

12 октября 2009 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

13 октября	Процентная ставка Банка Японии ZEW Survey (Еврозона)
14 октября	Розничные продажи - предварительная оценка (США)
15 октября	Публикация ежемесячного отчета ЕЦБ ИПЦ в сентябре (США)
16 октября	Запасы нефти по данным DOE Промышленное производство в сентябре (США) Bank of America опубликует доклад о доходах в 3Кв09

Спринтер

Российский фондовый рынок 5-9 октября вырос на 12% в долларовых ценах и на 11,3% в рублевых. В начале текущей недели рост продолжился. Поток западных средств в РФ носит масштабный характер и направляется не только в акции, но и в облигации и производные инструменты. В первую неделю октября инвесторы продолжили вкладывать средства в фонды развивающихся рынков. По данным EPFR, максимальный объем инвестиций был направлен в фонды GEM и составил 960 млн. долл. Приток в фонды России и СНГ уменьшился по сравнению с предыдущей неделей более чем вдвое, составив около 72 млн. долл.

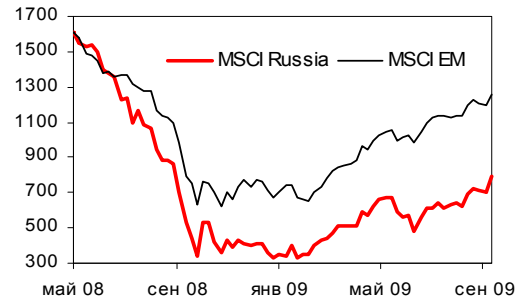
Помимо всеобщей эйфории от роста цен на бумаги, подобная рьяность инвесторов не может не вызывать опасений. Темпы восстановления экономики — как глобальной, так и российской, — и фондовых индексов — демонстрируют существенный разрыв. Более того, эксперты говорят о неустойчивом состоянии экономики — мировой и отечественной, в частности. Авторитетные экономисты указывают на надувание «плохого» пузыря — мощной разбалансировки макроэкономической ситуации. Ожидания нерезидентов ревальвации рубля не являются оправданными. Фундаментальные аналитики обращают внимание на абсолютное доминирование интересов капитализации над интересами роста производительности труда. Это грозит неэффективностью финансовой деятельности и резкой переоценкой компаний в недалеком будущем. Макроэкономисты беспокоятся по поводу эффективности бюджетных расходов и трансформации системы финансовых расчетов. И, наконец, многие эксперты указывают на сохраняющиеся проблемы недобросовестного поведения — в том числе государства, как участника финансового рынка.

Российские индексы преодолели психологический рубеж в 1300 пунктов (до 1 372 в РТС и 1 308 в ММВБ). С начала года рост составляет 117 и 111%, соответственно. Теперь наш рынок существенно опережает по темпам роста развивающихся соседей и выглядит спринтером на фоне развитых рынков (+12 — +18% с начала года). Число аналитиков, настаивающих на том, что российский фондовый рынок недооценен относительно прочих emerging markets, за последний месяц резко сократилось. Все больше экспертов испытывают опасения относительно дальнейших возможностей роста и настаивают на целесообразности фиксации прибыли. Однако очевидно, что в условиях субъективной реальности и нерыночного поведения крупных игроков, рынок ведет себя образом, далеким от классических канонов. Но даже при сильной государственной поддержке сектора, в конечном итоге продолжительность роста в перспективе будет зависеть от качества и количества средств инвестиционных фондов, направляемых на emerging markets.

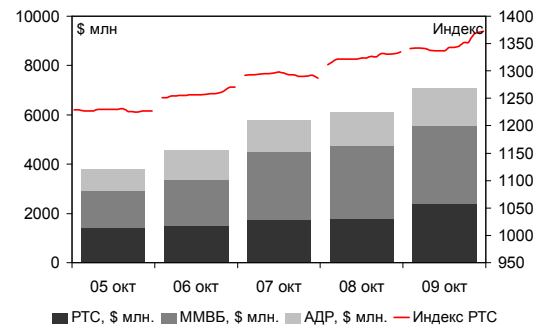
Продолжение на стр. 2

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			
RTS	1 372,11	12,03	117,14
RTS-2	1 268,94	4,22	131,47
MICEX	1 308,14	11,25	111,15
FTSE Russia	373,42	12,72	97,21
MSCI			
MSCI Russia	789,20	12,52	98,78
MSCI GEM	946,29	4,98	66,88
EM Europe	453,61	9,69	77,65
EM Asia	383,42	3,21	62,58
EM Latin America	3 911,60	7,18	88,27
EM World	1 139,84	4,68	23,86
Мировые			
DJIA	9 864,94	3,98	12,40
S&P 500	1 071,49	4,51	18,63
FTSE 100	5 161,87	3,47	16,41
DAX 100	5 711,88	4,46	18,75
CAC 40	3 799,61	4,10	18,07
NIKKEI 225	10 016,39	2,92	13,06
ISE 100	50 217,50	7,17	86,93
Shanghai Comp	2 928,51	н/д	60,84
SCI 300	3 179,68	н/д	74,93
Bovespa	64 071,01	4,74	70,63
Курсы валют			
Euro/\$	1,4721	0,86	5,28
Руб./\$ (ЦБР)	29,6090	1,86	-0,73
Руб./Euro	43,6052	0,95	-4,99
Корзина, руб.	35,9163	1,34	-3,09

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.

Спринтер

Российский фондовый рынок 5-9 октября вырос на 12% в долларовых ценах и на 11,3% в рублевых. В начале текущей недели рост продолжился. Формальным поводом для активизации вложений в российские акции стало сообщение о том, что страны Персидского залива вместе с Японией и Китаем могут перейти на валютную корзину в торговле нефтепродуктами. The Independent со ссылкой на официальные информированные источники информировало, что ряд стран, включая Россию, Китай, Японию, Францию, Бразилию, Саудовскую Аравию, Абу-Даби, Кувейт и Катар, ведут секретные переговоры о переходе в расчетах за нефть «корзиной» валют, куда входят иена, юань, евро, золото и унифицированная валюта арабских стран. О таком переходе, по мнению издания, может идти речь к 2018 г. Эти новости еще более ослабили доллар и вызвали рост цен на сырьевые товары. Нефть подорожала на 2,7 — 4,8%, в зависимости от контракта, до 70 долл./барр. ближайшего фьючерса Brent, Золото — на 4,6%, до 1050 долл./т.у., в ходе торгов котировки достигали рекордных 1057 долл./т.у. Никель подорожал на 8,5%, до 18 750 долл./т.

На этом фоне рубль укрепился на 1,34% к корзине двух валют, что стало дополнительным сигналом нерезидентам вложиться в российские инструменты. Поток западных средств в РФ носит масштабный характер и направляется не только в акции, но и в облигации и производные инструменты. Согласно отчетности EPFR, третий квартал фонды облигации и фонды акций выиграли большую часть денег инвесторов. Третий квартал завершился стартом перетока средств, в поисках более высокой отдачи, в фонды облигаций — в первую очередь, США, — абсорбировавших большую часть наличности из денежных фондов. Инвесторы направили из последних 43,1 млрд. долл. на неделе, завершившейся 30 сентября, общий отток средств из этого вида фондов за третий квартал достиг 390 млрд. долл., в то время как фонды облигаций США 3,04 млрд. долл.

Emerging Market Equity Funds, привлекая 2,03 млрд. долл. в течение второго квартала, в течение только лишь одной последней недели третьего квартала привлекли 1,43 млрд. долл., притом, что средний недельный приток средств в фонды составляет 740 млн. долл. Среди фондов акций лидируют фонды развивающихся рынков, глобальные же и фонды Японии снова в числе отстающих. Первые закончили свою 11-ю неделю подряд притока средств, в то время как последние потерпели очередную неделю неудач.

В первую неделю октября инвесторы продолжали вкладывать средства в фонды развивающихся рынков. По данным EPFR, максимальный объем инвестиций был направлен в фонды GEM и составил 960 млн. долл. Приток в фонды BRIC достиг 215 млн. долл., став максимальным с начала августа. Положительные результаты показали также фонды Бразилии и Индии: приток в фонды этих стран составил 120 млн. долл. и 101 млн. долл., соответственно. Приток в фонды России и СНГ уменьшился по сравнению с предыдущей неделей более чем вдвое, составив около 72 млн. долл. Единственным исключением из стран БРИК стали фонды Китая, из которых инвесторы продолжают выводить средства — отток за неделю составил 259 млн. долл.

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

Период	Россия и СНГ всего, \$ млн.	GEM всего, \$ млн	Китай всего, \$ млн	BRIC всего, \$ млн
Апрель	216,0	2 546,4	1 529,9	315,5
Май	232,2	3 861,0	2 147,1	475,1
Июнь	184,0	1 692,3	702,6	967,1
Июль	99,7	1 650,2	837,2	455,3
Август 5	45,1	256,2	152,2	168,3
Август 12	20,5	68,5	-442,4	224,2
Август 19	-3,6	-931,0	-704,0	-15,1
Август 26	-0,4	326,8	422,1	55,0
Сентябрь 2	9,4	-769,4	168,2	55,6
Сентябрь 9	30,0	31,1	458,7	-76,3
Сентябрь 16	99,9	291,1	-446,9	8,2
Сентябрь 23	35,5	1 994,3	192,3	83,4
Сентябрь 30	164,6	917,8	-116,4	81,3
Октябрь 7	71,5	960,1	-258,8	214,7
Приток с начала года	1 166,3	17 233,3	4 586,4	3 141,7
Активы на 7 октября	6 233,9	193 211,0	67 005,6	17 256,0

Источник: *Emerging Portfolio Fund Research*

Помимо всеобщей эйфории от роста цен на бумаги, подобная рьяность инвесторов не может не вызывать опасений. Темпы восстановления экономики — как глобальной, так и российской, — и фондовых индексов — демонстрируют существенный разрыв. Более того, эксперты говорят о неустойчивом состоянии экономики — мировой и отечественной, в частности. Авторитетные экономисты указывают на надувание «плохого» пузыря — мощной разбалансировки макроэкономической ситуации. Ожидания нерезидентов ревальвации рубля не являются оправданными. Фундаментальные аналитики обращают внимание на абсолютное доминирование интересов капитализации над интересами роста производительности труда. Это грозит неэффективностью финансовой деятельности и резкой переоценкой компаний в недалеком будущем. Макроэкономисты беспокоятся по поводу эффективности бюджетных расходов и трансформации системы финансовых расчетов. И, наконец, многие эксперты указывают на сохраняющиеся проблемы недобросовестного поведения — в том числе государства, как участника финансового рынка.

В частности, обращает на себя внимание рост оборачиваемости free-float (совокупный годовой объем торгов / free-float (в акциях)) акций «Сбербанка» и ВТБ. За последние несколько недель показатели возросли в 3,5 раза, до 28 и 22 раз, соответственно, притом что аналогичный показатель других акций остался неизменным. Это, на наш взгляд, является косвенным доказательством причастности средств собственно эмитентов и аффилированных инвесторов к нерыночному поведению бумаг на фондовом рынке.

Внешние и внутренние сигналы, однако, пока не благоволят коррекции. Сезон корпоративной отчетности компаний превзошел ожидания аналитиков. Отчитавшиеся компании продемонстрировали результаты лучше прогнозных. Выходящая статистика США и Еврозоны не внушает опасений, а в ряде случаев даже приятно удивляет. Статистика по рынку труда в США вызвала эйфорию — вызов безработицы является наиболее опасным для экономики. Количество обращений за пособием по безработице снизилось до 521 тыс. человек, аналитики ожидали 541 тыс. ЕЦБ и Банк Англии оставили ставки на прежнем уровне, что было заложено в котировки. Вечером глава ЕЦБ Ж.К. Трише выступил с комментариями к решению ведомства, которое, однако, не пролило свет

на тему ужесточения кредитно-денежной политики мировых ЦБ в ближайшем будущем.

Заявление главы Федеральной резервной системы США Бена Бернанке о том, что банк готов ужесточить монетарную политику на фоне новых признаков улучшения ситуации в экономике, пока не воспринимается рынками буквально. За минувшую неделю индексы США выросли на 4,0 — 4,5%, Европы — 4-5%, Японии — на 2,9%. Рынки emerging markets нарастили капитализацию на 5%. Лидируют восточноевропейские рынки (+10%).

Российские индексы преодолели психологический рубеж в 1300 пунктов (до 1 372 в РТС и 1 308 в ММВБ). С начала года рост составляет 117 и 111%, соответственно. Теперь наш рынок существенно опережает по темпам роста развивающихся соседей и выглядит спринтером на фоне развитых рынков (+12 — +18% с начала года). Число аналитиков, настаивающих на том, что российский фондовый рынок недооценен относительно прочих emerging markets, за последний месяц резко сократилось. Все больше экспертов испытывают опасения относительно дальнейших возможностей роста и настаивают на целесообразности фиксации прибыли. Однако очевидно, что в условиях субъективной реальности и нерыночного поведения крупных игроков, рынок ведет себя образом, далеким от классических канонов. Но даже при сильной государственной поддержке сектора, в конечном итоге продолжительность роста в перспективе будет зависеть от качества и количества средств инвестиционных фондов, направляемых на emerging markets.

Илл. 5: Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	188,17	12,78	95,64
Металлы и добыча	208,24	5,38	134,24
Промышленность	138,23	6,43	129,81
Телекоммуникации	159,69	3,71	86,08
Потребительские товары	222,96	1,54	205,51
Электроэнергетика	196,71	7,12	124,32
Банки и финансы	350,58	11,47	113,07

Источник: РТС

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

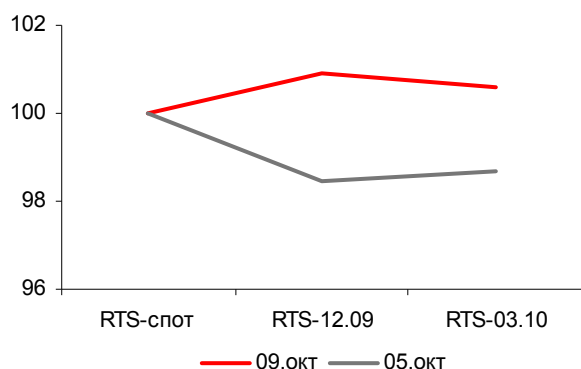
Конъюнктура рынка фьючерсов

Восстановление цен на нефть, укрепление рубля и позитивный старт сезона квартальной отчетности в США способствовали заметному росту российского фондового рынка. Вслед за ростом цен на акции потянулись и цены на фьючерсные контракты, а фьючерс на индекс RTS впервые за долгое время вышел в контанго. Активность на рынке производных инструментов резко увеличилась: средний оборот в день вырос на 15% до 2,4 млрд долл, однако в пятницу оборот достиг 3 млрд долл, что почти в 1,5 раза выше уровней начала прошлой недели.

Рост оборота наблюдался и по наиболее ликвидным фьючерсам: максимальный рост зафиксирован по фьючерсам на акции Сбербанка (+316%); по Газпрому рост объема торгов составил 71%, а по Лукойлу – почти 100%. Объем открытых позиций также быстрее рос по фьючерсам на акции Сбербанка (+27%); по Газпрому и Лукойлу рост составил 16% и 19%, соответственно.

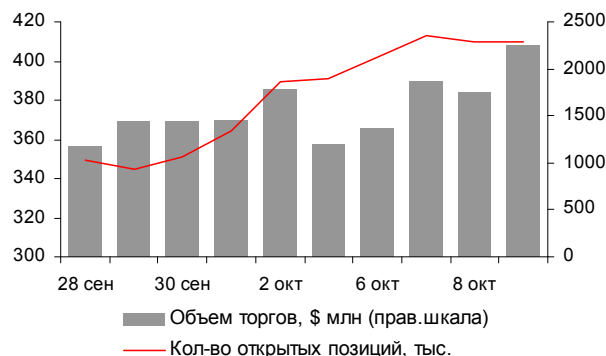
Фьючерсная кривая по контрактам на индекс RTS впервые за долгое время сдвинулась вверх. В пятницу спред декабрьского фьючерса на RTS вырос до +6 пунктов, а сегодня в первой половине дня расширялся до +12 пунктов. В итоге рост котировок, открытого интереса и выход фьючерса из бэквордации технически говорят в пользу продолжения роста на рынке. Впрочем, насколько продолжительным он будет, предугадать невозможно – учитывая 15-30% ралли во многих бумагах на прошлой неделе, энтузиазма участников торгов может оказаться недостаточно, чтобы поднять котировки еще выше.

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



Источник: Bloomberg

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



Источник: PTC

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

Конъюнктура финансовых рынков РФ

Внешние долговые обязательства

На рынке российских евробондов сохраняются поступательные движения на фоне позитивной макроэкономической статистики и ралли на фондовых площадках. Только за прошедшую неделю индекс S&P 500 прибавил 4.5%, что стало максимальным ростом с июля этого года. В результате наиболее ликвидный суверенный выпуск Rus-30 прибавил еще 3 п.п., закрываясь в пятницу в районе 113% от номинала, что соответствует доходности 5.4% годовых. На этом фоне спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился уже до 200 б.п. (-60 б.п.). Особо можно отметить динамику суверенного риска CDS-5 (170 б.п.), который впервые с начала кризиса опустился ниже аналогичного инструмента Турции (175 б.п.). В настоящее время многие выпуски уже торгуются на докризисных уровнях. Основными факторами роста по-прежнему остаются избыточная ликвидность и оптимизм инвесторов, связанный с квартальной отчетностью. Тем не менее, мы советуем бы с осторожностью подходить к открытию новых длинных позиций по текущим ценам.

Корпоративные облигации

На прошлой неделе на рынке рублевого долга началось ценовое ралли, способствовавшее росту котировок на 3-6% и выходу доходностей на новые уровни. Поводом для активизации покупок стало укрепление рубля и преодоление курсом барьера в 30 руб/\$. Это стимулировало вход в рынок крупных иностранных инвесторов, настроенных на дальнейшее укрепление рубля. Поскольку драйвером ралли стал спрос со стороны нерезидентов, это определило спектр наиболее востребованных бумаг. В эту группу попали наиболее ликвидные и крупные по объему выпуски с высоким кредитным качеством - новые выпуски 1-го эшелона, облигации Москвы и ОФЗ.

Результаты размещения ОФЗ в прошлую среду на фоне колоссальной переподписки (в 4-5 раз) оказались парадоксальными. Более длинный выпуск был размещен по более низкой доходности. Так, ставка по 3-летним ОФЗ была установлена в размере 9,87% годовых, а по 5-летним - 9,75% годовых. Вслед за ОФЗ подтянулись и доходности облигаций Москвы: облигации с 3-7-летним сроком до погашения торгуются на уровне 10,0-10,5% годовых.

Наконец благоприятной конъюнктурой рублевого долгового рынка решили воспользоваться и эмитенты. В пятницу прошел сбор заявок по размещению 2-го выпуска Транснефти на 35 млрд руб (ставка купона установлена на уровне 11,75% годовых). Также была открыта книга заявок по размещению двух выпусков Евразум суммарно на 20 млрд руб (эмитентом выступит Сибметинвест, по выпускам предусмотрена 5-летняя оферта, ориентир по купону 13-14% годовых).

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		
9 октября	По сообщению министерства финансов, дефицит бюджета за 9 месяцев 2009 г. составил только 4.7% ВВП. В номинальном выражении сумма дефицита составляет 1.4 трлн руб., при этом прогноз дефицита, требующего покрытия за весь 2009 г., ранее составлял 3.0 трлн руб.	Тем не менее, мы полагаем, что даже если министерство финансов увеличит расходы бюджета в 4кв09, дефицит бюджета за весь год составит скорее 2.5 трлн руб, чем 3.0 трлн руб. Более скромный бюджетный дефицит означает, что рост денежной массы окажется ниже нашего прогноза, что при бюджетном дефиците на уровне 7% ВВП и цене нефти в \$55 за баррель прогноз справедливого курса рубля составляет 34 руб/\$.
Банковский сектор		
Сбербанк		
7 октября	Сбербанк планирует вновь увеличить свою долю рынка розничных депозитов до 50%. В августе 2009 г. принадлежащая банку доля рынка розничных депозитов снизилась до 49.7%. В соответствии с этой стратегией с 2010 г. банк планирует повысить процентные ставки по депозитам на сумму свыше 700000 руб.	По нашему мнению, планы банка повысить объем привлеченных средств розничных клиентов позитивны, поскольку стоимость такого финансирования ниже, чем стоимость финансирования из других источников. В первом полугодии 2009 г. на депозиты свыше 700000 руб. приходилось около 20% совокупного объема розничных депозитов банка, в то время средний показатель по сектору составлял 37.2%.
ВТБ		
5 октября	ВТБ опубликовал отчет по РСБУ за 9М09. Чистая прибыль за период достигла 7.9 млрд руб. Учитывая, что за 8М09 чистый убыток банка составил 16.6 млрд руб, за сентябрь банк заработал 24.5 млрд руб.	Высокий показатель чистой прибыли был обусловлен, главным образом, одновременным восстановлением провизий по кредитам, размер которого не был раскрыт, 6.7 млрд руб дохода от операций с ценными бумагами, а также 2.2 млрд руб дивидендов, полученных от дочерних компаний.
Газпромбанк		
6 октября	Газпромбанк опубликовал результаты за 9М09 по РСБУ. В 3кв09 банк потерял 11.8 млрд руб, что в почти в три раза больше по сравнению с убытком в 4.3 млрд руб во 2кв09.	Мы думаем, что раньше банку не удавалось создать достаточные провизии из-за низкого уровня достаточности капитала, который падал практически до минимального необходимого уровня в 10% в течение 8М09. В августе 2009 г. Газпромбанк увеличил капитал за счет субординированного займа, и, таким образом, уровень достаточности капитала в конце месяца достиг 11.8%.
Нефть и газ		
Газпром		
8 октября	Недавно принятый в Германии закон о транспортировке газа может стать косвенной причиной трудностей для проекта Северный поток. Этот закон ограничивает доходность проектов газотранспортной инфраструктуры до 5%. Напрямую этот закон Северного потока не касается, но он может повлиять на желание европейских партнеров строить соединительные линии для распределения газа, поставляемого по газопроводу.	На настоящий момент мы считаем новость НЕЙТРАЛЬНОЙ для Газпрома, поскольку: а) мы пока не включаем в нашу оценку никаких прибылей от проекта Северный поток; и б) это всего лишь очередное препятствия на пути Северного потока, которое, скорее всего, не повлияет значительно на шансы реализации проекта.
НОВАТЭК		
8 октября	Новатэк может получить нового клиента, ОГК-1, который оставит своего прежнего поставщика Пермьрегионгаз, принадлежащего Газпрому.	ОГК-1 потребляет 3.5 млрд м куб в год, что для Газпрома является небольшим объемом (1.2% от 292 млрд м куб внутренних поставок за прошлый год), однако существенным для Новатэка (12% от добытых в 2008 г. 30.4 млрд м куб, 10% от нашего прогноза добычи в 2010 г., составляющего 33.5 млрд м куб). ПОЗИТИВНО для Новатэка.
ЛУКОЙЛ		
9 октября	ЛУКОЙЛ и СопосоPhillips сообщают, что они могут быть заинтересованы в разработке иракского нефтяного месторождения Западная Курна на условиях иракского правительства. Партнеры изначально предлагали \$6.5/барр и обещали увеличить добычу на месторождении на 1.5 млн барр в сутки. Иракское правительство соглашалось не более чем на \$1.9-\$2.3/барр.	Учитывая обоснованную доходность, разработка месторождения Западная Курна могла бы оказать хорошую поддержку ЛУКОЙЛУ. Прежде всего, она бы значительно повысила привлекательность компании для инвесторов, существенно увеличив среднесрочный рост добычи. Во-вторых, она бы предоставила СопосоPhillips и ЛУКОЙЛУ сильную операционную базу, на основе которой они могли бы далее разрабатывать недостаточно развитую ресурсную базу Ирака.

Телекоммуникации
МТС

8 октября	Система объявила о том, что 1 октября 2009 года внеочередное собрание акционеров компании, как и ожидалось, одобрило приобретение МТС 50.91% доли Системы в Комстаре. МТС купит Комстар у Системы за \$1.272 млрд наличными, или по \$5.98 за обыкновенную акцию.	Мы по-прежнему рассматриваем покупку Комстара МТС как благоприятное обстоятельство, исходя из выгодной цены и возможности существенной синергии в сфере расходов и роста компании, в том числе ускорение развития сегмента широкополосной связи на региональных рынках.
9 октября	МТС купила сеть по продаже мобильных телефонов Телефорум \$11 млн. По условиям сделки 20% цены покупки будет выплачено по ее закрытию, а оставшаяся сумма – в течение 12 месяцев, если Телефорум добьется определенных результатов.	Хотя размер данной сделки незначителен в масштабах группы в целом, мы полагаем, что компания была куплена по выгодной цене. МТС должна справиться с задачей повышения прибыльности через рационализацию товарно-материальных запасов и оптимизацию общехозяйственных и административных расходов. Мы рассматриваем эту новость как НЕЙТРАЛЬНУЮ, так как покупка полностью соответствует ранее объявленной стратегии МТС по разворачиванию розничной сети.

Вымпелком

5 октября	Было объявлено об объединении Вымпелкома и Киевстара в рамках урегулирования конфликта между Altimo и Telenor.	В целом, мы рассматриваем вчерашнее сообщение как сильный позитивный фактор, который устранил застарелые проблемы, тормозящие динамику акций Вымпелкома, даст компании значительный потенциал операционной синергии, а также улучшит перспективу в плане дивидендов.
-----------	--	--

Ростелеком, Связьинвест

6 октября	Глава Минкомсвязи Г-н Щеголев сообщил, что правительство, скорее всего, предложит инвесторам акции реструктурированного Ростелекома не ранее 2012 г., при условии успешной реструктуризации Связьинвеста в 2011 г. Правительство планирует завершить независимую оценку семи межрегиональных компаний (МРК) к марту 2010 г.	Поскольку комментарии г-на Щеголева в целом соответствуют ранее опубликованным отчетам в прессе и нашим ожиданиям по срокам реорганизации Связьинвеста, мы рассматриваем новость как нейтральную.
-----------	---	---

Волгателеком

7 октября	ВолгаТелеком может увеличить свою долю в СМАРТС до контрольной до конца 2009 г. Согласно сообщениям, генеральный директор СМАРТС,	По данным AC&M, на 31 августа 2009 г. у Группы СМАРТС было 3.5 млн абонентов в 16 регионах России, в основном в Поволжье. СМАРТС, по данным СМИ, оценивается приблизительно в \$400 млн, включая долг (около \$120-140 млн согласно статье). Выручка в 2008 г. по РСБУ составила 5.6 млрд руб, чистая прибыль – 352 млн руб.
-----------	---	--

Электроэнергетика
АФК Система

6 октября	Система рассматривает возможность инвестиций в российский энергетический сектор. В этом секторе в настоящий момент Система контролирует только Башкирэнерго – интегрированную энергокомпанию, оперирующую в Республике Башкирия, с установленной мощностью 5.1 ГВт.	Поскольку пока неясно планирует ли Система приобретать существующие активы или строить новые мощности, вряд ли данное сообщение окажет непосредственное влияние на акции энергокомпаний, поэтому мы считаем новость НЕЙТРАЛЬНОЙ для сектора.
-----------	---	--

ТГК-5, ТГК-9

7 октября	Комплексные энергетические системы (КЭС), один из крупнейших частных стратегических инвесторов в российский электроэнергетический сектор, планирует консолидировать свои активы в единую холдинговую компанию с возможным последующим переходом к единой акции.	Хотя эти планы представляются очень приблизительными и имеют предварительный характер, мы ожидаем некоторого спекулятивного краткосрочного интереса к принадлежащим КЭС ТГК, которые могут стать объектами консолидации и перехода на единую акцию: это ТГК-5, ТГК-6 и ТГК-9 (ТГК-7 по неизвестным причинам не была упомянута в сообщении RBC Daily). Таким образом, мы рассматриваем данное сообщение как ПОЗИТИВНОЕ для акций указанных компаний.
-----------	---	---

Мосэнерго

8 октября	Мосэнерго опубликовала свою неаудированную финансовую отчетность по МСФО за 1П09.	Мы считаем опубликованные результаты НЕЙТРАЛЬНЫМИ для цены акций компании, ожидая гораздо менее позитивных итогов во 2П09 в связи с дальнейшим повышением газовых тарифов на фоне все еще сохраняющихся на низком уровне свободных рыночных цен в Московском регионе, которые, однако, начинают расти.
	Компания значительно повысила прогнозы по выручке, EBITDA и чистой прибыли, а также соответствующую рентабельность по каждому показателю. Большая часть повышения приходится на более низкие по сравнению с ожидаемыми операционными затратами и неожиданно более высокие объемы производства и цены.	Наши прогнозы сильно отличаются от прогнозов компании, в основном из-за нашего более низкого прогноза по выручке. В нашей текущей модели мы исходим из объемов производства в 64.2 ГВт и 64.3 млн Гкал. Также, мы, скорее всего, используем более низкие прогнозы по цене, чем компания (которая не раскрыла свои прогнозы по цене). Наша ПЦ для Мосэнерго в \$0.096 за акцию предполагает, что акции компании в настоящий момент оценены по полной стоимости. ПОЗИТИВНО

Металлургия
Петропавловск

7 октября	Компания Петропавловск подписала меморандум о понимании с крупнейшей российской управляющей компанией Лидер о создании в России инвестиционного фонда для приобретения и разработки золотых месторождений.	Нам представляются неясными бизнес-идея, обязательства сторон в отношении капитала и ресурсов и размер денежного потока совместного предприятия с Лидером. При этом сотрудничество с крупнейшей компанией, а также с государственной компанией должно рассматриваться в основном как позитивное обстоятельство, хотя нам потребуется проанализировать больше информации в ближайшие недели и месяцы.
-----------	--	--

ТМК

7 октября	ТМК объявила о начале поставок труб для газопровода Сахалин-Хабаровск-Владивосток, принадлежащего Газпрому. Компания ожидает, что объем поставок для этого проекта достигнет в 2009 г. 70 тыс т труб большого диаметра, что составляет 27% от общего объема труб этого сегмента, которые ТМК продала в 2008 г. и 32% от 220 тыс т, прогнозируемых нами на этот год.	Эта новость несомненно является позитивной для компании с точки зрения объемов и с точки зрения того что реализация проекта действительно продвигается. Несмотря на то, что начало этого проекта ожидалось в этом году, существовал риск того, что Газпром мог закупать эти трубы из Японии, а не из России, с целью получить финансирование для строительства трубопровода.
-----------	---	--

Евраз

9 октября	Наблюдательный совет Внешэкономбанка принял решение о продлении еще на один год кредитов, предоставленных российским компаниям в 4Кв08. Условия кредитов остались прежними для Евраза (\$1.8 млрд) и Русала (\$4.5 млрд).	Мы полагаем, что рынок ожидал продления кредитов после того, как гендиректор ВЭБа в июне сообщил о продлении. Таким образом, мы рассматриваем данное сообщение как НЕЙТРАЛЬНОЕ.
-----------	---	---

Потребительский сектор
Магнит

8 октября	После одобрения Советом директоров выпуска 11.15 млн новых обыкновенных акций (13% существующего капитала) 2 сентября и государственной регистрации новой эмиссии 2 октября, Магнит начал процесс эмиссии прав.	По сообщению агентства Reuters, Магнит планирует провести roadshow 27-28 октября, предполагая установить цену размещения к концу месяца. Агентство сообщает, что компания не будет проводить премаркетинг и пока не решила будет ли объявлять ценовой диапазон. По текущей цене акций сделка может принести около \$700 млн.
-----------	---	--

X5 Retail Group

9 октября	X5 Retail Group опубликовала в пятницу, 9 октября, операционный отчет за 3Кв09. Чистая розничная выручка составила \$2 094 млн (на 4% ниже год-к-году pro-forma), что соответствует нашему прогнозу. Выручка в рублях выросла за квартал на 24% и составила 65.7 млрд руб. За девять месяцев чистая розничная выручка в рублевом выражении увеличилась на 26%. Продажи LFL выросли на 8% за 3Кв09, что несколько ниже нашего прогноза роста на 8.6%.	В своем пресс-релизе руководство компании сообщило, что потребительский тренд в России остается слабым, продолжается смещение потребления в сторону более дешевых товаров, и изменений этой ситуации в лучшую сторону не наблюдается. Поэтому, ожидая слабого 4Кв, X5 изменила свой годовой прогноз роста выручки на 2009 год до 24-25% в рублях, ранее составлявший «более 25%» (наш прогноз 24%).
-----------	--	---

Недвижимость

7 октября	Московское правительство может начать собственные девелоперские проекты в строительстве офисной и жилой недвижимости. Девелопером выступит ГУП «Московское имущество», контролируемое московским правительством. На первой стадии ГУП планирует инвестировать \$115 млн в четыре проекта общей площадью 93.3 тыс кв м.	Мы считаем новость НЕГАТИВНОЙ для девелоперов коммерческой недвижимости, учитывая высокий уровень вакантных площадей, поскольку дополнительное предложение может увеличить давление на цены в коммерческом сегменте.
-----------	--	--

Машиностроение
Силловые машины

5 октября	Силловым машинам удалось продемонстрировать рост чистой прибыли в размере 239% год-к-году благодаря существенному улучшению валовой рентабельности (выше на 4.5 п.п. год-к-году), значительно снижению коммерческих, общехозяйственных и административных расходов и сокращению финансовых затрат.	В настоящий момент у нас нет рекомендации по Силловым машинам; тем не менее, на основе сравнительной оценки компания выглядит привлекательно. Она торгуется по 6.4x 2009 EV/EBITDA (консенсус-прогноз агентства Bloomberg) с дисконтом 15% к аналогам с развитых рынков и 60% к аналогам с развивающихся рынков.
-----------	--	--

Автомобилестроение

8 октября	По данным Ассоциации европейского бизнеса, продажи новых автомобилей в России в сентябре упали на 52% год-к-году до 118 тыс., за девять месяцев снижение составило 51% до 1.1 млн.	В целом, падение продаж более чем на 50% год-к-году сохраняется с апреля 2009. Из расчета месяц-к-месяцу продажи стабилизировались на уровне 115-118 000 автомобилей. Таким образом, сентябрьские данные не принесли существенного улучшения ситуации. Рост продаж на 6% месяц-к-месяцу может быть объяснен сезонными факторами и очень низкими продажами в августе (110 000). НЕЙТРАЛЬНО
-----------	--	---

Производство удобрений

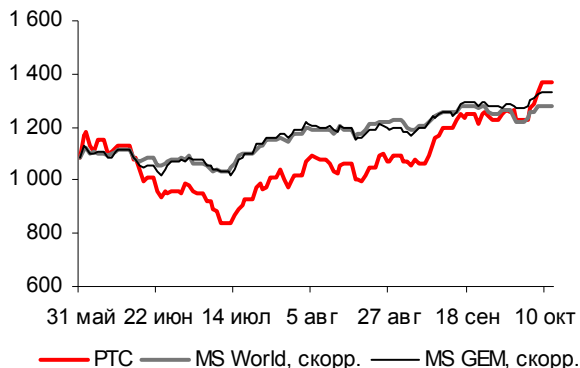
Апатит

8 октября	Федеральный арбитражный суд Московского округа отклонил жалобу Апатита и оставил в силе решение о взыскании с компании 1.99 млрд руб в пользу Воскресенских минеральных удобрений (ВМУ входит в Группу Уралхим). Зато Арбитражный суд Северо-Западного округа отклонил кассацию ФНС по крупнейшим налогоплательщикам Мурманской области, которая пыталась взыскать с Апатита более 6.5 млрд руб. налогов за 2001-2002 гг.	Несмотря на то, что чистый результат этих двух споров является позитивным для Апатита, мы рассматриваем новость как НЕГАТИВНУЮ, поскольку компании в любом случае придется заплатить ВМУ 1.99 млрд руб. Разбирательства с налоговиками продолжаются с 2005 г., и, принимая во внимание позитивные решения по другим налоговым спорам, решение Арбитражного суда Северо-Западного округа было ожидаемым.
-----------	---	---

Источник: данные компаний

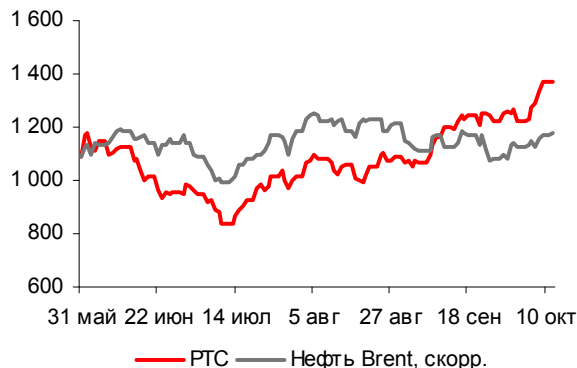
Индикаторы

Илл. 9: Индекс РТС и мировые индексы



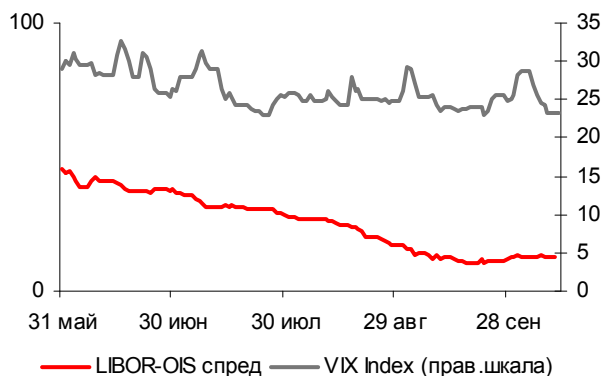
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Индекс РТС и динамика нефти Brent



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

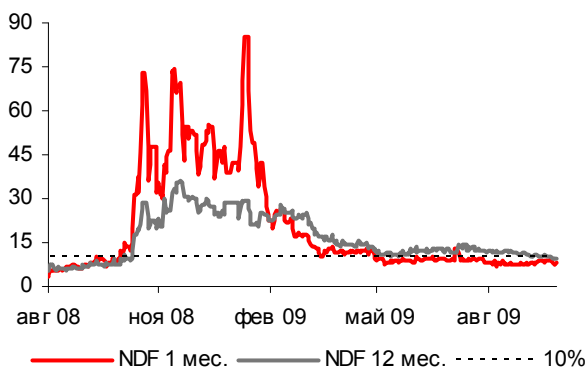
Илл. 11: Спред LIBOR 3М - OIS*, б.п. и индекс волатильности VIX



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

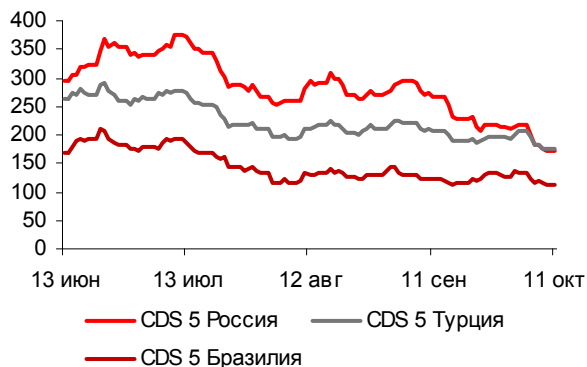
Илл. 13: Индикатор ликвидности Альфа-Банка*



Источник: ЦБ РФ

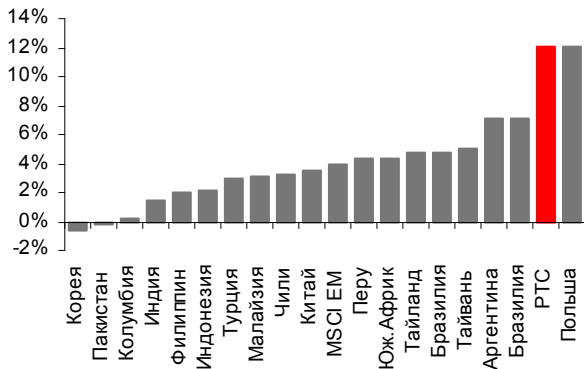
* Индикатор ликвидности рассчитывается как сумма остатков средств на корсчетах кредитных организаций, депозитов банков в Банке России и сальдо операций Банка России по предоставлению /абсорбированию ликвидности

Илл. 14: Динамика 5 летних CDS-спредов



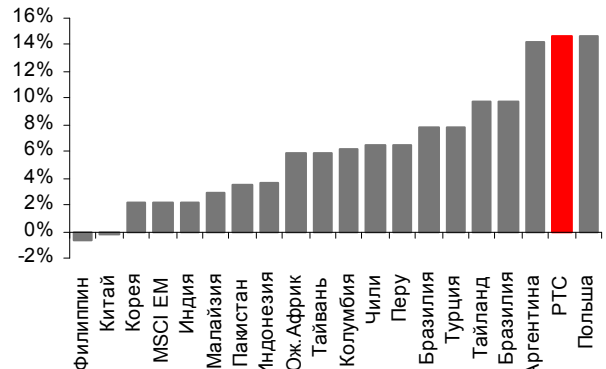
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 15: РТС и мировые индексы за неделю



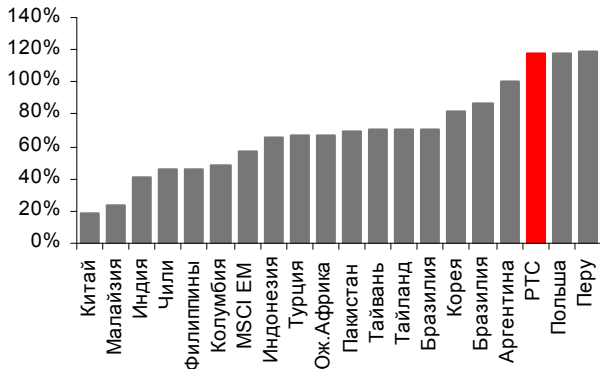
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 16: РТС и мировые индексы за месяц



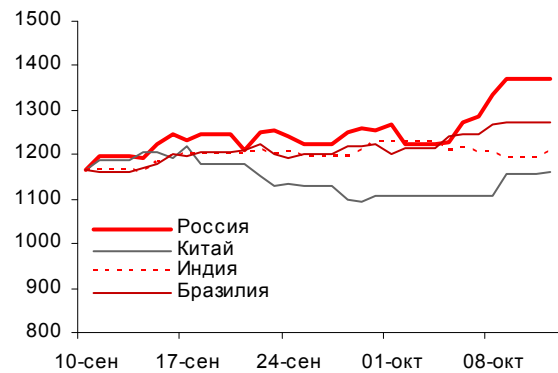
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 17: РТС и мировые индексы с начала года



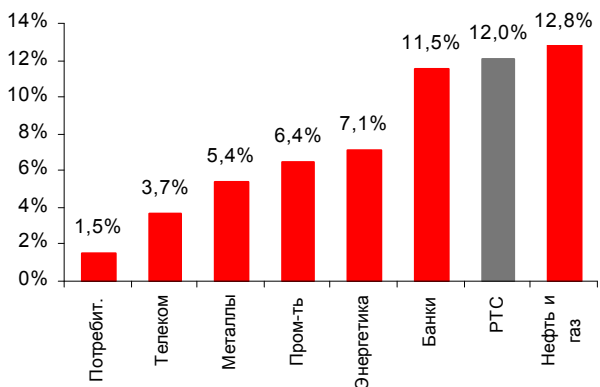
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 18: Индексы стран БРИК за месяц



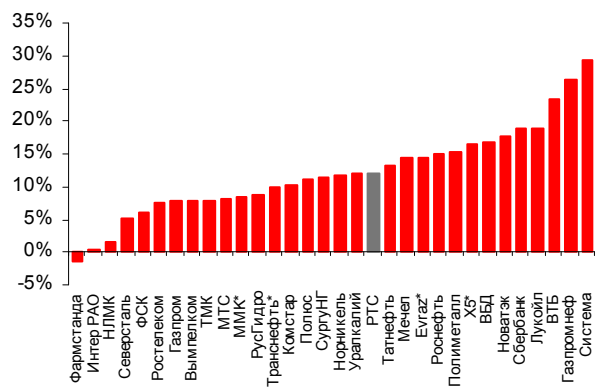
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

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 октября 2009 г.)
Илл. 21: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	6,13	7,7	1 442	68	6,1	7,9	2 452 788	69	145 119	6,75	10	выше рынка
ЛУКОЙЛ	64,20	20,7	2 040	101	64,2	19,2	758 361	98	54 606	74,20	16	выше рынка
Газпромнефть	5,19	26,3	59	153	5,3	25,0	51 490	152	24 607	н/д	н/д	пересмотр
Роснефть	8,36	15,8	1 396	123	8,4	14,7	766 416	125	88 601	8,20	-2	по рынку
Сургутнефтегаз	0,91	5,6	91	65	0,9	11,8	155 756	66	32 332	1,20	33	выше рынка
ТНК-БП	1,74	7,1	435	167	н/т	н/т	0	н/д	27 494	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть	4,57	7,3	219	119	4,6	12,1	46 950	146	9 957	5,00	9	по рынку
Новатэк	4,7	14,6	303	205	4,7	13,3	14 932	187	14 271	4,40	-6	ниже рынка
РусГидро	0,037	9,4	1 471	78	0,04	9,0	123 202	85	9 139	0,05	36	выше рынка
ФСК	0,012	6,4	1 513	175	0,01	6,3	82 241	185	13 496	0,01	6	по рынку
Мосэнерго	0,10	11,1	148	186	0,1	9,9	10 026	215	3 975	0,10	-4	выше рынка
Иркутскэнерго	0,48	9,1	24	60	0,5	6,4	1 450	89	2 288	н/д	н/д	пересмотр
ОГК-1	0,022	6,2	134	86	0,022	н/т	0	96	996	0,020	-10	по рынку
ОГК-2	0,025	0,0	0	146	0,027	н/т	3 107	211	831	0,008	-69	ниже рынка
ОГК-3	0,047	0,0	0	246	0,049	8,1	4 155	297	2 218	0,052	11	ниже рынка
ОГК-4	0,049	7,7	617	188	н/т	н/т	0	н/д	3 089	0,071	45	выше рынка
ОГК-5	0,060	13,2	159	58	0,064	19,5	2 573	85	2 122	0,061	2	выше рынка
ОГК-6	0,02	-6,5	9	150	0,023	н/т	5 851	154	694	0,022	2	по рынку
МТС	6,99	3,6	191	83	7,0	7,5	33 340	87	13 933	12,00	72	выше рынка
Ростелеком	5,19	0,0	0	2	4,8	8,0	18 330	-45	3 782	н/д	н/д	пересмотр
Комстар-ОТС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Ситроникс	0,02	0,0	0	-22	н/т	н/т	0	н/д	188	н/р	н/д	н/р
МГТС	16,00	0,0	0	129	15,2	3,1	53	125	1 277	н/д	н/д	пересмотр
ЦентрТелеком	0,50	0,0	0	285	0,5	2,9	520	321	789	н/д	н/д	пересмотр
Сев-Зап Телеком	0,410	0,0	0	95	0,4	6,4	1 389	103	361	н/д	н/д	пересмотр
Юж Телеком	0,07	8,9	15	167	0,1	3,8	749	229	218	н/д	н/д	пересмотр
ВолгаТелеком	1,860	0,0	0	244	1,8	4,8	2 056	239	458	н/д	н/д	пересмотр
СибирьТелеком	0,034	-1,5	33	189	0,03	6,4	2 586	213	402	н/д	н/д	пересмотр
Уралсвязинформ	0,023	10,0	295	138	0,023	9,5	15 087	133	754	н/д	н/д	пересмотр
Дальсвязь	2,800	0,0	0	383	3,004	2,7	509	430	268	н/д	н/д	пересмотр
Северсталь	7,80	0,6	364	140	7,83	3,2	41 131	174	7 860	5,20	-33	ниже рынка
НЛМК	2,75	н/т	21	139	2,7	1,8	9 012	163	16 481	1,75	-36	ниже рынка
ММК	0,80	4,6	0	194	0,8	7,0	н/т	300	8 884	0,45	-44	ниже рынка
Норильский Никель	131,50	11,0	2 208	107	131,8	10,5	678 672	99	25 068	133	1	по рынку
Полюс	46,00	4,0	46	68	49,1	10,4	63 208	92	8 769	61,30	33	выше рынка
Полиметалл	8,90	0,0	0	106	9,0	10,1	5 159	108	2 804	11,15	25	выше рынка
ТМК	4,00	11,1	40	208	4,2	9,6	2 373	321	3 492	3,00	-25	по рынку
АВТОВАЗ	0,64	6,7	6	191	0,6	20,8	30 049	130	889	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	2,33	19,8	96 238	214	2,31	19,2	4 629 855	201	50 190	н/д	н/д	пересмотр
ВТБ	0,0023	22,7	728	106	0,0023	23,9	1 213 509	107	15 264	н/д	н/д	пересмотр

Илл. 22: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
МОЭСК	0,03950	0,0	0	-4	0,04983	10,6	1 646	28	1 924	н/д	н/д	пересмотр
МРСК Центра	0,03050	0,0	0	129	0,02817	-0,7	626	119	1 288	н/р	н/д	н/р
МРСК Центра и Приволжья	0,00630	0,0	0	145	0,00681	1,2	979	127	710	н/р	н/д	н/р
МРСК Волги	0,00380	-2,6	8	90	0,00376	-2,3	1 001	66	679	н/р	н/д	н/р
МРСК Северо-Запада	0,00630	н/д	88	247	0,00665	3,9	399	265	603	н/р	н/д	н/р
МРСК Урала	0,00800	0,0	0	167	0,00808	5,9	307	175	699	н/р	н/д	н/р
МРСК Сибири	0,00880	0,0	0	238	0,00842	4,1	440	245	786	н/р	н/д	н/р
МРСК Юга	0,00660	н/д	109	230	0,00676	-1,0	353	293	329	н/р	н/д	н/р
МРСК Северного Кавказа	2,43000	5,7	170	152	3,2800	-8,0	3 261	182	72	н/р	н/д	н/р
Интер РАО	0,00097	0,0	0	273	0,00102	1,0	26 598	378	2 206	0,002	47	выше рынка
Ленэнерго	0,89200	н/д	9	37	0,94270	10,4	63	122	617	н/р	н/д	н/р
ТГК-1	0,00044	7,3	64	193	0,00046	9,5	1 769	300	1 696	0,00051	11	выше рынка
ТГК-2	0,00023	0,0	0	-69	0,00028	3,7	1 634	157	335	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-4	0,00035	2,9	18	40	0,00036	2,9	1 356	57	669	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-5	0,00036	0,0	0	112	0,00036	2,9	447	165	443	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-6	0,00034	-5,6	68	162	0,00034	0,0	1 125	165	633	н/д	н/д	пересмотр
Волжская ТГК (ТГК-7)	0,04300	17,8	63	317	0,04214	13,0	892	404	1 291	н/р	н/д	н/р
ТГК-8	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-9	0,00012	0,0	0	140	0,00012	0,0	814	212	940	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	1,41401	-1,0	159	39	1 245	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-11	0,00040	0,0	22	79	0,00045	9,8	98	147	205	н/р	н/д	н/р
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	н/т	н/т	0	н/д	0,00011	0,0	441	4	149	н/д	н/д	пересмотр

Тенденции недели: 6 – 10 апреля

Башкирэнерго	0,92	13,2	46	229	н/т	н/т	0	н/д	959	н/д	н/д	пересмотр
Новосибирскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	39,8	4,4	3	-41	538	н/д	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	15,0	36,7	588	153	1 494	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	н/т	н/т	0	н/д	6,9	-0,7	10	308	686	н/р	н/д	н/р
Башнефть	13,00	0,0	78	225	н/т	н/т	0	н/д	2 212	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,04	1,3	167	238	н/т	н/т	0	н/д	837	н/д	н/д	пересмотр
Уфимский НПЗ	0,90	28,6	175	109	н/т	н/т	0	н/д	491	н/д	н/д	пересмотр
Новойл	0,70	0,0	0	132	н/т	н/т	0	н/д	552	н/д	н/д	пересмотр
НижегородНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Московский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
СалаватНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
РБК	1,50	0,0	8	200	1,5	8,6	16 533	181	210	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	77,00	8,5	278	103	78,4	13,2	5 989	146	888	н/д	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	2,75	17,0	28	н/д	н/т	н/т	0	н/д	149	н/д	н/д	пересмотр
Приаргунское ПГХО	350,00	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	612	н/д	н/д	пересмотр
Распадская	4,15	7,8	6 193	315	4,1	7,1	9 078	311	3 240	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	2,45	44,1	203	145	н/т	н/т	0	н/д	1 157	н/д	н/д	пересмотр
ВМЗ	810	1,3	1 107	80	н/т	н/т	0	н/д	1 525	н/д	н/д	пересмотр
Уралкалий	4,0	9,6	415	116	4,1	12,1	77 718	131	8 498	3,81	-5	по рынку
Сильвинит	580	0,0	0	158	н/т	н/т	0	н/д	4 539	593,00	2	выше рынка
Ленгазспецстрой	1 900	0,0	0	-46	н/т	н/т	0	н/д	96	н/д	н/д	пересмотр
Иркут	0,34	-1,4	34	183	0,33	3,3	3 884	180	333	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	2,00	0,0	0	-1	2,35	6,4	287	136	71	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,19	0,0	0	208	н/т	н/т	0	н/д	1 611	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	1,43	-5,3	0	44	1,5	-0,1	2 432	58	1 588	н/д	н/д	по рынку
ЮТэйр	0,29	0,0	0	14	н/т	н/т	0	н/д	165	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	26,00	0,0	0	-4	26,1	5,5	283	101	3 945	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	9,50	6,7	83	48	9,7	5,5	1 323	51	713	н/р	н/д	н/р
Дикси	7,26	-0,5	73	301	7,3	5,9	229	315	436	4,60	-37	по рынку
Калина	н/т	н/т	0	н/д	16,9	11,7	399	193	165	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	10,50	0,0	0	863	11,0	8,9	10 881	417	100	н/д	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	1,98	-1,0	93	120	2,1	5,0	875	120	313	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	38,50	4,1	600	196	39,0	1,3	530	191	1 694	н/д	н/д	ниже рынка
Открытые инвестиции	41,90	4,7	42	-36	н/т	н/т	0	н/д	640	н/д	н/д	пересмотр
Верофарм	26,50	-1,9	106	165	26,6	-3,6	1 270	172	265	н/р	н/д	н/р
Магнит	60,00	-1,4	1 031	274	60,2	0,1	6 921	276	4 995	45	-25	по рынку
Уралсиб	0,01	6,0	39	-12	н/т	н/т	0	н/д	1 082	н/д	н/д	пересмотр
Росбанк	н/т	н/т	0	н/д	3,3	4,7	59	5	2 391	н/д	н/д	пересмотр
Банк Москвы	н/т	н/т	0	н/д	24,3	4,0	586	2	3 332	н/д	н/д	пересмотр
Возрождение	40,50	1,3	133	376	38,4	2,6	754	323	962	н/д	н/д	пересмотр
Банк Санкт-Петербург	2,63	8,3	10	139	н/т	н/т	0	н/д	742	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	6,50	0,00	0	171	н/т	н/т	0	н/д	225	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	5,95	0,00	0	98	8,6	36,89	425	171	197	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,42	9,21	388	66	0,4	14,90	91 647	108	3 196	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть прив	1,47	0,00	0	113	1,7	13,19	1 746	150	217	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	1,82	25,52	159	271	1,8	21,84	86 104	261	442	н/д	н/д	пересмотр
Транснефть прив	855	3,01	1 765	272	869	10,17	38 031	272	1 329	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	0,77	0,00	0	148	н/т	н/т	0	н/д	49	н/д	н/д	пересмотр
Уфимский НПЗ прив	0,37	1,39	2	265	н/т	н/т	0	н/д	27	н/д	н/д	пересмотр
Новойл прив	0,29	0,00	0	109	н/т	н/т	0	н/д	23	н/д	н/д	пересмотр
Сбербанк прив	1,24	0,00	0	255	1,4	15,71	513 257	357	1 242	н/д	н/д	пересмотр
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	26,3	9,10	209	153	324	н/д	н/д	пересмотр
Приаргунск. ПГХО пр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Сильвинит прив	336,0	2,44	337	169	н/т	н/т	0	н/д	876	297,00	-12	по рынку

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	24,60	7,71	1 107 197	72,63	24,78	9,26	36 455	73,89	27,00	выше рынка
ЛУКОЙЛ	1 in 1	64,50	18,78	1 273 439	101,25	64,45	19,13	49 018	94,71	74,20	выше рынка
Газпромнефть	5 in 1	26,71	26,41	24 712	158,32	26,55	23,78	2 583	166,83	пересмотр	пересмотр
Роснефть	1 in 1	8,48	15,06	925 423	126,13	н/т	н/д	0	н/д	8,20	по рынку
Сургутнефтегаз	10 in 1	9,24	11,33	69 067	81,18	9,15	10,24	3 397	71,03	12,00	выше рынка
Татнефть	6 in 1	28,05	13,10	58 988	167,14	н/т	н/д	0	н/д	30,00	по рынку

Новатэк	10 in 1	55,80	17,72	94 308	191,38	н/т	н/д	0	н/д	44,00	ниже рынка
НК Альянс	1 in 1	13,89	16,57	97 683	91,67	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Интегра	1 in 20	3,40	13,33	10 961	200,89	н/т	н/д	0	н/д	4,50	выше рынка
Eurasia Drilling	1 in 1	15,00	8,07	2 226	328,57	н/т	н/д	0	н/д	18,20	выше рынка
РусГидро	100 in 1	3,77	10,56	41 336	н/д	н/т	н/д	0	н/д	5,10	выше рынка
Мосэнерго	100 in 1	9,00	0,00	0	125,00	8,80	-5,38	н/д	76,00	9,60	пересмотр
Иркутскэнерго	50 in 1	21,35	4,17	340	45,00	23,25	25,68	38	78,85	пересмотр	пересмотр
ОГК-2	100 in 1	2,00	33,33	6	142,42	н/т	н/д	0	н/д	0,80	ниже рынка
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/д	49,07	8,25	397 462	83,92	60,00	выше рынка
Вымпелком	1 in 20	19,52	11,14	1 212	143,30	19,35	7,86	616 733	170,25	23,00	выше рынка
Комстар ОТС	1 in 1	5,68	10,29	20 135	43,80	н/т	н/д	0	н/д	6,98	выше рынка
Ситроникс	50 in 1	2,25	81,45	162	275,00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	1 in 50	17,65	29,30	40 552	220,91	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Ростелеком	6 in 1	29,23	7,46	2 775	-44,85	28,98	4,62	5 196	-47,76	пересмотр	пересмотр
МГТС	1 in 1	13,25	0,58	0	80,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЦентрТелеком	25 in 1	11,78	-0,67	0	300,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Сев-Зап Телеком	10 in 1	3,68	4,77	0	92,31	н/т	н/д	н/д	н/д	пересмотр	пересмотр
Юж Телеком	50 in 1	2,94	0,58	0	185,71	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ВолгаТелеком	2 in 1	2,94	-19,54	3	150,00	3,85	5,48	н/д	327,78	пересмотр	пересмотр
СибирьТелеком	200 in 1	6,18	3,03	0	180,00	н/т	н/д	н/д	н/д	пересмотр	пересмотр
Уралсвязьинформ	200 in 1	4,64	13,15	17	96,88	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Дальсвязь	5 in 1	11,78	0,58	0	700,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	17,60	17,73	35 009	266,67	пересмотр	пересмотр
Рамблер	1 in 1	3,67	7,23	152	20,51	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 10	13,39	11,86	284 003	110,53	13,25	12,29	6 464	110,32	13,30	выше рынка
НЛМК	10 in 1	26,85	1,70	62 490	163,24	н/т	н/д	0	н/д	17,50	ниже рынка
Северсталь	1 in 1	7,97	5,15	21 484	190,88	н/т	н/д	0	н/д	5,20	ниже рынка
ММК	13 in 1	10,20	8,51	31 722	292,31	н/т	н/д	0	н/д	5,80	ниже рынка
Полиметалл	1 in 1	9,20	15,29	9 179	104,44	н/т	н/д	0	н/д	11,15	выше рынка
ТМК	4 in 1	17,00	7,87	16 558	335,90	н/т	н/д	0	н/д	12,00	по рынку
Полюс	1 in 2	25,21	11,01	42 060	111,49	25,55	10,85	1 495	107,72	30,65	выше рынка
Highland Gold Mining	-	1,47	19,56	18 834	156,94	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	17,30	26,02	168 477	188,36	н/т	н/д	0	н/д	23,95	выше рынка
Trans-Siberian Gold	-	0,65	0,42	379	228,00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	19,35	14,36	370 647	383,75	13,50	выше рынка
Евраз	1 in 3	28,27	14,50	130 853	228,72	н/т	н/д	0	н/д	22,80	ниже рынка
ЧЦЗ	1 in 1	2,70	25,58	196	170,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Уралкалий	5 in 1	20,70	11,89	98 415	132,32	н/т	н/д	0	н/д	19,04	по рынку
Глобалтранс	1 in 1	9,00	12,50	8 826	542,86	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
НМТП	75 in 1	12,25	11,36	21 796	81,48	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ПИК Группа	1 in 1	4,35	6,10	19 217	350,78	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
AFI Development	1 in 1	2,60	10,17	4 564	326,23	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Система-Галс	1 in 20	1,71	71,00	4 909	426,15	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЛСР	1 in 5	6,45	9,32	1 007	748,68	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
RGI International	-	2,07	9,84	294	325,77	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Мирлэнд	-	2,93	20,81	4 882	430,94	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	80,91	16,85	48 651	207,53	53,00	ниже рынка
X5 Retail Group	1 in 4	27,00	16,38	57 520	213,95	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	по рынку
Магнит	1 in 5	13,55	-1,45	30 755	201,11	н/т	н/д	0	н/д	9,00	по рынку
Efes Breweries	5 in 1	13,00	0,00	0	188,89	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	9,25	68,18	4 888	496,77	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Black Earth Farming	1 in 1	3,54	6,88	2 566	37,57	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Фармстандарт	4 in 1	17,50	-1,41	2 850	65,09	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ВТБ	2000 in 1	4,69	23,42	211 099	116,13	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр

Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных; Источники: Bloomberg, оценки Альфа-Банка

Илл. 25: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	412,7	-3,4
Денежная база	Руб. млрд	4 921,6	-11,8
Курс Руб./\$	Руб./\$	29,6090	0,7
Инфляция, м-к-м	%	0,0	8,1

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 26: Цены на главные биржевые товары

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Закр.		Изм. С нач.года		Металлы	Закр.		Изм. С нач.года	
	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Brent, спот	69,9	67,1	4,1	68,3	Золото, \$/унц	1 050,8	1 004,4	4,6	19,1
1-мес	70,0	68,1	2,8	54,8	Платина, \$/унц	1 335,0	1 280,0	4,3	42,9
3-мес	71,5	69,6	2,7	40,4	Палладий, \$/унц	323,5	295,5	9,5	73,0
Urals	69,8	67,1	4,0	66,8	Никель, \$/тонну	18 750,0	17 285,0	8,5	60,3
WTI	71,8	70,0	2,6	60,9	Медь, \$/тонну	6 235,0	5 879,0	6,1	103,1
REBCO	68,4	66,4	2,9	61,4	Цинк, \$/тонну	2 012,5	1 853,3	8,6	70,5

Источник: Bloomberg

Илл. 27: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона %	Цена закрытия	Изменение %	Доходность к погашению %	Текущая доходность %	Дюрация кол-во лет	Спред по дюрации б.п	Объем выпуска млн	Валюта
Суверенные											
Евро-10	03/31/10	03/31/10	8,3	103,5	0,25	2,3	8,0	0,5	132	328,2	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/10	11,0	143,7	0,87	4,8	7,7	6,3	186	3 466,4	USD
Евро-28	06/24/28	12/24/09	12,8	176,0	4,10	6,0	7,2	9,8	258	2 499,9	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/10	7,5	113,0	2,82	5,4	6,6	11,8	202	1 994,5	USD
ОВВЗ											
Минфин 11	05/14/11	05/14/10	3,0	99,2	0,12	3,5	3,0	1,6	257	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	O/W	27,0	145 592	182 897	6,3	5,6	11,1	9,8	30,5%	33,4%	1,9	1,9	0,9	36
Новатэк*	NVTK LI	U/W	44,0	16 943	18 173	16,5	12,1	33,8	18,4	45,5%	48,9%	7,5	5,9	1,0	23
Среднее по России					7,3	6,3	13,5	10,7	32,1%	35,0%	2,5	2,3	0,9	35	
Роснефть*	ROSN LI	E/W	8,2	89 873	108 416	8,6	8,0	12,2	12,9	28,9%	30,0%	2,5	2,4	2,6	75
Лукойл*	LKOD LI	O/W	74,2	54 861	60 883	4,2	4,5	6,8	7,6	18,7%	17,6%	0,8	0,8	1,8	44
Сургутнефтегаз*	SGGD LI	O/W	12,0	33 011	17 391	2,8	2,7	7,2	8,8	40,9%	40,1%	1,2	1,1	0,8	13
ТНК-ВР	TNBP RU			27 494	25 722	3,8	3,3	7,2	5,9	23,0%	22,5%	0,9	0,7	1,6	20
Газпром нефть	GAZ LI			25 328	26 998	6,1	5,1	9,4	8,1	22,5%	23,5%	1,4	1,2	1,7	34
Татнефть*	TATN RX	E/W	5,0	10 004	10 619	4,3	5,9	6,9	9,4	22,4%	19,2%	1,0	1,1	1,0	29
Alliance Oil	AOIL SS			2 383	2 798	6,8	4,9	10,8	8,2	26,2%	27,9%	1,8	1,4	6,4	96
Среднее по России					5,8	5,5	9,2	9,7	26,6%	26,6%	1,6	1,5	1,9	47	
Среднее по EM					8,1	6,9	17,1	14,0	29,1%	29,8%	2,4	2,1	14,2	230	
Среднее по DM					6,6	4,9	18,7	12,5	26,1%	27,7%	1,8	1,5	14,4	185	
КазмунайГаз*	KMG LI	O/W	27,7	10 518	6 880	7,2	4,8	7,5	8,9	30,6%	39,1%	2,2	1,9	4,7	47
Нефтесервис															
ГК Интегра*	INTE LI	O/W	4,5	616	840	8,2	5,5	neg	29,6	11,8%	14,8%	1,0	0,8		
Eurasia Drilling Company*	EDCL LI	O/W	18,2	2 203	2 049	6,2	5,7	15,4	13,3	21,3%	20,2%	1,3	1,2		
S.A.T. Oil*	O2C GR	O/W	€ 8,9	€ 338	€ 344	8,8	7,1	neg	22,3	17,0%	18,0%	1,5	1,3		
Среднее по России					6,9	5,8	15,4	17,5	19,0%	18,9%	1,3	1,1			
Среднее по мировым					9,1	8,7	19,6	18,8	30,5%	30,0%	2,6	2,5			
Банки															
Сбербанк	SBER RX			49 905	-	2,1	1,9	128,6	20,8	-	-	-	-		
ВТБ	VTBR LI			15 768	-	1,4	1,6	neg	neg	-	-	-	-		
Среднее по России						1,9	1,8	125,7	20,5						
Среднее по EM						2,4	2,1	16,3	13,4						
Сталь															
Evraz*	EVR LI	U/W	22,8	11 704	19 459	13,4	7,4	neg	44,2	15,9%	23,5%	2,1	1,7		
НЛМК*	NLMK LI	U/W	17,5	16 092	17 564	13,7	7,7	43,6	15,6	22,2%	28,7%	3,0	2,2		
Северсталь*	SVST LI	U/W	5,2	8 031	12 127	20,9	7,1	neg	nm	5,2%	12,4%	1,1	0,9		
Мечел*	MTL US	O/W	13,5	9 172	13 577	16,2	9,0	neg	34,0	16,7%	23,1%	2,7	2,1		
ММК*	MMK LI	U/W	5,8	8 768	8 385	8,3	5,6	nm	21,2	23,4%	23,2%	1,9	1,3		
Среднее по России						14,2	7,4	43,6	27,7	17,6%	23,3%	2,3	1,7		
Среднее по EM						10,9	7,0	27,5	13,2	17,9%	23,3%	1,9	1,7		
Среднее по DM						15,1	8,5	26,1	23,4	9,3%	11,5%	1,0	0,9		
Цветные металлы															
Норникель*	MNOD LI	O/W	13,3	25 525	28 204	8,5	7,5	16,0	14,4	35,4%	35,9%	3,0	2,7		
ENRC*	ENRC LN	E/W	850p	19 010	17 789	11,7	8,2	16,8	13,4	39,9%	41,4%	4,7	3,4		
Казахмыс*	KAZ LN	U/W	572p	9 753	11 133	23,6	14,7	48,6	21,0	16,2%	21,2%	3,8	3,1		
Сред. по мировым						11,1	7,6	25,1	15,2	39,9%	44,7%	4,3	3,2		
Сред. по мировым PGM						29,4	16,1	49,6	38,2	19,0%	23,2%	4,0	3,8		
Сред. по мировым алюм.						35,1	13,1	n/a	35,8	7,3%	16,2%	2,7	2,2		
Сред. по диверс.						9,6	8,4	20,4	16,3	38,5%	40,8%	3,7	3,5		
Золото и серебро															
Полюс Золото*	PLZL LI	O/W	30,65	9 696	9 728	17,6	13,4	32,4	23,8	45,6%	44,3%	8,0	5,9	\$/oz	\$/oz
Полиметалл*	PMTL LI	O/W	11,15	3 200	3 471	12,5	10,5	18,6	16,0	49,4%	47,8%	6,2	5,0	165,2	3038,8
Peter Hambro*	POG LN	O/W	1509p	3 133	3 287	14,8	8,9	20,9	12,6	51,0%	56,0%	7,6	5,0	220,1	2034,3
Highland Gold	HGM LN			477	303	4,7	4,0	9,6	8,7	40,6%	43,5%	1,9	1,7	54,1	954,5
Среднее по России						15,7	11,7	26,9	19,7	47,2%	47,1%	7,4	5,4	111,7	3207,5
Сред. по мировым						14,6	11,0	37,9	25,4	42,9%	46,3%	6,4	5,2	249,6	5238,6
Мобильная связь															
Вымпелком	VIP US	O/W	23	19 846	25 773	6,0	5,0	16,1	10,9	48,5%	48,2%	2,9	2,4		
MTC	MBT US	O/W	60	19 563	22 719	6,0	5,3	15,0	11,7	47,1%	47,2%	2,8	2,5		
Среднее по России						6,0	5,2	15,5	11,3	47,8%	47,7%	2,9	2,5		
Среднее по EM						6,1	5,6	13,0	11,9	47,2%	46,3%	2,8	2,5		

<i>Среднее по DM</i>				5,7	5,5	11,7	10,8	34,9%	34,8%	2,0	1,9	EV/IC, \$/k	\$/MWh		
Тепловая генерация															
ОГК-1*	OGK1 RX	E/W	0,02	1 003	1 230	15,9	7,4	neg	neg	5,9%	10,6%	0,9	0,8	129,1	24,6
ОГК-2*	OGK2 RX	U/W	0,008	892	1 024	neg	13,4	neg	neg	n/a	5,7%	0,9	0,8	117,7	21,3
ОГК-3*	OGK3 RX	U/W	0,052	2 326	560	14,9	27,5	neg	nm	4,3%	2,1%	0,6	0,6	67,0	17,4
ОГК-4*	OGK4 RX	O/W	0,071	2 486	1 614	11,3	3,3	19,6	6,2	11,0%	25,9%	1,2	0,8	187,1	29,8
ОГК-5*	OGK5 RX	O/W	0,061	2 278	2 543	14,1	6,8	41,6	13,5	16,0%	24,5%	2,2	1,7	293,2	66,3
ОГК-6*	OGK6 RX	E/W	0,022	732	676	9,4	2,9	neg	11,3	6,6%	16,4%	0,6	0,5	74,7	19,8
Мосэнерго*	MSNG RX	O/W	0,096	4 015	4 194	16,0	8,8	neg	55,4	8,1%	12,0%	1,3	1,1	377,3	65,9
ТГК-1*	TGKA RX	O/W	0,00051	1 756	1 890	13,1	5,5	121,7	14,3	12,4%	21,3%	1,6	1,2	301,1	72,5
<i>Среднее по России</i>				14,0	10,0	54,8	26,8	9,5%	15,4%	1,3	1,0	233,8	46,2		
<i>Среднее по EM</i>				13,8	11,8	22,5	18,3	34,2%	34,6%	4,5	4,0	1602,5	289,3		
<i>Среднее по DM</i>				11,3	7,9	15,5	14,7	19,0%	25,8%	2,1	2,0	1368,7	323,9		
Гидрогенерация															
РусГидро*	HYDR RX	O/W	0,051	9 576	8 736	6,8	5,6	17,7	14,3	36,6%	38,8%	2,5	2,2	344,8	106,1
<i>Среднее по EM</i>				10,8	7,7	15,4	12,0	52,4%	54,4%	6,8	4,8	1634,0	299,3		
<i>Среднее по DM</i>				8,3	7,3	14,7	15,4	24,6%	26,4%	2,0	2,0	1803,8	506,9		
Розничная торговля															
X5 Retail Group*	FIVE LI	E/W		7 332	8 713	11,4	9,6	24,8	21,6	9,0%	8,8%	1,0	0,8		
7 Континент	SCOH RX			727	1 149	8,8	8,0	37,1	16,5	9,1%	8,6%	0,8	0,7		
Магнит*	MGNT LI	E/W	9	5 640	6 142	14,6	11,6	29,6	23,2	7,9%	7,9%	1,2	0,9		
Дикси*	DIXY RX	E/W	4,6	627	919	9,1	6,2	25,5	14,0	5,3%	6,4%	0,5	0,4		
<i>Среднее по России</i>				10,6	8,0	26,3	17,4	6,7%	7,2%	0,7	0,6				
<i>Среднее по EM</i>				11,6	10,1	20,2	17,3	9,1%	9,3%	1,1	1,0				
<i>Среднее по DM</i>				7,7	7,1	15,3	13,8	6,9%	7,1%	0,5	0,5				
Вимм-Билль-Данн*	WBD US	U/W	53,0	3 560	3 848	12,8	11,4	26,7	21,1	13,6%	14,1%	1,7	1,6		
<i>Среднее по EM</i>				10,6	9,3	18,5	15,4	13,9%	14,2%	1,4	1,3				
<i>Среднее по DM</i>				9,4	9,0	15,7	14,6	17,3%	17,3%	1,6	1,6				
Удобрения															
Уралкалий*	URKA LI	E/W	19,04	8 795	8 982	15,9	8,0	27,0	11,9	56,0%	58,7%	9,0	5,4		
Сильвинит*	SILV RX	O/W	593	4 650	6 454	8,4	5,6	11,4	6,1	73,3%	69,9%	5,7	3,9		
Акрон*	AKRN RX	O/W	32,62	1 245	1 494	5,6	3,9	8,4	5,3	26,7%	30,4%	1,4	1,1		
<i>Среднее по России</i>				11,5	6,4	19,8	9,2	55,5%	56,6%	6,6	4,1				
<i>Среднее по азиатским</i>				12,9	9,9	23,5	16,7	24,3%	23,0%	2,0	1,7				
<i>Среднее по мировым</i>				12,8	8,5	20,0	13,3	30,0%	35,6%	4,0	3,1				

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

* на основе прогнозов отдела исследований Альфа-Банка

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Директор по продажам и торговле акциями
Телефон/Факс

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Майкл Пиджиолис
(7 495) 795-3712

Аналитический отдел

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

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

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

Торговые операции и продажи

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

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

Alfa Capital (Киев)

Телефон/Факс
Аналитики
Торговые операции и продажи

Украина 03150, Киев, Красноармейская ул., 77-а (6 этаж)
(+380 44) 490-1600/(+380 44) 490-1601
Денис Шаврук, Олег Юзефович
Сергей Григорян, Иван Шехавцов, Денис Долматов

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи
Продажи, торговые операции

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

Alforma Capital Markets (Нью-Йорк)

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

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

© Альфа-Банк, 2009 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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