

14 декабря 2009 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

15 декабря	Продажи автомобилей (Еврозона) Инфляция и индекс экономической активности в ноябре (Еврозона) Приток капитала в октябре (США)
16 декабря	Промышленное производство в ноябре (США) Запасы нефти (США) ИПЦ в ноябре (США)
17 декабря	Процентная ставка ФРС США: 0,25% Отчетность Банка Санкт-Петербург и ВТБ за 9М 2009 по МСФО

Без идей

Минувшая неделя выдалась малоактивной и безыдейной. В начале периода фондовые рынки мира вроде бы обыгрывали идею сворачивания правительственных антикризисных мер, в том числе повышения процентных ставок ФРС США раньше ожидаемых сроков. Однако, выступление Б. Бернанке пресекло спекуляции «на корню», подтвердив планы сохранять ставки на низком уровне в течение продолжительного периода времени, учитывая низкий уровень использования ресурсов в экономике, подавленную инфляцию и стабильные долгосрочные инфляционные ожидания.

В течение пяти дней рынки демонстрировали стагнацию. Индексы развитых рынков изменились разнонаправленно, в диапазоне $\pm 1\%$. Emerging markets подешевели также на 1%. Российский рынок потерял 4,3% в долларовой и 3,1% в рублевой индексах. На неделе, завершившейся 9 декабря, по данным EPFR Global инвесторы вкладывали в фонды развивающихся рынков. Особым вниманием на минувшей неделе пользовались фонды Бразилии, Китая и России. При этом приток в российские фонды оказался одним из лучших в этом году – около 182 млн. долл. – в результате чего накопленный приток с начала года превысил 1,9 млрд. долл.

Однако неуверенность инвесторов на российском рынке в настоящее время более склонна вылиться в продажи, если только макростатистика или геополитические новости не вернут цены на нефть, по крайней мере, к уровням 75 долл./барр. За последнюю неделю цены на нефть снизились на 7-8%, до 69,9 долл./барр. WTI и 71,9 долл./барр. Brent.

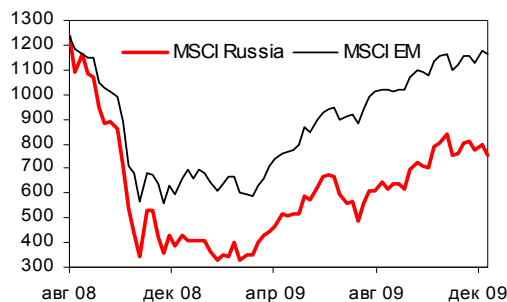
На текущей неделе выйдет широкий блок зарубежной макростатистики, см. <http://www.alfadirect.ru/markets/?page=calendar>. Однако, главное внимание игроков будет приковано к комментариям ФРС США к решению по процентной ставке 16 декабря. Очевидно, что ставка будет сохранена на минимальном уровне, однако, ФРС США будет вынуждена манипулировать комментариями: констатировать рост экономической активности, но при этом аргументировать решение сохранять ставки на низком уровне сколько-нибудь длительное время.

Рабочий сценарий на перспективу до конца года для российского рынка остается прежним: отрицательная коррекция с последующим ростом накануне Нового года. Судя по текущим сигналам, более чем 10%-ного роста, даже с учетом предшествующего «проседания» ожидать не стоит. Индекс ММВБ продемонстрирует уровни не выше 1450 пунктов. С учетом уже высоких цен и в конце периода роста рекомендовано фиксировать прибыль, поскольку развитие внешней конъюнктуры в период российских каникул спрогнозировать достаточно сложно.

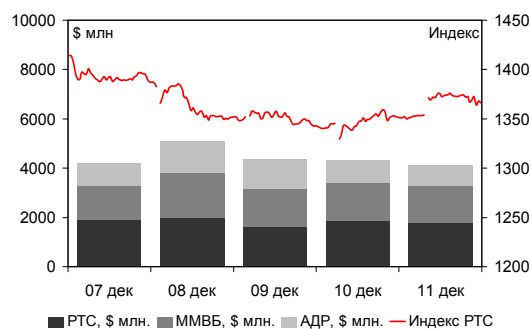
Продолжение на стр. 3

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	1 366,36	-4,26	116,23
RTS-2	1 371,30	-0,74	150,15
MICEX	1 301,33	-3,07	110,05
FTSE Russia	353,91	-5,35	86,91
MSCI			
MSCI Russia	754,69	-4,84	90,09
MSCI GEM	972,79	-1,07	71,56
EM Europe	442,34	-5,13	73,24
EM Asia	394,98	-0,52	67,48
EM Latin America	4 127,13	-0,83	98,64
EM World	1 155,54	-1,14	25,57
Мировые			
DJIA	10 471,50	0,80	19,31
S&P 500	1 106,41	0,04	22,49
FTSE 100	5 261,57	-1,14	18,66
DAX 100	5 756,29	-1,05	19,67
CAC 40	3 803,72	-1,12	18,20
NIKKEI 225	10 105,68	0,83	14,07
ISE 100	49 386,42	-1,43	83,84
Shanghai Comp	3 299,85	-0,52	81,23
SCI 300	3 608,41	-0,96	98,51
Bovespa	69 267,47	2,46	84,47
Курсы валют			
Euro/\$	1,4679	-1,21	4,98
Руб./\$ (ЦБР)	30,2107	-2,41	-2,71
Руб./Euro	44,4913	-1,33	-6,89
Корзина, руб.	36,5740	-1,65	-4,83

Источник: Bloomberg

Аналитический отдел research@alfabank.ru

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

ТОП-АКЦИИ АЛЬФА-БАНКА

	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарий для инвесторов
Россия				
РусГидро	HYDR	\$0.051	30%	Мы полагаем, что в текущей цене акций РусГидро учтены все негативные последствия аварии на Саяно-Шушенской ГЭС. Это снова делает привлекательными акции компании, особенно если принять во внимание увеличение ее дисконтов к международным аналогам. Кроме того, что у РусГидро одна из наиболее гибких среди компаний сектора программ капвложений, она по-прежнему является лучшим вариантом участия в либерализации российского рынка электроэнергетики.
Петропавловск	POG	1338 пенсов	27%	Петропавловск быстрее остальных компаний российского сектора драгметаллов наращивает объемы производства, прибавляя в 2008-2012 гг. по 100 тыс унций ежегодно, удваивая таким образом объем производства в течение четырех лет. Расходы на добычу снижаются, так как на месторождении Пионер будет достигнут эффект масштаба, что позволит более чем вдвое увеличить EBITDA за период 2008-2010 гг. После многолетнего периода разочарований для инвесторов компания выполнила план по наращиванию производства в 2009 году, что должно способствовать восстановлению доверия инвесторов и росту ее мультипликаторов до уровня аналогов плюс премия за рост. Кроме того, компания владеет крупными, но требующими длительной разработки, запасами железной руды вблизи китайской границы. Мы полагаем, что в течение 4-6 кварталов Петропавловск сможет образовать СП с китайским инвестором, которое позволит раскрыть дополнительные \$200-500 млн в стоимости компании.
Комстар	CMST	\$6.98	25%	Комстар характеризуется привлекательным соотношением «риск-доходность», поскольку потенциал роста от возможного слияния с МТС и обмена активами со Связьинвестом не отражен в текущей цене акции. Инвесторы, приобретающие акции компании сегодня, по сути, получают бесплатный опцион на оба варианта. По нашему мнению, ценная предложенная МТС за приобретение 51% акций Комстара, должна служить потолком цены акции или, по крайней мере, ограничивать потенциал снижения.
Вымпелком	VIP	\$23	27%	VIP является нашей топ-акцией в российском сегменте мобильной связи, учитывая снижающийся уровень рисков, и в том числе недавнее соглашение между основными акционерами, Altimo и Telenor, об урегулировании всех судебных споров и объединении долей в Вымпелкоме и Киевстаре в новую компанию VimpelCom Ltd. с листингом на нью-йоркской бирже. Учитывая мощную генерацию денежного потока, имеющийся синергетический потенциал и объединение интересов акционеров, мы считаем, что в будущем возможна выплата высоких дивидендов и ускорение роста новой компании. В основной деятельности Вымпелкома возможно повышение прибыли за счет оптимизации затрат и сокращения долгового рычага. Мы также считаем, что у компании есть потенциальные краткосрочные катализаторы, такие как синергетический эффект от слияния с Golden Telecom и ускорение роста числа абонентов за счет расширения охвата рынка. На наш взгляд, Вымпелком недооценен по сравнению с МТС и торгуется к своему аналогу с дисконтом 10% по 2010 EV/EBITDA несмотря на снижение рисков и уменьшение долгового рычага. Компания также предлагает превосходную годовую доходность будущего СДП в размере 12,4%.
Акрон	AKRN	\$32.62	52%	Акрон является нашим фаворитом в секторе удобрений, поскольку 1) компания торгуется с необоснованным дисконтом 53% к Yara по 2010П EV/EBITDA (3.6x против 10.2x); 2) цены на природный газ в США выросли на 177% с 4 сентября в связи с сезонными факторами, которые по прошествии некоторого времени окажут позитивное влияние на цены азотных удобрений; 3) стоимость долей Акрона в Сильвините, Апатите и Сбербанке выросла с \$345 млн до \$440 млн с 4 сентября; 4) компания успешно реструктурировала свой краткосрочный долг (продала 21% в Сибнефтегазе за \$132 млн и разместила четырехлетние облигации на 3.5 млрд руб по привлекательной ставке 14.05% годовых).

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка

Более подробную информацию Вы можете получить в группе продаж Альфа-Банка по телефону +7-495-7953712.

Комментарий по рынку

Минувшая неделя выдалась малоактивной и безыдейной. В начале периода фондовые рынки мира вроде бы обыгрывали идею сворачивания правительственных антикризисных мер, в том числе повышения процентных ставок ФРС США раньше ожидаемых сроков. Однако, выступление Б. Бернанке пресекло спекуляции «на корню», подтвердив планы сохранять ставки на низком уровне в течение продолжительного периода времени, учитывая низкий уровень использования ресурсов в экономике, подавленную инфляцию и стабильные долгосрочные инфляционные ожидания.

В течение пяти дней рынки демонстрировали стагнацию. Индексы развитых рынков изменились разнонаправленно, в диапазоне $\pm 1\%$. Emerging markets подешевели также на 1%. Российский рынок потерял 4,3% в долларовом и 3,1% в рублевом индексах. На неделе, завершившейся 9 декабря, по данным EPFR Global инвесторы вкладывали в фонды развивающихся рынков. Особым вниманием на минувшей неделе пользовались фонды Бразилии, Китая и России. При этом приток в российские фонды оказался одним из лучших в этом году – около 182 млн. долл. – в результате чего накопленный приток с начала года превысил 1,9 млрд. 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	71,1	-1 048,9	-403,9	488,1
Сентябрь	82,5	808,6	21,9	24,2
Октябрь 7	71,5	960,1	-258,8	214,7
Октябрь 14	187,5	1 843,3	188,7	311,8
Октябрь 21	450,8	2 289,8	181,8	258,5
Октябрь 28	-43,4	1 320,2	190,7	225,7
Ноябрь 4	-243,7	-555,0	-250,8	15,8
Ноябрь 11	26,2	1 256,7	373,2	224,6
Ноябрь 18	42,4	1 585,2	575,1	205,4
Ноябрь 25	21,5	492,7	863,1	177,6
Декабрь 2	122,1	608,4	22,9	79,3
Декабрь 9	181,7	693,9	536,4	154,9
Приток с начала года	1 911,3	26 768,5	7 267,6	4 795,2
Активы на 9 декабря	7 812,2	215 716,5	75 074,1	20 163,1

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Однако неуверенность инвесторов на российском рынке в настоящее время более склонна вылиться в продажи, если только макростатистика или геополитические новости не вернут цены на нефть, по крайней мере, к уровням 75 долл./барр. За последнюю неделю цены на нефть снизились на 7-8%, до 69,9 долл./барр. WTI и 71,9 долл./барр. Brent.

На текущей неделе выйдет широкий блок зарубежной макростатистики, см. <http://www.alfadirect.ru/markets/?page=calendar>. Однако главное внимание игроков будет приковано к комментариям ФРС США к решению по процентной ставке 16 декабря. Очевидно, что ставка будет сохранена на минимальном уровне, однако, ФРС США будет вынуждена манипулировать комментариями: констатировать рост экономической

активности, но при этом аргументировать решение сохранять ставки на низком уровне сколько-нибудь длительное время.

Рабочий сценарий на перспективу до конца года для российского рынка остается прежним: отрицательная коррекция с последующим ростом накануне Нового года. Судя по текущим сигналам, более чем 10%-ного роста даже с учетом предшествующего «проседания» ожидать не стоит. Индекс ММВБ продемонстрирует уровни не выше 1450 пунктов. С учетом уже высоких цен и в конце периода роста рекомендовано фиксировать прибыль, поскольку развитие внешней конъюнктуры в период российских каникул спрогнозировать достаточно сложно.

Илл. 5: Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	174,90	-5,65	81,85
Металлы и добыча	225,34	-2,86	153,48
Промышленность	137,99	-2,40	129,41
Телекоммуникации	163,73	-1,36	90,78
Потребительские товары	242,00	2,18	231,60
Электроэнергетика	203,71	-5,97	132,31
Банки и финансы	350,37	-3,48	112,94

Источник: РТС

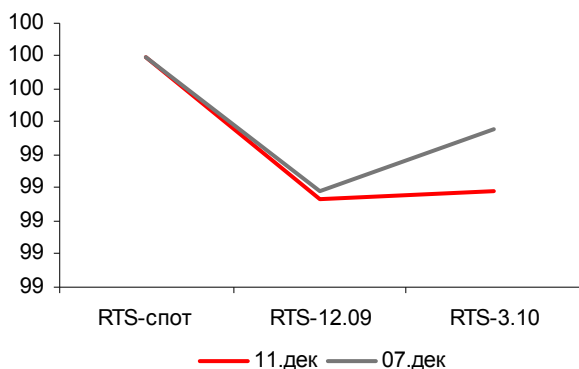
Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

Конъюнктура рынка фьючерсов

На минувшей неделе на российском фондовом рынке преобладали негативные настроения. Сомнения инвесторов в возможности дальнейшего роста рынка, о которых мы писали в предыдущем обзоре, все-таки возобладали, отложив начало предновогоднего ралли. Вместе с тем, активность на срочном рынке оставалась на высоком уровне. Объем торгов стабильно был выше 3,1 млрд долл в день, что оказалось лишь немногим ниже показателя предыдущей недели.

С учетом приближающейся экспирации декабрьских контрактов объем сделок по ним и объем открытых позиций сокращались. Также снизился объем открытых позиций и по декабрьскому фьючерсу на индекс РТС. На конец прошлой недели он упал до 220 тыс контрактов. Базис по контракту по-прежнему оставался отрицательным в районе -7- -10 пунктов. Судя по общей динамике, рассчитывать на значительный рост рынка в ближайшие дни сложно. Российский рынок снова будет ориентироваться на информацию с мировых бирж, что в последнее время приводило к открытию торгов с большими гэпами и довольно вялой динамике в ходе торговой сессии.

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



Источник: Bloomberg

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



Источник: РТС

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

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Корпоративные облигации**

На прошлой неделе рынок рублевого долга находился под давлением продавцов. Основной причиной стало резкое ослабление рубля к бивалютной корзине. Однако большой объем предложения новых выпусков также стимулировал продажи на вторичном рынке. Лишь к концу недели ситуация несколько улучшилась, и в пятницу большинство выпусков частично компенсировали недельное снижение котировок на фоне коррекции рубля вверх на валютном рынке.

На этой неделе внимание инвесторов также будет сосредоточено на первичном рынке, где пройдет размещение облигаций суммарно на 39 млрд руб. Причем все размещения будут носить рыночный характер. В частности, инвесторам будут предложены облигации Лукойла, ММК, Петрокоммерца и др. Кроме того, к концу недели будет закрыта книга заявок по размещению облигаций Башнефти на 50 млрд руб.

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		
10 декабря	Дефицит федерального бюджета за 11М09 составил 1.8 трлн руб – это предполагает, что 250 млрд руб было финансировано в ноябре. Хотя это означает, что расходы ускорились месяц-к-месяцу на 104 млрд руб, дефицит бюджета за полный год может составить всего 2.0-2.2 трлн руб против первоначально запланированных 3.0 трлн руб и нашего последнего прогноза 2.5 трлн руб.	Увеличение дефицита бюджета с 155 млрд руб в октябре до 250 млрд руб в ноябре полностью обусловлено увеличением расходов. В ноябре было профинансировано 932 млрд руб затрат, с начала года затраты составили 8.2 трлн руб, или 22.9% от ВВП. Доходы бюджета за 11М09 составили 18% от ВВП. Таким образом, даже если правительство в декабре увеличит расходы на 1.0-1.3 трлн руб, мы ожидаем, что дефицит за полный год составит всего 2.0-2.2 трлн руб, или приблизительно 5% от годового ВВП.
11 декабря	По данным Росстата, российский ВВП снизился на 8.9% год-к-году в 3Кв09. Это соответствует падению на 9.9% год-к-году за 9М09 по сравнению с сокращением на 10.4% год-к-году, зарегистрированному в 1П09.	По нашему мнению, улучшение динамики роста ВВП за 9М09 по сравнению с 1П09 в основном отражает эффект низкой базы, т.е. начала замедления экономического роста в 3Кв08. Таким образом, мы подтверждаем наше мнение о том, что экономика все еще находится в горизонтальном тренде и не демонстрирует устойчивой тенденции к восстановлению. НЕГАТИВНО
Банковский сектор		
7 декабря	По предварительным данным ЦБР, кредитный портфель банковского сектора без учета Сбербанка увеличился на 213 млрд рублей, или 1.5%, и в ноябре 2009 г. составил 20.1 трлн. рублей.	На первый взгляд ноябрьский показатель выглядит весьма позитивно по сравнению с двумя предыдущими месяцами, когда объем корпоративных кредитов снижался; тем не менее, в ноябре курс рубля снизился с 29.19 руб./\$ в начале месяца до 29.82 руб./\$ в его конце. Таким образом, на соответствующую переоценку кредитов в иностранной валюте, которые составляют около 30% совокупного объема кредитного портфеля, приходится около 100 млрд рублей, или половина номинального роста, зафиксированного в ноябре.
Сбербанк		
7 декабря	В 3Кв09 Сбербанк показал чистую прибыль в размере всего 4.2 млрд руб, что ниже консенсус-прогноза и наших ожиданий.	ЧПМ Сбербанка незначительно снизилась с 8.6% во 2Кв09 до 8.5% в 3Кв09. Чистый процентный доход банка до отчислений в провизии оказался всего на 1.6 млрд руб ниже, чем мы ожидали. Нас полностью удовлетворяет доля просроченных кредитов на уровне 7.9%. Решение банка увеличить отчисления в провизии в 3Кв09 стало неожиданностью – рост провизий превысил наш прогноз на 4.3 млрд руб. В результате этого норматив резервирования у Сбербанка вырос до 113%. ПОЗИТИВНО
8 декабря	Руководство банка ожидает, что в 2010 г.: чистая прибыль составит как минимум 100 млрд руб., в то время как мы ожидали 86 млрд руб, ROE, как ожидается, вырастет до уровня выше 20% в 2013-2014 гг.	Основной причиной таких высоких показателей чистой прибыли станет роспуск провизий. Банк считает, что уровень просроченной задолженности уже практически достиг пика. В результате. Сбербанк ожидает начать роспуск провизий с начала 2010 г. Несмотря на то, что темпы этого роспуска будут невысокими в 1П10, во второй половине роспуск провизий может превысить наращивание новых провизий.
11 декабря	С 14 декабря банк запускает программу ребрендинга. К 2014 г. банк поменяет стиль более чем в 20 000 своих отделений в рамках стратегии перехода от ориентации на продукт к ориентации на клиента, основной целью которой является увеличение доли банка на рынке розничного кредитования.	По нашим расчетам, в результате этого затраты банка, связанные с оплатой труда могут вырасти на 2.5% ежегодно, что соответствует недавнему заявлению банка о небольшом росте соотношения затраты/доход с текущих 34.4% до 40%. НЕЙТРАЛЬНО
Нефть и газ		
9 декабря	Федеральная служба по тарифам опубликовала предложения по тарифам за транспортировку нефти по ВСТО. Общая стоимость прокачки от Тайшета до Находки должна составить 1600 руб/т (\$52/т). Окончательное решение будет принято 18 декабря 2009 года.	Предлагаемая цифра выше ранее обсуждавшегося диапазона \$42-45/т, но намного ниже \$130/т, необходимых (согласно Транснефти) для поддержания рентабельности ВСТО с коммерческой точки зрения. Дефицит будет компенсироваться за счет повышения тарифов по другим направлениям, которые могут подняться на 20% в рублевом выражении в 2010 году. Новость негативна для нефтяной промышленности России в целом.
Лукойл		
8 декабря	ЛУКОЙЛ опубликовал финансовые результаты за 3Кв09. Выручка за 3Кв09 составила \$21 941 млн, что на 5.7% ниже среднерыночного прогноза и на 7.2% ниже, чем наш прогноз в \$23 637. Отчетная EBITDA составила \$3 703 млн, на 5.7% ниже консенсуса и на 19% ниже прогноза Альфы. Чистая прибыль составила \$2 056 млн, на 7.2% ниже консенсус-прогноза и на 19% ниже нашего прогноза.	Результаты оказались существенно ниже как наших ожиданий, так и консенсус-прогноза. Наши ожидания были чрезмерно оптимистичными. Если бы мы снизили наши долгосрочные прогнозы по объемам добычи, освобожденной от НДС, в свете результатов за 3Кв09, наша расчетная цена должна будет существенно уменьшиться.

Роснефть

8 декабря	Роснефть собирается инвестировать \$6 млрд в модернизацию НПЗ в следующие четыре года. Согласно информации в газете, около \$2.4 млрд планируется потратить на бывшие НПЗ Юкоса, из которых \$0.6 млрд пойдет на Куйбышевский НПЗ, \$0.86 млрд – на Сызранский НПЗ и \$0.85 млрд на Новокуйбышевский НПЗ.	Указанная цифра по инвестициям в нефтепереработку на уровне \$6 млрд соответствует нашим прогнозам (~\$6.4 млрд на период 2010-2013), и поэтому мы рассматриваем данное объявление как НЕЙТРАЛЬНОЕ для компании.
-----------	---	--

Телекоммуникации
СТС Медиа

9 декабря	СТС Медиа и бывший президент компании Александр Роднянский договорились о завершении затянувшегося правового конфликта, подписав меморандум о намерениях.	СТС согласилась отозвать иск из судов Нью-Йорка, а г-н Роднянский согласился снизить размер компенсации приблизительно на 30% до \$70 млн. Соглашение должно быть подписано 18 декабря 2009 года, если совет директоров СТС одобрит этот план 17 декабря. ПОЗИТИВНО
-----------	---	---

АФК Система

10 декабря	Система опубликовала скорректированные результаты за 3Кв09 чуть выше консенсус-прогноза. Выручка группы достигла \$5.3 млрд, что на 21% выше год-к-году. OIBDA, скорректированная с учетом единовременной прибыли размером \$1.7 млрд (от приобретения НПЗ Башкирнефть, частично нейтрализованная продажей долей в дочерних и аффилированных компаниях) снизилась на 11.6% год-к-году до \$1.5 млрд.	Выручка Sistema Shyam TeleServices Ltd.'s (SSTL) выросла на 101% год-к-году до \$9.8 млн. Убыток по OIBDA составил \$71.4 млн, отражая агрессивное развертывания мобильных сетей. База мобильных абонентов увеличилась на 73.8% кв-к-кв до 1.837 млн пользователей. ARPU в мобильном сегменте выросла на 2.2% кв-к-кв до \$1.6. Показатель MOU в мобильном сегменте упал на 30% кв-к-кв до 279 минут в связи с окончанием рекламной кампании SSTL по выгодным звонкам внутри сети. НЕЙТРАЛЬНО
11 декабря	Акционеры Sistema Shyam TeleServices (SSTL) одобрили допэмиссию объемом 891.3 млн акций. Из них 662.75 млн акций, составляющие пакет в 19.8%, будут выпущены в пользу российского правительства по цене 49.31 рупий за акцию (\$1.06/акция).	После допэмиссии пакет Системы в индийском операторе снизится до 54.22% с текущих 73.71%, в то время как доля индийских инвесторов возрастет с 23.79% до 24.57%. Приблизительно 2.5% акций SSTL останутся в свободном обращении. Согласно индийскому законодательству, иностранным инвесторам не должно принадлежать более 74% компании. НЕЙТРАЛЬНО

Комстар

9 декабря	ФАС получила от Связьинвеста запрос на разрешение приобрести 50% в SkyLink. Согласно различным источникам в СМИ, Связьинвест в настоящий момент ведет переговоры в отношении потенциального приобретения мобильного оператора по схеме, согласно которой SkyLink должен будет купить оставшиеся 50% своих собственных акций. SkyLink должен будет оплатить эти акции векселями с погашением через 7 лет (амортизация с третьего года).	Если информация подтвердится, мы бы рассматривали предложенную сделку со SkyLink как подтверждение того, что стороны продолжают двигаться к завершению обмена активами на условиях, которые совпадают с нашими ожиданиями. ПОЗИТИВНО
-----------	--	--

Электроэнергетика
ОГК-1

9 декабря	ОГК-1 опубликовала неаудированные результаты за 9М09 по МСФО. Компания повысила прибыльность (чистая прибыль выросла на 76% год-к-году) и рентабельность за 9М09 по сравнению с аналогичным периодом 2008 года. Отчасти это произошло из-за несоответствия роста тарифов на газ и электроэнергию.	Мы рассматриваем данные результаты как ПОЗИТИВНЫЕ для динамики акций ОГК-1. Мы ожидаем, однако, что результаты за 2009 год будут хуже, чем за 3Кв09, так как цены на газ вырастут в 4Кв09. Мы сохраняем наш рейтинг НИЖЕ РЫНКА для акций компании при расчетной цене на 12М \$0.013/акция.
-----------	---	--

ФСК

7 декабря	ФСТ утвердила норму доходности для Федеральной сетевой компании в рамках тарифного регулирования на основе RAB.	Так как утвержденные тарифы для «новых» активов на следующие три года ниже, чем ожидала компания и рынок (даже при том, что тарифы для «старых» активов несколько выше, чем ожидалось), мы рассматриваем данную новость как НЕГАТИВНУЮ. При прочих равных условиях принятие ставки 11% на новые активы существенно разрушает нашу оценку для ФСК.
9 декабря	Федеральная сетевая компания требует от Комплексных энергетических систем (КЭС) заплатить 63.8 млрд руб в рамках просроченной задолженности и штрафов, возникших после отказа от приобретения правительственных пакетов в ТГК-6 и ТГК-7 (Волжская ТГК).	Мы считаем новость НЕЙТРАЛЬНОЙ для ФСК, а также для обеих ТГК, поскольку очень сомнительно, что КЭС выплатит всю задолженность и штрафы, в то время как споры между ФСК и КЭС, скорее всего, продлятся еще долго. Мы считаем, что рынок вряд ли ожидает от ФСК, что она сможет выкупить обе доли по докризисным оценкам.

Металлургия
НЛМК

7 декабря	НЛМК опубликовал консолидированные финансовые результаты за 9М09. Выручка за 3Кв09 составила \$1 739 млн (-4% к прогнозам Альфы, +4% к консенсус-прогнозу); EBITDA – \$486 млн (+25% к прогнозам Альфы, +16% к консенсус-прогнозу); чистая прибыль – \$164 млн (+31% к прогнозам Альфы, -10% к консенсус-прогнозу).	Мы рассматриваем данные результаты как ПОЗИТИВНЫЕ, учитывая сильный показатель EBITDA и неожиданно низкие затраты. Однако отметим, что ожидаемый низкий уровень объемов продаж трансформаторной стали в 4Кв09 – свидетельство продолжающегося ослабления рынка в 2010 году – будет негативным моментом.
11 декабря	Китай ввел предварительные антидемпинговые и субсидирующие пошлины до 25% на электросталь, произведенную в США и России.	В 2010 г. компания, по нашим оценкам, может планировать продать Китаю около 50 тыс т. Так как пошлина в 4.6% слишком незначительна для того, чтобы остановить импорт, мы полагаем, что НЛМК продолжит осуществлять поставки в Китай. В 2010 году компания может потерять \$10 млн. Отчасти НЕГАТИВНО

Потребительский сектор
Магнит

9 декабря	Магнит опубликовал результаты за 3Кв09. Выручка составила \$1 374 млн (-3% год-к-году), что соответствует данным об обороте, опубликованным в рамках операционного отчета компании за октябрь. Рост операционной рентабельности замедлился в 3Кв09.	Увеличение валовой маржи обусловлено более благоприятными условиями поставщиков и расширением собственной логистической сети компании. Рентабельность EBITDA, согласно отчету компании, повысилась на 150 б.п. год-к-году до 9.1% (против 250 б.п. за 1П09). Чистая прибыль выросла на 18% год-к-году до \$63 млн, что предполагает рентабельность в 4.6%. НЕЙТРАЛЬНО
10 декабря	Магнит опубликовал операционные результаты за ноябрь и 11М09. Продажи за месяц выросли на 18.6% год-к-году в рублях до 14.3 млрд руб. В американских долларах оборот вырос на 11.8% год-к-году до \$494 млн. Продажи за 11М09 выросли на 28.8% в рублях и упали на 0.8% в долларах. В ноябре рост продаж продолжал последовательно замедляться, по сравнению с 22.5% в октябре, 23.8% в сентябре и 26.3% в августе.	Мы считаем, что замедление темпов роста выручки отражает: 1) увеличение масштабов бизнеса Магнита, что означает соответствующее увеличение сравнительной базы; 2) замедляющуюся инфляцию в секторе продуктов питания; и 3) слабые потребительские тенденции, особенно в регионах, на фоне слабых трендов располагаемых доходов, безработицы и неустойчивой уверенности потребителей. По нашему мнению, такие результаты также отражают слабые тенденции по LFL-трафику.

Транспорт
Globaltrans

9 декабря	Globaltrans объявил результаты вторичного размещения акций. Цена размещения составила \$8.5 за GDR, что соответствует верхней границе первоначального диапазона, объявленного компанией. Globaltrans разместил 11.76 млн акций в форме GDR и привлек \$100 млн, как и планировал.	Спрос на GDR вдвое превысил предложение, что подтверждает наш оптимистичный настрой по поводу компании. В настоящий момент наша рекомендация по Globaltrans находится на ПЕРЕСМОТРЕ. Однако, стоит отметить, что по сравнению с аналогами из развивающихся рынков компания торгуется с дисконтом в 54%.
-----------	---	---

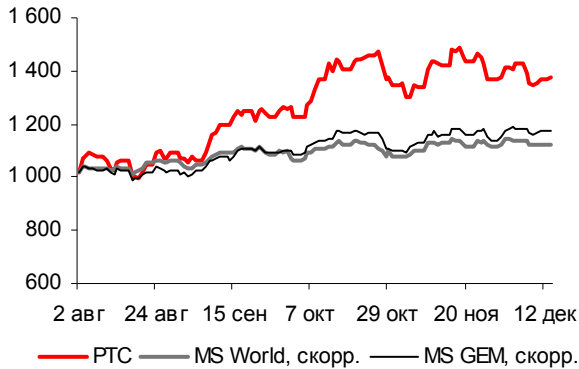
Производство удобрений
Уралкалий

9 декабря	Денис Морозов, бывший генеральный директор Норильского Никеля, может до конца года стать президентом Уралкалия. Ранее эту должность занимал Анатолий Лебедев, который в июле покинул компанию.	Морозов считается очень сильным менеджером, и приход такого человека для компании является плюсом. Однако мы не исключаем, что с его приходом роль президента в компании усилится, и часть полномочий гендиректора может перейти президенту. Тем не менее, мы не ожидаем, что в результате стратегия компании сильно изменится. НЕЙТРАЛЬНО
-----------	--	--

Источник: данные компаний

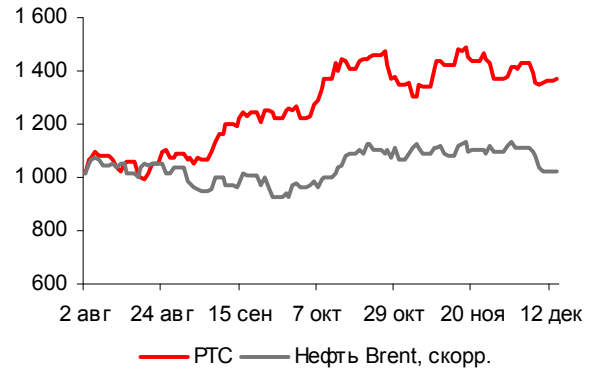
Индикаторы

Илл. 9: Индекс РТС и мировые индексы



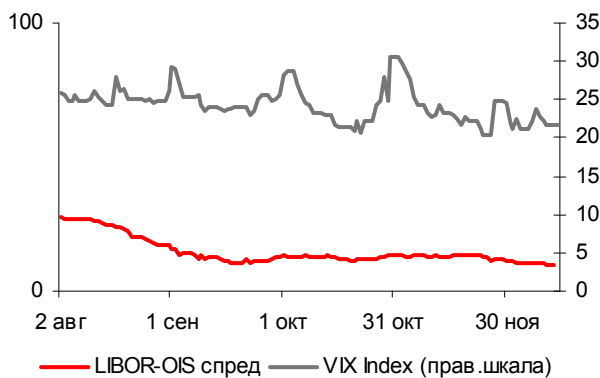
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Индекс РТС и динамика нефти Brent



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

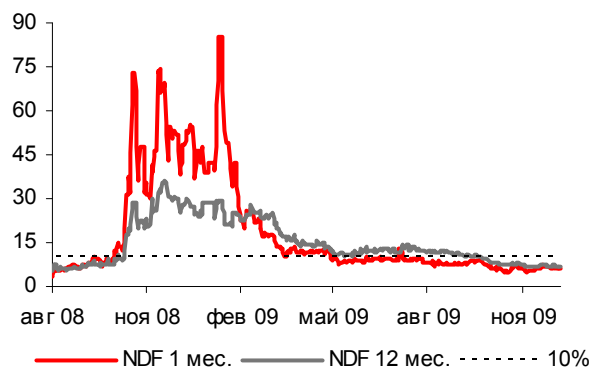
Илл. 11: Спред LIBOR 3М - OIS*, б.п. и индекс волатильности VIX



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

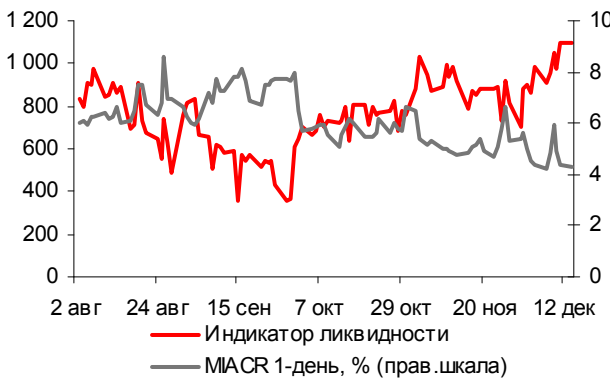
Илл. 12: Доходности рублевых NDF*



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

*NDF – беспоставочные форвардные контракты

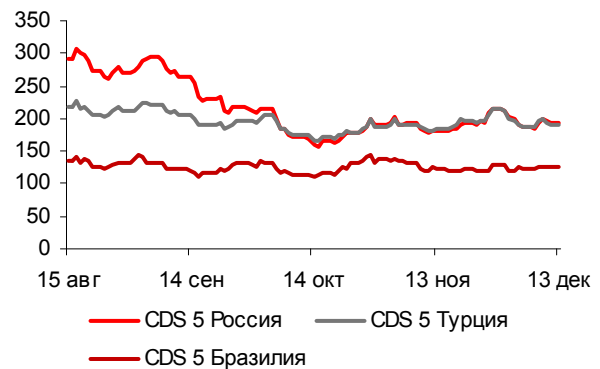
Илл. 13: Индикатор ликвидности Альфа-Банка*



Источник: ЦБ РФ

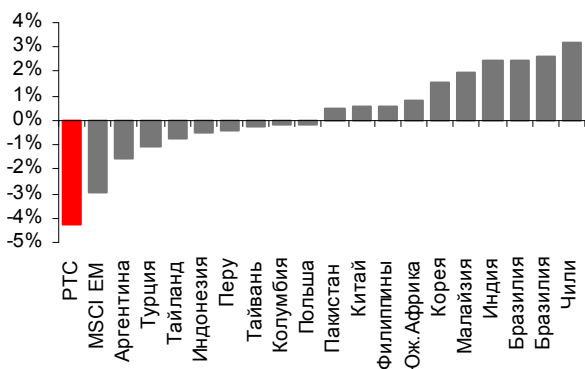
* Индикатор ликвидности рассчитывается как сумма остатков средств на корсчетах кредитных организаций, депозитов банков в Банке России и сальдо операций Банка России по предоставлению /абсорбированию ликвидности

Илл. 14: Динамика 5 летних CDS-спредов



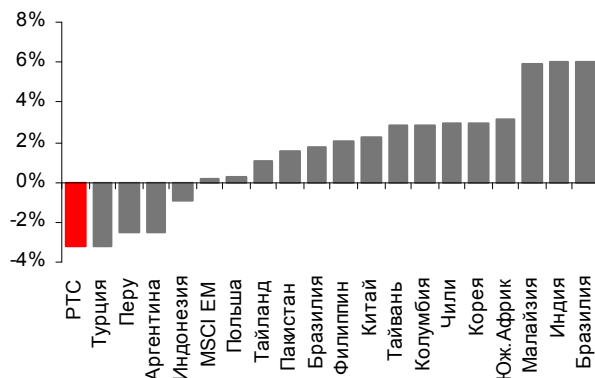
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 15: РТС и мировые индексы за неделю



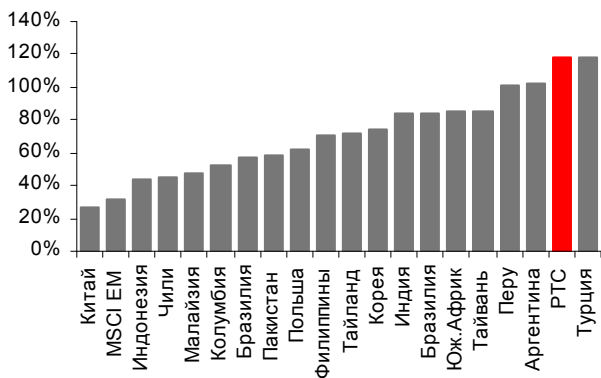
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 16: РТС и мировые индексы за месяц



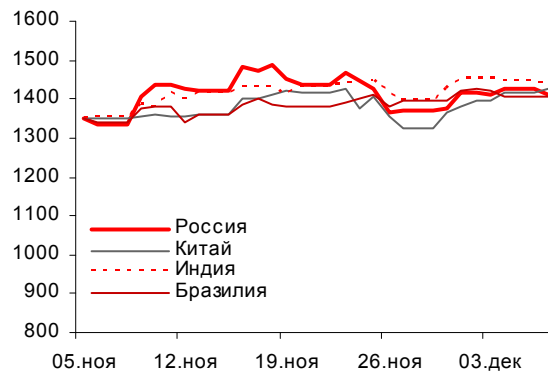
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 17: РТС и мировые индексы с начала года



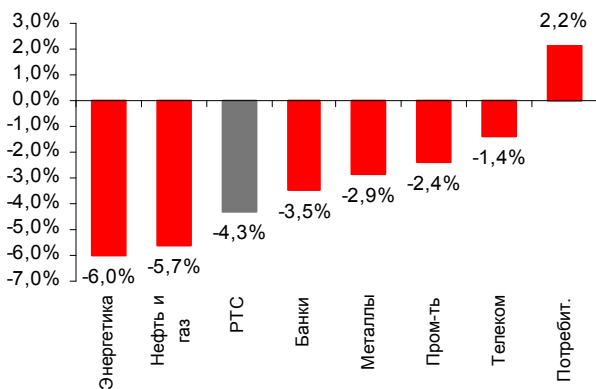
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 18: Индексы стран БРИК за месяц



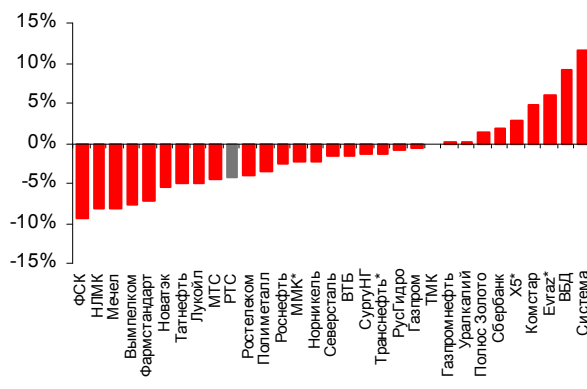
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

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 (7 – 11 декабря 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	5,55	-1,2	1 660	52	5,5	-3,5	1 629 159	55	131 388	н/д	н/д	пересмотр
ЛУКОЙЛ	53,80	-6,8	1 865	68	53,0	-9,4	752 613	66	45 760	н/д	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5,64	н/т	56	175	5,7	-0,7	34 247	173	26 741	н/д	н/д	пересмотр
Роснефть	8,04	-4,3	1 218	114	8,0	-6,7	467 857	118	85 209	8,20	2	по рынку
Сургутнефтегаз	0,93	0,0	0	68	0,9	-4,3	128 884	61	33 047	1,20	30	выше рынка
ТНК-БП	1,66	-4,3	482	155	н/т	н/т	0	н/д	26 306	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть	4,49	-5,3	213	115	4,5	-8,0	42 571	146	9 782	5,00	11	по рынку
Новатэк	5,6	0,0	0	260	5,3	-3,6	8 894	233	16 851	н/д	н/д	пересмотр
РусГидро	0,037	-3,4	1 207	78	0,04	-3,5	59 465	90	9 115	0,05	30	выше рынка
ФСК	0,011	-14,2	1 053	162	0,01	-13,2	128 357	176	12 862	0,01	11	по рынку
Мосэнерго	0,10	0,0	0	194	0,1	-2,1	3 395	214	4 094	0,14	34	выше рынка
Иркутскэнерго	0,44	0,0	0	47	0,4	-1,3	374	64	2 097	н/д	н/д	пересмотр
ОГК-1	0,025	-3,9	25	104	0,024	н/т	0	119	1 094	0,013	-47	ниже рынка
ОГК-2	0,030	5,3	1 593	191	0,030	н/т	11 065	248	982	0,008	-73	ниже рынка
ОГК-3	0,050	1,8	24	273	0,050	0,5	1 814	310	2 393	0,041	-19	ниже рынка
ОГК-4	0,050	0,6	80	194	н/т	н/т	0	н/д	3 152	0,068	36	выше рынка
ОГК-5	0,077	0,0	0	103	0,075	-3,2	1 047	119	2 734	0,055	-29	ниже рынка
ОГК-6	0,02	-2,0	1 358	185	0,024	н/т	7 630	178	791	0,021	-14	ниже рынка
МТС	7,30	-5,2	73	91	7,4	-4,5	20 372	101	14 551	12,00	64	выше рынка
Ростелеком	5,40	-6,1	329	6	5,3	-6,8	16 704	-38	3 935	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	0,03	н/т	197	9	н/т	н/т	0	н/д	262	н/р	н/д	н/р
МГТС	н/т	н/т	0	н/д	15,1	7,7	3	127	1 204	н/д	н/д	пересмотр
ЦентрТелеком	0,48	0,0	0	269	0,5	10,8	793	347	757	н/д	н/д	пересмотр
Сев-Зап Телеком	0,433	-13,2	43	106	0,5	3,4	1 627	125	381	н/д	н/д	пересмотр
Юж Телеком	0,09	22,7	189	235	0,1	38,8	4 038	395	272	н/д	н/д	пересмотр
ВолгаТелеком	2,060	-6,8	241	281	2,3	3,1	3 999	322	507	н/д	н/д	пересмотр
СибирьТелеком	0,033	-2,9	180	184	0,04	13,9	7 906	258	396	н/д	н/д	пересмотр
Уралсвязинформ	0,023	-2,9	271	137	0,024	-0,2	25 407	143	749	н/д	н/д	пересмотр
Дальсвязь	3,000	-7,7	37	417	3,028	-3,9	434	444	287	н/д	н/д	пересмотр
Северсталь	8,27	0,0	0	154	7,92	-4,6	26 133	182	8 334	5,20	-37	ниже рынка
НЛМК	2,97	5,7	92	158	3,0	-10,6	8 898	197	17 800	1,75	-41	ниже рынка
ММК	0,87	2,2	0	222	0,9	1,1	н/т	352	9 710	0,45	-49	ниже рынка
Норильский Никель	132,50	-8,0	459	109	134,8	-6,0	481 541	107	25 258	133	0	по рынку
Полюс	53,50	-2,7	107	95	52,2	-5,3	24 227	107	10 199	61,30	15	выше рынка
Полиметалл	9,58	-2,8	250	121	9,6	-2,8	2 907	124	3 019	11,15	16	выше рынка
ТМК	н/т	н/т	0	н/д	4,2	-1,8	1 040	335	3 698	3,00	-29	по рынку
АВТОВАЗ	0,61	0,0	0	177	0,5	-5,2	4 712	113	847	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	2,49	-1,6	36 280	237	2,48	-1,8	2 781 796	229	53 767	н/д	н/д	пересмотр
ВТБ	0,0021	-8,0	97	88	0,0022	-4,4	410 506	94	13 919	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	0,04450	-3,3	42	90	0,04229	-7,0	600	10	2 167	н/д	н/д	пересмотр
МРСК Центра	0,02600	0,0	0	95	0,02684	-2,5	284	113	1 098	н/р	н/д	н/р
МРСК Центра и Приволжья	0,00600	0,0	0	135	0,00652	-4,0	508	121	676	н/р	н/д	н/р
МРСК Волги	0,00460	0,0	0	130	0,00444	-3,9	296	100	821	н/р	н/д	н/р
МРСК Северо-Запада	0,00840	0,0	0	364	0,00779	-14,7	195	335	805	н/р	н/д	н/р
МРСК Урала	н/т	н/т	0	н/д	0,00824	-8,3	736	186	720	н/р	н/д	н/р
МРСК Сибири	0,00850	0,0	0	227	0,00841	-8,1	397	251	760	н/р	н/д	н/р
МРСК Юга	0,00600	0,0	0	200	0,00636	-2,9	1 294	276	299	н/р	н/д	н/р
МРСК Северного Кавказа	н/т	н/т	0	н/д	4,43999	-2,5	4 734	447	131	н/р	н/д	н/р
Интер РАО	0,00145	-5,2	308	458	н/т	н/т	0	н/д	3 297	0,002	3	выше рынка
Ленэнерго	0,82600	-3,6	17	27	0,81916	-3,6	16	97	571	н/р	н/д	н/р
ТГК-1	0,00053	0,0	27	253	0,00053	6,0	2 085	371	2 043	0,00051	-4	ниже рынка
ТГК-2	0,00023	0,0	0	-69	0,00021	-4,5	797	101	335	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-4	0,00036	0,0	0	44	0,00037	5,7	970	61	689	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-5	н/т	н/т	0	н/д	0,00039	-2,5	712	198	480	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-6	0,00032	0,0	0	146	0,00029	0,0	957	131	596	н/д	н/д	пересмотр
Волжская ТГК (ТГК-7)	0,04520	0,0	0	339	0,04497	1,2	1 118	447	1 357	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	0,00011	0,0	0	120	0,00010	0,0	663	144	862	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	1,25905	-5,0	72	26	1 108	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-11	0,00060	0,0	0	146	0,00058	-1,7	39	227	308	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	0,0022	0,0	0	19	н/т	н/т	0	н/д	342	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-14	н/т	н/т	0	н/д	0,00011	0,0	536	7	149	н/д	н/д	пересмотр

Башкирэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Новосибирскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	33,1	-6,9	4	-50	448	н/д	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	15,50	0,0	0	158	15,1	-3,3	59	159	1 542	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	н/т	н/т	0	н/д	6,9	-2,3	0	316	688	н/р	н/д	н/р
Башнефть	27,00	31,7	981	575	н/т	н/т	0	н/д	4 595	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	2,70	-3,7	349	200	н/т	н/т	0	н/д	743	н/д	н/д	пересмотр
Уфимский НПЗ	1,00	0,0	4	133	н/т	н/т	0	н/д	545	н/д	н/д	пересмотр
Новойл	0,90	-10,0	2	200	н/т	н/т	0	н/д	715	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	75,00	0,0	0	36	н/т	н/т	0	н/д	1 391	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	н/т	н/т	0	н/д	1,5	-5,4	2 613	184	214	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	63,00	0,0	0	66	68,1	2,7	2 149	117	726	н/д	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	3,11	-2,8	31	н/д	н/т	н/т	0	н/д	169	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	4,48	-0,4	1 272	348	4,5	-1,2	5 262	353	3 498	5,80	29	выше рынка
ЧТПЗ	2,00	0,0	0	100	н/т	н/т	0	н/д	945	н/д	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 050	0,0	0	133	н/т	н/т	0	н/д	1 976	н/д	н/д	пересмотр
Уралкалий	4,7	-4,7	457	154	4,7	-4,4	35 018	167	9 985	5,21	11	выше рынка
Сильвинит	800	1,3	327	256	н/т	н/т	0	н/д	6 261	908,00	14	выше рынка
Ленгазспецстрой	1 800	0,0	27	-49	н/т	н/т	0	н/д	91	н/д	н/д	пересмотр
Иркут	н/т	н/т	0	н/д	0,26	-2,3	383	127	256	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	1,85	0,0	0	-9	1,90	-1,6	59	94	66	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	0,0	0	225	н/т	н/т	0	н/д	1 698	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	1,48	н/т	0	50	1,5	-1,8	1 171	64	1 646	н/д	н/д	по рынку
ЮТэйр	0,31	0,0	0	24	н/т	н/т	0	н/д	179	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	-1,9	26	-4	26,2	-2,1	126	105	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	7,40	-1,3	7	16	7,5	-3,1	320	19	555	н/р	н/д	н/р
Дикси	7,45	-2,6	24	312	7,5	-1,8	253	334	447	6,30	-15	по рынку
Калина	16,00	0,0	16	158	15,6	-1,9	100	176	156	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	11,25	0,0	0	932	9,0	-9,9	1 723	332	107	н/д	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	1,40	-8,5	21	56	1,4	-6,2	956	54	221	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	44,00	3,5	44	238	45,4	7,9	719	245	1 936	н/д	н/д	ниже рынка
Открытые инвестиции	45,00	0,0	0	-31	н/т	н/т	0	н/д	688	н/д	н/д	пересмотр
Верофарм	28,50	-5,0	129	185	28,4	-2,0	534	195	285	н/р	н/д	н/р
Магнит	73,00	12,3	9 412	355	73,3	10,0	6 163	365	6 077	67	-9	по рынку
Уралсиб	0,01	0,0	0	-8	н/т	н/т	0	н/д	1 123	н/д	н/д	пересмотр
Росбанк	н/т	н/т	0	н/д	3,3	-3,3	28	7	2 407	н/д	н/д	пересмотр
Банк Москвы	25,20	0,8	25	5	25,9	2,8	442	10	3 461	н/д	н/д	пересмотр
Возрождение	35,50	-12,3	334	318	36,6	-6,6	569	310	843	н/д	н/д	пересмотр
Банк Санкт-Петербург	2,85	-3,7	10	159	н/т	н/т	0	н/д	804	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	13,00	8,33	296	442	н/т	н/т	0	н/д	450	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	7,7	-5,86	38	145	253	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,44	-6,38	44	76	0,4	-5,28	45 337	121	3 389	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть прив	2,25	7,14	68	226	2,2	-0,88	1 407	233	332	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	2,10	-8,91	361	328	2,2	-4,56	23 998	345	509	н/д	н/д	пересмотр
Транснефть прив	730	0,00	865	217	700	-4,08	37 045	205	1 135	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	1,10	-8,33	11	255	н/т	н/т	0	н/д	71	н/д	н/д	пересмотр
Уфимский НПЗ прив	0,48	0,00	3	375	н/т	н/т	0	н/д	35	н/д	н/д	пересмотр
Новойл прив	0,40	-7,51	7	186	н/т	н/т	0	н/д	32	н/д	н/д	пересмотр
Сбербанк прив	2,00	0,00	2 502	471	2,0	0,61	424 494	562	2 000	н/д	н/д	пересмотр
Балтика прив	20,00	0,00	0	16	26,0	-2,81	100	155	247	н/д	н/д	пересмотр
Приаргунск. ПГХО пр	92,0	-1,08	8	5	н/т	н/т	0	н/д	38	н/д	н/д	пересмотр
Сильвинит прив	383,0	0,52	619	206	н/т	н/т	0	н/д	999	452,00	18	выше рынка

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

Илл. 24: Динамика АДР

	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация	
	Акции в ГДР	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем			YTD
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	21,99	-3,00	1 102 890	54,32	21,80	-2,68	63 261	52,98	пересмотр	пересмотр
ЛУКОЙЛ	1 in 1	53,00	-9,40	969 668	65,37	53,10	-8,21	86 229	60,42	пересмотр	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	28,46	-0,84	20 028	175,24	28,44	1,18	8 704	185,80	пересмотр	пересмотр
Роснефть	1 in 1	8,00	-7,41	624 516	113,33	н/т	н/д	0	н/д	8,20	по рынку
Сургутнефтегаз	10 in 1	8,83	-3,71	65 426	73,14	8,80	-2,76	2 459	64,49	12,00	выше рынка
Татнефть	6 in 1	31,03	-7,48	65 998	195,52	н/т	н/д	0	н/д	30,00	по рынку

Новатэк	10 in 1	63,50	-5,65	173 487	231,59	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
НК Альянс	1 in 1	14,05	-7,49	46 434	96,08	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Интегра	1 in 20	2,98	-9,70	5 158	163,72	н/т	н/д	0	н/д	4,50	выше рынка
Eurasia Drilling	1 in 1	16,00	-3,03	481	357,14	н/т	н/д	0	н/д	18,20	выше рынка
РусГидро	100 in 1	3,81	-4,27	20 203	н/д	н/т	н/д	0	н/д	4,90	выше рынка
Мосэнерго	100 in 1	10,00	0,00	0	150,00	9,50	2,70	н/д	90,00	13,80	выше рынка
Иркутскэнерго	50 in 1	20,40	-0,72	2	60,12	20,30	0,00	0	56,15	пересмотр	пересмотр
ОГК-2	100 in 1	3,10	6,16	139	275,76	н/т	н/д	0	н/д	0,80	ниже рынка
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/д	47,73	-4,46	348 001	78,90	60,00	выше рынка
Вымпелком	1 in 20	18,39	-3,96	247	129,91	18,05	-7,72	267 490	152,10	23,00	выше рынка
Комстар ОТС	1 in 1	5,60	3,70	23 302	41,77	н/т	н/д	0	н/д	6,98	выше рынка
Ситроникс	50 in 1	1,78	7,88	15	196,67	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	1 in 50	22,86	9,64	45 468	315,64	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Ростелеком	6 in 1	31,24	-9,16	737	-41,06	31,20	-5,91	17 906	-43,76	пересмотр	пересмотр
МГТС	1 in 1	5,87	н/д	0	-20,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЦентрТелеком	25 in 1	11,01	-1,43	0	275,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Сев-Зап Телеком	10 in 1	4,40	-1,43	0	130,77	н/т	н/д	н/д	н/д	пересмотр	пересмотр
Юж Телеком	50 in 1	4,04	н/д	0	292,86	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ВолгаТелеком	2 in 1	4,40	5,99	0	275,00	4,75	4,40	н/д	427,78	пересмотр	пересмотр
СибирьТелеком	200 in 1	6,46	8,42	0	193,33	6,75	0,00	н/д	200,00	пересмотр	пересмотр
Уралсвязьинформ	200 in 1	4,55	-3,91	40	93,75	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Дальсвязь	5 in 1	13,21	-11,29	0	800,00	17,00	0,00	0	423,08	пересмотр	пересмотр
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	15,66	4,12	36 947	226,25	пересмотр	пересмотр
Рамблер	1 in 1	4,80	-1,03	1 638	57,51	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 10	13,50	-6,44	269 565	112,26	13,41	-4,21	10 957	112,86	13,30	выше рынка
НЛМК	10 in 1	29,67	-10,77	55 387	190,88	н/т	н/д	0	н/д	17,50	ниже рынка
Северсталь	1 in 1	8,33	-5,34	25 894	204,01	н/т	н/д	0	н/д	5,20	ниже рынка
ММК	13 in 1	11,21	1,17	29 053	331,15	н/т	н/д	0	н/д	5,80	ниже рынка
Полиметалл	1 in 1	9,51	-4,23	6 237	111,33	н/т	н/д	0	н/д	11,15	выше рынка
ТМК	4 in 1	17,50	-1,69	15 617	348,72	н/т	н/д	0	н/д	12,00	по рынку
Полюс	1 in 2	28,75	-1,94	33 177	141,19	28,50	-2,73	2 267	131,71	30,65	выше рынка
Highland Gold Mining	-	1,34	-6,92	3 346	129,17	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	19,33	-7,23	124 396	213,76	н/т	н/д	0	н/д	24,59	выше рынка
Trans-Siberian Gold	-	0,53	-4,23	9	160,00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	17,65	-8,12	289 272	341,25	18,60	по рынку
Евраз	1 in 3	26,21	0,81	116 476	204,77	н/т	н/д	0	н/д	22,80	ниже рынка
ЧЦЗ	1 in 1	3,00	-4,76	241	200,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Уралкалий	5 in 1	23,55	-3,96	107 543	164,31	н/т	н/д	0	н/д	26,07	выше рынка
Глобалтранс	1 in 1	9,10	2,71	57 476	550,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
НМТП	75 in 1	11,78	3,06	7 050	74,52	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ПИК Группа	1 in 1	3,94	-5,06	2 729	308,29	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
AFI Development	1 in 1	1,85	-6,09	533	203,28	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Система-Галс	1 in 20	1,60	1,27	294	392,31	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЛСР	1 in 5	7,38	-0,94	7 186	871,05	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
RGI International	-	1,28	-10,53	682	162,89	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Мирлэнд	-	2,88	-1,84	72	409,35	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Вимм-Билль-Данн	1 in 4	н/т	н/д	0	н/д	22,30	9,21	26 716	239,03	16,50	ниже рынка
X5 Retail Group	1 in 4	33,20	2,00	81 140	286,05	н/т	н/д	0	н/д	27,00	по рынку
Магнит	1 in 5	16,50	6,45	78 654	266,67	н/т	н/д	0	н/д	13,30	по рынку
Efes Breweries	5 in 1	10,50	0,00	0	133,33	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	10,47	-4,82	4 943	575,48	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Black Earth Farming	1 in 1	3,40	-2,17	1 904	33,70	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Фармстандарт	4 in 1	19,80	-8,33	3 985	86,79	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ВТБ	2000 in 1	4,33	-4,84	85 910	99,54	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	423,4	-0,9
Денежная база	Руб. млрд	4 803,7	-13,9
Курс Руб./\$	Руб./\$	30,2107	2,8
Инфляция, м-к-м	%	0,0	8,4

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	71,1	77,4	-8,2	71,3	Золото, \$/унц	1 126,3	1 156,8	-2,6	27,7
1-мес	71,9	77,5	-7,3	58,2	Платина, \$/унц	1 437,3	1 437,8	0,0	53,8
3-мес	73,6	79,3	-7,2	43,9	Палладий, \$/унц	366,5	369,5	-0,8	96,0
Urals	70,2	75,5	-7,0	67,8	Никель, \$/тонну	16 605,0	16 000,0	3,8	41,9
WTI	69,9	75,5	-7,4	56,7	Медь, \$/тонну	6 835,0	7 040,0	-2,9	122,6
REBCO	70,2	75,9	-7,4	65,8	Цинк, \$/тонну	2 263,8	2 337,3	-3,1	91,8

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	102,1	-0,30	2,3	8,1	0,3	149	328,2	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/10	11,0	140,2	-0,17	5,2	7,8	6,1	215	3 466,4	USD
Евро-28	06/24/28	12/24/09	12,8	170,9	-0,29	6,2	7,5	9,5	269	2 499,9	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/10	7,5	112,8	-0,63	5,4	6,6	11,6	184	1 994,5	USD
ОВФЗ											
Минфин 11	05/14/11	05/14/10	3,0	100,1	0,11	2,9	3,0	1,4	215	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 2009F	EV/ EBITDA 2010F	P/E 2009F	P/E 2010F	EBITDA margin 2009F	EBITDA margin 2010F	EV/ Выручка 2009F	EV/ Выручка 2010F	EV/ Rvs	EV/ Prdtn	
Нефть и газ															
Газпром	OGZD LI		130 145	166 148	4,7	4,2	6,4	5,6	36,7%	36,0%	1,7	1,5	0,8	46	
Новатэк	NVTK LI		19 281	20 036	18,3	12,2	28,4	17,9	42,2%	44,4%	7,7	5,4	4,0	91	
Среднее по России					6,4	5,2	9,3	7,1	37,4%	37,1%	2,5	2,0	1,2	52	
Роснефть*	ROSN LI	E/W	8,2	84 785	103 328	8,2	7,6	11,5	12,2	28,9%	30,0%	2,4	2,3	4,7	138
Лукойл	LKOD LI		45 080	51 102	3,5	3,8	5,6	6,3	18,7%	17,6%	0,7	0,7	2,7	67	
Сургутнефтегаз*	SGGD LI	O/W	12,0	31 546	15 926	2,6	2,4	6,9	8,4	40,9%	40,1%	1,1	1,0	2,1	34
ТНК-ВР	TNBP RU		26 306	29 539	3,7	3,4	5,3	4,9	25,3%	22,3%	0,9	0,8	4,2	51	
Газпром нефть	GAZ LI		26 987	29 632	6,3	5,2	8,9	7,7	22,5%	22,4%	1,4	1,2	4,4	88	
Татнефть*	TATN RX	E/W	5,0	9 822	10 437	4,2	5,8	6,7	9,3	22,4%	19,2%	0,9	1,1	1,7	53
Alliance Oil	AOIL SS		2 409	2 789	7,0	5,2	11,8	9,2	24,8%	26,3%	1,7	1,4	9,0	135	
Среднее по России					5,5	5,2	8,5	9,0	27,0%	26,7%	1,5	1,4	3,8	90	
Среднее по EM					8,9	7,6	17,8	14,4	29,1%	29,5%	2,6	2,2	22,1	356	
Среднее по DM					6,3	4,8	17,0	11,6	25,6%	27,5%	1,7	1,4	15,7	207	
КазмунайГаз*	KMG LI	O/W	27,7	10 199	6 560	6,8	4,5	7,3	8,6	30,6%	39,1%	2,1	1,8	8,3	83
Нефтесервис															
ГК Интегра*	INTE LI	O/W	4,5	540	699	6,1	4,0	neg	20,1	13,2%	15,9%	0,8	0,6		
Eurasia Drilling Company*	EDCL LI	O/W	18,2	2 350	2 162	7,4	6,0	15,8	12,3	21,8%	22,2%	1,6	1,3		
С.А.Т. Oil*	O2C GR	O/W	€ 8,9	€ 330	€ 316	7,5	3,8	86,5	8,8	18,4%	28,0%	1,4	1,1		
Среднее по России					7,2	5,5	24,5	13,3	20,0%	21,7%	1,5	1,2			
Среднее по мировым					8,7	8,1	19,0	17,7	30,4%	29,9%	2,5	2,3			
Банки															
Сбербанк	SBER RX		53 628	-	P/BV	2,3	2,0	97,3	15,4	-	-	-	-		
ВТБ	VTBR LI		22 647	-	1,3	1,3	neg	neg	-	-	-	-			
Среднее по России					2,0	1,8	96,1	19,8							
Среднее по EM					2,5	2,2	16,4	13,2							
Сталь															
Evraz*	EVR LI	U/W	22,8	10 851	18 606	12,8	7,1	neg	41,0	15,9%	23,5%	2,0	1,7		
НЛМК*	NLMK LI	U/W	17,5	17 782	19 254	15,0	8,5	48,1	17,3	22,2%	28,7%	3,3	2,4		
Северсталь*	SVST LI	U/W	5,2	8 394	12 490	21,5	7,3	neg	nm	5,2%	12,4%	1,1	0,9		
Мечел*	MTL US	E/W	18,6	8 366	12 771	15,2	6,6	neg	15,2	16,7%	26,9%	2,5	1,8		
ММК*	MMK LI	U/W	5,8	9 636	9 253	9,1	6,2	nm	23,3	23,4%	23,2%	2,1	1,4		
Среднее по России					14,6	7,4	48,1	23,7	17,8%	23,9%	2,4	1,8			
Среднее по EM					12,7	7,9	30,0	17,2	17,2%	23,1%	2,1	1,8			
Среднее по DM					15,4	9,0	42,3	59,3	9,3%	11,4%	1,1	1,0			
Цветные металлы															
Норникель*	MNOD LI	O/W	13,3	25 735	28 414	8,6	7,6	16,1	14,5	35,4%	35,9%	3,0	2,7		
ENRC*	ENRC LN	E/W	850p	18 293	17 073	11,2	7,8	16,2	12,9	39,9%	41,4%	4,5	3,2		
Каззахмыс*	KAZ LN	U/W	572p	10 907	12 286	26,1	16,3	54,4	23,4	16,2%	21,2%	4,2	3,5		
Сред. по мировым					10,9	7,2	23,0	14,1	41,2%	46,1%	4,1	3,0			
Сред. по мировым PGM					32,1	17,9	78,1	49,0	19,2%	23,5%	4,7	4,3			
Сред. по мировым алюм.					46,6	14,2	n/a	39,8	6,3%	16,7%	3,1	2,4			
Сред. по диверс.					10,7	8,5	21,5	16,2	37,9%	42,5%	4,1	3,7			
Золото и серебро															
Полюс Золото*	PLZL LI	O/W	30,65	11 057	11 089	20,0	15,2	36,9	27,1	45,6%	44,3%	9,1	6,7	143,8	8721,8
Полиметалл*	PMTL LI	O/W	11,15	4 194	4 464	16,1	13,5	24,3	21,0	49,4%	47,8%	8,0	6,5	444,0	8168,4
Петропавловск*	POG LN	O/W	1509p	3 717	3 871	17,5	10,5	24,8	15,0	51,0%	56,0%	8,9	5,9	1117,1	10325,2
Highland Gold	HGM LN			436	260	4,3	3,4	8,5	8,5	38,3%	42,4%	1,7	1,4	81,3	1434,4
Среднее по России					18,3	13,7	31,2	23,0	47,3%	47,2%	8,7	6,4	393,7	8745,5	
Сред. по мировым					13,1	9,6	43,0	22,4	43,7%	48,4%	5,9	4,7	301,3	6208,2	
Мобильная связь															
Вымпелком*	VIP US	O/W	23	18 512	24 026	5,8	5,3	12,9	11,3	48,0%	47,4%	2,8	2,5		
МТС*	MBT US	O/W	60	19 028	23 807	6,1	5,8	14,1	10,8	45,7%	44,1%	2,8	2,6		
Среднее по России					5,9	5,6	13,5	11,0	46,8%	45,7%	2,8	2,5			

				5,7	5,2	12,0	11,1	47,2%	46,2%	2,6	2,3				
Среднее по EM				5,9	5,7	12,4	11,3	35,0%	34,8%	2,1	2,0				
Среднее по DM												EV/IC, \$/kl	\$/MWh		
Тепловая генерация															
ОГК-1*	OGK1 RX	U/W	0,013	1 101	1 113	14,4	10,6	neg	neg	5,9%	7,1%	0,8	0,8	116,8	22,2
ОГК-2*	OGK2 RX	U/W	0,008	981	1 107	62,0	15,7	neg	neg	1,6%	5,5%	1,0	0,9	127,3	23,0
ОГК-3*	OGK3 RX	U/W	0,041	2 363	608	16,2	neg	neg	nm	4,3%	n/a	0,7	0,7	72,8	18,9
ОГК-4*	OGK4 RX	O/W	0,068	2 486	1 718	12,1	3,9	19,6	6,9	11,0%	23,9%	1,3	0,9	199,1	31,7
ОГК-5*	OGKE RX	U/W	0,055	2 660	3 034	16,8	9,5	48,6	20,7	16,0%	21,8%	2,7	2,1	349,9	79,1
ОГК-6*	OGK6 RX	U/W	0,021	787	1 007	13,4	7,2	neg	neg	6,9%	10,8%	0,9	0,8	111,3	29,6
Мосэнерго*	MSGX RX	O/W	0,138	3 928	3 994	10,3	6,0	187,8	22,4	11,6%	16,5%	1,2	1,0	359,3	62,7
ТГК-1*	TGKA RX	U/W	0,00051	2 001	2 135	14,8	6,5	138,7	18,0	12,4%	20,6%	1,8	1,3	340,1	81,9
Среднее по России				16,6	7,5	107,7	17,7	10,0%	17,6%	1,4	1,1			247,2	49,9
Среднее по EM				13,7	12,1	24,5	20,2	34,2%	33,5%	4,4	4,0			1568,3	294,3
Среднее по DM				11,6	8,2	18,7	15,8	19,0%	25,8%	2,1	2,1			1424,0	330,0
Гидрогенерация															
РусГидро*	HYDR RX	O/W	0,049	10 181	9 341	7,3	5,1	18,8	11,5	36,6%	42,9%	2,7	2,2	368,7	113,4
Среднее по EM				12,0	8,6	39,8	14,3	50,2%	51,5%	7,1	4,9			1712,9	301,0
Среднее по DM				8,6	7,3	15,0	15,3	24,1%	26,2%	2,0	1,9			1784,5	498,1
Розничная торговля															
X5 Retail Group*	FIVE LI	E/W	27,0	9 016	10 919	14,6	10,7	34,4	21,4	8,6%	8,7%	1,3	0,9		
7 Континент	SCOH RX			560	973	7,9	6,5	26,9	11,2	9,1%	9,0%	0,7	0,6		
Магнит*	MGNT LI	E/W	13,3	6 868	8 055	15,6	11,4	26,3	20,2	9,2%	9,2%	1,4	1,1		
Дикси*	DIXY RX	E/W	6,3	643	905	8,3	6,2	23,2	14,3	5,9%	6,4%	0,5	0,4		
Среднее по России				11,3	8,3	26,7	17,1	7,3%	7,5%	0,9	0,7				
Среднее по EM				13,7	11,7	24,4	23,0	9,1%	9,3%	1,3	1,1				
Среднее по DM				8,1	7,4	16,2	14,6	6,9%	7,2%	0,6	0,5				
Вимм-Билль-Данн*	WBD US	U/W	16,5	3 925	4 212	14,0	12,4	29,4	23,2	13,6%	14,1%	1,9	1,8		
Среднее по EM				13,1	11,2	23,1	18,7	13,5%	14,0%	1,6	1,5				
Среднее по DM				10,7	10,5	17,6	16,6	17,4%	17,2%	1,9	1,8				
Удобрения															
Уралкалий*	URKA LI	O/W	26,07	10 006	10 193	18,0	9,1	30,7	13,5	52,7%	58,2%	10,2	6,1		
Сильвинит*	SILV RX	O/W	908	6 225	8 170	10,7	7,1	16,1	8,2	66,7%	65,6%	7,2	4,9		
Акрон*	AKRN RX	O/W	43,72	1 286	1 407	5,3	3,6	8,6	5,5	23,3%	26,5%	1,3	1,0		
Среднее по России				13,6	7,6	22,9	10,5	52,9%	55,9%	7,8	4,9				
Среднее по азиатским				15,9	11,3	23,4	16,7	23,8%	22,9%	2,2	1,8				
Среднее по мировым				18,0	11,6	31,9	18,6	28,6%	34,0%	5,4	4,0				

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

* на основе прогнозов отдела исследований Альфа-Банка

Илл. 29: Изменение рекомендаций

Сектор	Тиккер Bloomberg	Компания	Рекомендация	Расчетная цена, \$/акцию	Дата последнего обновления
Нефть и газ					
	GAZP RU	Газпром	пересмотр	н/д	29.10.09
	LKOH RU	Лукойл	пересмотр	н/д	09.12.09
	NVTK RU	НОВАТЭК	пересмотр	н/д	29.10.09
	ROSN RU	Роснефть	по рынку	8,2	24.09.09
	SNGS RU	Сургутнефтегаз	выше рынка	1,2	24.09.09
	TATN RU	Татнефть	по рынку	5,0	24.09.09
	KMG LI	Казмунайгаз	выше рынка	27,7	24.09.09
	INTE LI	ГК Интегра	выше рынка	3,5	22.09.09
	EDC LI	БК Евразия	выше рынка	15,1	22.09.09
	O2C GR	CAT Oil	выше рынка	6,5	
Стальной сектор					
	NLMK LI	НЛМК	ниже рынка	17,5	03.09.09
	EVR LI	Евраз	ниже рынка	22,8	03.09.09
	MMK LI	ММК	ниже рынка	5,8	03.09.09
	SVST LI	Северсталь	ниже рынка	5,2	03.09.09
	MTL US	Мечел	по рынку	18,6	05.11.09
Золотодобыча					
	PLZL RU	Полюс Золото	выше рынка	61,3	12.10.09
	PMTL LI	Полиметалл	выше рынка	11,15	12.10.09
	POG LI	Петропавловск	выше рынка	24,63	12.10.09
Телекоммуникации					
	MBT US	МТС	выше рынка	60,0	10.09.09
	VIP US	Вымпелком	выше рынка	23,0	10.09.09
	CMST LI	Комстар-ОТС	выше рынка	6,98	10.09.09
Потребительский сектор					
	FIVE LI	X5 Retail Group, GDR	по рынку	16,6	20.07.09
	MGNT RU	Магнит	по рынку	66,5	14.12.09
	DIXY RU	Дикси	выше рынка	4,6	20.07.09
	WBD US	Вимм-Билль-Данн, ADR	ниже рынка	66	20.11.09

Электроэнергетика

MSNG RU	Мосэнерго	выше рынка	0,138	2.12.09
HYDR RU	РусГидро	выше рынка	0,049	2.12.09
IRAO RU	Интер РАО	выше рынка	0.0015	27.11.09
OGKA RU	ОГК-1	ниже рынка	0,013	2.12.09
OGKB RU	ОГК-2	ниже рынка	0,008	2.12.09
OGKC RU	ОГК-3	ниже рынка	0,041	2.12.09
OGKD RU	ОГК-4	выше рынка	0,068	2.12.09
OGKE RU	ОГК-5	ниже рынка	0,055	2.12.09
OGKF RU	ОГК-6	ниже рынка	0,021	2.12.09
TGKA RU	ТГК-1	ниже рынка	0,00051	2.12.09

Производство удобрений

URKA RU	Уралкалий	выше рынка	5,21	02.11.09
SILV RU	Сильвинит	выше рынка	908	02.11.09
AKRN RU	Акрон	выше рынка	43,72	02.11.09

Трубная промышленность

TRMK RU	ТМК	по рынку	3,0	26.08.09
---------	-----	----------	-----	----------

Угольная промышленность

RASP RU	Распадская	выше рынка	5,80	05.11.09
BLNG RU	Белон	по рынку	0,78	05.11.09

Источник: отдел исследований Альфа-банка

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Директор по продажам и торговле акциями
Телефон/Факс

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

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Нефтяная и газовая промышленность
Макроэкономика
Банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Энергетика
Металлургия, горнодобыча

(7 495) 795-3676
Ширвани Абдуллаев, CFA, Александр Беспалов
Наталья Орлова, Ph.D
Наталья Орлова, Ph.D, Лейла Шарифуллина
Елена Миллс, Екатерина Балыкина
Александр Корнилов, к.э.н., Элина Кулиева, к.э.н.
Барри Эрлих, CFA, Максим Семёновых,
Сергей Кривохижин, к.п.н.

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

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

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 Бабики, 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.