

12 мая 2008 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

| | |
|--------|--|
| 13 мая | Индекс импортных цен в апреле (США) Розничные продажи в апреле (США) |
| 14 мая | Росинтер: отчетность за 2007 г. по МСФО ТГК-2: результаты 2007 г. и 1Кв08 г. по РСБУ Волжская ТГК: отчетность за 2007 г. и 1Кв08 г. по РСБУ Уфаоргсинтез: отчетность за 2007 г. и 1Кв08 г. по РСБУ Уфанефтехим: отчетность за 2007 г. по РСБУ Акрон: отчетность за 1Кв08 г. по РСБУ |
| 15 мая | ВВП в 1Кв08 (Еврозона) Газпром нефть: отчетность за 2007 г. по РСБУ Сургутнефтегаз: отчетность за 2007 г. и 1Кв08 по РСБУ |
| 16 мая | ВВП в 1Кв08 (Япония) |

Парад побед

Неделя между майскими праздниками, вопреки ожиданиям скептиков, стала для российского фондового рынка самой удачной в этом году (+7,6%). Благодаря росту цен акций во второй половине недели рынку удалось практически полностью компенсировать потери четырех месяцев текущего года, и вернуться к стартовым рубежам 2008 г.

Факторами роста стали внешнеэкономическая конъюнктура и внутренние политико-экономические преобразования. В первые дни правления два российских политических лидера — президент РФ Д. Медведев и премьер-министр В. Путин, по всей видимости, убедительно доказали деловому сообществу то, что с фундаментальной точки зрения Россия останется экономически привлекательным регионом. Инвесторы в очередной раз утвердились во мнении что, если планы Д.Медведева и В.Путина будут реализованы, то российская экономика будет одной из самых либеральных в мире.

Эксперты предрекают российскому фондовому рынку дальнейший рост, как минимум в 20% до конца года. Очевидно, что драйвером роста выступают акции нефтяных эмитентов. Приветствуя все позитивные изменения, которые принесет рынку акций этот отраслевой сегмент, все же с грустью заметим: перекос рынка в сторону сырьевой составляющей увеличится.

Продолжение на стр. 3

Технический анализ

На прошлой неделе индекс РТС всё-таки закрепился выше прорванной ранее долгосрочной восходящей линии тренда, что делает несостоятельной гипотезу формирования крупной модели перелома тенденции на вершине «голова и плечи».

Краткосрочный восходящий тренд на рынке стал ускоряться, а долгосрочная тенденция продолжает сдвигаться в сторону повышения.

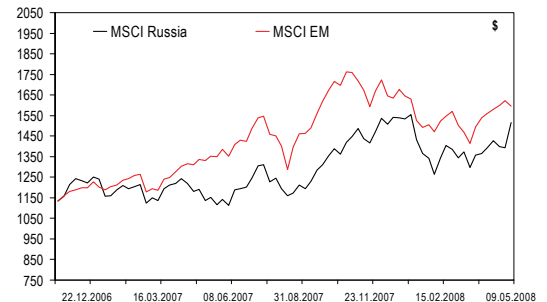
Мы полагаем, что падение индекса РТС к отметке 1666 отодвигается на более поздний срок, а в краткосрочном плане после консолидации возможен рост к уровню 2500 пунктов.

Сегодня мы рекомендуем: ОТКРЫВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ на откате с технической целью 2500 пунктов

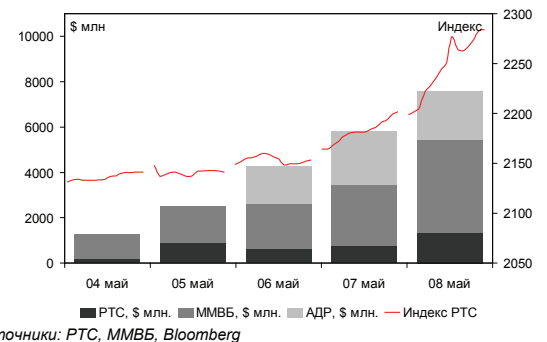
Продолжение на стр. 11

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: РТС, ММББ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

| | Закр. | Изм. | YTD |
|--------------------|-----------|-------|--------|
| | \$ | % | % |
| Российские | | | |
| RTS | 2 283,99 | 7,61 | -0,29 |
| RTS-2 | 2 507,59 | 1,58 | -4,64 |
| RTX | 3 361,16 | 8,46 | 6,41 |
| MICEX | 1 795,67 | 7,70 | -4,93 |
| FTSE Russia | 697,26 | 8,49 | -0,26 |
| MSCI | | | |
| MSCI Russia | 1 515,33 | 8,74 | -1,37 |
| MSCI GEM | 1 188,61 | -1,56 | -4,58 |
| EM Europe | 772,91 | 6,38 | -4,95 |
| EM Asia | 458,38 | -4,57 | -10,77 |
| EM Latin America | 4 828,40 | -1,03 | 9,73 |
| EM World | 1 513,69 | -1,08 | -4,73 |
| Мировые | | | |
| DJIA | 12 745,88 | -2,39 | -3,91 |
| S&P 500 | 1 388,28 | -1,81 | -5,45 |
| FTSE 100 | 6 204,70 | -0,17 | -3,91 |
| DAX 100 | 7 003,17 | -0,57 | -13,19 |
| CAC 40 | 4 960,56 | -2,15 | -11,64 |
| NIKKEI 225 | 13 750,74 | -2,12 | -10,17 |
| ISE 100 | 42 034,70 | -3,20 | -24,31 |
| Shanghai Comp | 3 584,11 | -4,70 | -31,88 |
| SCI 300 | 3 847,47 | -5,14 | -27,93 |
| Bovespa | 69 645,70 | 0,40 | 9,02 |
| Курсы валют | | | |
| Руб./\$ (ЦБР) | 23,8093 | -2,74 | 3,37 |
| Руб./Euro | 36,5099 | 1,64 | -2,15 |
| Euro/\$ | 1,5412 | -0,06 | 5,69 |

Источник: Bloomberg

Аналитический отдел research@alfabank.ru

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

Топ-акции текущей недели

| Акции | Тикер | Расчетная цена | Потенциал роста к расч. цене | Комментарии для инвесторов |
|-----------------|-------|----------------|------------------------------|--|
| РОССИЯ | | | | |
| Газпром | GAZP | \$23,3 | 59% | Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром получит непропорционально большой выигрыш от роста мировых цен на нефть и предстоящих резких повышений внутренних цен на газ, которые крайне необходимы для сдерживания стремительно растущего спроса на газ в стране. Рынок недооценивает будущий рост цен на нефть, равно как и долгосрочные перспективы бизнеса Газпрома. Мы повысили расчетную цену по акциям «Газпрома» до \$22 за акцию и включили их в число наиболее привлекательных объектов в российской нефтегазовой отрасли. |
| Вымпелком | VIP | \$50,0 | 49% | На наш взгляд, Вымпелком – наиболее привлекательная акция российского телекоммуникационного сектора. Приобретение Голден Телекома, ведущего российского оператора фиксированной связи, прибавит Вымпелкому непосредственно \$1 млрд, так как мы оцениваем Голден Телеком в \$129 за акцию против предложенных \$105. Вымпелком также получит дополнительные \$3.4 млрд за счет синергетического эффекта и выхода на быстрорастущий рынок широкополосной связи. Последний фактор будет главным двигателем роста стоимости Вымпелкома в ближайшие месяцы. Рынок уже учел в ценах перспективы оптового сегмента, а также сегмента корпоративных услуг, однако недооценивает потенциал развития регионального рынка широкополосной связи, который может удивить инвесторов, увеличившись к 2010 г. по меньшей мере на 120%. Наши новые предположения дают совместную выручку в размере \$11.4 млрд и EBITDA в \$5.8 млрд, что на 10% и 18% больше текущего рыночного прогноза для Вымпелкома и Голден Телекома, взятых вместе. |
| EDC | EDCL | \$35,8 | 51% | Рынок нефтесервисных услуг будет расти темпами, измеряемыми двузначными числами в процентном выражении. Снижение темпов добычи и затянувшийся период, характеризующийся недостаточным уровнем инвестиций в воспроизводство минерально-сырьевой базы, породили сильный, устойчивый спрос на рынке нефтесервисных услуг, который должен сохраняться в долгосрочной перспективе. Высокие цены на нефть и возможное снижение налогов в нефтяной отрасли поддержат рост российского нефтесервисного сектора. У EDC простая бизнес-модель и высокая операционная надежность. Нам импонируют ее прозрачность доходов, низкий уровень риска и обусловленная масштабом эффективность, а также ее преобладающее влияние в ряде нефтедобывающих регионов. Кроме того, EDC обладает достаточными денежными средствами, чтобы использовать все возможности для расширения. |
| X5 Retail Group | FIVE | \$46 | 35% | X5 становится нашим фаворитом, будучи крупнейшей розничной сетью в России с наивысшими темпами роста. Несмотря на то, что компания уже является крупнейшей в секторе, в ФГ2007 она показала максимальный темп роста год-к-году – 53%. Блестящие результаты в 1Кв08, которые указывают на дальнейшее ускорение (61%), и явно выгодная перспектива покупки Карусели, скорее всего, приведут к ряду повышений рекомендаций стоимости компании. Мы считаем, что сейчас, когда акции компании упали в цене на 21% с максимального уровня несмотря на то, что фундаментальные показатели улучшаются с каждым кварталом, наступил удачный момент для входа в капитал компании. |
| Сбербанк | SBER | \$4,7 | 37% | Сбербанк – самый ликвидный способ участия в быстром росте российской экономики и повышении уровня жизни. Он напрямую выигрывает от повышения суверенного рейтинга России. Банк показал рост за счет увеличения дохода от диверсифицированного корпоративного и розничного кредитования. Сбербанк сохраняет сильную позицию во всех сегментах банковского рынка. Он сохраняет 33% рынка розничного кредитования и 54% розничных вкладов. Весьма впечатляющие результаты за 2006 г. по МСФО основаны на значительном росте дохода. |

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка.

Более подробную информацию Вы можете получить в группе продаж Альфа-Банка по телефону +7-795-3712.

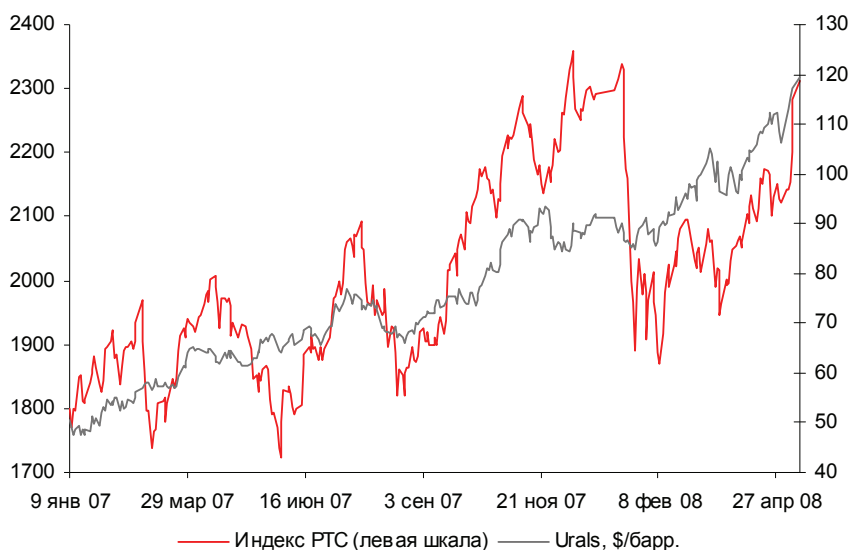
Парад побед

Неделя между майскими праздниками, вопреки ожиданиям скептиков, стала для российского фондового рынка самой удачной в этом году (+7,6%). Благодаря росту цен акций во второй половине недели рынку удалось практически полностью компенсировать потери четырех месяцев текущего года, и вернуться к стартовым рубежам 2008 г.

Оптимизм недели первоначально исходил извне, от чиновников мировых Центробанков и авторитетных финансистов, которые все как один заявили о завершении кульминации мирового финансового кризиса. Наиболее яркими высказываниями запомнился американский миллиардер-инвестор Уоррен Баффет относительно перспектив этого форс-мажора. Прогнозист не ожидает краха на рынке кредитных свопов, который может обратить мировую финансовую систему в хаос. Он также прогнозирует продолжение повышения курса евро и фунта стерлингов к американскому доллару, назвав правильными предпринятые ФРС меры по преодолению кризиса на кредитных рынках.

Следующим звеном в цепи позитивных факторов стали растущие цены на нефть и прогноз Goldman Sachs (а за ним и других инвестиционных домов) о возможности роста стоимости сырья до 150-200 долл./барр. в ближайшие 1,5-2 года. Доверие инвесторов к подобным оценкам подкреплялось наличием фундаментальных причин, на которых этот повышательный тренд основан. Рост нефтяных цен сегодня провоцирует сразу несколько факторов: политическая нестабильность в Нигерии, сокращение поставок Royal Dutch/Shell в связи с атаками на трубопроводы компании, забастовка на ExxonMobil и нерыночные факторы, такие как ослабление курса доллара на мировом валютном рынке. Кроме того, Иран перевел исчисление нефтяных цен из доллара в евро и японскую иену (формирование цен на нефть иранскими компаниями теперь будет происходить именно в этих валютах). В течение последних пяти дней цены на нефть устанавливали новые и новые рекорды. По итогам недели сырье подорожало на 8,3%. Смесь WTI (июнь) в пятницу на торгах в Нью-Йорке достигла 126 долл./барр.

Илл. 4: Динамика индекса РТС и нефти марки Urals в 2007– 2008 гг.



Источник: Bloomberg

В начале мая агентство EPFR Global опубликовало данные о «большом» движении средств от фондов Money Market Funds к рисковому активам. Инвесторы изъяли огромный объем средств — 32,5 млрд. долл. из денежных фондов на неделе, завершившейся решением ФРС США по процентной ставке (30 апреля). Некоторый объем этих средств был направлен в фонды акций emerging markets, фонды технологий и высокодоходные облигации, однако, основная масса ресурсов будет инвестирована в мае. Global, Japan, Pacific, Europe и US Equity Funds испытали отток в финальную неделю апреля, также как и большинство основных секторов и фондов облигаций. По состоянию на 7 мая наибольший приток был зарегистрирован в фонды Китая – 745.2 млн. долл., фонды BRIC привлекли 224 млн. долл., а фонды GEM – 873 млн. долл. Приток средств в российские фонды также остается положительным, однако по объемам он заметно уступает притоку в фонды Китая - за последнюю неделю российские фонды привлекли 51,5 млн. долл. Тем не менее, общий объем средств, поступивших в российские фонды с начала года, на прошлой неделе превысил 1,5 млрд. долл., в то время как накопленный приток средств в фонды Китая все еще остается отрицательным на уровне -679 млн. долл.

Илл. 5: Приток средств в фонды России, страны СНГ, Китая и BRIC

| Период | Россия и СНГ всего, \$ млн. | GEM всего, \$ млн | Китай всего, \$ млн | BRIC всего, \$ млн |
|-----------------------------|--------------------------------|----------------------|------------------------|-----------------------|
| 2006 | 896 | -86 | н/д | 4 294 |
| 2007 | 1 185 | 12 488 | 511 | 3 330 |
| Январь | 460,2 | -4 344,7 | -3 528,7 | -608,0 |
| Февраль | 371,2 | 1 113,6 | -391,9 | 131,6 |
| Март | 346,8 | -1 531,4 | -886,0 | -1 399,4 |
| Апрель | 297,5 | 1 514,1 | 3 382,2 | 698,8 |
| Май 7 | 51,5 | 873,4 | 745,2 | 224,0 |
| С начала года, всего | 1527,2 | -2374,9 | -679,2 | -952,9 |

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

В наших обзорах мы регулярно задавались вопросом: КОГДА на рынок поступят эти средства, аккумулированные, в соответствии со статистикой, на счетах международных фондов? Сигналы, поступившие в заявлении преемника В. Путина, по всей видимости, удовлетворили иностранных инвесторов, традиционно «отзывающихся» на политические события в РФ: рост индекса РТС 7 мая достиг 2,3%, превысив 2200 пунктов. Накануне майских праздников, 8 мая, на фоне утверждения в Госдуме РФ нового премьер-министра, средний уровень цен российских акций вырос еще на 3,75%, до 2283 пунктов. В фаворитах - акции прогосударственных эмитентов - «Роснефть», «Газпром», «ЛУКОЙЛ» - +5 - +8%. Увеличив в начале мая капитализацию на 11,5%, до почти 350 млрд. долл., «Газпром» опередил китайскую China Mobile Ltd. и американскую General Electric Co. (GE), став третьей крупнейшей компанией в мире по рыночной стоимости. Первое место удерживает американская нефтяная компания Exxon Mobil (477 млрд. долл.), второе — китайская нефтяная компания PetroChina Co. (441 млрд. долл.). Эксперты не стесняются в прогнозах о будущем роста холдинга, соглашаясь с заявлением эмитента о том, что целью компании является достижения рыночной стоимости 1 трлн. долл. к 2014 г. Президентство Д. Медведева, по мнению аналитиков, является надежной страховкой «Газпрома» от политических рисков, а лоббирование повышения цен на газ на российском рынке благоприятно скажется на конъюнктуре акций компании.

Таким образом, **президентское ралли в РФ**, неожиданно для всех, состоялось спустя два месяца после выборов. Вновь избранный президент

РФ Дмитрий Медведев пообещал выстраивать свои отношения с экс-президентом В. Путиным на товариществе, партнерстве и доверии. Он заверил, что перераспределения полномочий между президентом и премьером не будет. «Исходя из имеющейся конструкции власти, закрепленной в Конституции действующего законодательства, Президент и премьер-министра наделены индивидуальными полномочиями.» «Я уверен, что наша совместная работа в такой полноценной, эффективной связке может принести стране довольно интересные результаты и стать весьма положительным фактором развития нашего государства.» Однако, мало кто сомневается, в том, что новый премьер-министр В. Путин, будет наделен особым статусом, по крайней мере, до истечения сроков негласных договоренностей с Д. Медведевым или смены этих договоренностей. И будет непосредственно участвовать в принятии решений Президента РФ. Вопрос президентских выборов 2012/2016 г. с участием В. Путина также остается актуальным.

Ведущее немецкое экономическое издание Handelsblatt отметило накануне, что: "В настоящее время многое указывает на то, что Путин пока уступит своему преемнику внешнеполитическую и оборонную сцену, а сам займется внутренними проблемами".

Действительно, именно на внутренних проблемах было сконцентрировано выступление В. Путина в Госдуме в четверг. Представляя свое видение экономического развития страны, Путин отметил позитивные перемены и указал на основную проблематику: резкий рост цен, слабое развитие высокотехнологичных отраслей промышленности, рейдерство, несовершенство налоговой системы, агросектора, рейдерство, проблемы в вооруженных силах, финансовой системе страны.

Налоговая система. Основные идеи нового президента заключаются в снижении налогов с производителей, в особенности, нефтяных компаний, совершенствовании законодательной базы в области налогового режима на фондовом рынке. Он призвал Госдуму поддержать подготовленные в правительстве антирейдерские законы.

Мировая конъюнктура на текущем этапе делает наиболее актуальными заявления нового премьер-министра, касающиеся изменений налогового режима в нефтяной отрасли. Отметив высокий уровень доходов от продажи нефти, В. Путин уточнил, что «значительная часть этой прибыли» изымается бюджетом. «В значительной степени из-за этого растет количество выведенных из оборота низкодебетных скважин. Вяло идет разведка и разработка новых месторождений». Поправки в законодательство новым правительством «будут внесены правительством в ходе текущей и осенней сессии Госдумы».

Агросектор. Этой теме В. Путин уделил большое внимание, связав эту тему с темой борьбы с инфляцией. Он признал, что с начала года инфляция в стране уже превысила 6%. Путин пообещал уделять особое внимание поощрению сельскохозяйственного производства в рамках программы по борьбе с инфляцией. Он поддержал меры по стимулированию сельского хозяйства, включая выделение 40 млрд. рублей на поддержку российского агросектора.

Армия. Первое предложение Путина касается создания новой системы материального поощрения отдельных категорий военных, предложив выделить на "кардинальное улучшение денежного довольствия данной категории военнослужащих" 25 млрд. рублей в 2009 г. и установить минимальный размер заработной платы в 4330 рублей.

Фондовый рынок. По мнению В. Путина, рынку нужен «массовый инвестор». Премьер пообещал стимулировать появление крупных

публичных компаний, успешное размещение их акций на внутреннем рынке. «Российский фондовый рынок требует не только снижения налогов на операции с ценными бумагами, но и скорейшего принятия нормативных актов по развитию производных финансовых инструментов». В. Путин призвал оптимизировать существующую инфраструктуру и упорядочить систему госрегулирования на финансовом рынке. В очередной раз прозвучал термин «мировой финансовый центр». В связи с последним заявлением мы ожидаем более интенсивного формирования правовой и налоговой базы для развития рынка российских депозитарных расписок (RDR) и размещения акций иностранных компаний на российских биржах.

Сегодня президент РФ Д.Медведев подписал указ о составе нового правительства России. В кабинете появилось восемь новых членов кабинета взамен четырех вышедших. Число вице-премьеров, как и предсказывали политологи, возросло. В правительстве РФ будет семь вице-премьеров, из них два первых. Посты первых вице-премьеров заняли экс-премьер В. Зубков и И. Шувалов, С. Собянин и С. Иванов, а также И. Сечин. Вице-премьером, курирующим основные направления финансово-экономической политики, разработку финансовой политики и контроль за финансовыми рынками назначен А. Кудрин. Вице-премьер А. Жуков сохранил свой пост. Минпромэнерго разделен на два министерства - Минэнерго и Минпромышленности. В структуре правительства ликвидированы Росздрав, Росстрой, Роспром и Росэнерго. Из старого состава правительства в новый кабинет не вошли вице-премьер РФ С. Нарышкин, министр связи РФ Л. Рейман и министр культуры А. Соколов.

Рынок акций, уже успевший к 15:00 совершить несколько флуктуаций и, в результате, повыситься на 1% (до 2306 пунктов по индексу РТС), пока не очень активно комментирует новые назначения. Теперь внимание инвесторов должно переключиться на события международного масштаба. Сегодня не ожидается сколько-нибудь значимых страновых макроданных. С завтрашнего дня начнется массивный поток информации об экономической ситуации в США, Великобритании и Еврозоны, в том числе данные по индексу потребительских цен (ИПЦ) и ядру ИПЦ в апреле в США (вторник, 13 мая). Кроме того, инвесторы услышат ряд публичных выступлений чиновников мировых ЦБ (председатель ФРС Бернанке выступит на конференции в Чикаго 15 мая) на тему ситуации в мировой финансовой системе. На прошлой неделе ЕЦБ и Банк Англии приняли решения о сохранении учетных ставок на действующих уровнях.

Два российских политических лидера, по всей видимости, убедительно доказали деловому сообществу то, что с фундаментальной точки зрения Россия останется экономически привлекательным регионом. Инвесторы в очередной раз утвердились во мнении что, если планы Д. Медведева и В. Путина будут реализованы, то российская экономика будет одной из самых либеральных в мире.

По итогам торгов с начала года российский фондовый рынок вышел, наконец, в положительную плоскость. Эксперты предрекают ему дальнейший рост, как минимум в 20% до конца года. Уже сегодня очевидно, что драйвером роста выступают акции нефтяных эмитентов. Приветствуя все позитивные изменения, которые принесет рынку акций этот отраслевой сегмент, все же с грустью заметим: перекося рынок в сторону сырьевой составляющей увеличится. Расширение за счет несырьевых секторов откладывается.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

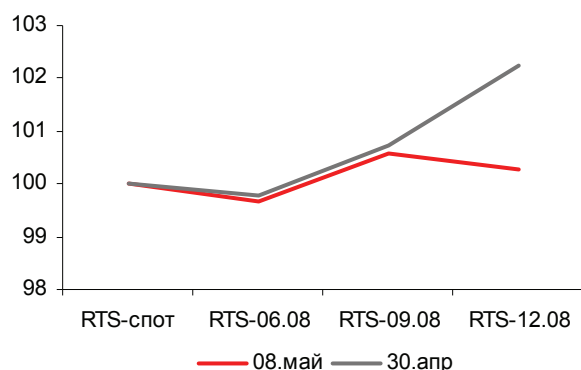
Конъюнктура рынка фьючерсов

Начало прошлой недели было вялым и совсем не предвещало того, что произошло в среду и в четверг. Ожидалось, что в период между праздниками инвесторы возьмут паузу, и сильных движений на рынке не будет. Однако инаугурация нового президента России, Д.Медведева, в среду, а затем, в четверг, выступление премьер-министра В.Путина в Госдуме на фоне обновившей исторический максимум цены нефти обеспечили российскому рынку надежную поддержку. В последний день торгов в четверг индекс RTS вырос на 3.75%, и в результате прошлая неделя стала лучшей для российского рынка с начала 2008 г.

Рост проходил на фоне большого объема торгов как на рынке акций, так и на рынке производных инструментов. В своем выступлении в Госдуме В.Путин отметил необходимость смягчения налогового режима для нефтяных компаний, что спровоцировало взрывной рост котировок нефтяных компаний. В четверг отраслевой индекс RTS нефть и газ подскочил на 6%; выросли также и котировки фьючерсов. Оборот по июньским фьючерсам на акции «Газпрома» (6 раз), «Лукойла» (5 раз), «Сургутнефтегаза» (6 раз) и «Роснефти» (5 раз), в совокупности превысил 0,6 млрд.долл. в день. В целом объем торгов на FORTS в четверг составил 3,37 млрд.долл. – последний раз такие обороты на рынке наблюдались в середине января 2008 г. Объем торгов июньским фьючерсом на индекс RTS вырос в два раза, почти достигнув в четверг отметки в 2 млрд.долл. Рост активности был неравномерен – объем торгов июньскими фьючерсами на акции «Сбербанка» снизился на 43%, РАО «ЕЭС России» - на 47%. Остальные менее ликвидные контракты практически не почувствовали движения на рынке.

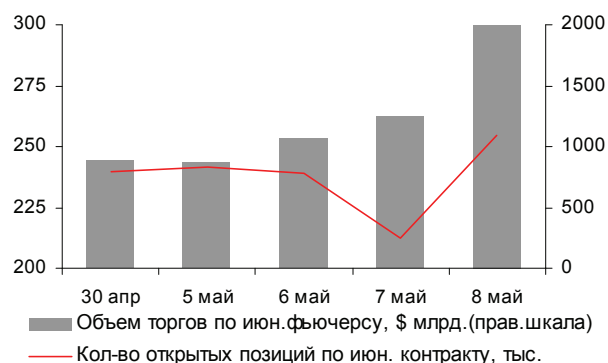
Несмотря на резкий рост котировок и объема торгов, открытый интерес по фьючерсам на индекс RTS с исполнением в июне вырос незначительно и составил к закрытию в четверг 1,16 млрд.долл. Июньский фьючерс на RTS по-прежнему торгуется в бэквордации со средним базисом на уровне -12 и доходностью спот-фьючерс -3,1%. Фьючерсная кривая также осталась практически без изменений, за исключением декабрьского контракта, который за неделю вырос не так существенно, как ближние фьючерсы в силу низкой ликвидности.

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



Источник: Bloomberg

Илл. 7: Объем торгов и кол-во открытых позиций по июньскому фьючерсу на индекс RTS



Источник: Bloomberg

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

Илл. 8: Наиболее важные события прошедшей недели

| Дата | Новость | Оценка аналитиков |
|--------------------------|--|---|
| Макроэкономика | | |
| 5 мая | В марте рост банковских активов продолжился и составил 11% с начала года, или 5.1% месяц-к-месяцу, или 51% г/г; объем активов достиг \$907 млрд. | Мартовские показатели не стали неожиданностью, так как настроение инвесторов по отношению к фондированию российских банков существенно улучшилось. Розничные вклады увеличились с начала года на \$16 млрд, по сравнению с ростом за 3М07. Объем корпоративного фондирования также вырос с начала года на \$27 млрд против роста на \$23 млрд год назад. Рост внутренних источников финансирования позволил банкам обеспечить рост активов. |
| 5 мая | Росстат сообщил о том, что инфляция в апреле составила 1.4%, или 6.3% за 4М08, против 4.0% за 4М07. | Главной движущей силой ускорения инфляции стал рост цен на продовольствие по всему миру. Таким образом, рост ИПЦ в России, преимущественно, импортирован. Во-вторых, за 4М08 цена бензина на внутреннем рынке выросла на 7.6% в ответ на рост мировых цен на нефть в сочетании со стагнацией российской нефтедобычи. |
| Нефть и газ | | |
| 4 мая | ЦДУ ТЭК опубликовало статистику по добыче нефти и газа в апреле. В апреле добыча нефти снизилась месяц-к-месяцу на 0.4% и год-к-году на 0.8% до 9 680 тыс барр в сутки. Это снижение, в основном, обусловлено снижением до проектных уровней объемов добычи на шельфовых проектах СРП (главным образом, Сахалин-1). В апреле объем добычи природного газа в России составил 57.6 млрд куб м (238.0 млрд куб м за 4М08), что почти соответствует прошлогоднему показателю 56.3 млрд куб м после корректировки на дополнительный «високосный» день февраля 2008 г. | |
| 6 мая | Министерство финансов выступило с предложением по изменению акциза на нефтепродукты. Как сообщалось ранее, на нефтепродукты с большей глубиной переработки акциз должен быть ниже, чем на продукты с малой глубиной переработки. | Эти предложения еще должны быть приняты правительством, и если они действительно вступят в силу, это может оказать краткосрочное негативное воздействие на интегрированные нефтяные холдинги, имеющие в своей структуре предприятия по нефтепереработке с низким коэффициентом сложности. Однако в целом данные предложения вписываются в рамки политики правительства, направленной на повышение качества российских нефтепродуктов – и мы считаем, что это даст позитивные результаты в средне- и долгосрочной перспективе. |
| Татнефть | | |
| 7 мая | Татнефть опубликовала отчет об итогах аудита запасов, подготовленный консалтинговой компанией Miller and Lents по состоянию на конец 2007 г. Согласно документу, доказанные запасы компании по методологии общества инженеров-нефтяников продемонстрировали внушительный рост: на 4% год-к-году до 6 140 млрд баррелей. Возможные запасы выросли на 7% до 147 млн, а вероятные ресурсы – на 35% до 610 млн баррелей. | Мы позитивно оцениваем новые данные о запасах Татнефти, особенно учитывая ее крайне истощенную сырьевую базу. Однако мы считаем, что данное сообщение не окажет ощутимого влияния на динамику цены акций. |
| Электроэнергетика | | |
| 1 мая | 1 мая присоединением ЗАО «Интер РАО ЕЭС», Северо-Западной ТЭЦ и Ивановских ПГУ к Интер РАО ЕЭС (Сочинская ТЭС) завершился первый этап реорганизации Интер РАО. В результате, все эти компании стали филиалами Интер РАО и прекратили существование в качестве самостоятельных юридических лиц. | Ожидается, что окончательная реорганизация Интер РАО произойдет в июле 2008 г., после присоединения Калининградской ТЭЦ-2 и Холдинга Интер РАО (который будет выделен из РАО ЕЭС). В настоящее время у Интер РАО ЕЭС всего два акционера – РАО ЕЭС (60%) и Росэнергоатом (40%). |
| ОГК-1 | | |
| 5 мая | ОГК-1 опубликовала консолидированные результаты за 2007 по МСФО. после исключения всех разовых статей общая выручка увеличилась на 29% г/г до \$1.3 млрд, что, однако, ниже нашего прогноза на 1.6%. Операционные расходы увеличились на 26% г/г до \$1.2 млрд, что ниже нашего прогноза на 2.7%, в основном за счет более высокого, чем ожидалось, показателя амортизации. | Мы рассматриваем результаты ОГК-1 как ПОЗИТИВНЫЕ для компании, учитывая, что операционная прибыль превысила наш прогноз на 12%, что указывает на большее, чем мы рассчитывали, снижение операционных расходов. Мы намерены в ближайшее время обновить нашу модель, включив в нее последние результаты. |
| ОГК-5 | | |
| 5 мая | ОГК-5 опубликовала консолидированные результаты за 2007 г. по МСФО. за вычетом всех одновременных статей, общая выручка увеличилась на 25.4% год-к-году до \$1.1 млрд, что ниже наших прогнозов на 2%. Операционные расходы превысили наши ожидания на 0.1%: они выросли на 18% год-к-году до \$1 069 млн. Операционный доход резко вырос до \$87 млн, что соответствует норме операционной прибыли 7.6% (против 1.6% в 2006 г.). | Показатели ОГК-5 в 2007 г. выглядят довольно сильными, особенно учитывая значительное улучшение по сравнению с не впечатляющими результатами за 2006 г. Тем не менее, мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для компании, поскольку показатели рентабельности несколько ниже наших ожиданий. |

Телекоммуникации
Связьинвест

| | | |
|-------|--|---|
| 5 мая | Глава Связьинвеста Александр Киселев объявил, что в ближайшем будущем холдинг не будет продавать активы мобильной связи межрегиональных телекоммуникационных компаний. Вместо этого он решил использовать эти активы для продвижения услуг на основе конвергенции фиксированной и мобильной связи. | Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для Уралсвязьинформа, Сибирьтелеком и ВолгаТелеком, поскольку их бизнес по предоставлению услуг мобильной связи внес значительный вклад в выручку 2007 г.: соответственно 31%, 26% и 14%. Более того, не было гарантии того, что эти активы были бы проданы по справедливой цене. |
|-------|--|---|

Ростелеком

| | | |
|-------|---|--|
| 6 мая | Ростелеком объявил о своих результатах за 1Кв08 по РСБУ. Выручка за 1Кв08 увеличилась г/г на 1% до 15.4 млрд руб (\$650 млн). Внутренний тариф на международную/междугороднюю связь вырос на 2.1% г/г. Исходящий международный трафик снизился на 3.9% г/г. | Мы рассматриваем данные результаты как НЕГАТИВНЫЕ для компании, так как она продолжает терять долю рынка международной/междугородней связи. |
|-------|---|--|

Центртелеком

| | | |
|-------|--|--|
| 6 мая | ЦентрТелеком сообщил о финансовых результатах за 1Кв08 по РСБУ. Выручка увеличилась на 5% год-к-году и составила 8.2 млн руб (\$347 млн). Число абонентов широкополосной связи увеличилось кв-к-кв на 23% и составило 374 000 – это соответствует ~3%-ному проникновению широкополосной связи в Центральном регионе (исключая Москву). | Мы рассматриваем объявленные финансовые показатели как НЕЙТРАЛЬНЫЕ для компании, так как они соответствуют нашим ожиданиям. Мы пересматриваем нашу расчетную цену и рекомендацию по компании. |
|-------|--|--|

Потребительский сектор
Дикси

| | | |
|-------|---|--|
| 5 мая | 9 июня Группа Дикси проведет ВСА, на котором акционеры должны утвердить привлечение синдицированного кредита на \$200 млн со ставкой LIBOR +4.5%. | Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций, поскольку дата закрытия реестра уже прошла. Акционеры, которые проголосуют ПРОТИВ или не примут участие в голосовании, получат право продать свои акции компании по 367 руб (\$15.4), т.е. с 10%-й премией к текущей цене. Дата закрытия реестра – 22 апреля. |
|-------|---|--|

X5 Retail Group

| | | |
|-------|---|--|
| 6 мая | X5 Retail Group объявила о завершении размещения акций между своими акционерами. Акционеры компании воспользовались преимущественным правом и выкупили 96.5% от 48 106 700 новых GDR. | Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций, поскольку дата закрытия реестра уже прошла. Акционеры, которые проголосуют ПРОТИВ или не примут участие в голосовании, получат право продать свои акции компании по 367 руб (\$15.4), т.е. с 10%-й премией к текущей цене. Дата закрытия реестра – 22 апреля. |
|-------|---|--|

Балтика

| | | |
|-------|--|--|
| 7 мая | Балтика сообщила о своих результатах за 1Кв08. Объемы продаж выросли в 1Кв08 на 3.4% г/г, цены увеличились на 9.6% в евро. Благодаря этому выручка выросла на 13.3% г/г в евро и составила 463 млн евро. Показатели рентабельности в 1Кв08 снизились по сравнению с очень сильными результатами 1Кв07. Рентабельность EBITDA упала с 27.7% до 24.9%, рентабельность EBIT – с 20.2% до 17.3%. | Мы рассматриваем данные результаты как НЕЙТРАЛЬНЫЕ для динамики акций компании. |
|-------|--|--|

Производство удобрений
Акрон

| | | |
|-------|---|--|
| 5 мая | Вице-президент и финансовый директор Акрона Александр Попов сообщил Интерфаксу, что компания претендует на активы Газпрома в секторе производства удобрений. В частности, ее интересуют Череповецкий Азот, Кемерово Азот, а также Минудобрения в Перми и Россоши. | Эти четыре предприятия производят продукцию, аналогичную Акрону: главным образом, азотные и комплексные удобрения. Сибнефтегаз является исключительно газодобывающей компанией, которой принадлежат лицензии на три крупных месторождения газа: Береговое, Пырейное и Западно-Заполярье. Мы одобряем стратегию Акрона, направленную на продажу непрофильных активов с тем, чтобы сконцентрироваться на основном бизнесе. |
|-------|---|--|

Сильвинит

| | | |
|-------|---|--|
| 5 мая | 3 мая 64% акционеров Сильвинита одобрили привлечение кредитов на финансирование покупки лицензии на разработку Плодоводовского калийного участка Верхнекамского месторождения. Среди источников финансирования \$475 млн, занятых у Сбербанка, и 17.6 млрд (~\$750 млн), занятых у ВТБ. Оставшиеся \$300 млн могли бы обеспечить собственные резервы денежных средств Сильвинита. Между тем, более 25% акционеров Сильвинита проголосовали против привлечения кредитов и намерены обратиться с иском в суд. | В настоящий момент мы рассматриваем это сообщение как НЕЙТРАЛЬНОЕ . Хотя NPV лицензии (даже при цене в \$1.5 млрд), по нашим оценкам, позитивна, из-за длительного периода (семь лет) строительства рудника это обстоятельство не повлияет на котировки компании в ближайшей перспективе. |
|-------|---|--|

Еврохим

7 мая

Еврохим, крупнейший в России производитель удобрений, объявил о своем намерении сконцентрироваться в будущем на производстве хлористого калия. Компания планирует производить 5-7 млн т хлористого калия в год на своих калийных месторождениях. В настоящее время компания производит в основном азотные и комплексные удобрения.

На наш взгляд, намерение Еврохима развивать калийный бизнес вполне обоснованно, учитывая, что маржа чистой прибыли этого бизнеса в России составляет 50%. Информация об увеличении доли производства хлористого калия в выручке Еврохима должна привести к повышению оценки компании в преддверии IPO. Рост объема мирового предложения хлористого калия не должен отразиться на рыночной конъюнктуре, так как мировой спрос будет прирастать стабильным темпом 4%.

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

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

Технический анализ

Индекс РТС: нетрадиционное майское ралли?

Илл. 9: Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 12 мая 2008 г.

| Акция | Рекомендация | Характеристика тренда | | Уровень сопротивления | Уровень поддержки | Диапазон: 05.05 –08.05.08 | |
|-------|------------------------------------|--------------------------|----------------------------|-----------------------|------------------------------|------------------------------|------------|
| | | Краткосрочный | Долгосрочный | | | | |
| РТС | ПОКУПАТЬ На откате ЦЕЛЬ 2500 | Восходящий Ускоряется | Нейтральный К повышению | C4 | P1 2190.49 | Макс. 21.04.08 | OP 2122.50 |
| | | | | C3 | P2 2084.49 | 200-дневная МА | HI 2284.01 |
| | | | | C2 2520.00 | Граница канала. P3 1955.59 | Линия тренда | 2122.50 |
| | | | | C1 2360.15 | Историч. максимум P4 1666.30 | 38.2% FiboR | CL 2283.99 |

Источник: оценка отдела исследований Альфа-Банка

- На прошлой неделе индекс РТС всё-таки закрепился выше прорванной ранее долгосрочной восходящей линии тренда, что делает несостоятельной гипотезу формирования крупной модели перелома тенденции на вершине «голова и плечи».
- Краткосрочный восходящий тренд на рынке стал ускоряться, а долгосрочная тенденция продолжает сдвигаться в сторону повышения.
- Мы полагаем, что падение индекса РТС к отметке 1666 отодвигается на более поздний срок, а в краткосрочном плане после консолидации возможен рост к уровню 2500 пунктов.
- Сегодня мы рекомендуем: ОТКРЫВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ на откате с технической целью 2500 пунктов.

Илл. 10: Индекс РТС, – месячные технические индикаторы по состоянию на 12 мая 2008 г.



Source: CQG, Inc. © 2008 All rights reserved worldwide. www.cqg.com

Mon May 12 2008 15:27:55

Источник: CQG, оценка отдела исследований Альфа-банка

После консолидации на рынке должен продолжиться рост

Классический технический анализ индекса РТС

На прошлой неделе индекс РТС всё-таки закрепился выше ниже прорванной ранее долгосрочной восходящей линии тренда, что делает несостоятельным гипотезу формирования крупной модели перелома тенденции на вершине «голова и плечи». Краткосрочный восходящий тренд на рынке стал ускоряться, а долгосрочная тенденция продолжает сдвигаться в сторону повышения. Мы полагаем, что падение индекса РТС к отметке 1666 отодвигается на более поздний срок, а в краткосрочном плане после консолидации возможен рост к уровню 2500 пунктов.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 11: Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 12 мая 2008 г.



Источники: CQG, оценка отдела исследований Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на рынке акций, пока остаётся восходящим

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 10 пересекла медленную адаптивную скользящую среднюю (АМА) снизу вверх и продолжает расти, что указывает на присутствие краткосрочной восходящей тенденции на рынке. В тоже время быстрая адаптивная линия тренда (АТЛ) возобновила рост и сейчас движется вверх в тандеме с медленной АТЛ, что надо рассматривать как дополнительный «бычий» сигнал.

Медленный момент указывают на ускорение бычьего тренда

Медленный индикатор момента в средней части Илл. 10 продолжает быстро расти на положительной территории, что указывает на ускорение краткосрочного тренда. Что касается быстрого момента, то он тоже растёт

в области положительных значений. Такая комбинация индикаторов момента говорит о сохраняющемся потенциале роста на рынке.

Краткосрочный цикл находится в фазе роста

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 10 миновал свою «впадину», возобновил рост и уже достиг положительной территории. Собственная волатильность цикла (пульсирующая амплитуда) начала расти, что косвенно указывает на продолжение роста на рынке.

Уровни поддержки и сопротивления**Ключевое сопротивление расположено вблизи уровня 2360 пунктов**

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 8 и 9. Ключевой уровень сопротивления расположен вблизи исторического максимума 2360 пунктов.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. На прошлой неделе индекс РТС всё-таки закрепился выше прорванной ранее долгосрочной восходящей линии тренда, что делает несостоятельной гипотезу формирования крупной модели перелома тенденции на вершине «голова и плечи».
2. Краткосрочный восходящий тренд на рынке стал ускоряться, а долгосрочная тенденция продолжает сдвигаться в сторону повышения.
3. Мы полагаем, что падение индекса РТС к отметке 1666 отодвигается на более поздний срок, а в краткосрочном плане после консолидации возможен рост к уровню 2500 пунктов.

Сегодня мы рекомендуем: **ОТКРЫВАТЬ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ ДЛИННЫЕ ПОЗИЦИИ** на откате с технической целью 2500 пунктов.

Владимир Кравчук *Старший аналитик (7 495) 795-3743*

Динамика российских акций и АДР (4 – 8 мая 2008 г.)

Илл. 12: Динамика наиболее ликвидных акций

| | РТС | | | | ММВБ | | | | Мсар | Расчетная цена 12 мес, \$ | Потенциал роста % | Рекомендация |
|-------------------|--------|------|---------|-----|--------|------|-----------|-----|---------|---------------------------------|-------------------------|--------------|
| | Закр.* | Изм. | Объем* | YTD | Закр.* | Изм. | Объем* | YTD | | | | |
| | \$ | % | \$/1000 | % | \$ | % | \$/1000 | % | \$ млн | | | |
| Газпром | 14,70 | 11,4 | 29 062 | 4 | 14,7 | 11,2 | 3 436 974 | 2 | 348 001 | 23,30 | 59 | ПОКУПАТЬ |
| ЛУКОЙЛ | 100,00 | 11,6 | 13 285 | 15 | 100,1 | 10,9 | 1 453 998 | 15 | 85 056 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Газпромнефть | 6,30 | 2,1 | 63 | -1 | 6,3 | 3,2 | 56 335 | -1 | 29 870 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Роснефть | 10,48 | 7,5 | 5 589 | 10 | 10,4 | 6,8 | 521 355 | 7 | 111 069 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Сургутнефтегаз | 1,04 | 5,7 | 2 679 | -16 | 1,0 | 6,4 | 396 100 | -16 | 37 012 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ТНК-БП | 2,09 | 6,9 | 799 | -6 | н/т | н/т | 0 | н/д | 33 120 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Татнефть | 7,05 | 7,8 | 77 | 17 | 7,1 | 10,7 | 125 854 | 14 | 15 360 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Новатэк | 8,3 | 11,8 | 994 | 11 | 8,4 | 9,7 | 43 626 | 8 | 25 292 | 11,16 | 34 | ПОКУПАТЬ |
| РАО ЕЭС России | 1,061 | 11,3 | 33 220 | -19 | 1,06 | 12,8 | 500 538 | -20 | 43 545 | 1,90 | 79 | ПОКУПАТЬ |
| ГидроОГК | 0,078 | 2,6 | 5 315 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | 15 277 | 0,11 | 37 | ПОКУПАТЬ |
| Мосэнерго | 0,17 | 0,0 | 0 | -29 | 0,2 | 1,2 | 1 111 | -29 | 6 757 | 0,23 | 35 | ДЕРЖАТЬ |
| Иркутскэнерго | 0,82 | -2,4 | 82 | -31 | 0,8 | -2,7 | 2 414 | -34 | 3 909 | 1,14 | 39 | ДЕРЖАТЬ |
| ОГК-1 | 0,090 | 4,7 | 132 | -27 | 0,090 | н/т | 0 | -29 | 4 018 | 0,109 | 21 | ПОКУПАТЬ |
| ОГК-2 | 0,083 | 1,0 | 250 | -46 | 0,084 | н/т | 1 311 | -47 | 2 206 | 0,135 | 62 | ДЕРЖАТЬ |
| ОГК-3 | 0,115 | 0,0 | 0 | -25 | 0,105 | 0,1 | 899 | -32 | 5 461 | 0,131 | 14 | ДЕРЖАТЬ |
| ОГК-4 | 0,088 | 0,0 | 0 | -34 | 0,081 | н/т | 87 | -41 | 4 323 | 0,123 | 40 | ДЕРЖАТЬ |
| ОГК-5 | 0,100 | 4,7 | 222 | -43 | 0,101 | 3,3 | 4 023 | -44 | 3 537 | 0,138 | 38 | ДЕРЖАТЬ |
| ОГК-6 | 0,08 | 0,0 | 0 | -36 | 0,080 | н/т | 88 | н/д | 2 205 | 0,111 | 35 | ДЕРЖАТЬ |
| МТС | 12,45 | 4,6 | 6 062 | -19 | 12,5 | 4,7 | 159 366 | -21 | 24 817 | 20,40 | 64 | ПОКУПАТЬ |
| Ростелеком | 11,53 | -0,3 | 463 | -2 | 11,5 | -0,9 | 118 320 | -5 | 8 402 | 2,39 | -79 | ПРОДАВАТЬ |
| Комстар-ОТС | н/т | н/т | 0 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | н/д | 17,00 | н/д | ПОКУПАТЬ |
| Ситроникс | 0,13 | 0,0 | 0 | 8 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 040 | н/р | н/д | н/р |
| МГТС | 33,10 | 0,0 | 0 | -3 | 33,6 | 0,6 | 8 | -6 | 2 642 | 36,50 | 10 | ПОКУПАТЬ |
| ЦентрТелеком | 0,66 | -2,9 | 305 | -29 | 0,7 | 2,0 | 550 | -26 | 1 041 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Сев-Зап Телеком | 1,140 | -5,1 | 229 | -33 | 1,1 | -2,1 | 7 447 | -36 | 1 004 | 1,90 | 67 | ПОКУПАТЬ |
| Юж Телеком | 0,14 | 4,4 | 340 | -28 | 0,1 | 4,0 | 363 | -29 | 417 | 0,18 | 28 | ДЕРЖАТЬ |
| ВолгаТелеком | 4,350 | -8,4 | 278 | -26 | 4,4 | -2,4 | 3 365 | -27 | 1 070 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| СибирьТелеком | 0,084 | -9,7 | 180 | -30 | 0,08 | -1,0 | 14 527 | -29 | 1 003 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Уралсвязьинформ | 0,050 | 0,0 | 0 | -21 | 0,048 | 1,5 | 66 973 | -24 | 1 599 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Дальсвязь | 4,520 | 0,0 | 0 | -15 | 4,531 | 1,1 | 348 | -18 | 432 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Северсталь | 26,90 | 10,2 | 1 142 | 19 | 27,02 | 9,2 | 46 377 | 15 | 25 038 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| НЛМК | 5,15 | 9,6 | 115 | 29 | 5,4 | 14,1 | 20 641 | 28 | 30 865 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ММК | 1,39 | 4,5 | 0 | 7 | 1,4 | 4,9 | н/т | 6 | 15 532 | н/р | н/д | н/р |
| Норильский Никель | 276,80 | 2,6 | 21 732 | 4 | 278,3 | 2,8 | 570 322 | 2 | 50 682 | 400 | 45 | ПОКУПАТЬ |
| Полус | 54,20 | 1,6 | 455 | 18 | 54,2 | 1,0 | 27 747 | 14 | 10 332 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Полиметалл | 7,90 | 0,0 | 60 | 12 | 8,1 | 1,1 | 3 690 | 12 | 2 173 | н/р | н/д | н/р |
| ТМК | 8,23 | 7,6 | 122 | -25 | 8,0 | -1,2 | 3 435 | -30 | 7 185 | н/р | н/д | н/р |
| АВТОВАЗ | 1,85 | 0,0 | 0 | 3 | 1,8 | -0,1 | 1 635 | -7 | 5 031 | н/р | н/д | н/р |
| Сбербанк | 3,44 | 5,7 | 62 877 | -18 | 3,43 | 5,2 | 1 564 273 | -20 | 74 259 | 4,70 | 37 | ПОКУПАТЬ |
| ВТБ | 0,0040 | 5,3 | 2 355 | -22 | 0,0039 | 4,7 | 752 249 | -25 | 26 897 | 0,0054 | 34 | ПОКУПАТЬ |

Илл. 13: Динамика акций второго и третьего эшелон

| | РТС | | | | ММВБ | | | | Мсар | Расчетная цена 12 мес, \$ | Потенциал роста % | Рекомендация |
|-------------------------|---------|------|---------|-----|---------|------|---------|-----|--------|---------------------------------|-------------------------|--------------|
| | Закр.* | Изм. | Объем* | YTD | Закр.* | Изм. | Объем* | YTD | | | | |
| | \$ | % | \$/1000 | % | \$ | % | \$/1000 | % | \$ млн | | | |
| МОЭСК | 0,08 | 0,0 | 0 | -27 | 0,07 | 5,0 | 554 | -30 | 2 175 | 0,165 | 129 | ПОКУПАТЬ |
| МГЭСК | 0,06 | 11,1 | 118 | -39 | 0,06 | 10,6 | 137 | -36 | 1 554 | 0,120 | 118 | ПОКУПАТЬ |
| МРСК Центра и Приволжья | 0,01 | 0,0 | 0 | н/д | 0,01 | -0,3 | 161 | н/д | 1 307 | н/р | н/д | н/р |
| ТГК-1 | 0,00135 | 0,0 | 217 | 7 | 0,00 | -1,0 | 855 | 0 | 3 949 | 0,00141 | 5 | ДЕРЖАТЬ |
| ТГК-2 | 0,00094 | 0,0 | 0 | -6 | 0,00095 | 3,0 | 407 | -7 | 1 030 | 0,00103 | 8 | ДЕРЖАТЬ |
| ТГК-4 | 0,00105 | 0,0 | 0 | -15 | 0,00104 | 2,0 | 838 | -16 | 1 387 | 0,00127 | 22 | ДЕРЖАТЬ |
| ТГК-5 | 0,00077 | 2,7 | 15 | -15 | 0,00076 | 4,5 | 1 975 | -18 | 947 | 0,00151 | 99 | ПОКУПАТЬ |
| ТГК-6 | 0,00095 | 0,0 | 0 | -17 | 0,00087 | 4,4 | 120 | -25 | 1 225 | 0,00133 | 53 | ПОКУПАТЬ |
| ТГК-8 | 0,00160 | 0,0 | 0 | 14 | 0,00154 | 0,3 | 420 | 8 | 2 201 | 0,00130 | -16 | ДЕРЖАТЬ |
| ТГК-9 | 0,00033 | 0,0 | 0 | 3 | 0,00033 | 2,7 | 1 208 | 0 | 1 880 | 0,00028 | -15 | ДЕРЖАТЬ |
| ТГК-10 | 4,53 | 0,3 | 289 | 11 | 4,5 | -0,4 | 308 | 10 | 1 961 | 4,00 | -11 | ДЕРЖАТЬ |
| Кузбассэнерго | н/т | н/т | 0 | н/д | 2,6 | -0,4 | 0 | н/д | 1 581 | 3,50 | 34 | ПОКУПАТЬ |
| ТГК-13 | 0,0083 | -1,2 | 116 | -22 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 072 | 0,01 | 49 | ПОКУПАТЬ |
| ТГК-14 | н/т | н/т | 0 | н/д | 0,00034 | 0,5 | 2 699 | -3 | 263 | 0,00037 | 9 | ДЕРЖАТЬ |
| Башкирэнерго | 1,70 | -5,6 | 21 | -21 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 773 | 2,90 | 71 | ПОКУПАТЬ |
| Новосибирскэнерго | н/т | н/т | 0 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | н/д | 93,30 | н/д | ПОКУПАТЬ |
| Мегионнефтегаз | 29,50 | 0,0 | 0 | -26 | 28,1 | 6,5 | 60 | -29 | 2 935 | н/р | н/д | н/р |
| РИТЭК | 7,10 | 0,0 | 0 | -30 | 7,5 | 5,0 | 162 | -26 | 708 | н/р | н/д | н/р |
| Башнефть | 13,20 | 1,5 | 259 | -20 | н/т | н/т | 0 | н/д | 2 246 | н/р | н/д | н/р |
| Уфанефтехим | 4,03 | 2,0 | 131 | 17 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 110 | 6,43 | 60 | ПОКУПАТЬ |
| Уфимский НПЗ | 1,92 | 1,1 | 19 | -1 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 047 | 4,24 | 121 | ПОКУПАТЬ |
| Новоил | 1,62 | 0,0 | 0 | 14 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 283 | 2,42 | 50 | ПОКУПАТЬ |
| НижегородНОС | н/т | н/т | 0 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | н/д | 104,7 | н/д | ПОКУПАТЬ |
| Московский НПЗ | н/т | н/т | 0 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | н/д | 335,0 | н/д | ПОКУПАТЬ |
| СалаватНОС | 112,00 | 1,8 | 125 | 35 | н/т | н/т | 0 | н/д | 2 078 | 106,4 | -5 | ПОКУПАТЬ |

| | | | | | | | | | | | | |
|----------------------|--------|------|--------|-----|-------|------|--------|-----|--------|-----------|-----|-----------|
| ЯрославНОС | н/т | н/т | 0 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | н/д | 1,89 | н/д | ДЕРЖАТЬ |
| РБК | 8,36 | -0,9 | 537 | -20 | 8,4 | 0,7 | 4 355 | -22 | 997 | н/р | н/д | н/р |
| ВСМПО | 215,00 | -2,3 | 456 | -29 | 217,2 | -1,6 | 610 | -33 | 2 479 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ЧЦЗ | 9,65 | -4,5 | 175 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | 523 | 18,00 | 87 | ПОКУПАТЬ |
| Приаргунское ПГХО | 570,00 | 0,0 | 0 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | 971 | 850 | 49 | ПОКУПАТЬ |
| Распадская | 9,30 | 10,1 | 625 | 43 | 9,3 | 8,6 | 4 953 | 40 | 7 272 | н/р | н/д | н/р |
| ЧТПЗ | 4,50 | 4,7 | 66 | 7 | н/т | н/т | 0 | н/д | 2 126 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ВМЗ | н/т | н/т | 0 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | н/д | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Уралкалий | 11 | 7,7 | 10 251 | 44 | 11,4 | 7,2 | 21 003 | 48 | 23 899 | 14,10 | 25 | ПОКУПАТЬ |
| Сильвинит | 1 610 | 22,4 | 778 | 83 | н/т | н/т | 0 | н/д | 12 599 | 1 302,00 | -19 | ДЕРЖАТЬ |
| Акрон | 107 | 10,3 | 1 759 | 112 | 108,5 | 12,8 | 5 682 | 110 | 5 103 | 100,00 | -7 | ПОКУПАТЬ |
| Ленгазспецстрой | 5 100 | -4,0 | 282 | -9 | н/т | н/т | 0 | н/д | 257 | 6 800 | 33 | ПОКУПАТЬ |
| Иркут | 0,91 | 0,0 | 0 | -4 | 0,91 | 0,2 | 474 | -5 | 890 | н/р | н/д | н/р |
| ОМЗ | 7,14 | 0,0 | 0 | -5 | 6,94 | -2,3 | 2 | -14 | 253 | н/р | н/д | н/р |
| Силловые машины | 0,21 | -3,2 | 137 | 3 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 516 | н/р | н/д | н/р |
| Аэрофлот | 4,30 | 0,2 | 0 | 15 | 4,2 | -2,4 | 4 057 | 8 | 4 776 | 4,88 | 13 | ПОКУПАТЬ |
| ЮТэйр | 0,73 | -3,6 | 0 | 0 | н/т | н/т | 0 | н/д | 421 | 0,97 | 33 | ПОКУПАТЬ |
| S7 | 4 150 | -1,2 | 0 | 5 | н/т | н/т | 0 | н/д | 425 | 5 537 | 33 | ПОКУПАТЬ |
| КрасЭйр | н/т | н/т | 0 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | н/д | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Балтика | 43,00 | -0,1 | 47 | -14 | 42,8 | 1,2 | 355 | -16 | 6 946 | 55 | 28 | ПОКУПАТЬ |
| Лебедянский | 80,00 | 0,0 | 400 | -13 | 80,3 | 0,1 | 722 | -12 | 1 633 | 88 | 10 | ДЕРЖАТЬ |
| Сед. Континент | 23,50 | -4,1 | 142 | -9 | 24,1 | -0,8 | 3 670 | -10 | 1 763 | 25,00 | 6 | ДЕРЖАТЬ |
| Дикси | 14,20 | 0,4 | 203 | -3 | 14,3 | 1,9 | 561 | -7 | 852 | 22,00 | 55 | ПОКУПАТЬ |
| Калина | 33,00 | 3,1 | 131 | -19 | 33,1 | 5,6 | 1 178 | -21 | 322 | н/р | н/д | н/р |
| Аптеки 36'6 | 42,50 | 0,0 | 0 | -42 | 41,7 | 0,7 | 488 | -44 | 340 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Группа Разгуляй | 7,80 | 0,0 | 117 | 15 | 7,9 | -0,7 | 1 048 | 14 | 827 | н/р | н/д | н/р |
| Вимм-Билль-Данн | 78,00 | -4,3 | 78 | -13 | 78,1 | -3,7 | 277 | -15 | 3 432 | 91 | 17 | ДЕРЖАТЬ |
| Открытые инвестиции | 260,00 | 3,2 | 1 567 | -16 | н/т | н/т | 0 | н/д | 3 533 | 355 | 37 | ПОКУПАТЬ |
| Верофарм | 54,50 | 0,0 | 0 | 3 | н/т | н/т | 0 | н/д | 545 | н/р | н/д | н/р |
| Магнит | 44,40 | 1,7 | 885 | -12 | 44,4 | 1,1 | 3 583 | -17 | 3 197 | 54 | 22 | ДЕРЖАТЬ |
| Уралсиб | 0,02 | 0,0 | 0 | -27 | н/т | н/т | 0 | н/д | 3 247 | 0,02 | 26 | ДЕРЖАТЬ |
| Росбанк | 8,00 | 0,0 | 0 | 8 | 7,8 | -3,3 | 264 | 4 | 5 758 | 7,60 | -5 | ДЕРЖАТЬ |
| Банк Москвы | 51,50 | 0,0 | 0 | -2 | 51,2 | -1,2 | 972 | -7 | 6 695 | 57 | 11 | ДЕРЖАТЬ |
| Возрождение | 57,25 | 2,2 | 429 | -16 | 57,6 | 1,6 | 1 146 | -18 | 1 360 | 85 | 48 | ПОКУПАТЬ |
| Банк Санкт-Петербург | 5,95 | 6,3 | 118 | 12 | 6,0 | 4,5 | 30 | 5 | 1 679 | 7 | 12 | ПОКУПАТЬ |

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

Илл. 14: Динамика привилегированных акций

| | РТС | | | | ММВБ | | | | Мсар | Расчетная цена 12 мес, \$ | Потенциал роста % | Рекомендация |
|---------------------|--------|-------|---------|-----|--------|-------|---------|-----|--------|------------------------------|-------------------------|--------------|
| | Закр.* | Изм. | Объем* | YTD | Закр.* | Изм. | Объем* | YTD | | | | |
| | \$ | % | \$/1000 | % | \$ | % | \$/1000 | % | \$ млн | | | |
| Башнефть прив | н/т | н/т | 0 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| МегионНГ прив | н/т | н/т | 0 | н/д | 15,1 | -2,74 | 109 | -32 | 500 | н/р | н/д | н/р |
| СургутНГ прив | 0,51 | 3,03 | 4 293 | -21 | 0,5 | 5,47 | 165 870 | -22 | 3 928 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Татнефть прив | 3,50 | 0,00 | 0 | -5 | 3,7 | 5,98 | 16 911 | 2 | 509 | 2,21 | -37 | ПРОДАВАТЬ |
| ЕЭС прив | 0,90 | 4,65 | 1 534 | -25 | 0,9 | 10,43 | 35 755 | -20 | 1 868 | 1,73 | 92 | ПОКУПАТЬ |
| Ростелеком прив | 2,25 | 0,00 | 0 | -27 | 2,2 | -0,21 | 21 346 | -27 | 546 | 2,02 | -10 | ПРОДАВАТЬ |
| Транснефть прив | 1 275 | 3,66 | 2 716 | -37 | 1 301 | 6,13 | 62 572 | -37 | 5 947 | н/р | н/д | н/р |
| Уфанефтехим прив | 2,00 | 14,29 | 44 | 29 | н/т | н/т | 0 | н/д | 128 | 4,80 | 140 | ПОКУПАТЬ |
| Уфимский НПЗ прив | 0,90 | -2,70 | 7 | -12 | н/т | н/т | 0 | н/д | 67 | 3,20 | 256 | ПОКУПАТЬ |
| Новойл прив | 0,80 | 0,00 | 8 | 2 | н/т | н/т | 0 | н/д | 63 | 1,82 | 128 | ПОКУПАТЬ |
| Сбербанк прив | 2,20 | 9,45 | 311 | -27 | 2,1 | 6,08 | 128 382 | -27 | 2 200 | 4,29 | 95 | ПОКУПАТЬ |
| Балтика прив | 28,00 | 0,00 | 0 | -18 | 27,1 | 1,71 | 80 | -23 | 379 | 39,00 | 39 | ПОКУПАТЬ |
| Приаргунск. ПГХО пр | 329,00 | 9,67 | 37 | 0 | н/т | н/т | 0 | н/д | 136 | 640,00 | 95 | ПОКУПАТЬ |
| Сильвинит прив | 830,00 | 7,10 | 1 261 | 28 | н/т | н/т | 0 | н/д | 2 165 | 898,00 | 8 | ПОКУПАТЬ |

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

Илл. 15: Динамика АДР

| | Соотношение акций в АДР | Европа | | | | США | | | | Расчетная цена | Рекомендация |
|------------------|-------------------------------|--------|-------|-----------|--------|--------|-------|---------|--------|----------------|--------------|
| | | Закр. | Изм. | Объем | YTD | Закр. | Изм. | Объем | YTD | | |
| | | \$ | % | \$/1000 | % | \$ | % | \$/1000 | % | | |
| Газпром | 4 in 1 | 60,80 | 14,72 | 3 134 973 | 7,23 | 61,25 | 15,24 | 304 880 | 8,79 | 93,20 | ПОКУПАТЬ |
| ЛУКОЙЛ | 1 in 1 | 104,00 | 15,04 | 1 255 740 | 20,23 | 104,75 | 15,55 | 134 615 | 21,38 | пересмотр | пересмотр |
| Газпромнефть | 5 in 1 | 31,60 | 5,33 | 11 703 | 17,04 | 32,25 | 6,79 | 1 162 | -0,77 | пересмотр | пересмотр |
| Роснефть | 1 in 1 | 10,90 | 11,34 | 581 454 | 12,37 | н/т | н/д | 0 | н/д | пересмотр | пересмотр |
| Сургутнефтегаз | 50 in 1 | 10,85 | 10,49 | 82 134 | -11,50 | 10,86 | 10,82 | 1 082 | -9,88 | пересмотр | пересмотр |
| Татнефть | 20 in 1 | 150,00 | 15,38 | 51 588 | 23,97 | н/т | н/д | 0 | н/д | пересмотр | пересмотр |
| Новатэк | 10 in 1 | 86,50 | 14,12 | 138 638 | 12,48 | н/т | н/д | 0 | н/д | 111,60 | ПОКУПАТЬ |
| Интегра | 1 in 20 | 13,00 | 0,15 | 15 123 | -23,17 | н/т | н/д | 0 | н/д | 11,90 | ДЕРЖАТЬ |
| Eurasia Drilling | 1 in 1 | 23,70 | -0,13 | 7 399 | -13,03 | н/т | н/д | 0 | н/д | 35,80 | ПОКУПАТЬ |
| ЕЭС | 100 in 1 | 104,50 | 9,65 | 86 148 | -19,62 | 108,00 | 16,13 | 202 | -16,38 | 190,00 | ПОКУПАТЬ |
| Мосэнерго | 100 in 1 | 17,28 | 0,00 | 15 | -26,09 | 15,40 | 0,00 | н/д | -34,52 | 23,00 | ДЕРЖАТЬ |
| Иркутскэнерго | 50 in 1 | 39,76 | -0,83 | 55 | -35,50 | 41,98 | 0,00 | 0 | -19,27 | 57,00 | ДЕРЖАТЬ |
| МТС | 5 in 1 | 75,00 | 0,00 | 21 169 | 23,56 | 76,93 | 2,37 | 662 283 | -24,42 | 102,00 | ПОКУПАТЬ |
| Вымпелком | 1 in 20 | 33,14 | 7,38 | 450 | -28,81 | 33,58 | 10,46 | 479 506 | -19,28 | 50,00 | ПОКУПАТЬ |
| Комстар ОТС | 1 in 1 | 10,25 | 0,49 | 35 060 | -18,59 | н/т | н/д | 0 | н/д | 17,00 | ПОКУПАТЬ |

| | | | | | | | | | | | |
|----------------------|-----------|--------|-------|---------|--------|--------|-------|---------|--------|-----------|-----------|
| Ситроник | 50 in 1 | 5,90 | 0,34 | 381 | 2,61 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |
| Система | 1 in 50 | 32,90 | 6,13 | 45 053 | -21,20 | н/т | н/д | 0 | н/д | 35,00 | ДЕРЖАТЬ |
| Ростелеком | 6 in 1 | 70,10 | 0,14 | 7 861 | -8,37 | 69,58 | -0,32 | 22 270 | 0,04 | 14,34 | ПРОДАВАТЬ |
| МГТС | 1 in 1 | 32,37 | 1,15 | 0 | -10,64 | н/т | н/д | 0 | н/д | 36,50 | ПОКУПАТЬ |
| ЦентрТелеком | 100 in 1 | 66,27 | -0,06 | 0 | -30,13 | 66,00 | н/д | 96 | -25,00 | пересмотр | пересмотр |
| Сев-Зап Телеком | 50 in 1 | 58,57 | -0,06 | 0 | -35,11 | н/т | н/д | н/д | н/д | 95,00 | ПОКУПАТЬ |
| Юж Телеком | 50 in 1 | 6,94 | -4,31 | 0 | -33,82 | н/т | н/д | 0 | н/д | 9,00 | ДЕРЖАТЬ |
| ВолгаТелеком | 2 in 1 | 8,63 | -0,06 | 6 | -27,27 | 9,00 | -2,70 | н/д | -25,62 | пересмотр | пересмотр |
| СибирьТелеком | 800 in 1 | 69,35 | -0,06 | 0 | -30,25 | 67,95 | -9,16 | н/д | -26,14 | пересмотр | пересмотр |
| Уралсвязьинформ | 200 in 1 | 9,37 | 0,44 | 45 | -29,30 | н/т | н/д | 0 | н/д | пересмотр | пересмотр |
| Дальсвязь | 30 in 1 | 131,00 | -0,06 | 0 | -22,15 | н/т | н/д | 0 | н/д | пересмотр | пересмотр |
| СТС Медиа | 1 in 1 | н/т | н/д | 0 | н/д | 25,57 | 1,35 | 60 346 | -15,33 | 36,00 | ПОКУПАТЬ |
| РБК | 4 in 1 | н/т | н/д | 0 | н/д | 33,85 | н/д | 113 | -12,08 | н/р | н/р |
| Рамблер | 1 in 1 | 24,34 | 2,79 | 200 | -18,87 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |
| Норильский Никель | 1 in 1 | 27,99 | 3,59 | 583 499 | 3,38 | н/т | н/д | 0 | н/д | 40,00 | ПОКУПАТЬ |
| НЛМК | 10 in 1 | 53,30 | 13,65 | 153 911 | 30,32 | н/т | н/д | 0 | н/д | пересмотр | пересмотр |
| Северсталь | 1 in 1 | 27,25 | 6,86 | 74 391 | 17,46 | н/т | н/д | 0 | н/д | пересмотр | пересмотр |
| ММК | 13 in 1 | 19,00 | 8,57 | 28 647 | 13,43 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |
| Полиметалл | 1 in 1 | 8,26 | 6,58 | 2 326 | 15,69 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |
| ТМК | 4 in 1 | 34,01 | 3,03 | 69 505 | -24,42 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |
| Полус | 1 in 1 | 55,20 | 2,99 | 20 938 | 15,02 | 55,05 | 2,51 | 832 | 16,63 | пересмотр | пересмотр |
| ОМЗ | 1 in 1 | 6,78 | 1,09 | 1 | -18,52 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |
| Highland Gold Mining | - | 3,68 | 5,53 | 5 020 | 18,71 | н/т | н/д | 0 | н/д | пересмотр | пересмотр |
| Peter Hambro Mining | - | 25,46 | -0,11 | 30 361 | 6,61 | н/т | н/д | 0 | н/д | 25,40 | ДЕРЖАТЬ |
| Trans-Siberian Gold | - | 0,54 | -1,18 | 0 | 13,40 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |
| Мечел | 3 in 1 | н/т | н/д | 0 | н/д | 155,38 | 6,89 | 757 016 | 59,96 | пересмотр | пересмотр |
| Евраз | 1 in 3 | 115,00 | 12,20 | 336 001 | 48,39 | н/т | н/д | 0 | н/д | пересмотр | пересмотр |
| ЧЦЗ | 1 in 1 | 10,05 | 6,57 | 4 311 | -12,61 | н/т | н/д | 0 | н/д | 18,00 | ПОКУПАТЬ |
| Уралкалий | 5 in 1 | 56,70 | 10,31 | 129 739 | 52,22 | н/т | н/д | 0 | н/д | 70,50 | ПОКУПАТЬ |
| ПИК Группа | 1 in 1 | 28,90 | 8,04 | 21 133 | -5,25 | н/т | н/д | 0 | н/д | 35,60 | ПОКУПАТЬ |
| AFI Development | 1 in 1 | 7,38 | 1,79 | 27 086 | -22,32 | н/т | н/д | 0 | н/д | 11,10 | ПОКУПАТЬ |
| Система-Галс | 1 in 20 | 7,21 | -1,10 | 599 | -26,05 | н/т | н/д | 0 | н/д | 12,00 | ПОКУПАТЬ |
| RGI International | - | 8,35 | 4,18 | 3 388 | -12,79 | н/т | н/д | 0 | н/д | 12,00 | ПОКУПАТЬ |
| Мирлэнд | - | 8,97 | -2,35 | 482 | -10,68 | н/т | н/д | 0 | н/д | 14,50 | ПОКУПАТЬ |
| Вимм-Билль-Данн | 1 in 1 | н/т | н/д | 0 | н/д | 119,07 | -3,59 | 58 811 | -9,14 | 131,00 | ДЕРЖАТЬ |
| X5 Retail Group | 1 in 4 | 34,20 | -2,31 | 73 972 | -0,13 | н/т | н/д | 0 | н/д | 46,00 | ПОКУПАТЬ |
| Amtel-Vredestein | 1 in 1 | 1,80 | -4,26 | 270 | -33,33 | н/т | н/д | 0 | н/д | пересмотр | н/р |
| Efes Breweries | 5 in 1 | 31,00 | -1,59 | 62 | -8,28 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |
| Черкизово | 1 in 150 | 16,20 | 5,88 | 139 | 12,50 | н/т | н/д | 0 | н/д | 12,60 | ПРОДАВАТЬ |
| ВТБ | 2000 in 1 | 7,90 | 2,46 | 207 801 | -22,55 | н/т | н/д | 0 | н/д | 10,70 | ПОКУПАТЬ |

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

Илл. 16: Макроэкономические индикаторы

| | Един. Измерения | Текущее знач. | УТД, % |
|------------------------|-----------------|---------------|--------|
| Золотовалютные резервы | \$ млрд | 529,5 | 11,7 |
| Денежная база | Руб. млрд | 4 871,4 | -11,6 |
| Курс Руб./\$ | Руб./\$ | 23,8833 | -2,7 |
| Инфляция, м-к-м | % | 1,4 | 6,3 |

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 17: Цены на главные биржевые товары

| Цены на нефть | Закр. | Пред. | Измен. | С нач.года | Металлы | Закр. | Пред. | Измен. | С нач.года |
|---------------|-------|-------|--------|------------|--------------------|-------|-------|--------|------------|
| | | | | | | | | | |
| Брент, спот | 123,8 | 114,2 | 8,4 | 31,8 | Золото, \$/унция | 885 | 856 | 3,4 | 6,1 |
| 1-месяц | 124,8 | 114,6 | 8,9 | 32,9 | Платина, \$/унция | 2065 | 1901 | 8,6 | 35,3 |
| 3-месяца | 124,9 | 114,1 | 9,4 | 33,6 | Палладий, \$/унция | 441 | 418 | 5,6 | 19,6 |
| Уралс | 120,2 | 109,5 | 9,8 | 31,7 | Никель, \$/тонну | 26675 | 28400 | -6,1 | 1,4 |
| WTI | 126,0 | 116,3 | 8,3 | 31,2 | Медь, \$/тонну | 8100 | 8410 | -3,7 | 21,3 |
| REBCO | 119,1 | 108,7 | 9,5 | 33,2 | Цинк, \$/тонну | 2128 | 2194 | -3,0 | -9,6 |

Источник: Bloomberg

Илл. 18: Российский рынок долговых инструментов

| | Дата След. Купон погашения | Ставка купона | Цена закрытия | Изменение | Доходность к погашению | Текущая доходность | Дюрация | Спред к безрисковой ставке | Объем выпуска | Валюта | |
|-------------------|----------------------------|---------------|---------------|-----------|------------------------|--------------------|------------|----------------------------|---------------|--------|------|
| | | % | % | % | % | % | кол-во лет | б.п | млн | | |
| Суверенные | | | | | | | | | | | |
| Евро-10 | 03/31/10 | 09/30/08 | 8,3 | 104,1 | -0,66 | 5,044 | 7,924 | 1,75 | -1,0 | USD | BBB+ |
| Евро-18 | 07/24/18 | 07/24/08 | 11,0 | 142,0 | -1,99 | 5,692 | 7,745 | 6,74 | -12,1 | USD | BBB+ |
| Евро-28 | 06/24/28 | 06/24/08 | 12,8 | 180,6 | -0,26 | 5,923 | 7,059 | 9,88 | -5,8 | USD | BBB+ |
| Евро-30 | 03/31/30 | 09/30/08 | 7,5 | 112,8 | -2,13 | 5,667 | 6,649 | 11,93 | -3,7 | USD | BBB+ |
| ОВФЗ | | | | | | | | | | | |
| Минфин 8 | 05/14/08 | 05/14/08 | 3,0 | 98,8 | -1,20 | 5,477 | 3,037 | 0,02 | 8,9 | USD | BBB+ |
| Минфин 11 | 05/14/11 | 05/14/08 | 3,0 | 92,3 | -3,45 | 5,466 | 3,249 | 2,72 | н/д | USD | BBB+ |

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

Илл. 19: Сравнительная оценка компаний, \$ млн

| | EV | | Выручка | | ЕБИТДА | | Чистая прибыль | | EV/Выручка | | | EV/ЕБИТДА | | | P/E | | | Выручка, CAGR 2007-09П |
|---------------------------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|----------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------|------------------------|
| | 2006 | 2007П | 2006 | 2007П | 2006 | 2007П | 2006 | 2007П | 2006 | 2007П | 2008П | 2006 | 2007П | 2008П | 2006 | 2007П | 2008П | |
| Газпром | 384 524 | 104 104 | 152 217 | 39 134 | 62 539 | 23 564 | 41 462 | 3,6 | 2,4 | 2,0 | 9,6 | 5,9 | 4,6 | 14,8 | 8,4 | 6,5 | 32% | |
| ЛУКОЙЛ | 91 210 | 76 660 | 87 481 | 14 081 | 14 378 | 8 825 | 8 142 | 1,2 | 1,0 | 1,1 | 6,5 | 6,3 | 6,4 | 9,6 | 10,4 | 10,3 | 6% | |
| Роснефть | 137 283 | 45 035 | 54 062 | 12 205 | 14 405 | 11 249 | 7 438 | 3,0 | 2,5 | 2,4 | 11,2 | 9,5 | 8,9 | 9,9 | 14,9 | 15,2 | 12% | |
| ТНК-ВР | 35 647 | 34 102 | 39 442 | 8 435 | 8 136 | 5 339 | 4 847 | 1,0 | 0,9 | 0,9 | 4,2 | 4,4 | 4,3 | 6,2 | 6,8 | 8,9 | 7% | |
| Газпромнефть | 29 407 | 20 988 | 23 252 | 5 969 | 6 560 | 4 072 | 3 653 | 1,4 | 1,3 | 1,3 | 4,9 | 4,5 | 4,5 | 7,3 | 8,2 | 8,0 | 6% | |
| Сургутнефтегаз | 28 213 | 22 064 | 23 003 | 8 044 | 7 150 | 3 975 | 3 351 | 1,3 | 1,2 | 1,2 | 3,5 | 3,9 | 3,8 | 9,3 | 11,0 | 11,6 | 3% | |
| Новатэк | 25 402 | 2 434 | 3 727 | 1 148 | 1 955 | 741 | 1 314 | 10,2 | 6,5 | 4,6 | 21,6 | 12,4 | 8,3 | 34,1 | 19,2 | 12,9 | 46% | |
| Интерга | 1 750 | 1 157 | 1 545 | 154 | 246 | -56 | 56 | 1,9 | 1,3 | 1,1 | 14,1 | 8,2 | 6,5 | neg | 36,6 | 20,1 | 29% | |
| Eurasia Drilling | 3 771 | 1 536 | 2 058 | 304 | 422 | 175 | 283 | 2,1 | 1,6 | 1,3 | 10,9 | 8,0 | 6,3 | 19,5 | 12,1 | 9,6 | 30% | |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 2,9 | 2,1 | 1,8 | 9,6 | 7,0 | 5,9 | 13,8 | 14,2 | 11,5 | | |
| РАО ЕЭС | 48 999 | 37 861 | 44 591 | 7 044 | 8 959 | 1 903 | 2 280 | 1,3 | 1,1 | 1,0 | 7,0 | 5,5 | 4,3 | 23,1 | 18,9 | 14,5 | 16% | |
| Иркутскэнерго | 3 976 | 865 | 938 | 145 | 184 | 50 | 79 | 4,6 | 4,2 | 3,9 | 27,4 | 21,7 | 17,6 | 82 | 41 | 41,0 | 8% | |
| Башкирэнерго | 2 254 | 1 300 | 1 541 | 203 | 256 | 51 | 73 | 1,7 | 1,5 | 1,3 | 11,1 | 8,8 | 7,5 | 41,1 | 29,4 | 25,7 | 16% | |
| Новосибирскэнерго | 900 | 726 | 817 | 132 | 181 | 84 | 120 | 1,2 | 1,1 | 1,0 | 6,8 | 5,0 | 3,9 | 9,6 | 6,7 | 5,0 | 12% | |
| ОГК-1 | 4 018 | 1 322 | 1 731 | 162 | 243 | 73 | 112 | 3,1 | 1,7 | 1,8 | 25,6 | 12,4 | 12,6 | 55,0 | 35,9 | 22,0 | 28% | |
| ОГК-2 | 2 727 | 1 131 | 1 444 | 106 | 161 | 33 | 81 | 2,1 | 2,0 | 1,6 | 22,8 | 17,7 | 13,4 | 82,6 | 33,7 | 25,5 | 25% | |
| ОГК-3 | 5 461 | 974 | 1 207 | 151 | 181 | 162 | 166 | 2,3 | 1,8 | 1,8 | 14,6 | 12,1 | 16,3 | 33,7 | 32,9 | 36,9 | 18% | |
| ОГК-4 | 5 546 | 1 214 | 1 573 | 150 | 187 | 36 | 95 | 3,2 | 3,1 | 2,8 | 25,8 | 25,7 | 16,9 | 154,0 | 58,4 | 30,6 | 30% | |
| ОГК-5 | 3 115 | 1 166 | 1 464 | 183 | 246 | 76 | 93 | 2,5 | 2,2 | 2,0 | 15,7 | 12,9 | 12,2 | 39,8 | 32,6 | 28,0 | 22% | |
| ОГК-6 | 2 662 | 1 248 | 1 513 | 214 | 244 | 54 | 79 | 1,8 | 1,6 | 1,7 | 10,4 | 10,0 | 11,1 | 49,3 | 33,7 | 29,6 | 20% | |
| ТГК-5 | 259 | 460 | 527 | 53 | 60 | n/a | n/a | 0,6 | 0,5 | 0,4 | 4,9 | 4,4 | 2,1 | n/a | n/a | n/a | 25% | |
| МОЭСК | 2 633 | 1 536 | 2 150 | 824 | 1 300 | 484 | 707 | 1,7 | 1,2 | 1,0 | 3,2 | 2,0 | 1,7 | 4,5 | 3,1 | 2,9 | 28% | |
| МГЭСК | 1 802 | 661 | 856 | 461 | 631 | 301 | 411 | 2,7 | 2,1 | 1,8 | 3,9 | 2,9 | 2,4 | 6,1 | 4,5 | 3,9 | 24% | |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 2,2 | 1,9 | 1,7 | 13,8 | 10,8 | 9,4 | 48,4 | 27,5 | 22,1 | | |
| Система | 22 746 | 11 745 | 13 829 | 4 583 | 5 134 | 769 | 871 | 1,9 | 1,6 | n/a | 5,0 | 4,4 | n/a | 20,6 | 18,2 | n/a | 19% | |
| МТС | 33 335 | 8 446 | 10 580 | 4 381 | 5 430 | 2 347 | 3 036 | 3,9 | 3,2 | 2,8 | 7,6 | 6,1 | 5,5 | 13,1 | 10,1 | 9,0 | 18% | |
| Комстар-ОТС | 4 923 | 1 561 | 1 868 | 670 | 747 | 118 | 232 | 3,2 | 2,6 | 2,1 | 7,3 | 6,6 | 5,1 | 36,3 | 18,5 | 15,1 | 23% | |
| ВымпелКом | 36 492 | 7 110 | 9 434 | 3 677 | 4 895 | 1 538 | 2 500 | 5,1 | 3,9 | 3,4 | 9,9 | 7,5 | 6,6 | 22,4 | 13,8 | 11,9 | 24% | |
| Ростелеком | 8 014 | 2 270 | 2 138 | 460 | 470 | 148 | 179 | 3,5 | 3,7 | n/a | 17,4 | 17,1 | n/a | 57 | 46,9 | n/a | -3% | |
| МГТС | 3 100 | 993 | 1 079 | 451 | 495 | 229 | 259 | 3,1 | 2,9 | n/a | 6,9 | 6,3 | n/a | 11,0 | 9,7 | n/a | 16% | |
| Центр Телеком | 1 879 | 1 286 | 1 286 | 442 | 451 | 90 | 78 | 1,5 | 1,5 | n/a | 4,3 | 4,2 | n/a | 11,6 | 13,4 | n/a | 9% | |
| Сев-Зап Телеком | 1 461 | 934 | 1 028 | 298 | 368 | 400 | 105 | 1,6 | 1,4 | 1,3 | 4,9 | 4,0 | 3,4 | 2,5 | 9,6 | 8,0 | 16% | |
| Юж Телеком | 1 456 | 777 | 889 | 288 | 316 | 23 | 52 | 1,9 | 1,6 | 1,5 | 5,1 | 4,6 | 3,9 | 18 | 8 | 4,9 | 16% | |
| Волга Телеком | 1 920 | 1 180 | 1 236 | 442 | 472 | 165 | 183 | 1,6 | 1,6 | n/a | 4,3 | 4,1 | n/a | 6,5 | 5,8 | n/a | 16% | |
| Сибирь Телеком | 1 820 | 1 369 | 1 434 | 513 | 561 | 210 | 228 | 1,3 | 1,3 | n/a | 3,5 | 3,2 | n/a | 4,8 | 4,4 | n/a | 14% | |
| Уралсвязьинформ | 2 966 | 1 477 | 1 572 | 551 | 610 | 191 | 239 | 2,0 | 1,9 | n/a | 5,4 | 4,9 | n/a | 8,4 | 6,7 | n/a | 12% | |
| Дальсвязь | 728 | 485 | 501 | 161 | 178 | 62 | 72 | 1,5 | 1,5 | n/a | 4,5 | 4,1 | n/a | 7,0 | 6,0 | n/a | 12% | |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 2,5 | 2,2 | 2,2 | 6,6 | 5,9 | 4,9 | 16,8 | 13,2 | 9,8 | | |
| Нор Никель | 51 274 | 15 726 | 18 377 | 9 675 | 11 046 | 6 432 | 6 952 | 3,3 | 2,8 | 2,7 | 5,3 | 4,6 | 4,9 | 8,2 | 7,6 | 8,0 | 10% | |
| Северсталь | 29 028 | 15 245 | 18 120 | 3 680 | 4 876 | 1 936 | 2 417 | 1,9 | 1,6 | 1,5 | 7,9 | 6,0 | 5,7 | 14,0 | 11,2 | 10,8 | 13% | |
| НЛМК | 28 873 | 7 381 | 9 514 | 3 244 | 4 120 | 2 357 | 2 704 | 3,9 | 3,0 | 2,7 | 8,9 | 7,0 | 6,5 | 13,1 | 11,4 | 10,8 | 20% | |
| ММК | 15 055 | 8 197 | 9 608 | 2 342 | 2 508 | 1 772 | 1 721 | 1,8 | 1,6 | 1,4 | 6,4 | 6,0 | 5,3 | 8,8 | 9,0 | 7,9 | 13% | |
| Мечел | 22 180 | 6 285 | 8 293 | 1 675 | 2 517 | 919 | 1 416 | 3,5 | 2,7 | 2,5 | 13,2 | 8,8 | 8,4 | 23,5 | 15,2 | 14,2 | 19% | |
| ЧЦЗ | 538 | 599 | 570 | 177 | 214 | 111 | 139 | 0,9 | 0,9 | 1,2 | 3,0 | 2,5 | 3,9 | 4,7 | 3,8 | 6,3 | -12% | |
| Евраз | 45 194 | 12 808 | 15 615 | 4 254 | 5 504 | 2 144 | 3 174 | 3,5 | 2,9 | 2,8 | 10,6 | 8,2 | 7,9 | 18,8 | 12,7 | 11,8 | 13% | |
| Полюс Золото | 8 881 | 775 | 751 | 357 | 322 | 236 | 199 | 11,5 | 11,8 | 11,4 | 24,9 | 27,6 | 27,9 | 39,7 | 47,3 | 52,1 | 0% | |
| Приаргунское ПГХО | 1 034 | 238 | 280 | 35 | 36 | 13 | 13 | 4,3 | 3,7 | 2,7 | 29,5 | 28,7 | 9,7 | 70 | 70,3 | 14,7 | 26% | |
| Highland Gold Mining | 1 164 | 107 | 105 | 11 | 15 | -7 | -5 | 10,8 | 11,0 | 12,0 | nm | 78,9 | 70 | neg | neg | neg | -5% | |
| Peter Hambro Mining | 2 215 | 187 | 360 | 97 | 213 | 47 | 128 | 11,9 | 6,2 | 3,3 | 22,9 | 10,4 | 6,0 | 43,7 | 16,2 | 8,4 | 91% | |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 5,2 | 4,4 | 4,0 | 13,3 | 17,2 | 14,2 | 24,5 | 20,5 | 14,5 | | |
| Вимм-Билль-Данн | 5 625 | 2 438 | 3 133 | 301 | 423 | 140 | 181 | 2,3 | 1,8 | 1,5 | 18,7 | 13,3 | 10,7 | 37,4 | 28,9 | 22,0 | 25% | |
| Лебедянский | 1 838 | 983 | 1 240 | 182 | 231 | 102 | 128 | 1,9 | 1,5 | 1,2 | 10,1 | 8,0 | 6,4 | 16,0 | 12,8 | 10,1 | 25% | |
| Балтика | 7 437 | 2 442 | 2 719 | 807 | 918 | 518 | 623 | 3,0 | 2,7 | 2,5 | 9,2 | 8,1 | 7,2 | 13,2 | 11,0 | 9,6 | 11% | |
| Аптеки 36°6 | 835 | 784 | 1 233 | 22 | 48 | 143 | -18 | 1,1 | 0,7 | 0,5 | nm | 17,5 | 8,6 | 2,4 | neg | neg | 49% | |
| X5 Retail Group | 8 817 | 5 183 | 6 982 | 485 | 662 | 181 | 256 | 1,7 | 1,3 | 1,0 | 18,2 | 13,3 | 10,6 | 40,9 | 28,9 | 22,5 | 32% | |
| Седьмой Континент | 1 614 | 1 285 | 1 599 | 126 | 153 | 83 | 74 | 1,3 | 1,0 | 0,7 | 12,8 | 10,6 | 8,3 | 21,2 | 23,8 | 20,7 | 30% | |
| Магнит | 3 757 | 3 697 | 5 340 | 197 | 294 | 92 | 121 | 1,0 | 0,7 | 0,5 | 19,1 | 12,8 | 8,8 | 34,7 | 26,4 | 18,0 | 42% | |
| Черкизово | 1 593 | 842 | 1 042 | 113 | 155 | 45 | 69 | 1,9 | 1,5 | 1,4 | 14,1 | 10,3 | 8,7 | 21,2 | 13,9 | 11,0 | 17% | |
| АмТел | 715 | 1 019 | 1 178 | 80 | 134 | -28 | 9 | 0,7 | 0,6 | n/a | 8,9 | 5,4 | n/a | neg | neg | n/a | 20% | |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 1,7 | 1,3 | 1,2 | 13,9 | 11,0 | 8,7 | 23,4 | 20,8 | 16,3 | | |
| Группа ПИК | 15 124 | 2 681 | 3 972 | 827 | 1 428 | 461 | 981 | 5,6 | 3,8 | 2,9 | nm | 10,6 | 8,1 | 30,9 | 14,5 | 10,9 | 40% | |
| AFI Development | 3 404 | 47 | 275 | 45 | 247 | 45 | 1 236 | nm | 12,4 | 10,2 | 75,6 | 13,8 | 10,9 | 86,3 | 3 | 6,3 | 166% | |
| Открытые Инвестиции | 3 533 | 173 | 418 | 12 | 90 | 80 | 573 | 20,4 | 8,5 | 5,7 | 294 | 39 | 15,2 | 44,2 | 6,2 | 8,0 | 89% | |
| Система-ГАПС | 1 568 | 453 | 617 | 90 | 147 | 37 | 155 | 3,5 | 2,5 | 1,9 | 17 | 11 | 4,6 | 43,2 | 10,5 | 15,2 | 35% | |
| RGI International | 1 689 | 2,5 | 46 | -1 | 35 | 700 | 24 | nm | nm | 3,7 | nm | nm | 5,6 | 1,5 | 43,1 | 2,8 | 1245% | |
| МирЛэнд | 896 | 45 | 720 | 22 | 379 | 95 | 155 | nm | 1,2 | 1,1 | nm | 2,4 | 2,1 | 9,4 | 5,8 | 2,9 | 325% | |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 9,8 | 5,7 | 4,3 | 129 | 15,3 | 7,7 | 35 | | | | |

| | Доход | | ЕВТДА | | Чистая прибыль | | Чистая % маржа | | | P/BV | | | P/E | | | Доход, CAGR 2007-09П | |
|---------------------------|--------|--------|--------|-------|----------------|-------|----------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------------------|-----|
| | 2006 | 2007П | 2006 | 2007П | 2006 | 2007П | 2006 | 2007П | 2008П | 2006 | 2007П | 2008П | 2006 | 2007П | 2008П | | |
| Сбербанк | 74 369 | 13 811 | 18 807 | - | - | 4 165 | 5 751 | 5,9% | 6,5% | 6,8% | 2,9 | 2,4 | 1,9 | 17,8 | 12,9 | 9,4 | 31% |
| ВТБ | 27 012 | 4 258 | 5 325 | - | - | 1 514 | 1 619 | 3,5% | 3,6% | 4,8% | 1,6 | 1,5 | 1,4 | 17,8 | 16,7 | 13,5 | 37% |
| Возрождение | 1 360 | 364 | 541 | - | - | 75 | 127 | 6,2% | 6,9% | 7,5% | 2,8 | 2,2 | 1,7 | 18,1 | 10,7 | 7,7 | 42% |
| Санкт-Петербург | 1 679 | 246 | 415 | - | - | 82 | 139 | 5,1% | 5,5% | 5,4% | 2,7 | 2,4 | 2,0 | 20,5 | 12,1 | 9,6 | 53% |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 5,2% | 5,6% | 6,1% | 2,5 | 2,1 | 1,8 | 18,6 | 13,1 | 10,1 | |

Источник: данные компаний, Bloomberg.

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

Доминик Гуалтьери
(7 495) 795-3649/(7 495) 745-7897

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела
Стратегия
Нефтяная и газовая промышленность
Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Энергетика
Металлургия, горнодобыча
Потребительские товары
Недвижимость
Транспорт, удобрения и машиностроение
Стратегия на рынке казахстанских акций
Государственные ценные бумаги
Технический анализ
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редакторы
Перевод
Публикация

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Рональд Смит, Эрик ДеПой
Ширвани Абдуллаев, СФА, Константин Батунин
Наталия Орлова, Ольга Найденова
Иван Шувалов, Константин Белецкий
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Максим Семёновых
Брэди Мартин, Виталий Купеев
Брэди Мартин, Алексей Крючков
Ройдел Стюарт, Андрей Федоров
Ринат Гайнуллин
Екатерина Леонова, Павел Симоненко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.,
Владимир Дорогов
Дэвид Спенсер, Хэзер Дин
Анна Шоломицкая, Дмитрий Долгин
Алексей Балашов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам

(7 495) 795-3662, (7 495) 795-3672
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин, Дэвид Джонсон,
Майкл Макатали

Продажи российским клиентам

Алексей Примаков, Александр Насонов,
Константин Шапшаров, Всеволод Тополянский,
Диана Нуриахметова
Вадим Хиллиард Гугленко, Глеб Титов
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Продажи производных инструментов
Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

(44 20) 7588-8500/(44 20) 7382-4170
Росс Хассетт, Дуглас Бабик
Максим Шашенков, Марк Коулей
City Tower, 40 Basinghall Street
London, EC2V 5DE

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи
Продажи, торговые операции
Адрес

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

© Альфа-Банк, 2008 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.