы не ушли. Основная статистика по Еврозоне ожидается завтра, включая ВВП в 1 кв. 2010 г. Кроме того, важными будут еженедельные данные по запасам нефти в США (среда). Несмотря на то, что в дискуссиях тема цены на нефть отошла на второй план, этот фактор остается определяющим в восприятии инвесторами России и рисков, с ней связанных. Пока цены сырья остаются на высоком уровне, рынку обеспечена поддержка иностранного капитала.

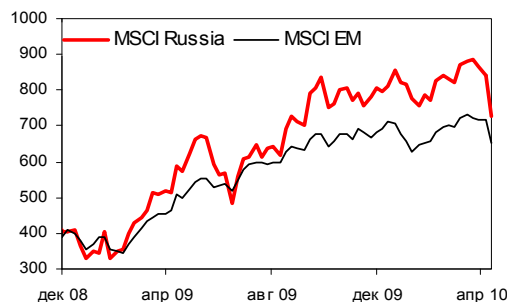
С точки зрения корпоративных новостей фон для российского рынка спокойный. За исключением трагедии на шахте «Распадская». Событие уже обрушило котировки акций холдинга на 16%. Завтра ожидается пересмотр индекса MSCI Russia. В числе вероятных претендентов на включение называются акции «Распадской», «Холдинга МРСК», ММК, «Мосэнерго», ОГК-4 и «Магнита». «Вымпелком» будет исключен из структуры индекса MSCI. По мнению аналитиков Альфа-Банка, негативное событие не повлияет на решение MSCI о включении/не включении акции «Распадской» в индекс.

Рассчитывать на непрерывное ралли на рынке мы не рекомендуем. Наиболее логичными будут «пошаговые» краткосрочные сделки, с учетом тенденций на мировых фондовых биржах.

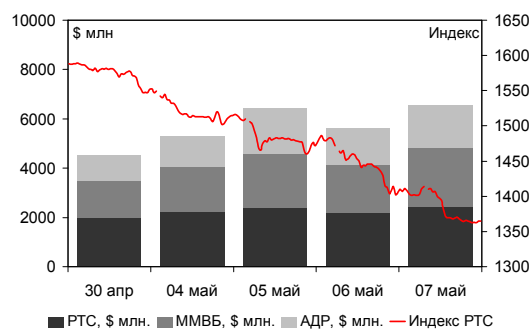
Продолжение на стр. 2

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: PTC, ММВБ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
Российские			
PTC	1 369,91	-12,90	-5,50
PTC-2	1 711,01	-11,02	19,88
ММВБ	8 834,05	-9,95	-5,94
PTC Стандарт	1 288,61	-10,27	-7,68
FTSE Russia	338,13	-13,24	-7,80
MSCI			
MSCI Russia	725,98	-13,80	-6,63
MSCI GEM	927,04	-9,12	-2,25
EM Europe	417,89	-15,06	-4,53
EM Asia	384,41	-7,33	-1,25
EM Latin America	3 668,49	-11,35	-4,92
EM World	1 099,58	-8,26	-1,28
Мировые			
DJIA	10 380,43	-5,71	3,42
S&P 500	1 110,88	-6,39	4,00
FTSE 100	5 123,02	-7,75	-0,47
DAX 100	5 715,09	-6,86	1,02
CAC 40	3 392,59	-11,12	-5,49
NIKKEI 225	10 364,59	-6,27	-1,43
Shanghai Comp	2 688,38	-6,35	-18,17
Bovespa	62 870,88	-6,90	-4,57
Курсы валют			
Euro/\$	1,2719	-4,05	-9,04
Руб./\$ (ЦБР)	30,7193	4,65	-4,32
Руб./Euro	38,9490	-0,09	6,36
Корзина, руб.	34,2490	1,77	1,63

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.

Ралли завершилось досрочно

Первая неделя мая стала худшей для российского фондового рынка с начала года. Индекс РТС снизился на 13%, ММВБ — на 10%. Крупномасштабные продажи наблюдались на фоне ухудшения глобального инвестиционного климата. Основные риски сосредоточились в периферийных регионах еврозоны, где кризис кредитоспособности вызвал резкий рост доходности гособлигаций и снижение кредитных рейтингов и/или их прогнозов. Фондовые индексы США и Еврозоны в период 3-7 мая обвалились на 5-12%. Локальные котировки — преимущественно финансовых компаний — снизились до нескольких десятков процентов. Акции металлургических компаний также оказались в аутсайдерах — на фоне решения Австралии увеличить налоговую нагрузку на добывающий бизнес до 40% с 2012 г. Развивающиеся рынки Восточной Европы потеряли в среднем 15% капитализации.

Попытки собственными усилиями нивелировать негатив у проблемных стран не удалось: Португалия на прошлой неделе разместила бонды на 500 млн. евро, а Испания — на 2,35 млрд. евро, при наличии долга на 21 мая в размере 27 млрд. евро. Парламент Греции одобрил жесткий план экономии, сокращающий бюджетный дефицит на 30 млрд. евро, однако, на стратегии инвесторов, выводящих средства из рискованных активов, эти меры не повлияли. Панические продажи на финансовых рынках в Европе и США в конце недели стали причиной экстренного саммита ЕС в Брюсселе. Его результатом стал новый механизм помощи проблемным экономикам региона в размере до 750 млрд. евро. Из них 440 — от участников зоны евро, 60 — еврокомиссия, 250 — МВФ. Кроме того, ЕЦБ принял решение об интервенциях в государственные и корпоративные облигации проблемных стран. Вновь будут открыты программы предоставления ликвидности и своп-линии евро-доллар. Завтра, 12 мая, будет осуществлен первый платеж в размере 20 млрд. долл. в рамках помощи Греции от МВФ и ЕЦБ. Объявление о мерах привело к укреплению курса евро до 1,3 долл./евро на торгах в понедельник.

Однако уже во вторник курс европейской валюты вернулся к пятничным уровням 1,275 долл. А цена золота — актива, в котором инвесторы обычно «укрываются» в периоды финансовой нестабильности достигла нового исторического максимума в валюте еврозоны - 953,771 евро/унция. Фондовые индексы, поддержавшие решение саммита ЕС 5-8%-ным ростом в понедельник, сегодня также снижаются — в пределах 2%. Фьючерсы на индексы США также ушли в «красную» зону.

Негативный новостной фон и падение на мировых фондовых биржах не замедлили отразиться на динамике инвестиционных потоков в фонды развивающихся рынков. По данным EPFR, на неделе, завершившейся 5 мая, инвесторы начали выводить средства из фондов, и первыми пострадали фонды Китая (-236 млн долл), Бразилии (-192 млн долл) и Индии (-72 млн долл). Фонды России пока остаются исключением, однако объем поступлений резко уменьшился до 25,8 млн долл, в то время как средний приток за последние три месяца составил около 140 млн долл. в неделю. Фонды GEM также продолжили привлекать средства – приток за неделю составил 607 млн долл, оказавшись на уровне предыдущей недели (602 млн долл.). Между тем, Россия выглядит достаточно привлекательно в группе фондов emerging markets, с весом около 7,3% в GEM и притоком в фонды свыше 2 млрд. долл.

Илл. 4: Приток средств в фонды России, GEM, Китая и BRIC

Период	Россия и СНГ всего, \$ млн.	GEM всего, \$ млн	Китай всего, \$ млн	BRIC всего, \$ млн
2009 г.	2 019,4	29 067,2	7 550,0	5 404,2
2010 г.				
Январь 20	51,0	566,0	-245,7	182,9
Январь 27	-86,6	-708,3	570,5	-7,9
Февраль 3	-8,2	-967,4	-76,8	-14,5
Февраль 10	-62,4	-1 748,8	-29,5	-17,9
Февраль 17	13,2	281,3	-41,6	13,2
Февраль 24	214,5	383,1	-107,1	125,7
Март 3	69,8	-101,3	233,4	36,0
Март 10	410,6	424,8	91,7	107,2
Март 17	253,0	497,5	63,4	59,0
Март 24	112,0	1 158,9	-134,9	54,4
Март 31	68,6	152,5	-1,7	45,0
Апрель 7	115,7	1 982,5	317,6	27,7
Апрель 14	160,1	777,6	-146,6	44,0
Апрель 21	106,2	536,3	850,6	-26,2
Апрель 28	346,6	601,9	208,9	39,0
Май 5	25,8	606,9	-236,2	2,9
Приток с начала года	2 091,9	7 312,5	970,8	1 028,8
Активы на 5 мая	11 411,8	233 012,0	71 602,1	21 259,6

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Российские рынки в постпраздничную сессию частично отыграли позиции, утерянные в пятницу, однако, выше 3,5-4,0% индексы не ушли. Сегодня в течение дня нет принципиальной макростатистики, способной изменить конъюнктуру рынка. Основная статистика по Еврозоне ожидается завтра, включая ВВП в 1 кв. 2010 г. Кроме того, важными будут еженедельные данные по запасам нефти в США (среда). Несмотря на то, что в дискуссиях тема цены на нефть отошла на второй план, этот фактор остается определяющим в восприятии инвесторами России и рисков, с ней связанных. Пока цены сырья остаются на высоком уровне, рынку обеспечена поддержка иностранного капитала.

С точки зрения корпоративных новостей фон для российского рынка спокойный. За исключением трагедии на шахте «Распадская». Событие уже обрушило котировки акций холдинга на 16%. Завтра ожидается пересмотр индекса MSCI Russia. В числе вероятных претендентов на включение называются акции «Распадской», «Холдинга МРСК», ММК, «Мосэнерго», ОГК-4 и «Магнита». «Вымпелком» будет исключен из структуры индекса MSCI. По мнению аналитиков Альфа-Банка, негативное событие не повлияет на решение MSCI о включении/не включении акции «Распадской» в индекс.

Рассчитывать на непрерывное ралли на рынке мы не рекомендуем. Наиболее логичными будут «пошаговые» краткосрочные сделки, с учетом тенденций на мировых фондовых биржах.

Илл. 5: Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	169,14	-11,11	-9,07
Металлы и добыча	256,93	-11,13	12,21
Промышленность	152,17	-7,53	12,70
Телекоммуникации	203,18	-11,15	6,76
Потребительские товары	282,45	-10,99	17,00
Электроэнергетика	239,99	-14,65	17,47
Банки и финансы	349,60	-15,02	-5,41

Источник: РТС

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

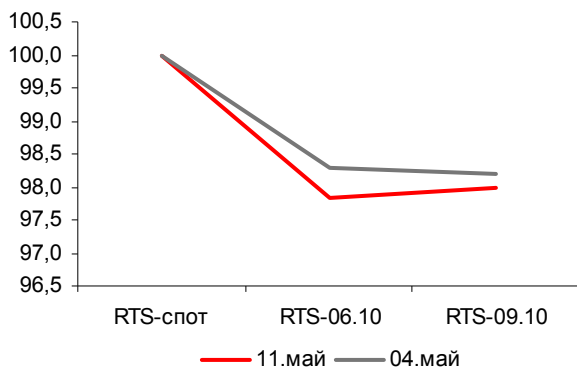
Конъюнктура рынка фьючерсов

Почти 13% обвал российских фондовых индексов на прошлой неделе резко увеличил активность участников срочного рынка. На протяжении недели наблюдалось увеличение оборота торгов как в дневную, так и в вечернюю сессию. Так, максимальный оборот был зафиксирован в вечернюю сессию четверга и днем в пятницу – период наибольшего падения на мировых фондовых площадках. При этом оборот в вечернюю сессию в четверг превысил 1,4 млрд долл., а в пятницу днем объем сделок составил более 6,4 млрд долл., из которых 6 млрд долл. пришлось на оборот фьючерсами.

В среднем рост оборота составил 40% и наблюдался почти по всем торгуемым фьючерсным контрактам. По наиболее ликвидным фьючерсам максимальный рост зафиксирован по фьючерсам на акции Сбербанка (+44%); по Газпрому рост объема торгов составил 32%, а по Лукойлу – 30%. При этом объем открытых позиций по этим контрактам оставался достаточно стабильным, изменившись в пределах 1%. В основном участники увеличивали позиции в июньском фьючерсе на индекс РТС – по нему открытый интерес вырос на 8,6%, до 528 тыс. контрактов.

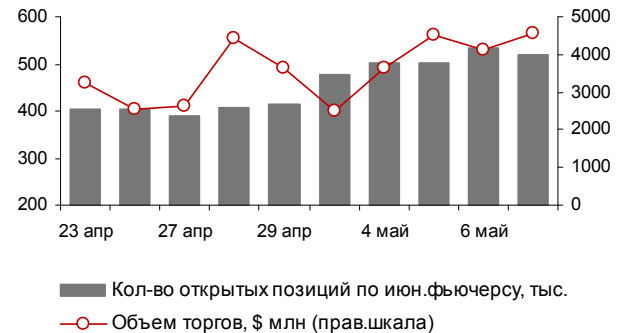
Фьючерсы на индекс РТС по-прежнему торгуются с отрицательным базисом, который достиг максимальной величины в минувшую пятницу, расширившись до -47 пунктов. Сегодня на волне роста он несколько сузился, однако остается все еще на уровне -28,5 пунктов, свидетельствуя о сохранении негативного настроения среди инвесторов. Отскок, который многие ожидали еще в пятницу, наконец, реализовался, однако, получит ли он продолжение, остается под вопросом.

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



Источник: Bloomberg

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



Источник: РТС

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

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Корпоративные облигации**

В межпраздничный период рынок рублевого долга оставался под давлением продавцов. Вместе с тем, в отличие от последней декады апреля, когда падение котировок было подкреплено значительными объемами сделок, в начале мая снижение цен носило индикативный характер. Спреды между заявками на покупку/продажу облигаций разъехались, в результате падение котировок в отдельные дни достигало 3-4 п.п. (прежде всего, это касается облигаций Москвы с максимальной дюрацией).

Причиной продаж стала возросшая волатильность внешних рынков. Усиливающееся беспокойство иностранных инвесторов относительно долговой проблемы Греции и опасения распространения бюджетного кризиса на Испанию и Португалию вызвали обвальное падение евро к доллару США, резкое снижение нефтяных котировок. Как следствие, на российском рынке наблюдалось заметное ослабление бивалютной корзины; нерезиденты активизировали выход из рублевых активов.

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		
4 мая	Министерство финансов потратило в апреле 364 млрд руб из резервного фонда против 277 млрд руб за весь 1Кв10.	Несмотря на ускорение бюджетных расходов, мы не пересматриваем наш прогноз годового дефицита бюджета в 2.2 трлн руб, тем не менее, это ускорение оказывает понижающее давление на процентные ставки и стимулирует банки к досрочному погашению дорогих субординированных кредитов.
6 мая	ИПЦ в апреле составил всего 0.3%, в то время как мы ожидали 0.4-0.5%.	Таким образом, инфляция с начала года составила 3.5%, и наш годовой прогноз 8% представляется крайне маловероятным. Мы снижаем прогноз инфляции до 7.0%, но ожидаем, что сокращение процентных ставок скоро снизит привлекательность сбережений, ускорит потребление и будет стимулировать кредитование, что приведет к росту инфляции в 4Кв10.
Банковский сектор		
ВТБ		
6 мая	На ежегодном общем собрании акционерам ВТБ будет предложено утвердить лимит в \$9 млрд для ВТБ Долговой центр.	Увеличение лимита практически в четыре раза год-к-году может означать, что ВТБ ожидает ухудшения ситуации с просроченными и реструктурированными кредитами в этом году.
Нефть и газ		
Газпром		
4 мая	Владимир Путин выдвинул предложение о слиянии Газпрома и Нафтогаза.	Первая реакция рынка была отрицательной и сопровождалась падением котировок Газпрома более чем на 2%, однако на данном этапе трудно судить о последствиях этого предложения для компании, так как никто не знает об условиях слияния, а оценка Нафтогаза затрудняется ее непубличным статусом. В то же время, синергия для Газпрома может быть оказана очень высокой, что позволит ему сильно снизить капзатраты на Южный поток или совсем отказаться от проекта. Однако все будет зависеть от механизма и фактических оценок, на основании которых будет заключаться сделка.
4 мая	Добыча газа в России выросла на 20.4% год-к-году в период с января по апрель и на 27.3% год-к-году в апреле. Суммарная добыча составила 237.9 млрд куб м.	Газпром стал очевидным лидером роста в апреле – рост добычи составил 28.8% против 20% у Новатэка; тем не менее, по итогам четырех месяцев Новатэк все еще впереди – он зарегистрировал рост на 20.7% по сравнению с 19.4% у Газпрома.
7 мая	Газпром снизил минимальные объемы поставок газа на условиях take-or-pay («бери или плати») для Турции, позволив ей сокращать объем не выбираемого газа до 75% без штрафов.	Уступки Газпрома Турции значительно более серьезны, чем по отношению к европейским покупателям (в случае с Eni, например, уступка по объемам на условиях take-or-pay составила 30%, а контрактная цена частично привязана к спотовой) и создают прецедент, который мог бы быть использован другими покупателями Газпрома для лоббирования сходных поправок в контракты. НЕГАТИВНО
Телекоммуникации		
Комстар-ОТС		
7 мая	Комстар и Ростелеком могут скоро подписать юридически обязывающий документ, касающийся продажи Комстаром его 25% + 1 акции Связынвеста Ростелекому за 26 млрд руб. Полученные деньги будут, в свою очередь, использованы Комстаром для досрочного погашения кредита Сбербанка на сумму 26 млрд руб.	Мы рассматриваем данное сообщение как ПОЗИТИВНОЕ для Комстара, так как оно подтверждает наше мнение о том, что обмен активов Связынвеста мог бы высвободить стоимость приблизительно \$1.65/GDR (при текущем курсе обмена руб/\$), подтверждая наш рейтинг и расчетную цену в \$7.80/GDR.
Электроэнергетика		
Интер РАО		
6 мая	Денис Федоров, гендиректор холдинга Газпромэнерго, управляющего энергетическими активами Газпрома, сообщил о том, что газовый монополист планирует создание СП с Интер РАО для дальнейшего участия в экспорте электроэнергии с одной из станций Интер РАО, Калининградской ТЭЦ-2 (450 МВт).	Так как мы не можем оценить конкретные доходы/убытки от потенциальной сделки на настоящий момент, мы рассматриваем данное сообщение как НЕЙТРАЛЬНОЕ для динамики акций Интер РАО до получения более подробной информации по этому вопросу.
7 мая	Интер РАО надолго отложит переговоры о возможном обмене активами с Газпромом. Интер РАО хочет подождать до осени, в то время как технически обмен вряд ли состоится до 1Кв2011.	Поскольку никаких деталей относительно обмена объявлено не было, и т.к. рынок пока не учел в цене информацию относительно этой сделки, мы считаем эту отсрочку НЕЙТРАЛЬНОЙ для акций Интер РАО.

Ленэнерго

6 мая	Совет директоров Ленэнерго рекомендовал акционерам утвердить дивиденды по привилегированным акциям (3.49 руб на акцию). Реестр акционеров для выплаты дивидендов закрывается 11 мая.	Мы считаем новость позитивной для привилегированных акций Ленэнерго, поскольку дивидендная доходность составит около 10%. Тем не менее, стоит отметить, что привилегированные акции Ленэнерго продемонстрировали значительный рост с 30 марта, и мы считаем, что после 11 мая может произойти некоторая коррекция, поскольку акции будут торговаться без дивиденда.
-------	--	---

Металлургия
Кузбассразрезуголь

6 мая	Кузбассразрезуголь опубликовал финансовые результаты по РСБУ за 2009 г. В 4Кв09 выручка упала до 6.1 млрд руб, что составляет около 15% выручки за весь 2009 г. Операционная прибыль, прибыль до уплаты налогов и чистая прибыль оказались намного ниже средних показателей за период 1-3Кв.	Мы считаем, что компания продолжит применять трансфертное ценообразование (см. отчет «Трансфертное ценообразование останется» от 15 января 2010 г.) и оцениваем компанию по сценарию, учитывающему трансфертное ценообразование, с применением дисконта в 20% для получения нашей РС в \$0.50.
-------	--	--

Потребительский сектор
Дикси

6 мая	Группа Дикси ведет переговоры с синдикатом банков с целью привлечь \$200 млн для рефинансирования своего синдицированного кредита на сумму \$135 млн с погашением в июне 2010 г. Новый кредит может быть четырехлетним, номинированным в рублях эквивалентом \$200 млн, который может быть увеличен до \$235 млн. Кредит будет выдан двумя траншами (\$135 млн и \$65 млн), с годовой процентной ставкой, на 400-450 б.п. выше ставки MosPrime (которая сейчас составляет приблизительно 4.4%).	Если сделка будет осуществлена, то будет устранена неопределенность по поводу рефинансирования синдицированного кредита Дикси на сумму \$135 млн с погашением в июне 2010 г. и валютного риска. Хотя новое финансирование обойдется группе дороже предыдущего долларового кредита, процентная ставка по новому кредиту существенно ниже ожидаемой нами ставки в 12%. Таким образом, мы рассматриваем эту новость как умеренно ПОЗИТИВНУЮ для акций компании.
-------	---	--

Группа Черкизово

5 мая	Группа Черкизово опубликовала операционные результаты за 1Кв10. Объем в сегменте птицы вырос на 6%, средние цены реализации в рублях снизились на 4% под влиянием возросшей доли импорта во 2П09. Объем продаж свинины увеличился на 79% в связи с тем, что производство на новых фермах приближается к проектным уровням. Впервые за последние годы произошел сильный подъем в мясоперерабатывающем сегменте компании – объем вырос на 9%, цены – на 2%.	Цифры отчета указывают на сильный рост объемов по всем сегментам, в то время как цены на птицу и свинину несколько снизились из-за большой доли импорта в 4Кв09, что повлияло на внутренние цены (что, скорее всего, является разовым эффектом). В целом мы рассматриваем данные результаты как в общем соответствующие плану компании на 2010 г. и НЕЙТРАЛЬНЫЕ для динамики ее акций.
-------	---	--

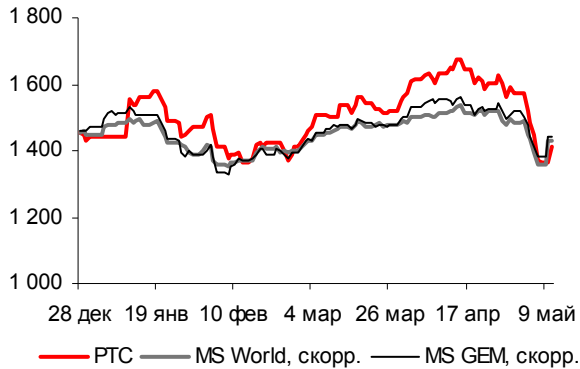
Производство удобрений
Сильвинит

5 мая	Совет директоров Сильвинита рекомендовал выплатить дивиденды в размере 65 руб на обыкновенную акцию (\$2.21) и 638 руб (\$21.7) на привилегированную.	Это означает, что дивидендная доходность для обыкновенных и привилегированных акций составит 0.4% и 5.4%. Дивидендная доходность для префов является самой высокой в российском секторе производства удобрений. Тем не менее, мы рекомендуем инвесторам покупать обыкновенные акции, так как после сильного снижения их цены потенциал их роста составляет 31% к нашей расчетной цене, тогда как потенциал снижения по префам Сильвинита составляет 2%.
-------	---	---

Источник: данные компаний

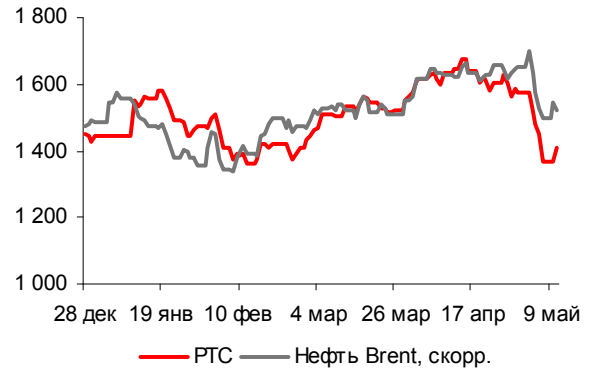
Индикаторы

Илл. 9: Индекс РТС и мировые индексы



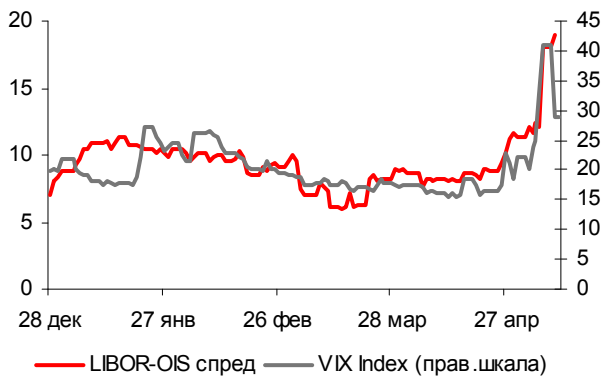
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Индекс РТС и динамика нефти Brent



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

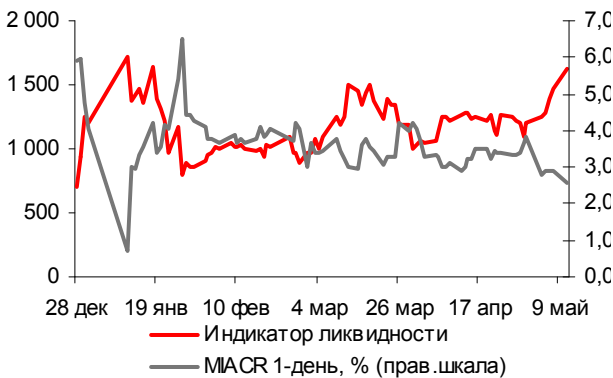
Илл. 11: Спред LIBOR 3М - OIS*, б.п. и индекс волатильности VIX



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

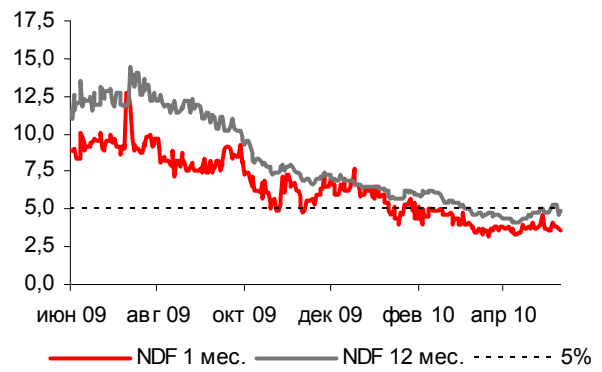
Илл. 13: Индикатор ликвидности Альфа-Банка*



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

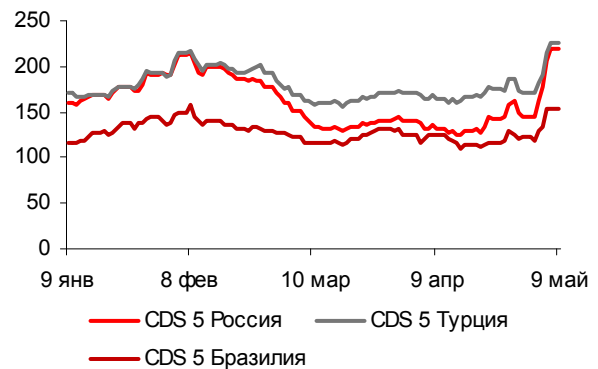
Илл. 12: Доходности рублевых NDF*



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

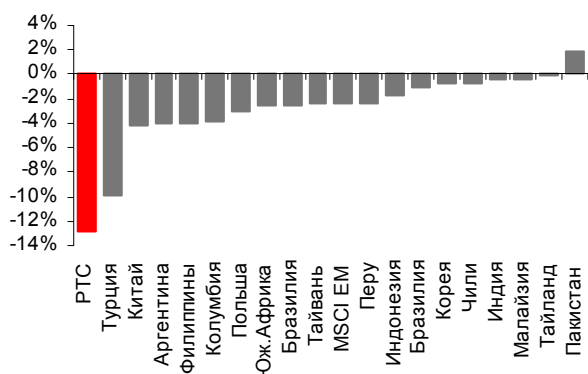
*NDF – беспоставочные форвардные контракты

Илл. 14: Динамика 5 летних CDS-спредов



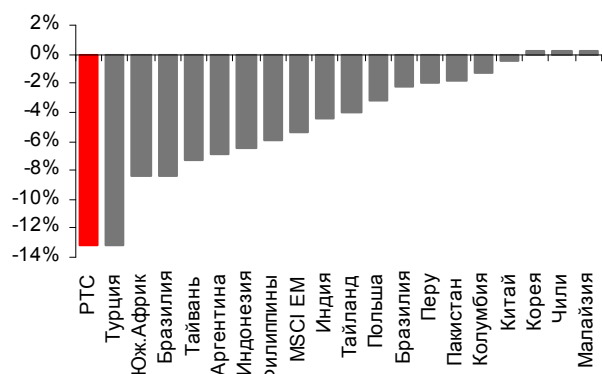
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 15: PТС и мировые индексы за неделю



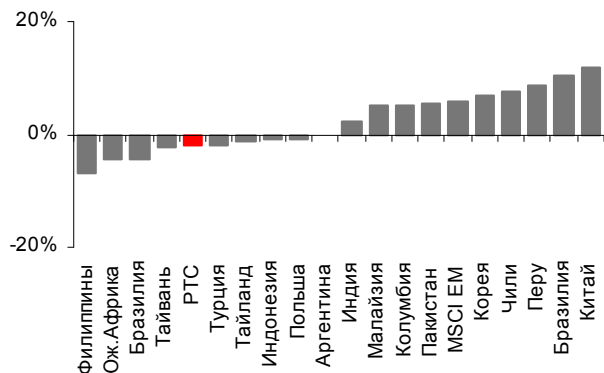
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 16: PТС и мировые индексы за месяц



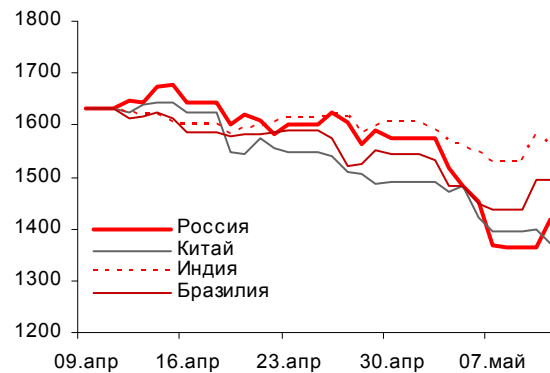
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 17: PТС и мировые индексы с начала года



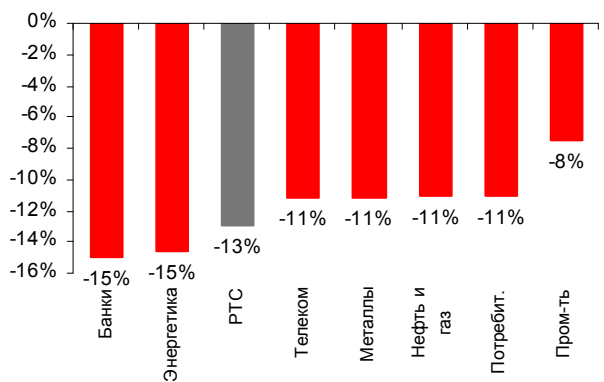
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 18: Индексы стран БРИК за месяц



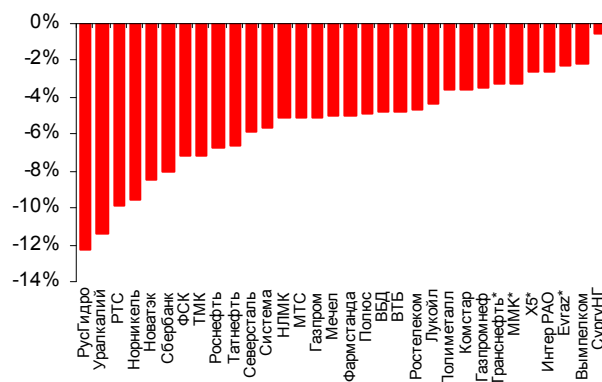
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 19: Отраслевые индексы PТС 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 (4 – 7 мая 2010 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	5,15	-13,0	944	-16	5,1	-12,0	1 048 824	-15	121 919	н/д	пересмотр	
ЛУКОЙЛ	54,89	-3,9	98	-2	52,8	-7,4	352 902	-6	46 687	57,70	5 ниже рынка	
Газпромнефть	5,50	0,0	0	-1	4,4	-19,2	7 607	-19	26 077	5,70	4 по рынку	
Роснефть	6,95	-15,9	113	-17	6,9	-15,3	244 948	-17	73 657	8,20	18 по рынку	
Сургутнефтегаз	0,96	-4,0	96	8	0,9	-8,3	87 837	4	34 297	1,12	17 выше рынка	
ТНК-БП	1,90	-12,4	361	10	н/т	н/т	0	н/д	30 109	н/д	н/д пересмотр	
Татнефть	4,60	-6,1	444	-2	4,5	-8,1	32 326	-2	10 022	4,90	7 ниже рынка	
Новатэк	н/т	н/т	0	н/д	5,6	-17,8	11 275	-1	16 875	н/д	н/д пересмотр	
РусГидро	0,052	-4,7	2 535	39	0,05	-17,7	116 059	26	12 822	0,09	83 выше рынка	
ФСК	0,012	-4,3	118	9	0,01	-16,5	39 247	-1	13 496	0,01	22 выше рынка	
Мосэнерго	0,10	-26,9	0	-14	0,1	-21,0	7 072	-13	3 776	0,18	91 выше рынка	
Иркутскэнерго	0,62	0,0	0	33	0,6	-11,4	1 302	28	2 955	н/д	н/д пересмотр	
ОГК-1	0,035	-16,7	0	42	0,034	н/т	0	40	1 563	0,036	3 по рынку	
ОГК-2	0,059	-5,0	59	89	0,047	н/т	9 448	55	1 928	0,043	-27 по рынку	
ОГК-3	0,072	0,0	0	40	0,054	-22,9	6 075	11	3 395	0,089	24 выше рынка	
ОГК-4	0,069	-14,2	345	29	н/т	н/т	0	н/д	4 344	0,076	10 по рынку	
ОГК-5	0,083	0,0	0	11	0,072	-13,8	1 992	2	2 922	0,065	-21 ниже рынка	
ОГК-6	0,04	-3,2	43	69	0,035	н/т	13 180	43	1 388	0,049	14 по рынку	
МТС	8,30	-9,0	2 951	14	8,2	-10,4	34 073	11	16 545	13,60	64 выше рынка	
Ростелеком	3,95	-15,1	19	-21	3,3	-21,4	14 528	-32	2 878	н/д	н/д пересмотр	
Комстар-ОТС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	7,80	н/д выше рынка	
Ситроникс	0,02	-4,2	0	-39	н/т	н/т	0	н/д	165	н/р	н/д н/р	
МГТС	12,00	н/т	0	-25	11,2	-11,6	38	-19	958	н/д	н/д пересмотр	
ЦентрТелеком	0,70	-16,7	35	17	0,6	-17,9	603	7	1 105	н/д	н/д пересмотр	
Сев-Зап Телеком	0,650	-13,9	0	-14	0,6	-18,1	581	-11	573	н/д	н/д пересмотр	
Юж Телеком	0,15	н/т	75	7	0,1	-16,7	224	0	444	н/д	н/д пересмотр	
ВолгаТелеком	3,535	0,0	0	20	2,9	-17,4	3 607	-2	869	н/д	н/д пересмотр	
СибирьТелеком	0,053	-17,7	53	4	0,05	-18,5	2 471	10	638	н/д	н/д пересмотр	
Уральсвязинформ	0,028	-22,3	1 425	3	0,028	-22,5	32 862	9	911	н/д	н/д пересмотр	
Дальсвязь	3,330	0,0	0	5	2,903	-14,1	355	-5	318	н/д	н/д пересмотр	
Северсталь	12,13	-9,1	100	44	11,09	-16,8	66 239	33	12 222	14,40	19 ниже рынка	
НЛМК	3,45	-6,0	35	14	3,0	-16,4	4 447	0	20 677	3,46	0 ниже рынка	
ММК	н/т	н/т	0	н/д	0,9	-18,7	н/т	4	9 589	1,33	55 выше рынка	
Норильский Никель	158,00	-18,5	13 452	13	152,8	-20,7	815 802	9	30 119	169	7 по рынку	
Полюс	45,20	-2,7	132	-15	44,8	-5,1	19 578	-15	8 616	62,80	39 выше рынка	
Полиметалл	9,75	-5,9	130	2	9,8	-5,9	1 533	5	3 072	12,30	26 по рынку	
ТМК	4,41	47,0	60	0	4,2	-20,7	2 690	-2	3 850	4,75	8 по рынку	
АВТОВАЗ	н/т	н/т	0	н/д	0,4	-21,0	506	-22	527	н/р	н/д н/р	
Сбербанк	2,32	-14,1	14 566	-17	2,32	-13,5	1 975 175	-15	50 082	3,89	68 выше рынка	
ВТБ	н/т	н/т	0	н/д	0,0022	-17,2	254 849	-3	14 914	0,0026	15 ниже рынка	

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	0,05150	0,0	0	25	0,04410	-14,8	934	25	2 508	н/д	н/д пересмотр	
МРСК Центра	0,03600	-12,2	39	38	0,03469	-13,5	1 173	31	1 520	н/р	н/д н/р	
МРСК Центра и Приволжья	0,00805	-2,4	44	34	0,00713	-12,0	525	19	907	н/р	н/д н/р	
МРСК Волги	н/т	н/т	0	н/д	0,00387	-14,2	329	-10	690	н/р	н/д н/р	
МРСК Северо-Запада	н/т	н/т	0	н/д	0,00743	-9,2	93	-3	711	н/р	н/д н/р	
МРСК Урала	0,01040	-9,6	52	28	0,00889	-16,6	541	5	909	н/р	н/д н/р	
МРСК Сибири	0,01400	0,0	0	65	0,01192	-12,2	1 107	47	1 251	н/р	н/д н/р	
МРСК Юга	0,00560	-25,3	0	-5	0,00552	-19,1	1 227	-7	279	н/р	н/д н/р	
МРСК Северного Кавказа	н/т	н/т	0	н/д	4,81828	-21,8	2 108	9	142	н/р	н/д н/р	
Интер РАО	0,00159	-3,6	0	60	0,00152	-12,8	28 667	-4	3 616	0,002	29 по рынку	
Ленэнерго	0,89500	-13,1	20	80	0,89154	-9,5	65	7	619	н/р	н/д н/р	
ТГК-1	0,00071	-17,4	143	29	0,00063	-17,5	2 981	16	2 737	0,00088	39 по рынку	
ТГК-2	0,00030	-16,7	53	30	0,00031	-20,3	1 649	42	438	н/д	н/д пересмотр	
ТГК-4	н/т	н/т	0	н/д	0,00045	-14,0	432	25	865	н/д	н/д пересмотр	
ТГК-5	0,00055	-14,1	56	38	0,00050	-16,4	286	30	677	н/д	н/д пересмотр	
ТГК-6	н/т	н/т	0	н/д	0,00036	-20,2	204	11	670	н/д	н/д пересмотр	
Волжская ТГК (ТГК-7)	н/т	н/т	0	н/д	0,04591	-19,1	674	2	1 378	н/р	н/д н/р	
ТГК-8	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д пересмотр	
ТГК-9	н/т	н/т	0	н/д	0,00015	-14,9	915	41	1 138	н/д	н/д пересмотр	
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	1,38627	-15,7	161	14	1 220	н/д	н/д пересмотр	
ТГК-11	0,00075	-11,8	38	27	0,00060	-21,5	174	5	385	0,00085	41 по рынку	
Кузбассэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д пересмотр	
ТГК-13	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д пересмотр	
ТГК-14	0,00015	н/т	81	67	0,00015	-18,2	487	26	204	н/д	н/д пересмотр	

Башкирэнерго	1,40	-17,6	170	40	н/т	н/т	0	н/д	1 460	н/д	н/д	пересмотр
Новосибирскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	35,1	-19,2	1	25	474	н/д	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	23,05	-1,9	23	49	19,8	-15,3	99	31	2 293	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Башнефть	33,50	-15,2	292	29	н/т	н/т	0	н/д	5 701	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,05	-4,1	16	4	н/т	н/т	0	н/д	840	н/д	н/д	пересмотр
Уфимский НПЗ	0,94	-14,5	0	-6	н/т	н/т	0	н/д	512	н/д	н/д	пересмотр
Новойл	1,03	0,0	0	14	н/т	н/т	0	н/д	818	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	250,00	0,0	0	108	н/т	н/т	0	н/д	1 478	н/д	н/д	пересмотр
СалаватНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
ЯрославНОС	0,80	0,0	0	264	н/т	н/т	0	н/д	746	н/д	н/д	пересмотр
РБК	1,48	-7,5	26	6	1,3	-19,1	6 100	-8	207	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	111,00	-18,4	0	76	103,2	-22,7	1 314	48	1 280	98,00	-12	ниже рынка
ЧЦЗ	4,00	-13,0	40	н/д	н/т	н/т	0	н/д	217	н/д	н/д	пересмотр
Приаргунское ПГХО	350,00	0,0	13	н/д	н/т	н/т	0	н/д	612	н/д	н/д	пересмотр
Распадская	5,85	-18,2	1 263	25	5,6	-20,3	9 471	17	4 568	5,80	-1	по рынку
ЧТПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 400	0,0	0	27	н/т	н/т	0	н/д	2 635	н/д	н/д	пересмотр
Уралкалий	4,7	0,0	0	14	3,6	-15,6	27 982	-12	9 985	4,38	-7	по рынку
Сильвинит	515	-28,0	61	-36	н/т	н/т	0	н/д	4 030	908,00	76	выше рынка
Ленгазспецстрой	2 700	-1,8	41	49	н/т	н/т	0	н/д	136	н/д	н/д	пересмотр
Иркут	н/т	н/т	0	н/д	0,24	-18,6	221	-10	234	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	2,85	0,0	0	47	2,31	-21,4	56	18	101	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,25	0,0	0	26	н/т	н/т	0	н/д	2 177	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	2,15	0,0	0	26	1,8	-15,6	5 783	2	2 388	н/д	н/д	по рынку
ЮТэйр	0,40	н/т	0	29	н/т	н/т	0	н/д	231	н/д	н/д	пересмотр
S7	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
КрасЭйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Балтика	29,25	-8,6	29	8	27,3	-9,5	1 156	-3	4 438	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	9,40	0,0	0	27	8,3	-7,8	312	9	705	н/р	н/д	н/р
Дикси	9,40	-15,3	29	25	9,0	-15,1	160	25	564	7,40	-21	по рынку
Калина	22,40	0,0	0	42	18,8	-14,9	38	19	218	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	3,50	-9,1	41	-39	4,1	-14,0	1 990	-43	33	н/д	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	1,70	-14,1	55	14	1,6	-18,2	664	2	269	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	45,00	-16,7	208	0	45,1	-15,8	1 129	0	1 980	н/д	н/д	ниже рынка
Открытые инвестиции	42,50	-5,6	32	0	н/т	н/т	0	н/д	649	н/д	н/д	пересмотр
Верофарм	35,00	-12,5	148	22	32,4	-16,2	152	14	350	н/р	н/д	н/р
Магнит	87,00	-0,1	967	21	77,4	-11,4	1 604	8	7 242	67	-24	по рынку
Уралсиб	0,01	0,0	27	-4	н/т	н/т	0	н/д	1 082	н/д	н/д	пересмотр
Росбанк	н/т	н/т	0	н/д	3,5	-10,9	149	-4	2 490	н/д	н/д	пересмотр
Банк Москвы	н/т	н/т	0	н/д	31,4	-4,7	38	17	4 315	н/д	н/д	пересмотр
Возрождение	35,80	-5,8	427	-8	33,0	-13,9	1 230	-15	850	н/д	н/д	пересмотр
Банк Санкт-Петербург	3,06	-19,5	75	11	н/т	н/т	0	н/д	863	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	23,50	-21,67	259	79	н/т	н/т	0	н/д	814	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	12,50	н/т	11	110	11,3	-14,36	262	48	413	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,51	-7,80	288	6	0,5	-11,03	23 114	-1	3 913	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,11	0,00	0	38	2,8	-10,53	7 793	11	459	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	2,54	0,00	0	18	2,3	-14,02	31 018	7	617	н/д	н/д	пересмотр
Транснефть прив	850	-26,09	1 969	1	841	-22,53	158 487	8	1 322	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	1,50	-15,49	16	36	н/т	н/т	0	н/д	96	н/д	н/д	пересмотр
Уфимский НПЗ прив	0,70	-6,67	37	47	н/т	н/т	0	н/д	52	н/д	н/д	пересмотр
Новойл прив	0,50	-9,09	36	54	н/т	н/т	0	н/д	40	н/д	н/д	пересмотр
Сбербанк прив	1,90	0,00	0	-15	1,8	-10,25	303 551	-21	1 900	3,50	84	выше рынка
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	27,5	-5,14	73	-3	339	н/д	н/д	пересмотр
Приаргунск. ПГХО пр	100,0	-1,96	21	9	н/т	н/т	0	н/д	41	н/д	н/д	пересмотр
Сильвинит прив	360,0	-10,45	130	-5	н/т	н/т	0	н/д	939	452,00	26	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	21,72	-6,74	1 424 434	-14,82	21,90	-6,21	34 970	-12,57	пересмотр	пересмотр
ЛУКОЙЛ	1 in 1	54,00	-5,59	862 297	-5,76	54,25	-5,32	24 836	-3,81	57,70	ниже рынка
Газпромнефть	5 in 1	24,24	-11,53	11 198	-11,53	23,85	-11,17	475	-12,80	28,50	по рынку
Роснефть	1 in 1	7,40	-8,75	564 216	-13,95	н/т	н/д	0	н/д	8,20	по рынку
Сургутнефтегаз	10 in 1	9,65	0,94	65 379	8,43	9,60	1,05	575	7,99	11,20	выше рынка
Татнефть	6 in 1	27,80	-9,15	53 040	-4,60	н/т	н/д	0	н/д	29,40	по рынку

Новатэк	10 in 1	70,60	-7,11	149 359	6,97	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
НК Альянс	1 in 1	14,19	-13,12	92 517	4,39	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
КазмунайГаз	1 in 6	2,96	-12,40	19 352	-10,24	н/т	н/д	0	н/д	27,50	выше рынка
Интегра	1 in 20	2,89	-1,37	4 842	-3,67	н/т	н/д	0	н/д	4,20	по рынку
Eurasia Drilling	1 in 1	20,00	-3,38	17 987	24,66	н/т	н/д	0	н/д	24,40	выше рынка
С.А.Т. Oil	-	9,95	-8,95	8 247	11,45	н/т	н/д	0	н/д	11,32	выше рынка
РусГидро	100 in 1	5,30	-8,62	41 089	38,38	н/т	н/д	0	н/д	8,70	выше рынка
Мосэнерго	100 in 1	10,50	-13,58	318	-3,67	10,00	-24,53	н/д	-4,76	18,10	выше рынка
Иркутскэнерго	50 in 1	26,71	-10,01	216	39,53	29,25	0,00	0	44,09	пересмотр	пересмотр
ОГК-2	100 in 1	5,00	-20,00	597	66,67	н/т	н/д	0	н/д	4,30	по рынку
МТС	2 in 1	н/т	н/д	0	н/д	21,46	-5,13	345 832	9,74	27,20	выше рынка
Вымпелком	1 in 20	14,25	-5,39	468	-14,50	16,80	-5,46	292 737	н/д	пересмотр	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	6,00	-9,09	11 358	9,09	н/т	н/д	0	н/д	7,80	выше рынка
Ситроникс	50 in 1	1,00	0,00	71	-35,48	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	1 in 50	24,88	-7,78	47 795	18,48	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Ростелеком	6 in 1	22,17	-12,72	1 469	-20,82	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
МГТС	1 in 1	10,81	-8,93	0	21,43	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЦентрТелеком	25 in 1	19,40	-3,58	0	50,25	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Сев-Зап Телеком	10 in 1	6,64	-3,58	0	18,93	н/т	н/д	н/д	н/д	пересмотр	пересмотр
Юж Телеком	50 in 1	7,00	-3,58	0	22,22	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ВолгаТелеком	2 in 1	6,36	-9,04	7	9,89	6,00	-9,09	н/д	-1,64	пересмотр	пересмотр
СибирьТелеком	200 in 1	11,45	-11,00	0	21,79	12,00	н/д	н/д	20,00	пересмотр	пересмотр
Уралсвязьинформ	200 in 1	6,17	-11,76	51	29,68	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Дальсвязь	5 in 1	15,11	-3,58	0	20,61	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	15,34	-10,50	74 137	3,36	пересмотр	пересмотр
Рамблер	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 10	16,80	-12,50	790 533	17,07	16,82	-12,40	20 130	17,21	16,90	по рынку
ОК Русал	20 in 1	20,99	-1,18	1 584	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
НЛМК	10 in 1	33,85	-7,26	49 289	10,26	н/т	н/д	0	н/д	34,60	ниже рынка
Северсталь	1 in 1	12,37	-9,51	99 926	30,21	н/т	н/д	0	н/д	14,40	ниже рынка
ММК	13 in 1	12,18	-10,96	43 763	7,79	н/т	н/д	0	н/д	17,30	выше рынка
Полиметалл	1 in 1	10,85	3,33	15 757	18,32	н/т	н/д	0	н/д	12,30	по рынку
ТМК	4 in 1	18,60	-11,26	38 348	3,74	н/т	н/д	0	н/д	19,00	по рынку
Полюс	1 in 2	25,00	0,44	37 057	-9,91	24,65	-1,40	604	-10,53	31,20	выше рынка
Highland Gold Mining	-	1,85	-6,41	2 572	38,12	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	17,28	-3,51	120 489	13,74	н/т	н/д	0	н/д	21,47	выше рынка
Trans-Siberian Gold	-	0,36	-2,85	84	-20,97	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	24,84	-0,80	670 216	31,99	18,60	по рынку
Евраз	1 in 3	32,88	-10,16	339 130	16,39	н/т	н/д	0	н/д	40,00	ниже рынка
ЧЦЗ	1 in 1	4,33	-4,63	203	29,25	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ENRC	-	16,14	-13,63	281 199	19,13	н/т	н/д	0	н/д	21,03	по рынку
Kazakhmys	-	19,62	-8,32	387 921	-0,23	н/т	н/д	0	н/д	17,18	ниже рынка
Ferrexpo	-	4,51	-15,96	48 999	53,40	н/т	н/д	0	н/д	6,99	выше рынка
Уралкалий	5 in 1	18,88	-12,39	98 531	-10,10	н/т	н/д	0	н/д	21,92	по рынку
Глобалтранс	1 in 1	13,00	-4,20	9 279	31,31	н/т	н/д	0	н/д	17,89	выше рынка
НМТП	75 in 1	13,20	-2,22	4 235	14,68	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ПИК Группа	1 in 1	4,90	-7,55	6 244	18,07	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
AFI Development	1 in 1	2,10	0,00	1 469	10,53	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Система-Галс	1 in 20	1,40	-20,00	404	-3,45	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЛСР	1 in 5	8,20	-4,09	19 761	-9,89	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
RGI International	-	1,88	-11,87	331	19,05	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Мирлэнд	-	3,40	-6,91	118	43,44	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Вимм-Билль-Данн	1 in 4	н/т	н/д	0	н/д	20,80	-4,76	31 308	-12,72	16,50	ниже рынка
X5 Retail Group	1 in 4	33,47	-5,85	24 063	4,92	н/т	н/д	0	н/д	27,00	по рынку

Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных; Источники: Bloomberg, оценки Альфа-Банка * - с 4 по 10 мая 2010 г.

Илл. 25: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	448,6	2,2
Денежная база	Руб. млрд	6 363,9	-1,6
Курс Руб./\$	Руб./\$	30,7193	1,8
Инфляция, м-к-м	%	0,3	3,5

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	80,2	86,0	-6,7	2,8	Золото, \$/унц	1 204,4	1 179,9	2,1	9,8
1-мес	80,1	88,9	-9,9	2,2	Платина, \$/унц	1 685,5	1 727,2	-2,4	14,8
3-мес	82,2	90,9	-9,5	2,9	Палладий, \$/унц	523,0	543,0	-3,7	28,7
Urals	77,5	84,7	-8,4	1,3	Никель, \$/тонну	23 005,0	26 300,0	-12,5	24,2
WTI	76,8	86,2	-10,9	-3,2	Медь, \$/тонну	7 120,0	7 430,0	-4,2	-3,5
REBCO	78,5	87,3	-10,1	2,7	Цинк, \$/тонну	2 107,0	2 253,3	-6,5	-16,7

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-18	07/24/18	07/24/10	11,0	142,7	-0,70	4,7	7,7	6,0	141	3 466,4	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/10	12,8	178,6	-0,53	5,7	7,1	9,7	192	2 499,9	USD
Евро-30	03/31/30	09/30/10	7,5	115,1	-0,26	5,0	6,5	11,8	121	1 952,1	USD
ОВВЗ											
Минфин 11	05/14/11	05/14/10	3,0	100,5	-0,02	2,5	3,0	1,0	147	1 750,0	USD

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

Илл. 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/ Rsvs	EV/ Prdtn
Нефть и газ														
Газпром	OGZD LI		128 547	169 204	4,7	3,8	5,8	4,6	34,3%	38,6%	1,6	1,5	0,8	46
Новатэк	NVTK LI		21 436	22 376	17,9	11,8	26,5	17,0	43,8%	46,1%	7,9	5,4	4,4	101
Среднее по России					6,6	5,0	8,7	6,4	35,6%	39,7%	2,5	2,0	1,3	54
Роснефть*	ROSN LI	E/W 8,2	71 021	90 014	6,6	5,6	10,3	8,3	29,5%	32,3%	2,0	1,8	4,1	120
Лукойл*	LKOD LI	U/W 57,7	45 930	54 280	3,8	4,5	6,0	8,3	17,7%	13,4%	0,7	0,6	2,7	68
Сургутнефтегаз*	SGGD LI	O/W 11,2	34 476	22 954	3,6	3,3	9,6	7,3	39,8%	39,6%	1,4	1,3	2,5	39
ТНК-ВР	TNBP RU		30 109	32 025	3,9	3,3	5,7	5,1	26,1%	24,4%	1,0	0,8	4,7	57
Газпром нефть*	GAZ LI	E/W 28,5	22 986	28 383	5,6	5,2	7,6	8,0	20,9%	20,7%	1,2	1,1	3,6	73
Татнефть*	TATN RX	U/W 4,9	9 787	10 372	3,5	4,8	4,8	7,7	24,1%	18,2%	0,8	0,9	1,7	53
Alliance Oil	AOIL SS		2 437	2 786	6,7	5,4	11,8	8,4	25,1%	25,8%	1,7	1,4	9,1	137
Среднее по России					4,9	4,6	8,1	7,6	26,9%	26,4%	1,3	1,2	3,5	80
Среднее по EM					7,4	6,5	14,7	12,2	29,9%	29,0%	2,3	1,9	17,7	285
Среднее по DM					6,1	4,7	17,0	11,4	26,0%	27,8%	1,7	1,4	15,0	197
КазмунайГаз*	KMG LI	O/W 27,5	9 417	5 482	4,2	3,3	6,4	7,6	38,6%	41,1%	1,7	1,4	7,2	72
Нефтесервис														
ГК Интегра*	INTE LI	U/W 4,4	544	691	6,0	4,0	neg	19,8	13,9%	15,9%	0,8	0,6		
Eurasia Drilling Company*	EDCL LI	O/W 24,4	2 736	2 563	9,0	6,9	19,3	13,6	20,7%	22,2%	1,9	1,5		
S.A.T. Oil*	O2C GR	O/W € 8,9	€ 382	€ 362	7,6	4,3	31,0	9,0	20,7%	28,0%	1,6	1,2		
Среднее по России					8,4	6,2	20,7	14,0	19,7%	21,9%	1,7	1,4		
Среднее по мировым					9,8	9,2	23,0	22,8	29,0%	27,7%	2,6	2,4		
Банки														
Сбербанк*	SBER RX	O/W 3,9	49647,0	-	2,0	1,4	62,5	9,2	-	-	-	-		
ВТБ*	VTBR LI	U/W 5,1	26517,0	-	1,6	1,5	-13,7	16,4	-	-	-	-		
Среднее по России					1,4	1,2	11,7	7,6						
Среднее по EM					1,9	1,7	7,5	9,7						
Сталь														
Евраз*	EVR LI	U/W 40,0	13 612	20 774	14,3	6,4	neg	15,2	14,9%	21,3%	2,1	1,4		
НЛМК*	NLMK LI	U/W 34,6	20 287	21 535	14,9	8,4	94,4	13,8	23,5%	30,4%	3,5	2,5		
Северсталь*	SVST LI	U/W 14,4	12 465	16 741	29,1	5,9	neg	nm	4,4%	14,3%	1,3	0,8		
Мечел*	MTL US	E/W 18,6	11 774	16 184	19,4	9,6	neg	30,1	16,6%	24,6%	3,2	2,4		
ММК*	MMK LI	O/W 17,3	10 469	12 378	11,0	5,3	nm	11,2	22,1%	24,8%	2,4	1,3		
Среднее по России					17,5	7,3	94,4	17,1	16,9%	23,8%	2,6	1,8		
Среднее по EM					11,8	7,2	21,5	11,7	17,6%	23,1%	2,0	1,6		
Среднее по DM					12,9	9,1	19,1	28,5	9,1%	10,9%	1,1	1,0		
Цветные металлы														
Норникель*	MNOD LI	E/W 16,9	29 332	31 217	8,2	5,8	14,7	9,6	40,6%	45,1%	3,3	2,6		
ENRC*	ENRC LN	E/W 1420p	20 796	20 394	13,9	6,0	19,6	9,4	38,2%	50,1%	5,3	3,0		
Казань*	KAZ LN	U/W 1160p	10 507	11 495	10,6	9,4	11,5	9,4	30,6%	28,0%	3,2	2,6		
Сред. по мировым					9,1	5,7	19,6	11,2	42,4%	48,1%	3,6	2,6		
Сред. по мировым PGM					25,0	13,6	22,5	28,6	19,3%	27,8%	4,8	3,8		
Сред. по мировым алю.					37,0	9,9	n/a	23,6	5,8%	16,1%	2,2	1,6		
Сред. по диверс.					10,8	6,5	21,8	11,4	38,2%	46,2%	4,1	3,0		
Золото и серебро														
Полюс Золото*	PLZL LI	O/W 31,4	9 615	9 385	15,4	11,1	29,8	17,9	49,9%	52,2%	7,7	5,8	\$/oz	\$/oz
Полиметалл*	PMTL LI	E/W 12,3	3 882	4 294	17,8	11,2	35,0	18,1	43,1%	45,6%	7,7	5,1	423,1	7784,6
Петропавловск*	POG LN	O/W 1450p	2 956	3 008	14,0	7,8	19,3	11,1	49,2%	56,1%	6,9	4,4	826,6	7640,2
Highland Gold	HGM LN		602	446	7,3	4,5	12,6	7,6	37,6%	45,3%	2,8	2,0	158,8	2803,3
Среднее по России					15,4	10,3	28,5	16,4	47,8%	51,1%	7,3	5,2	316,6	7524,7
Сред. по мировым					13,8	9,9	36,2	23,5	43,5%	49,2%	6,2	4,9	323,9	6654,1
Мобильная связь														
Вымпелком*	VIP US		21 882	827 812	6,2	5,7	13,8	12,5	48,3%	48,6%	3,0	2,8		
МТС*	MBT US	O/W 27,2	21 388	29 653	6,5	5,8	11,9	9,8	45,6%	47,6%	3,0	2,8		
Среднее по России					6,3	5,8	12,8	11,2	47,0%	48,1%	3,0	2,8		
Среднее по EM					5,9	5,3	12,5	11,5	47,2%	46,0%	2,7	2,4		

Среднее по DM						5,5	5,6	10,9	10,5	34,9%	34,8%	1,9	1,9		
Тепловая генерация															
ОГК-1*	OGK1 RX	E/W	0,036	1 498	1 813	13,0	8,3	70,8	201,5	9,8%	13,6%	1,3	1,1	EV/IC, \$/k	\$/MWh
ОГК-2*	OGK2 RX	E/W	0,05	1 518	1 673	15,5	11,2	41,0	24,9	8,6%	10,1%	1,3	1,1	183,9	39,3
ОГК-3*	OGKC RX	O/W	0,089	2 522	821	10,9	65,2	112,8	neg	7,9%	1,3%	0,9	0,8	98,2	28,0
ОГК-4*	OGK4 RX	E/W	0,076	4 059	3 366	25,3	9,9	35,0	13,7	10,3%	20,3%	2,6	2,0	390,1	62,4
ОГК-5*	OGKE RX	U/W	0,065	2 523	3 103	12,3	9,9	25,0	20,8	19,0%	21,1%	2,3	2,1	357,9	85,1
ОГК-6*	OGK6 RX	O/W	0,049	1 124	1 236	10,0	9,7	35,0	157,0	10,7%	10,2%	1,1	1,0	136,6	42,7
Мосэнерго*	MSGNG RX	O/W	0,2	3 717	3 861	7,3	4,9	33,5	17,8	14,7%	18,0%	1,1	0,9	315,7	60,3
ТГК-1*	TGKA RX	E/W	0,00088	2 443	2 901	14,9	6,6	54,8	12,5	15,5%	25,6%	2,3	1,7	449,0	110,1
Среднее по России						14,4	15,7	49,2	42,7	12,5%	16,2%	1,7	1,4	295,1	61,4
Среднее по EM						15,6	12,2	23,7	20,1	34,0%	33,0%	4,4	3,9	1573,0	296,6
Среднее по DM						11,4	8,4	18,6	16,7	19,0%	25,4%	2,0	2,1	1407,3	325,1
Гидрогенерация															
РусГидро*	HYDR RX	O/W	0,087	12 660	11 820	6,8	5,0	12,0	8,9	45,5%	50,1%	3,1	2,5	464,9	144,8
Среднее по EM						12,4	8,1	16,3	12,7	52,5%	54,5%	7,8	5,0	1652,7	294,2
Среднее по DM						8,5	7,5	13,2	15,9	23,8%	26,0%	1,9	2,0	1613,1	444,4
Розничная торговля															
X5 Retail Group*	FIVE LI	E/W	27,0	9 090	10 994	14,7	10,8	32,7	20,9	8,6%	8,7%	1,3	0,9		
7 Континент	SCOH RX			613	1 079	8,6	7,4	46,2	15,2	9,1%	8,8%	0,8	0,7		
Магнит*	MGNT LI	E/W	13,3	8 119	8 303	16,7	12,2	28,8	23,5	9,2%	9,2%	1,5	1,1		
Дикси*	DIXY RX	E/W	7,4	767	1 042	10,5	7,6	73,4	20,1	5,6%	6,4%	0,6	0,5		
Среднее по России						15,2	11,1	33,1	21,8	8,8%	8,8%	1,3	1,0		
Среднее по EM						15,6	12,5	27,2	24,2	9,0%	9,1%	1,4	1,2		
Среднее по DM						7,8	7,4	15,9	14,5	6,9%	7,2%	0,6	0,5		
Вимм-Билль-Данн*	WBD US	U/W	16,5	3 661	3 951	13,0	11,1	27,0	19,5	14,1%	14,4%	1,8	1,6		
Среднее по EM						12,0	13,9	21,4	17,6	14,2%	14,6%	1,6	1,5		
Среднее по DM						10,8	11,5	17,4	17,0	17,3%	16,6%	1,9	1,9		
Удобрения															
Уралкалий*	URKA LI	E/W	21,92	8 022	8 223	14,7	12,3	25,0	21,1	55,8%	54,5%	8,2	6,7		
Сильвинит*	SILV RX	O/W	908	4 005	6 328	6,8	8,2	7,8	9,8	70,0%	58,0%	4,8	4,8		
Акрон*	AKRN RX	O/W	43,72	1 185	1 610	6,1	4,2	8,0	5,1	24,9%	28,3%	1,5	1,2		
Среднее по России						10,8	9,4	16,5	14,6	51,6%	49,2%	5,7	4,9		
Среднее по азиатским						16,6	11,0	30,0	18,2	21,3%	21,2%	2,3	1,9		
Среднее по мировым						15,7	11,1	28,7	18,1	28,4%	31,5%	4,7	3,6		

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	ниже рынка	57,7	01.02.10
	NVTK RU	НОВАТЭК	пересмотр	н/д	29.10.09
	ROSN RU	Роснефть	по рынку	8,2	01.02.10
	SNGS RU	Сургутнефтегаз	выше рынка	1,12	01.02.10
	TATN RU	Татнефть	ниже рынка	4,9	01.02.10
	KMG LI	Казмунайгаз	выше рынка	27,5	01.02.10
	INTE LI	ГК Интегра	по рынку	4,2	04.05.10
	EDC LI	БК Евразия	выше рынка	24,4	13.04.10
	O2C GR	CAT Oil	выше рынка	€8,9	01.02.10
Банковский сектор	SBER RU	Сбербанк	выше рынка	3,89	08.04.10
	VTBR RU	ВТБ	ниже рынка	0,0026	08.04.10
Стальной сектор	NLMK LI	НЛМК	ниже рынка	34,6	21.04.10
	EVR LI	Евраз	ниже рынка	40,0	21.04.10
	MMK LI	ММК	выше рынка	17,3	21.04.10
	SVST LI	Северсталь	ниже рынка	14,4	21.04.10
	MTL US	Мечел	по рынку	18,6	05.11.09
Золотодобыча	PLZL RU	Полюс Золото	выше рынка	62,8	05.05.10
	PMTL LI	Полиметалл	по рынку	12,3	05.05.10
	POG LI	Петропавловск	выше рынка	1450p	25.02.10
Цветные металлы	GMKN RU	Норильский никель	по рынку	169	09.02.10
	VSMO RX	ВСМПО-Ависма	ниже рынка	98	01.03.10
	ENRC LN	ENRC	по рынку	1420p	25.03.10
	KAZ LN	Казахмыс	ниже рынка	1160p	09.02.10

Телекоммуникации

MBT US	МТС	выше рынка	27,2	04.05.10
VIP US	Вымпелком	н/р	н/р	16.04.10
CMST LI	Комстар-ОТС	выше рынка	7,80	01.02.10

Потребительский сектор

FIVE LI	X5 Retail Group, GDR	по рынку	27,0	01.12.09
MGNT RU	Магнит	по рынку	66,5	14.12.09
DIXY RU	Дикси	по рынку	7,4	12.02.10
WBD US	Вимм-Билль-Данн, ADR	ниже рынка	16,5	20.11.09

Электроэнергетика

MSNG RU	Мосэнерго	выше рынка	0,20	19.04.10
HYDR RU	РусГидро	выше рынка	0,087	08.04.10
IRAO RU	Интер РАО	по рынку	0,00196	17.03.10
OGKA RU	ОГК-1	по рынку	0,036	17.03.10
OGKB RU	ОГК-2	по рынку	0,05	06.05.10
OGKC RU	ОГК-3	выше рынка	0,089	27.04.10
OGKD RU	ОГК-4	по рынку	0,076	17.03.10
OGKE RU	ОГК-5	ниже рынка	0,065	12.02.10
OGKF RU	ОГК-6	по рынку	0,049	29.04.10
TGKA RU	ТГК-1	по рынку	0,00088	09.04.10
TGKK RU	ТГК-11	выше рынка	0,00085	04.02.10
FEES RU	ФСК	выше рынка	0,0127	24.02.10

Производство удобрений

URKA RU	Уралкалий	по рынку	4,4	28.12.09
SILV RU	Сильвинит	по рынку	791	28.12.09
AKRN RU	Акрон	выше рынка	43,72	02.11.09

Трубная промышленность

TRMK RU	ТМК	по рынку	4,8	04.03.10
---------	-----	----------	-----	----------

Угольная промышленность

RASP RU	Распадская	по рынку	5,80	03.03.10
BLNG RU	Белон	по рынку	0,78	05.11.09
KZRU RU	Кузбассразрезуголь	по рынку	0,50	15.01.10

Транспорт

GLTR LI	Глобалтранс	выше рынка	17,89	14.04.10
---------	-------------	------------	-------	----------

Машиностроение

SILM RU	Силовые машины	выше рынка	0,30	10.02.10
---------	----------------	------------	------	----------

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
Директор по аналитическим исследованиям
Нефтяная и газовая промышленность
Макроэкономика
Банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Энергетика

(7 495) 795-3676
Петер Сопо
Павел Сорокин, Александр Беспалов
Наталья Орлова, Ph.D, Дмитрий Долгин
Наталья Орлова, Ph.D, Лейла Шарифуллина
Елена Миллс
Александр Корнилов, к.э.н., Элина Кулиева, к.э.н.,
Федор Корначев
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, CFA
Дэвид Спенсер, Хэзер Дин
Анна Шоломицкая, Елена Еловская
Алексей Балашов

Металлургия, горнодобыча

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 Рыжков
Дмитрий Соловьев, Дмитрий Демченко,
Михаил Бабаев, Александр Балаян, Иван Шехавцов
(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, 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
© Альфа-Банк, 2010 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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, 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.