

12 апреля 2010 г.

www.alfabank.ru

Москва

### На будущей неделе

13 апреля	Потребительская инфляция в Германии и Франции в марте Индекс импортных цен в США в марте
14 апреля	Промышленное производство в Евроне в феврале ИПЦ в США в марте
15 апреля	Запасы нефти и нефтепродуктов в США ВВП и инфляция в Китае в 1Кв10 Промышленное производство в Японии в феврале
16 апреля	Статистика по рынку жилья в США в марте Заккрытие реестра по акциям Сбербанка

### Приток в фонды России сохраняется

Первая полная неделя апреля оказалась малопримечательной с точки зрения новостей, однако, вполне удачной с точки зрения закрепления на достигнутых высоких ценовых уровнях. Индекс РТС и ММВБ повысились на 1,1%, на отметках на 13 и 7% соответственно выше стартовых уровней 2010 г. Индекс РТС Стандарт в плюсе на 1%. Рост происходил при поддержке внешних рынков, все развитые рынки продемонстрировали повышение на 0,1 — 1,5%. А также мировых цен на сырье. Цены на нефть повысились в среднем на 1%, закрепившись на уровнях 85 долл./барр. Brent и WTI, цены на металлы подросли на величину от 0,5% (медь) до 5,7% (палладий). Индексы emerging markets прибавили 1,5%, чуть увереннее остальных чувствовали себя азиатские биржи.

По данным EPFR, в начале 2 квартала инвесторы стали снова активно вкладывать в фонды развивающихся рынков. На неделе, завершившейся 7 апреля, фонды GEM привлекли около 2 млрд. долл., что стало рекордом с конца октября 2009 г/ На этом фоне выделяются фонды России, которые регистрируют приток средств восьмью неделю подряд. На минувшей неделе приток составил около 116 млн. долл., в результате накопленный объем средств, поступивший с начала года, приблизился к 1,5 млрд. долл.

Постепенно набирает силу дивидендных фактор. 02/04 апреля закрылся реестр акционеров ММК. На текущей неделе произойдет закрытие списка акционеров для участия в собрании «Сбербанка», 16/04.

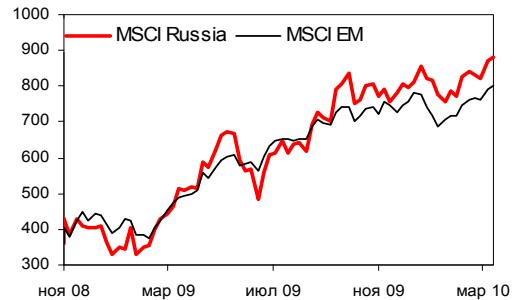
В начале недели важными с точки зрения макростатистики развитых экономик станут дефицит федерального бюджета США (понеделник) и торговый баланс США (вторник). В середине недели поток статистической информации усилится, что повлияет на поведение игроков на мировых биржах. Начнется публикация финансовой отчетности крупнейших международных компаний. 14 апреля состоится выступление главы ФРС США Б. Бернанке в Комитете по экономике Конгресса.

14-15 апреля резиденты РФ уплачивают налоги и отчисления на сумму около 180 млрд. руб. Это может оказать некоторое давление на рублевую ликвидность участников. Мы повторим мнение о том, что ралли в середине апреля маловероятно. Однако, текущие сведения о притоке средств в фонды EM и России, формируют умеренно-оптимистичный взгляд на среднесрочную перспективу.

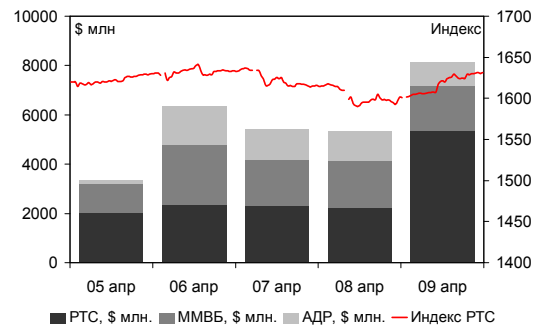
Продолжение на стр. 3

### Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: РТС, ММВБ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
<b>Российские</b>			
РТС	1 631,81	1,08	12,96
РТС-2	1 932,21	1,60	35,38
ММВБ	1 496,88	1,13	9,26
РТС Стандарт	10 284,85	1,01	7,37
FTSE Russia	404,26	1,55	9,37
<b>MSCI</b>			
MSCI Russia	879,84	0,91	10,63
MSCI GEM	1 044,00	1,50	5,51
EM Europe	508,94	0,96	10,08
EM Asia	421,37	1,91	4,91
EM Latin America	4 272,48	0,89	3,78
EM World	1 223,32	0,87	4,69
<b>Мировые</b>			
DJIA	10 997,35	0,64	5,46
S&P 500	1 194,37	1,38	7,11
FTSE 100	5 770,98	0,45	6,62
DAX 100	6 249,70	0,23	4,91
CAC 40	4 050,54	0,40	2,90
NIKKEI 225	11 320,10	0,30	7,34
ISE 100	59 185,30	1,94	12,04
Shanghai Comp	3 127,56	-0,96	-4,56
Bovespa	71 417,27	0,39	4,12
<b>Курсы валют</b>			
Euro/\$	1,3684	1,33	-2,13
Руб./\$ (ЦБР)	29,3232	-0,18	0,23
Руб./Euro	39,2286	0,64	5,61
Корзина, руб.	33,9686	-0,31	2,47

Источник: Bloomberg

Аналитический отдел research@alfabank.ru

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

### ТОП-АКЦИИ АЛЬФА-БАНКА

Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарий для инвесторов
Мосэнерго	MSNG \$0.181	31%	Мосэнерго – не только наиболее недооцененная генерирующая компания, она еще и самая ликвидная после РусГидро. Нам импонирует привлекательное географическое расположение компании (в самом богатом регионе России), за счет которого компания одной из первых выиграет от восстановления экономики. Программа оптимизации расходов, которую Мосэнерго проводит совместно с McKinsey&Co, может обеспечить существенное повышение эффективности, которое будет отражено в показателях за 2010 г., пока не учтенное в цене акций. Кроме того, активы Мосэнерго являются наиболее эффективными среди всех ТЭК.
Петропавловск	POG 1450 пенсов	8%	Среди российских производителей драгоценных металлов Петропавловск имеет самые высокие темпы роста, увеличивая производство на 100 тыс унций ежегодно в 2009-2012 гг. После того, как компания разочаровала инвесторов остановкой производства, продажей акций компании ее гендиректором и выпуском конвертируемых облигаций в начале 2010 г., мы ожидаем – в противоположность ожиданиям рынка – что компания представит сильные результаты аудита по JORC, вовремя введет в эксплуатацию обогатительную фабрику №3 на месторождении Пионер, в срок завершит строительство Маломыра и в конечном счете выполнит минимальный план производства на 2010 г. При текущем коэффициенте 7x 2010 EV/EBITDA, рейтинг компании может измениться, отразив ее высокие темпы роста.
СургутНГ	SGGD \$11.2	13%	Наша инвестиционная тема в 2010 г. – защита прошлогодней прибыли. Мы предпочитаем компании с низкой бетой и наиболее прочными балансами, лидирующие на рынке в период после пика рыночного роста в 2008 г. СургутНГ по-настоящему недооценен, хотя, этому, возможно, есть причина, учитывая скрытность компании и ее недружелюбность по отношению к акционерам. Однако большой запас денежных средств и эффективные операции представляются нам убедительными защитными качествами. В 2009 акции компании лидировали в нефтяном секторе рынка, меньше всех отклонившись от вершины, зафиксированной в 2008 г., и раньше всех восстановившись после точки минимума в 2009 г. Они торгуются с коэффициентом 2.9x по нашему прогнозу EBITDA 2010 против среднего по отрасли 4.7x.
РусГидро	HYDR \$0.062	4%	Нам по-прежнему нравится РусГидро. Наряду с Федеральной сетевой компанией это самая ликвидная компания российского электроэнергетического сектора, а также крупнейшая публичная чисто гидрогенерирующая компания в мире. РусГидро – лучшая инвестиция в либерализацию российского рынка электроэнергии благодаря огромной разнице рыночных цен и регулируемых тарифов. Планируемый в 2010 г. ввод в эксплуатацию нескольких восстановленных блоков Саяно-Шушенской ГЭС должен убедить инвесторов в том, что последствия аварии будут полностью устранены.
Комстар	CMST \$7.8	14%	Акции Комстара все еще не отражают стоимость доли компании в Связынвесте. На наш взгляд, крайний скептицизм инвесторов в отношении будущей реализации Комстаром стоимости этого пакета необоснован. Мы оцениваем бизнес Комстара в \$6.15/GDR. Обмен доли в Связынвесте на списание кредита Комстара от Сбербанка в размере 26 млрд руб могло бы высвободить дополнительные \$1.65/GDR, что поддерживает нашу 12M ПЦ в \$7.80/GDR. Бизнес-модель Комстара обеспечивает надежную защиту от падения стоимости в случае дальнейшей макроэкономической или валютной волатильности.
С.А.Т.оил	O2C €8.9	22%	Российский сектор нефтесервиса предлагает превосходные возможности для долгосрочных инвестиций, и такая ситуация сохранится, несмотря на краткосрочные колебания на рынке. В целом можно сказать, что российские месторождения нефти испытывают дефицит инвестиций, и поэтому на услуги компаний, занимающихся обслуживанием месторождений, обеспечен устойчивый долгосрочный спрос. Кроме того, наилучшую динамику во время последнего спада на рынке продемонстрировали компании, имеющие прочные балансы и характеризующиеся меньшей зависимостью от снижающихся цен на нефть благодаря своему ассортименту продукции. Мы отдаем предпочтение С.А.Т.оил, поскольку прочный баланс компании и хорошая рентабельность уберечь ее от любых потрясений на рынке. Компания торгуется с коэффициентом 4.1x по нашей прогнозной EBITDA 2010.
МТС	MBT \$68	19%	МТС – наш фаворит среди компаний мобильной связи. Ее операции находятся в большей зависимости от факторов, обусловленных экономическим циклом, чем операции Вымпелкома, что делает компанию превосходным вариантом инвестиций в макроэкономический рост. В пользу МТС также играют краткосрочные катализаторы, в том числе результаты розничного бизнеса, синергетический эффект от интеграции Комстара, а также инициативы в сфере повышения эффективности бизнес-процессов, которые должны высвободить приблизительно \$300 млн в год к 2011 г.
Акрон	AKRN \$43.72	10%	1) Рост цен на азотные удобрения (карбамид/нитрат аммония +15%/+25% с 1 декабря 2009 г.) 2) Компания торгуется с дисконтом 40% к Yaga, которая является бенчмарком в секторе производства удобрений 3) Производственные затраты – газ, апатит, калий – в 2-2.5 раза ниже по сравнению с мировым уровнем 4) Меньше опасений по поводу краткосрочного долга Акрона, который был реструктурирован в 3Кв09 5) Стоимость финансовых активов на балансе составляет \$430 млн (дисконт 30%).

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка

**Приток в фонды России сохраняется**

Первая полная неделя апреля оказалась малопримечательной с точки зрения новостей, однако, вполне удачной с точки зрения закрепления на достигнутых высоких ценовых уровнях. Индекс РТС и ММВБ повысились на 1,1%, на отметках на 13 и 7% соответственно выше стартовых уровней 2010 г. Индекс РТС Стандарт в плюсе на 1%. Рост происходил при поддержке внешних рынков, все развитые рынки продемонстрировали повышение на 0,1 — 1,5%. А также мировых цен на сырье. Цены на нефть повысились в среднем на 1%, закрепившись на уровнях 85 долл./барр. Brent и WTI, цены на металлы подросли на величину от 0,5% (медь) до 5,7% (палладий). Индексы emerging markets прибавили 1,5%, чуть увереннее остальных чувствовали себя азиатские биржи.

По данным EPFR, в начале 2 квартала инвесторы стали снова активно вкладывать в фонды развивающихся рынков. На неделе, завершившейся 7 апреля, фонды GEM привлекли около 2 млрд. долл., что стало рекордом с конца октября 2009 г. Вместе с тем, приток средств в фонды БРИК пока остается на достаточно скромном уровне в районе 28 млн. долл. Фонды Китая привлекли 318 млн. долл., что позволило им выйти в плюс по накопленным инвестициям с начала года. На этом фоне выделяются фонды России, которые регистрируют приток средств восьмью неделю подряд. На минувшей неделе приток составил около 116 млн. долл., в результате накопленный объем средств, поступивший с начала года, приблизился к 1,5 млрд. долл. Напомним, что совокупный приток за 2009 г. всего составил 2,0 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
<b>2009 г.</b>	<b>2 019,4</b>	<b>29 067,2</b>	<b>7 550,0</b>	<b>5 404,2</b>
<b>2010 г.</b>				
Январь 6	57,3	1 569,1	-147,8	133,9
Январь 13	244,7	1 299,8	-197,4	224,4
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
<b>Приток с начала года</b>	<b>1 453,3</b>	<b>4 789,8</b>	<b>294,0</b>	<b>969,1</b>
<b>Активы на 7 апреля</b>	<b>11 965,8</b>	<b>246 301,7</b>	<b>77 544,4</b>	<b>23 157,5</b>

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

В отраслевом разрезе в лидерах — акции промышленных компаний, соответствующий отраслевой индикатор РТС повысился на 6%, в аутсайдерах — фавориты прошлых недель — акции телекоммуникационных компаний. В отсутствие уточняющих новостей индекс снизился на 2%. Локально в секторе ликвидных акций положительно выделяются акции «Роснефть» (+8,4%), «РусГидро» (+6,4% на ММВБ), ММК (+6,7%) и НЛМК (+5,5%). Во всех случаях рост основан на

позитивной корпоративной информации (см. Илл. 12 weekly от 12/04/2010). Сильнее других подешевели акции телекоммуникационных компаний (до - 6,4% в секторе акций «Дальсвязь»).

**Илл. 5: Отраслевые индексы РТС**

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	197,60	2,16	6,23
Металлы и добыча	288,04	0,11	25,80
Промышленность	169,03	5,68	25,19
Телекоммуникации	229,61	-1,94	20,65
Потребительские товары	313,18	0,71	29,72
Электроэнергетика	291,41	1,44	42,64
Банки и финансы	429,99	0,66	16,34

*Источник: РТС*

Постепенно набирает силу дивидендных фактор. 02/04 апреля закрылся реестр акционеров ММК. На текущей неделе произойдет закрытие списка акционеров для участия в собрании «Сбербанка», 16/04. О предстоящих событиях см. илл. Дивиденды по акциям эмитентов за 2009 год по адресу <http://www.alfadirect.ru/markets/>.

Важным с точки зрения изменения геополитического расклада и экономических рисков стала авиатрагедия под Смоленском. Финансовые аналитики и политики не предрекают Польше финансового или политического кризиса. Goldman Sachs даже в экстренном обзоре на тему рисков и последствий события для страны также констатирует относительную нейтральность этого события. Однако, нельзя исключать, что его последствием станет некоторое ослабление европейских финансовых рынков.

В начале недели важными с точки зрения макростатистики развитых экономик станут дефицит федерального бюджета США (понедельник) и торговый баланс США (вторник). В середине недели <http://www.alfadirect.ru/markets/?page=calendar> поток статистической информации усилится, что повлияет на поведение игроков на мировых биржах. Начнется публикация финансовой отчетности крупнейших международных компаний. 14 апреля состоится выступление главы ФРС США Б. Бернанке в Комитете по экономике Конгресса. 15 апреля состоится экспирация майских фьючерсов ICE Brent Crude.

Инвесторы будут восприимчивы к риторике чиновника в части европейской проблематики и кредитно-денежной политики американского ЦБ. Обсуждение плана предоставления помощи Греции в центре внимания инвесторов. 14-15 апреля резиденты РФ уплачивают налоги и отчисления на сумму около 180 млрд. руб. Это может оказать некоторое давление на рублевую ликвидность участников. Мы повторим мнение о том, что ралли в середине апреля маловероятно. Однако, текущие сведения о притоке средств в фонды EM и России, формируют умеренно-оптимистичный взгляд на среднесрочную перспективу.

Из инфраструктурных решений по фондовым биржам РФ: Российские регуляторы продвигают идею консолидации двух бирж, ММВБ и РТС, но участники торгов не поддерживают проект, опасаясь появления монополиста на рынке. Биржа РТС планирует перенести начало торгов на всех своих площадках на полчаса раньше, сессия будет стартовать в 10.00 МСК.

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

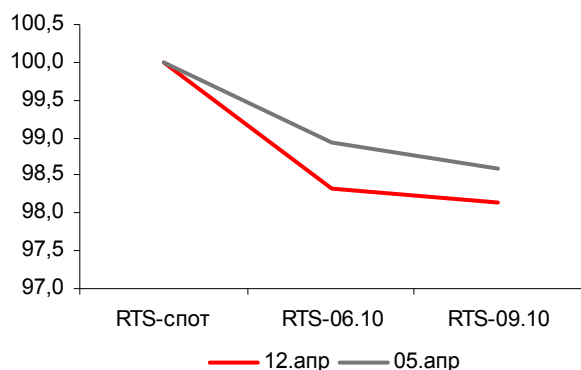
### Конъюнктура рынка фьючерсов

Стремление инвесторов зафиксировать прибыль после рекордного по продолжительности роста российского рынка привело к незначительной коррекции на минувшей неделе. Несмотря на это по итогам недели индекс РТС прибавил 1,1%. Фьючерс на индекс РТС, тем временем, показал гораздо более сдержанную динамику и вырос только на 0,3%. В результате бэквордация на рынке увеличилась: базис расширился с 16-18 пунктов до 25-28 пунктов.

Вместе с тем, активность торгов на FORTS осталась на прежнем уровне: объем сделок составил около 2,8 млрд долл. Наибольший объем сделок с фьючерсами на акции был зафиксирован с июньскими контрактами на акции Сбербанка, которые на этот раз опередили фьючерсы Газпрома. При этом открытый интерес по фьючерсам Сбербанка вырос за неделю на 18%, в то время как по фьючерсам Газпрома увеличился лишь на 4%. Открытый интерес по фьючерсу на индекс РТС также вырос незначительно на 3,5% и достиг почти 404 тыс контрактов.

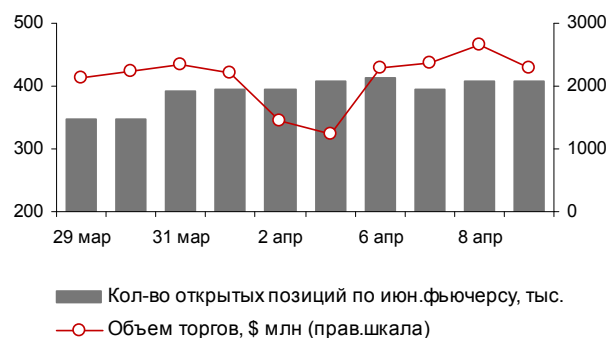
Сохраняющееся отставание июньского фьючерса на индекс РТС от базового актива свидетельствует, что технические факторы, стоящие за коррекцией все еще в силе. В такой ситуации перспективы продолжения роста прежними темпами остаются сдержанными.

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



Источник: Bloomberg

**Илл. 7: Открытый интерес и объем торгов по ближайшему фьючерсу на индекс РТС**



Источник: РТС

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

**Конъюнктура финансовых рынков РФ****Корпоративные облигации**

В течение всей недели внимание инвесторов было сосредоточено на первичном рынке, где проходили размещения Москвы и ММК - на бирже, а также сбор книг по размещению Аэрофлота и Газпром нефти. Итоги всех размещений, хотя и были вполне успешными, свидетельствуют о постепенном насыщении спроса на рынке и возникающих у инвесторов опасениях относительно слишком низких ставок. Так, превышение спроса над объемом предложения уже не такое значительное как 1-1,5 мес назад, да и установленные в результате ставки купонов, как правило, находятся внутри анонсированного организаторами диапазона, хотя и ближе к нижней границе. Учитывая высокое кредитное качество эмитентов, установленные доходности находились в узком диапазоне 7,3-7,9% годовых на срок 3 года.

В начале этой недели пройдут расчеты по сделкам, закрывшимся в четверг-пятницу, после чего облигации выйдут на вторичный рынок, способствуя росту активности. Новых массовых размещений пока не планируется.

**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
<b>Макроэкономика</b>		
5 апреля	По оценкам ЦБ РФ, отток капитала из России в 1Кв10 составил \$12.9 млрд. Существенную долю этого оттока составили «чистые ошибки и пропуски», которые представляют собой потенциальное бегство капитала.	Величина статьи «чистые ошибки и пропуски» может быть сокращена в ближайшие месяцы после получения повторной оценки платежного баланса. Кроме того, тот факт, что статья «чистые пропуски и ошибки» оказалась столь объемной, отражает падение качества потоков капитала в России.
<b>Банковский сектор</b>		
<b>Сбербанк</b>		
6 апреля	глава Сбербанка Герман Греф объявил, что банк намерен снизить ставки по кредитам и депозитам в течение ближайших двух месяцев.	Также банк будет симметрично снижать ставки по розничным депозитам. Тем не менее, поскольку розничное фондирование Сбербанка имеет более длительные сроки погашения, чем его активы, переоценка активов будет быстрее, что негативно повлияет на ЧПМ банка.
<b>Банк Санкт-Петербург</b>		
7 апреля	Банк Санкт-Петербург сообщил, что его чистая прибыль за 4Кв09 составила 367 млн руб, таким образом, чистая прибыль за 2009 г. составила 640 млн руб, что на 12% ниже, чем мы ожидали.	Операционные затраты были на 9% выше, чем мы ожидали, но за счет высокой выручки соотношение затраты/доход составило 27.5% в 4Кв09, в то время как мы ожидали 31.8%. На 2010 г. мы ожидаем, что соотношение затраты/доход составит 30-35%, в соответствии с прогнозом банка. В целом, мы считаем результаты нейтральными. Тем не менее, банк дал очень осторожный прогноз на 2010 г.: руководство ожидает стабильную ЧПМ и продолжение роста провизий.
<b>Электроэнергетика</b>		
5 апреля	Потребление электроэнергии год-к-году выросло на 4.9% в марте, продолжая растущий тренд февраля (+5.7% год-к-году). По сравнению с февралем спрос на электроэнергию в марте вырос на 2.1%, а общий рост за 1Кв10 оказался на 5.9% выше год-к-году.	Мы считаем данную новость ПОЗИТИВНОЙ для генерирующих компаний (как ОГК/ТГК, так и РусГидро), а также для всего сектора электроэнергетики в целом, поскольку спрос остается основным фундаментальным фактором, определяющим динамику акций энергетических компаний.
<b>Интер РАО</b>		
9 апреля	В правительство был передан проект указа о передаче правительством своих энергетических активов компании Интер РАО.	Мы считаем эту новость ПОЗИТИВНОЙ для Интер РАО, поскольку: 1) портфель активов компании значительно вырастет; 2) компания получит контрольные доли в ОГК-1 и ТГК-11; 3) компания сможет привлечь денежные средства за счет эффективной продажи различных миноритарных долей в полученных компаниях; 4) Интер РАО сможет обменяться некоторыми активами с другими игроками в секторе электроэнергетики.
<b>ТГК-5,6, Волжская ТГК</b>		
6 апреля	Комплексные энергетические системы (КЭС) объявили вчера о планах консолидировать свои ТГК в компанию с единой акцией на базе ТГК-9 с последующим проведением IPO.	Мы рассматриваем эту новость как ПОЗИТИВНУЮ для остальных принадлежащих КЭС ТГК-5, ТГК-6 и Волжской ТГК (ТГК-7), так как эти компании, скорее всего, станут входными билетами в объединенную компанию с единой акцией. Пока не нарушаются права миноритариев, переход на единую акцию был бы хорошим шансом для миноритариев этих ТГК, и в особенности ТГК-5, ТГК-6 и Волжской ТГК, так как акции новой объединенной компании будут более ликвидны, чем акции этих ТГК, ликвидность которых сейчас очень невысока.
<b>ТГК-1</b>		
9 апреля	Сильные финансовые результаты ТГК-1 по РСБУ за 2009 г. и прогноз руководства по капитальным затратам побудили нас слегка повысить нашу 12M PC на 5% до \$0.00088 за акцию.	После недавнего ралли в секторе электроэнергетики, акции выглядят очень дорогими по мультипликаторам по сравнению с российскими аналогами. Тем не менее, ТГК-1 все еще остается привлекательным объектом для инвестирования в гидроэнергетику благодаря продолжающейся либерализации рынка электроэнергии.

**Металлургия**
**НЛМК**

6 апреля	НЛМК опубликовал сильные результаты за 4Кв09. EBITDA за 4Кв09 превысила прогноз из-за более высоких цен реализации. Объемы переключаются на внутренний рынок в результате высокого спроса, с той оговоркой, что этот рост частично обусловлен пополнением запасов.	Мы полагаем, что результаты и объявленный прогноз компании на 2010 г. подтверждают, что НЛМК должен продемонстрировать наиболее активный рост объемов в среднесрочной перспективе, чем сектор в целом.
----------	--	--

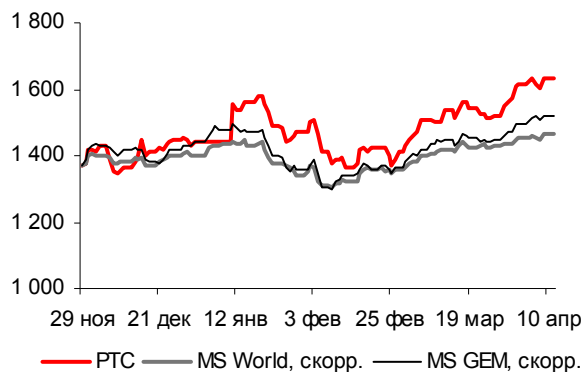
**Производство удобрений**
**Акрон**

6 апреля	Акрон подписал соглашение с Уралкалием по поставке 450 тыс т калия в 2010 г. по цене 4 300/т, что на 8.7% выше, чем по предыдущему контракту.	Ранее Уралкалий предложил производителям NPK цену в 4 300/т, что на 5.5% ниже, чем планировалось изначально, но с выше упомянутым условием. Однако, вероятность того, что это условие будет включено в финальное соглашение, была ожидаемо низкой. Поэтому мы считаем подписание этого соглашения НЕЙТРАЛЬНЫМ для обеих компаний.
7 апреля	Материнская компания Холдинга УралХим, UralChem Holding PLC (Кипр), объявила планы по проведению IPO на Лондонской фондовой бирже. Road-show начнется 19 апреля. Компания намерена предложить 28,8% увеличенного капитала в форме GDR на сумму \$600 млн.	Согласно РБК Daily, EBITDA УралХима составила \$107 млн в 2009 г., на 60% ниже того же показателя у Акрона. Мы ожидаем, что EBITDA Акрона вырастет на 46% до \$367 млн. Даже если УралХиму удастся увеличить EBITDA в 2-2.3 раза, это будет означать коэффициент EV/EBITDA 2010 на уровне 11.0x против 5.5x у Акрона и 8.7x у Yara Int, которая является бенчмарком для мировых производителей азотных удобрений. Мы считаем, что компании будет трудно разместить свои акции с такими высокими мультипликаторами, и поэтому не видим никакого влияния на котировки Акрона на данном этапе.

Источник: данные компаний

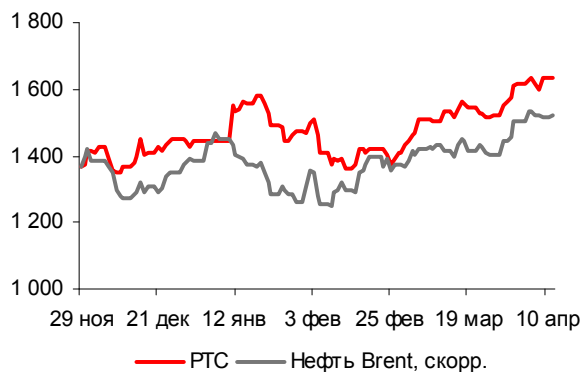
### Индикаторы

**Илл. 9: Индекс РТС и мировые индексы**



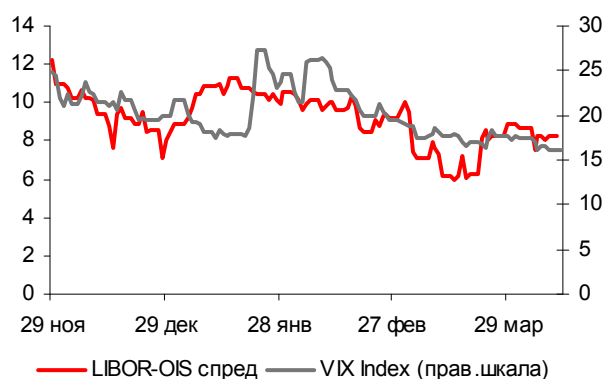
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 10: Индекс РТС и динамика нефти Brent**



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

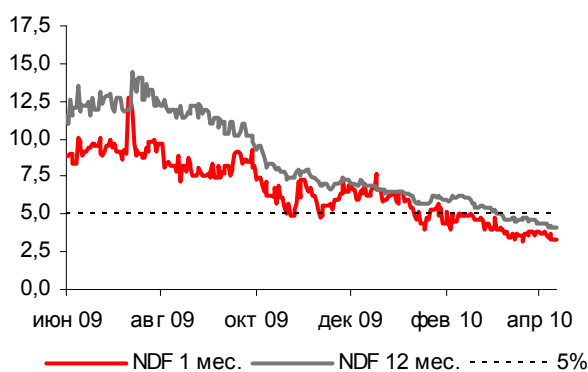
**Илл. 11: Спред LIBOR 3М - OIS\*, б.п. и индекс волатильности VIX**



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

\* разница между 3-месячной ставкой LIBOR и индексными свопами овернайт; используется как индикатор ликвидности международных денежных рынков; VIX – индекс волатильности чикагской биржи, используемый для измерения общемировой рыночной волатильности

**Илл. 12: Доходности рублевых NDF\***



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

\*NDF – беспоставочные форвардные контракты

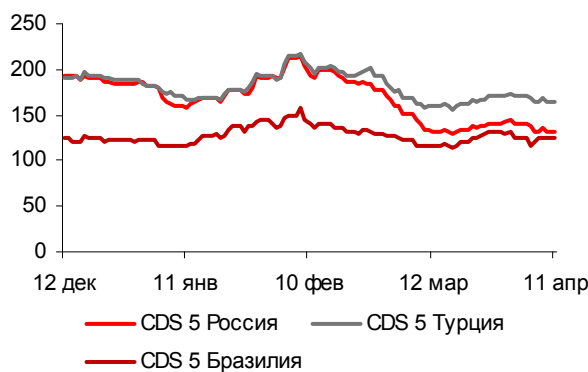
**Илл. 13: Индикатор ликвидности Альфа-Банка\***



Источник: ЦБ РФ

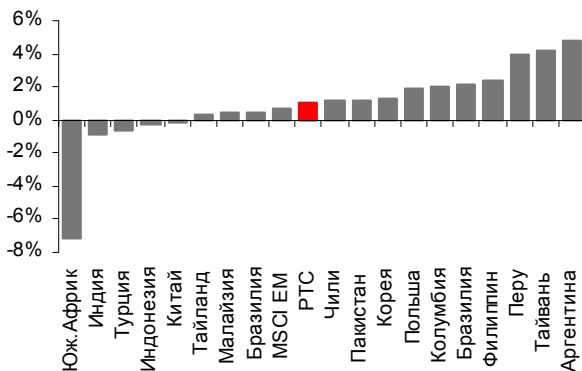
\* Индикатор ликвидности рассчитывается как сумма остатков средств на корсчетах кредитных организаций, депозитов банков в Банке России и сальдо операций Банка России по предоставлению /абсорбированию ликвидности

**Илл. 14: Динамика 5 летних CDS-спредов**



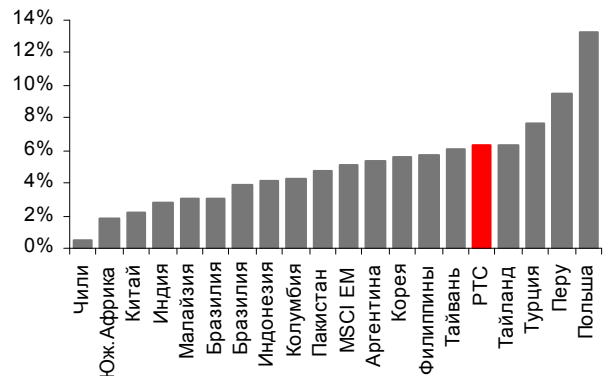
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 15: РТС и мировые индексы за неделю**



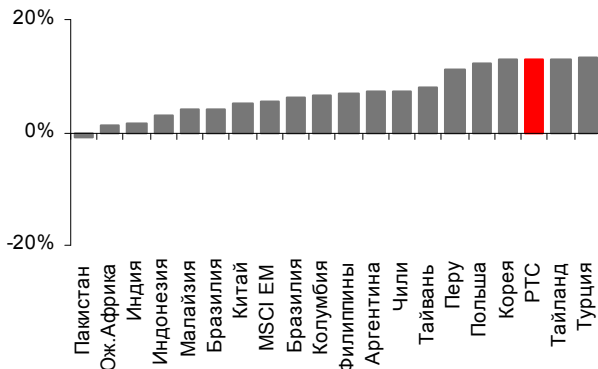
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

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



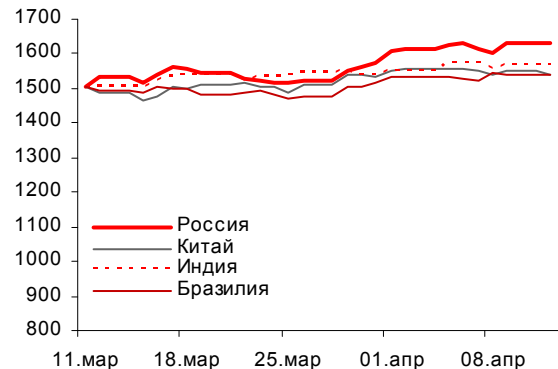
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 17: РТС и мировые индексы с начала года**



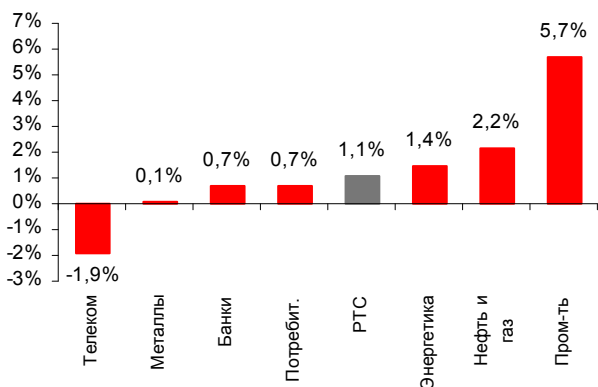
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 18: Индексы стран БРИК за месяц**



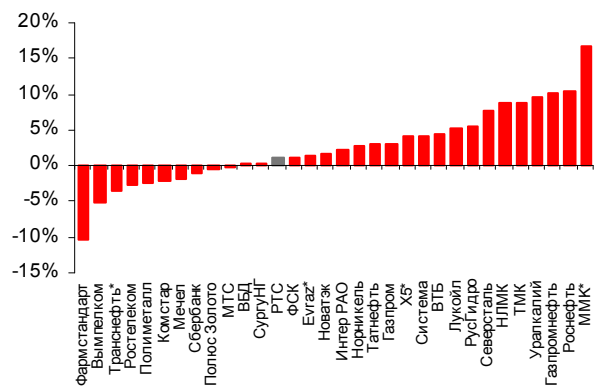
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 19: Отраслевые индексы РТС за неделю**



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 20: Динамика «голубых фишек» за неделю**



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

**Динамика российских акций и АДР (5 – 9 апреля 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	6,03	1,3	1 434	-1	6,0	0,3	1 915 019	-4	142 633	н/д	н/д	пересмотр
ЛУКОЙЛ	59,40	3,5	533	6	59,7	2,8	635 072	3	50 523	57,70	-3	ниже рынка
Газпромнефть	5,55	1,8	133	0	5,7	3,7	26 064	2	26 305	5,70	3	по рынку
Роснефть	8,24	2,0	115	-2	8,7	8,4	706 619	1	87 329	8,20	0	по рынку
Сургутнефтегаз	0,98	-2,2	342	10	1,0	0,7	117 254	8	34 940	1,12	15	выше рынка
ТНК-БП	2,20	4,8	2 377	28	н/т	н/т	0	н/д	34 863	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть	4,98	1,6	100	6	5,0	0,4	48 443	5	10 850	4,90	-2	ниже рынка
Новатэк	6,6	0,0	0	18	6,6	-0,8	8 208	13	19 888	н/д	н/д	пересмотр
РусГидро	0,058	1,8	305	53	0,06	6,4	288 442	53	14 088	0,06	4	выше рынка
ФСК	0,013	-0,4	778	19	0,01	0,1	86 889	17	14 707	0,01	-1	выше рынка
Мосэнерго	0,14	0,7	638	24	0,1	-0,9	13 726	23	5 406	0,18	33	выше рынка
Иркутскэнерго	0,63	0,0	0	35	0,7	-0,3	2 391	45	2 998	н/д	н/д	пересмотр
ОГК-1	0,047	6,8	2 765	90	0,049	н/т	0	94	2 098	0,036	-23	по рынку
ОГК-2	0,065	6,6	10	109	0,063	н/т	50 200	102	2 128	0,043	-34	по рынку
ОГК-3	0,065	-4,7	200	26	0,067	-2,8	20 020	33	3 063	0,061	-5	выше рынка
ОГК-4	0,075	-6,3	82	41	н/т	н/т	0	н/д	4 729	0,076	1	по рынку
ОГК-5	0,090	0,0	0	21	0,096	-2,9	6 761	31	3 183	0,065	-28	ниже рынка
ОГК-6	0,05	12,7	287	105	0,052	н/т	96 436	101	1 685	0,015	-71	ниже рынка
МТС	9,00	3,4	233	24	9,0	2,1	48 500	18	17 940	13,60	51	выше рынка
Ростелеком	4,81	-4,6	1 159	-4	4,9	-2,2	23 042	-4	3 501	н/д	н/д	пересмотр
Комстар-ОТС	7,00	н/т	32	75	н/т	н/т	0	н/д	2 926	7,80	11	выше рынка
Ситроникс	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
МГТС	н/т	н/т	0	н/д	13,9	-1,4	14	-4	1 108	н/д	н/д	пересмотр
ЦентрТелеком	0,84	0,0	0	40	0,8	-1,9	1 893	32	1 326	н/д	н/д	пересмотр
Сев-Зап Телеком	0,755	-3,1	15	-1	0,8	-3,8	4 502	4	665	н/д	н/д	пересмотр
Юж Телеком	0,17	0,0	0	20	0,2	0,6	2 421	20	497	н/д	н/д	пересмотр
ВолгаТелеком	3,470	-1,4	208	18	3,6	-1,3	10 066	17	854	н/д	н/д	пересмотр
СибирьТелеком	0,065	-4,3	363	26	0,07	-3,0	12 874	30	775	н/д	н/д	пересмотр
Уралсвязинформ	0,038	-7,0	379	37	0,038	-5,6	90 705	43	1 219	н/д	н/д	пересмотр
Дальсвязь	3,500	-5,9	18	10	3,425	-6,4	1 783	8	335	н/д	н/д	пересмотр
Северсталь	14,50	0,9	530	72	14,62	1,0	144 661	68	14 612	5,20	-64	ниже рынка
НЛМК	н/т	н/т	0	н/д	3,8	5,5	14 566	20	22 656	1,75	-54	ниже рынка
ММК	1,01	0,5	0	19	1,1	6,7	н/т	26	11 230	0,45	-56	ниже рынка
Норильский Никель	183,00	-4,1	938	31	189,5	-1,4	620 364	30	34 885	169	-8	по рынку
Полюс	49,51	-2,0	927	-7	49,8	0,4	41 160	-9	9 438	64,48	30	по рынку
Полиметалл	10,46	-1,2	0	14	10,5	-1,2	3 956	8	3 295	12,09	16	выше рынка
ТМК	5,14	0,0	0	17	5,6	4,7	8 684	28	4 486	4,75	-8	по рынку
АВТОВАЗ	н/т	н/т	0	н/д	0,5	-0,3	1 839	5	740	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,00	-0,7	16 046	7	2,98	-1,2	2 038 173	4	64 761	3,89	30	выше рынка
ВТБ	0,0028	3,7	17	21	0,0029	3,6	429 845	21	18 828	0,0026	-9	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	0,05950	6,4	9	45	0,05660	-0,9	7 243	54	2 898	н/д	н/д	пересмотр
МРСК Центра	0,04600	7,0	103	77	0,04563	6,8	4 307	66	1 942	н/р	н/д	н/р
МРСК Центра и Приволжья	0,00906	-4,6	513	51	0,00910	-4,7	2 862	46	1 021	н/р	н/д	н/р
МРСК Волги	0,00450	0,0	0	5	0,00470	2,2	2 728	5	804	н/р	н/д	н/р
МРСК Северо-Запада	0,00900	0,0	0	8	0,00919	-0,3	451	16	862	н/р	н/д	н/р
МРСК Урала	0,01200	7,1	60	48	0,01189	-0,8	2 178	35	1 049	н/р	н/д	н/р
МРСК Сибири	0,01400	18,6	207	65	0,01423	15,1	2 763	69	1 251	н/р	н/д	н/р
МРСК Юга	0,00740	15,6	114	25	0,00779	7,0	6 401	27	369	н/р	н/д	н/р
МРСК Северного Кавказа	7,19000	0,0	0	7	7,54192	2,6	2 349	65	212	н/р	н/д	н/р
Интер РАО	0,00210	4,5	105	40	н/т	н/т	0	н/д	4 776	0,002	-7	по рынку
Ленэнерго	1,12500	-4,1	71	36	1,13417	-5,2	191	31	778	н/р	н/д	н/р
ТГК-1	0,00086	10,3	215	56	0,00079	-4,8	16 918	41	3 315	0,00084	6	по рынку
ТГК-2	0,00044	25,7	200	91	0,00043	7,5	33 733	89	642	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-4	0,00048	0,0	0	33	0,00061	1,7	2 265	61	918	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-5	0,00064	30,6	211	60	0,00066	6,5	3 710	63	787	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-6	0,00052	0,0	0	53	0,00054	0,0	2 451	60	969	н/д	н/д	пересмотр
Волжская ТГК (ТГК-7)	0,05000	0,0	0	9	0,06037	8,4	3 417	29	1 501	н/р	н/д	н/р
ТГК-8	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-9	0,00016	0,0	0	60	0,00019	0,0	8 405	82	1 254	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	1,83577	1,5	1 534	45	1 616	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-11	0,00085	н/т	85	44	0,00083	0,0	1 795	40	436	0,00085	2	по рынку
Кузбассэнерго	0,01	0,0	0	46	н/т	н/т	0	н/д	775	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-13	0,0037	0,0	0	72	н/т	н/т	0	н/д	587	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-14	0,00018	0,0	0	100	0,00019	0,0	3 984	57	244	н/д	н/д	пересмотр

Башкирэнерго	1,75	-7,9	88	75	н/т	н/т	0	н/д	1 825	н/д	н/д	пересмотр
Новосибирскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	40,8	2,5	65	40	552	н/д	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	19,55	-2,3	137	26	19,7	-1,1	182	26	1 945	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	36,50	2,8	368	40	н/т	н/т	0	н/д	6 211	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,21	1,9	81	10	н/т	н/т	0	н/д	884	н/д	н/д	пересмотр
Уфимский НПЗ	1,05	2,6	10	5	н/т	н/т	0	н/д	570	н/д	н/д	пересмотр
Новойл	0,98	5,4	303	9	н/т	н/т	0	н/д	779	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	120,00	н/т	30	0	н/т	н/т	0	н/д	709	н/д	н/д	пересмотр
СалаватНОС	100,00	38,9	107	43	н/т	н/т	0	н/д	1 855	н/д	н/д	пересмотр
ЯрославНОС	0,55	0,0	0	150	н/т	н/т	0	н/д	513	н/д	н/д	пересмотр
РБК	1,30	0,0	0	-7	1,5	11,5	33 946	5	182	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	119,00	-0,8	156	89	119,3	-3,8	3 494	65	1 372	98,00	-18	ниже рынка
ЧЦЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Приаргунское ПГХО	350,00	0,0	27	н/д	н/т	н/т	0	н/д	612	н/д	н/д	пересмотр
Распадская	7,40	0,5	986	58	7,4	0,3	21 269	47	5 778	5,80	-22	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	1 510	0,0	0	37	н/т	н/т	0	н/д	2 842	н/д	н/д	пересмотр
Уралкалий	4,6	8,3	421	11	4,6	9,4	132 122	7	9 666	5,21	15	выше рынка
Сильвинит	715	-2,3	101	-11	н/т	н/т	0	н/д	5 595	908,00	27	выше рынка
Ленгазспецстрой	2 725	8,1	27	51	н/т	н/т	0	н/д	137	н/д	н/д	пересмотр
Иркут	н/т	н/т	0	н/д	0,32	0,4	420	16	312	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	3,05	н/т	15	57	3,15	2,5	483	55	108	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,26	13,0	436	31	н/т	н/т	0	н/д	2 264	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	2,31	0,2	0	35	2,3	-1,3	16 119	28	2 560	н/д	н/д	по рынку
ЮТэйр	0,45	0,0	0	45	н/т	н/т	0	н/д	260	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	30,00	0,0	0	11	31,9	2,6	456	9	4 551	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	9,25	0,0	0	25	9,3	-2,2	787	19	694	н/р	н/д	н/р
Дикси	10,75	0,0	0	43	11,1	0,3	517	47	645	7,40	-31	по рынку
Калина	24,50	-2,4	25	55	24,8	-3,2	454	52	239	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	3,90	-4,9	80	-32	5,2	-10,6	17 243	-30	37	н/д	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	2,15	19,4	200	44	2,1	16,5	20 730	32	340	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	55,00	3,8	273	22	56,9	5,6	2 142	22	2 420	н/д	н/д	ниже рынка
Открытые инвестиции	44,50	1,7	22	5	н/т	н/т	0	н/д	680	н/д	н/д	пересмотр
Верофарм	38,20	0,0	0	33	37,4	-2,9	904	27	382	н/р	н/д	н/р
Магнит	85,00	-2,7	256	18	84,8	-2,2	2 454	14	7 076	67	-22	по рынку
Уралсиб	0,01	н/т	4	-4	н/т	н/т	0	н/д	1 082	н/д	н/д	пересмотр
Росбанк	н/т	н/т	0	н/д	4,2	0,6	556	12	3 010	н/д	н/д	пересмотр
Банк Москвы	33,25	0,0	0	33	33,5	1,6	150	20	4 567	н/д	н/д	пересмотр
Возрождение	40,00	-4,8	299	2	40,0	-4,6	1 989	-1	950	н/д	н/д	пересмотр
Банк Санкт-Петербург	3,78	6,5	5	37	н/т	н/т	0	н/д	1 067	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	26,50	6,00	451	102	н/т	н/т	0	н/д	918	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	10,8	-0,02	304	36	357	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,58	0,00	0	21	0,6	-0,39	47 269	16	4 467	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть прив	2,97	0,00	0	32	3,0	2,34	3 515	15	438	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	2,85	3,26	285	33	2,7	-0,57	69 396	25	692	н/д	н/д	пересмотр
Транснефть прив	1 265	5,42	4 152	51	1 286	4,79	564 993	60	1 967	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	1,41	8,46	28	28	н/т	н/т	0	н/д	91	н/д	н/д	пересмотр
Уфимский НПЗ прив	0,57	0,00	0	19	н/т	н/т	0	н/д	42	н/д	н/д	пересмотр
Новойл прив	0,50	11,11	151	54	н/т	н/т	0	н/д	40	н/д	н/д	пересмотр
Сбербанк прив	2,24	-4,27	6 480	0	2,3	-0,64	225 159	-3	2 240	н/д	н/д	пересмотр
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	30,9	0,10	162	5	381	н/д	н/д	пересмотр
Приаргунск. ПГХО пр	93,0	0,00	0	1	н/т	н/т	0	н/д	39	н/д	н/д	пересмотр
Сильвинит прив	420,1	1,23	976	11	н/т	н/т	0	н/д	1 096	452,00	8	выше рынка

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

### Илл. 24: Динамика АДР

	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация	
	Акции в ГДР	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем			YTD
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%			
Газпром	4 in 1	24,05	0,63	1 169 257	-5,69	24,06	0,46	43 521	-3,95	пересмотр	пересмотр
ЛУКОЙЛ	1 in 1	59,60	3,11	607 820	4,01	59,55	2,85	19 556	5,59	57,70	ниже рынка
Газпромнефть	5 in 1	28,88	6,77	10 353	5,40	28,80	6,08	1 537	5,30	28,50	по рынку
Роснефть	1 in 1	8,75	8,29	562 977	1,74	н/т	н/д	0	н/д	8,20	по рынку
Сургутнефтегаз	10 in 1	9,95	-1,39	80 023	11,80	9,96	-0,90	335	12,04	11,20	выше рынка
Татнефть	6 in 1	32,25	1,42	52 337	10,67	н/т	н/д	0	н/д	29,40	по рынку

Новатэк	10 in 1	74,00	1,23	76 079	12,12	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
НК Альянс	1 in 1	17,24	3,56	70 965	19,51	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
КазмунайГаз	1 in 6	3,54	3,19	25 950	1,12	н/т	н/д	0	н/д	27,50	выше рынка
Интегра	1 in 20	3,10	-0,32	4 244	3,33	н/т	н/д	0	н/д	4,40	ниже рынка
Eurasia Drilling	1 in 1	19,36	1,95	4 082	13,88	н/т	н/д	0	н/д	18,70	по рынку
C.A.T. Oil	-	9,96	6,80	1 974	3,68	н/т	н/д	0	н/д	12,18	выше рынка
РусГидро	100 in 1	5,95	4,39	38 752	55,35	н/т	н/д	0	н/д	6,20	выше рынка
Мосэнерго	100 in 1	13,49	-4,26	152	23,76	13,25	6,08	н/д	26,19	18,10	выше рынка
Иркутскэнерго	50 in 1	33,53	7,85	66	62,79	29,25	0,00	0	44,09	пересмотр	пересмотр
ОГК-2	100 in 1	6,12	0,16	4 746	104,00	н/т	н/д	0	н/д	4,30	по рынку
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/д	57,26	-0,16	343 909	17,12	68,00	выше рынка
Вымпелком	1 in 20	17,94	-3,43	1 975	0,08	17,92	-5,08	588 256	-3,60	23,00	выше рынка
Комстар ОТС	1 in 1	6,85	-1,44	22 429	24,55	н/т	н/д	0	н/д	7,80	выше рынка
Ситроникс	50 in 1	1,00	0,00	0	-35,48	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	1 in 50	28,35	-0,84	28 835	35,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Ростелеком	6 in 1	29,20	-2,80	2 914	4,29	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
МГТС	1 in 1	12,32	1,25	0	28,57	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЦентрТелеком	25 in 1	19,51	0,27	0	40,49	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Сев-Зап Телеком	10 in 1	7,68	1,25	0	27,90	н/т	н/д	н/д	н/д	пересмотр	пересмотр
Юж Телеком	50 in 1	6,36	-11,17	0	3,33	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ВолгаТелеком	2 in 1	6,84	-7,95	0	9,89	6,80	-4,49	н/д	11,48	пересмотр	пересмотр
СибирьТелеком	200 in 1	12,25	-1,82	15	21,11	12,00	0,00	н/д	20,00	пересмотр	пересмотр
Уралсвязьинформ	200 in 1	7,39	-1,49	118	44,39	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Дальсвязь	5 in 1	15,92	3,47	0	18,12	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	17,09	-1,38	27 315	15,15	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	18,93	-2,12	358 957	31,92	19,01	-1,60	14 739	32,47	16,90	по рынку
ОК Русал	20 in 1	24,37	4,24	6 334	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
НЛМК	10 in 1	37,70	4,72	71 355	22,80	н/т	н/д	0	н/д	17,50	ниже рынка
Северсталь	1 in 1	15,70	3,15	68 075	65,26	н/т	н/д	0	н/д	5,20	ниже рынка
ММК	13 in 1	14,15	13,20	58 892	25,22	н/т	н/д	0	н/д	5,80	ниже рынка
Полиметалл	1 in 1	9,96	-5,14	3 418	8,62	н/т	н/д	0	н/д	12,09	выше рынка
ТМК	4 in 1	22,47	6,09	21 791	25,32	н/т	н/д	0	н/д	19,00	по рынку
Полюс	1 in 2	25,60	-2,10	26 165	-7,75	25,55	-2,29	37	-7,26	32,24	по рынку
Highland Gold Mining	-	2,07	3,58	2 163	47,79	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	20,87	9,41	110 926	31,38	н/т	н/д	0	н/д	22,45	выше рынка
Trans-Siberian Gold	-	0,39	1,45	45	-17,74	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	29,77	-1,78	348 271	58,18	18,60	по рынку
Евраз	1 in 3	40,30	1,77	180 680	42,65	н/т	н/д	0	н/д	22,80	ниже рынка
ЧЦЗ	1 in 1	4,87	-0,61	193	45,37	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ENRC	-	19,17	2,53	99 348	35,30	н/т	н/д	0	н/д	21,99	по рынку
Kazakhmys	-	24,64	2,03	162 288	19,80	н/т	н/д	0	н/д	17,96	ниже рынка
Ferrexpo	-	5,72	-1,17	32 889	85,99	н/т	н/д	0	н/д	2,42	по рынку
Уралкалий	5 in 1	23,00	10,05	109 094	9,52	н/т	н/д	0	н/д	21,92	по рынку
Глобалтранс	1 in 1	13,52	2,81	4 605	36,57	н/т	н/д	0	н/д	16,56	выше рынка
НМТП	75 in 1	14,00	2,71	9 573	21,63	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ПИК Группа	1 in 1	5,38	3,07	12 092	29,64	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
AFI Development	1 in 1	2,25	-2,17	2 561	18,42	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Система-Галс	1 in 20	1,52	-5,00	1 093	4,83	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЛСР	1 in 5	9,80	0,51	18 346	7,69	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
RGI International	-	2,10	4,75	1 717	33,02	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Мирлэнд	-	3,83	14,66	923	54,69	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Вимм-Билль-Данн	1 in 4	н/т	н/д	0	н/д	23,26	0,22	39 671	-2,39	16,50	ниже рынка
X5 Retail Group	1 in 4	36,24	2,00	24 402	13,61	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

**Илл. 25: Макроэкономические индикаторы**

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	436,3	-0,6
Денежная база	Руб. млрд	5 968,7	-7,7
Курс Руб./\$	Руб./\$	29,3232	-2,9
Инфляция, м-к-м	%	0,6	3,2

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	84,6	83,9	0,9	10,3	Золото, \$/унц	1 165,6	1 127,0	3,4	6,3
1-мес	84,8	84,0	1,0	9,4	Платина, \$/унц	1 736,0	1 686,5	2,9	18,5
3-мес	86,3	85,0	1,5	9,3	Палладий, \$/унц	521,9	493,5	5,7	28,0
Urals	81,9	81,0	1,1	6,9	Никель, \$/тонну	25 200,0	25 050,0	0,6	36,0
WTI	84,9	84,9	0,1	7,0	Медь, \$/тонну	7 925,0	7 885,0	0,5	7,5
REBCO	83,2	82,4	1,0	8,9	Цинк, \$/тонну	2 380,5	2 372,8	0,3	-5,9

Источник: Bloomberg

**Илл. 27: 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
<b>Нефть и газ</b>														
Газпром	OGZD LI		142 337	182 286	5,0	4,1	6,4	5,2	35,0%	37,2%	1,7	1,5	0,8	50
Новатэк	NVTK LI		22 469	23 409	18,8	13,1	27,8	19,1	43,8%	45,1%	8,2	5,9	4,6	106
<b>Среднее по России</b>					<b>6,9</b>	<b>5,4</b>	<b>9,3</b>	<b>7,1</b>	<b>36,2%</b>	<b>38,3%</b>	<b>2,6</b>	<b>2,1</b>	<b>1,3</b>	<b>57</b>
Роснефть*	ROSN LI	E/W 8,2	83 978	102 971	7,6	6,5	12,2	9,8	29,5%	32,3%	2,2	2,1	4,7	137
Лукойл*	LKOD LI	U/W 57,7	50 694	59 044	4,1	5,0	6,7	9,2	17,7%	13,4%	0,7	0,7	3,0	74
Сургутнефтегаз*	SGGD LI	O/W 11,2	35 547	24 025	3,8	3,5	9,9	7,6	39,8%	39,6%	1,5	1,4	2,6	42
ТНК-ВР	TNBP RU		32 803	34 474	4,2	3,7	6,4	5,7	26,6%	24,7%	1,1	0,9	5,0	62
Газпром нефть*	GAZ LI	E/W 28,5	27 386	32 783	6,5	6,1	9,1	9,6	20,9%	20,7%	1,4	1,3	4,2	86
Татнефть*	TATN RX	U/W 4,9	10 893	11 479	3,9	5,3	5,4	8,6	24,1%	18,2%	0,9	1,0	1,9	59
Alliance Oil	AOIL SS		2 966	3 315	8,0	6,9	14,4	11,6	25,1%	24,6%	2,0	1,7	11,1	167
<b>Среднее по России</b>					<b>5,6</b>	<b>5,3</b>	<b>9,3</b>	<b>8,7</b>	<b>26,9%</b>	<b>26,4%</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>4,0</b>	<b>91</b>
<b>Среднее по EM</b>					<b>8,5</b>	<b>7,4</b>	<b>16,9</b>	<b>14,0</b>	<b>29,3%</b>	<b>28,9%</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>	<b>20,6</b>	<b>332</b>
<b>Среднее по DM</b>					<b>6,5</b>	<b>5,1</b>	<b>18,1</b>	<b>12,9</b>	<b>26,2%</b>	<b>27,6%</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>16,1</b>	<b>212</b>
КазмунайГаз*	KMG LI	O/W 27,5	10 596	6 662	<b>5,1</b>	<b>4,2</b>	<b>7,3</b>	<b>8,6</b>	<b>38,6%</b>	<b>41,1%</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>8,8</b>	<b>89</b>
<b>Нефтесервис</b>														
ГК Интегра*	INTE LI	U/W 4,4	602	749	6,5	4,4	neg	21,9	13,9%	15,9%	0,9	0,7		
Eurasia Drilling Company**	EDCL LI	E/W 18,7	2 581	2 408	8,5	6,4	18,2	12,8	20,7%	22,2%	1,8	1,4		
S.A.T. Oil**	O2C GR	O/W € 8,9	€ 356	€ 335	7,1	3,9	28,8	8,3	20,7%	28,0%	1,5	1,1		
<b>Среднее по России</b>					<b>8,0</b>	<b>5,8</b>	<b>19,5</b>	<b>13,9</b>	<b>19,5%</b>	<b>21,7%</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>		
<b>Среднее по мировым</b>					<b>9,9</b>	<b>9,4</b>	<b>22,5</b>	<b>21,6</b>	<b>29,9%</b>	<b>28,5%</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>		
<b>Банки</b>														
Сбербанк	SBER RX	O/W 3,9	64272,0	-	2,4	1,7	77,3	11,3	-	-	-	-		
ВТБ	VTBR LI	U/W 5,1	30231,0	-	1,8	1,6	-14,9	17,9	-	-	-	-		
<b>Среднее по России</b>					<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>14,0</b>	<b>8,7</b>						
<b>Среднее по EM</b>					<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>13,2</b>	<b>10,6</b>						
<b>Сталь</b>														
Евраз*	EVR LI	U/W 22,8	16 684	24 439	19,6	9,4	neg	63,1	12,7%	23,5%	2,5	2,2		
НЛМК*	NLMK LI	U/W 17,5	22 594	24 066	17,6	10,7	223,7	21,9	22,9%	28,7%	4,0	3,1		
Северсталь*	SVST LI	U/W 5,2	15 821	19 917	26,7	11,8	neg	nm	6,0%	12,4%	1,6	1,5		
Мечел*	MTL US	E/W 18,6	14 111	18 516	22,1	9,7	neg	25,7	16,7%	26,9%	3,7	2,6		
ММК*	MMK LI	U/W 5,8	12 163	11 780	10,5	8,0	nm	29,4	21,5%	23,2%	2,3	1,9		
<b>Среднее по России</b>					<b>19,5</b>	<b>10,1</b>	<b>223,7</b>	<b>34,6</b>	<b>16,2%</b>	<b>23,3%</b>	<b>2,9</b>	<b>2,3</b>		
<b>Среднее по EM</b>					<b>13,6</b>	<b>8,4</b>	<b>26,3</b>	<b>14,2</b>	<b>17,7%</b>	<b>23,2%</b>	<b>2,4</b>	<b>1,9</b>		
<b>Среднее по DM</b>					<b>15,2</b>	<b>10,0</b>	<b>22,3</b>	<b>30,6</b>	<b>9,1%</b>	<b>11,1%</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>		
<b>Цветные металлы</b>														
Норникель*	MNOD LI	E/W 16,9	33 051	34 936	9,1	6,5	16,6	10,8	40,6%	45,1%	3,7	3,0		
ENRC*	ENRC LN	E/W 1420p	24 859	24 457	16,7	7,2	23,4	11,2	38,2%	50,1%	6,4	3,6		
Каззахмыс*	KAZ LN	U/W 1160p	13 303	14 292	13,1	11,7	14,5	11,9	30,6%	28,0%	4,0	3,3		
<b>Сред. по мировым</b>					<b>10,7</b>	<b>6,9</b>	<b>23,2</b>	<b>13,8</b>	<b>42,2%</b>	<b>47,7%</b>	<b>4,3</b>	<b>3,1</b>		
<b>Сред. по мировым PGM</b>					<b>26,1</b>	<b>14,6</b>	<b>25,3</b>	<b>31,1</b>	<b>19,2%</b>	<b>28,0%</b>	<b>5,2</b>	<b>4,1</b>		
<b>Сред. по мировым алюм.</b>					<b>42,9</b>	<b>10,8</b>	<b>n/a</b>	<b>27,1</b>	<b>5,8%</b>	<b>16,9%</b>	<b>2,6</b>	<b>1,9</b>		
<b>Сред. по диверс.</b>					<b>12,4</b>	<b>8,0</b>	<b>25,8</b>	<b>14,8</b>	<b>38,1%</b>	<b>46,6%</b>	<b>4,8</b>	<b>3,8</b>		
<b>Золото и серебро</b>														
Полюс Золото*	PLZL LI	E/W 32,24	9 846	9 580	18,0	13,2	33,2	22,1	43,7%	45,3%	7,9	6,0	\$/oz	\$/oz
Полиметалл*	PMTL LI	O/W 12,09	3 721	4 076	16,9	11,8	25,5	17,4	43,1%	42,4%	7,3	5,0	129,3	7839,8
Петропавловск**	POGL LN	O/W 1450p	3 353	3 404	15,8	8,8	21,9	12,6	49,2%	56,1%	7,8	4,9	401,7	7390,0
Highland Gold	HGM LN		653	497	8,0	5,2	12,4	9,5	38,3%	43,8%	3,1	2,3	935,6	8647,9
<b>Среднее по России</b>					<b>17,0</b>	<b>11,7</b>	<b>28,7</b>	<b>18,8</b>	<b>44,4%</b>	<b>46,6%</b>	<b>7,5</b>	<b>5,4</b>	<b>342,6</b>	<b>7723,5</b>
<b>Сред. по мировым</b>					<b>12,6</b>	<b>9,0</b>	<b>33,1</b>	<b>20,2</b>	<b>43,2%</b>	<b>48,1%</b>	<b>5,6</b>	<b>4,4</b>	<b>295,6</b>	<b>6020,0</b>
<b>Мобильная связь</b>														
Вымпелком*	VIP US	O/W 23	18 379	693 636	5,2	4,8	11,0	10,0	48,3%	48,6%	2,5	2,3		
МТС*	MBT US	O/W 68	22 828	31 093	6,8	6,1	12,7	10,5	45,6%	47,6%	3,1	2,9		
<b>Среднее по России</b>					<b>6,1</b>	<b>5,5</b>	<b>11,9</b>	<b>10,2</b>	<b>46,8%</b>	<b>48,1%</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>		
<b>Среднее по EM</b>					<b>6,2</b>	<b>5,6</b>	<b>13,1</b>	<b>12,0</b>	<b>47,0%</b>	<b>45,8%</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>		
<b>Среднее по DM</b>					<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>11,9</b>	<b>11,1</b>	<b>34,9%</b>	<b>34,5%</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>		
<b>Тепловая генерация</b>														
ОГК-1*	OGK1 RX	E/W 0,036	2 183	2 498	18,0	11,4	103,1	293,7	9,8%	13,6%	1,8	1,6	EV/IC, \$/kI	\$/MWh
ОГК-2*	OGK2 RX	E/W 0,043	2 075	2 226	24,8	14,8	neg	53,4	7,2%	10,7%	1,8	1,6	253,3	54,1
ОГК-3*	OGK3 RX	O/W 0,061	3 176	1 404	18,7	111,4	142,1	neg	7,9%	1,3%	1,5	1,4	256,0	47,2
ОГК-4*	OGK4 RX	E/W 0,076	5 086	4 393	33,0	12,9	43,8	17,2	10,3%	20,3%	3,4	2,6	168,0	47,9
ОГК-5*	OGKE RX	U/W 0,065	3 400	3 980	15,8	12,7	33,6	28,0	19,0%	21,1%	3,0	2,7	509,1	81,4
ОГК-6*	OGK6 RX	U/W 0,015	1 665	1 777	14,4	13,9	51,8	232,6	10,7%	10,2%	1,5	1,4	459,0	109,1
Мосэнерго*	MSNG RX	O/W 0,181	5 499	5 293	11,7	6,7	139,1	21,7	12,5%	18,1%	1,5	1,2	196,4	61,4
ТГК-1*	TGKA RX	E/W 0,00084	3 041	3 499	18,0	8,0	68,2	15,6	15,5%	25,6%	2,8	2,0	432,9	82,6
<b>Среднее по России</b>					<b>19,7</b>	<b>23,1</b>	<b>86,2</b>	<b>64,9</b>	<b>11,9%</b>	<b>16,3%</b>	<b>2,3</b>	<b>1,9</b>	<b>387,4</b>	<b>80,9</b>
<b>Среднее по EM</b>					<b>16,4</b>	<b>12,5</b>	<b>26,7</b>	<b>21,3</b>	<b>33,7%</b>	<b>32,9%</b>	<b>4,5</b>	<b>4,0</b>	<b>1628,1</b>	<b>308,2</b>
<b>Среднее по DM</b>					<b>11,4</b>	<b>8,2</b>	<b>21,3</b>	<b>16,5</b>	<b>19,3%</b>	<b>26,6%</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>1404,8</b>	<b>321,9</b>
<b>Гидрогенерация</b>														
РусГидро*	HYDR RX	O/W 0,062	16 060	14 989	10,7	7,3	26,9	15,2	37,4%	45,0%	4,0	3,3	591,6	187,0
<b>Среднее по EM</b>					<b>12,6</b>	<b>8,3</b>	<b>16,3</b>	<b>13,0</b>	<b>51,1%</b>	<b>53,1%</b>	<b>7,6</b>	<b>4,9</b>	<b>1625,9</b>	<b>288,8</b>

<i>Среднее по DM</i>				8,7	7,6	15,0	16,4	24,0%	26,2%	2,0	2,0	1701,2	471,1
<b>Розничная торговля</b>													
X5 Retail Group*	FIVE LI	E/W	27,0	9 842	11 746	15,7	11,5	35,4	22,6	8,6%	8,7%	1,4	1,0
7 Континент	SCOH RX			698	1 164	9,3	7,7	40,5	15,6	9,0%	9,0%	0,8	0,7
Магнит*	MGNT LI	E/W	13,3	8 328	8 512	17,1	12,5	29,5	24,1	9,2%	9,2%	1,6	1,1
Дикси*	DIXY RX	E/W	7,4	0	1 241	11,9	8,6	86,8	23,8	5,6%	6,4%	0,7	0,5
<i>Среднее по России</i>				<b>15,9</b>	<b>11,6</b>	<b>35,6</b>	<b>23,0</b>	<b>8,8%</b>	<b>8,8%</b>	<b>1,4</b>	<b>1,0</b>		
<i>Среднее по EM</i>				<b>17,0</b>	<b>13,4</b>	<b>29,8</b>	<b>26,1</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,1%</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>		
<i>Среднее по DM</i>				<b>8,2</b>	<b>7,6</b>	<b>16,7</b>	<b>15,1</b>	<b>6,9%</b>	<b>7,2%</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>		
Вимм-Билль-Данн*	WBD US	U/W	16,5	4 094	4 384	14,4	12,4	30,2	21,8	14,1%	14,4%	2,0	1,8
<i>Среднее по EM</i>				<b>12,7</b>	<b>11,0</b>	<b>22,2</b>	<b>18,1</b>	<b>14,2%</b>	<b>14,7%</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>		
<i>Среднее по DM</i>				<b>11,5</b>	<b>11,8</b>	<b>18,7</b>	<b>17,6</b>	<b>17,2%</b>	<b>16,7%</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>		
<b>Удобрения</b>													
Уралкалий*	URKA LI	E/W	21,92	9 772	9 973	17,8	14,9	30,5	25,7	55,8%	54,5%	10,0	8,1
Сильвинит*	SILV RX	O/W	908	5 749	8 229	8,9	10,7	11,2	14,1	70,0%	58,0%	6,2	6,2
Акрон*	AKRN RX	O/W	43,72	1 769	2 163	8,2	5,6	11,9	7,6	24,9%	28,3%	2,0	1,6
<i>Среднее по России</i>				<b>12,9</b>	<b>11,4</b>	<b>20,2</b>	<b>18,0</b>	<b>52,9%</b>	<b>49,9%</b>	<b>7,0</b>	<b>6,0</b>		
<i>Среднее по азиатским</i>				<b>16,4</b>	<b>11,5</b>	<b>31,4</b>	<b>19,6</b>	<b>21,5%</b>	<b>23,5%</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>		
<i>Среднее по мировым</i>				<b>17,4</b>	<b>12,3</b>	<b>32,1</b>	<b>20,2</b>	<b>28,2%</b>	<b>31,2%</b>	<b>5,1</b>	<b>3,9</b>		

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

\* на основе прогнозов отдела исследований Альфа-Банка

**Илл. 28: Изменение рекомендаций**

Сектор	Тиккер Bloomberg	Компания	Рекомендация	Расчетная цена, \$/акцию	Дата последнего обновления
<b>Нефть и газ</b>					
	GAZP RU	Газпром	пересмотр	н/д	29.10.09
	LKOH RU	Лукойл	пересмотр	н/д	09.12.09
	NVTK RU	НОВАТЭК	пересмотр	н/д	29.10.09
	ROSN RU	Роснефть	по рынку	8,2	24.09.09
	SNGS RU	Сургутнефтегаз	выше рынка	1,2	24.09.09
	TATN RU	Татнефть	по рынку	5,0	24.09.09
	KMG LI	Казмунайгаз	выше рынка	27,5	24.09.09
	INTE LI	ГК Интегра	выше рынка	4,5	08.10.09
	EDC LI	БК Евразия	выше рынка	18,2	08.10.09
	O2C GR	CAT Oil	выше рынка	8,9	08.10.09
<b>Банковский сектор</b>					
	SBER RU	Сбербанк	выше рынка	3,89	08.04.10
	VTBR RU	ВТБ	ниже рынка	0,0026	08.04.10
<b>Стальной сектор</b>					
	NLMK LI	НЛМК	ниже рынка	17,5	03.09.09
	EVR LI	Евраз	ниже рынка	22,8	03.09.09
	MMK LI	ММК	ниже рынка	5,8	03.09.09
	SVST LI	Северсталь	ниже рынка	5,2	03.09.09
	MTL US	Мечел	по рынку	18,6	05.11.09
<b>Золотодобыча</b>					
	PLZL RU	Полюс Золото	по рынку	64,48	25.02.10
	PMTL LI	Полиметалл	выше рынка	12,09	25.02.10
	POG LI	Петропавловск	выше рынка	21,96	25.02.10
<b>Цветные металлы</b>					
	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
<b>Телекоммуникации</b>					
	MBT US	MTC	выше рынка	68,0	02.03.10
	VIP US	Вымпелком	выше рынка	23,0	02.03.10
	CMST LI	Комстар-ОТС	выше рынка	7,80	01.02.10
<b>Потребительский сектор</b>					
	FIVE LI	X5 Retail Group, GDR	по рынку	16,6	20.07.09
	MGNT RU	Магнит	по рынку	66,5	14.12.09
	DIXY RU	Дикси	выше рынка	4,6	20.07.09
	WBD US	Вимм-Билль-Данн, ADR	ниже рынка	66	20.11.09
<b>Электроэнергетика</b>					
	MSNG RU	Мосэнерго	выше рынка	0,181	17.03.10
	HYDR RU	РусГидро	выше рынка	0,062	17.03.10
	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	0,043	17.03.10
	OGKC RU	ОГК-3	выше рынка	0,061	12.02.10
	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	ниже рынка	0,015	12.02.10
	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
<b>Производство удобрений</b>					
	URKA RU	Уралкалий	выше рынка	5,21	02.11.09
	SILV RU	Сильвинит	выше рынка	908	02.11.09
	AKRN RU	Акрон	выше рынка	43,72	02.11.09
<b>Трубная промышленность</b>					
	TRMK RU	ТМК	по рынку	4,8	04.03.10
<b>Угольная промышленность</b>					
	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
<b>Транспорт</b>					
	GLTR LI	Глобалтранс	выше рынка	16,56	18.01.10
<b>Машиностроение</b>					
	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  
Ширвани Абдуллаев, CFA, Александр Беспалов  
Наталия Орлова, Ph.D, Дмитрий Долгин  
Наталия Орлова, Ph.D, Лейла Шарифуллина  
Елена Миллс, Екатерина Балькина  
Александр Корнилов, к.э.н., Элина Кулиева, к.э.н.,  
Федор Корначев  
Барри Эрлих, CFA, Максим Семёновых,  
Сергей Кривохижин, к.п.н.

Металлургия, горнодобыча

Елена Миллс, Виталий Купеев  
Георгий Иванин

Потребительские товары, недвижимость  
Транспорт, удобрения и машиностроение  
Рынок долговых инструментов  
Кредитный анализ

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

Аналитическая поддержка российских клиентов

Редакторы

Перевод

Публикация

### Торговые операции и продажи

Телефон/Факс  
Продажи иностранным клиентам

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

Продажи российским клиентам

Дмитрий Соловьев, Дмитрий Демченко,  
Михаил Бабаев, Александр Балаян, Иван Шехавцов  
(7 495) 795-3680

Группа продаж Альфа-Директ

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

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

© Альфа-Банк, 2010 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, 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.