

24 февраля 2010 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

25 февраля	Заказы товаров длительного пользования (США) Первичные заявки на пособие по безработице (США) Выступление главы ФРС США Б.Бернанке в Сенате с докладом по денежной политике
26 февраля	ВВП в 4Кв09 (США) ВВП в 4Кв09 (Великобритания)

Неверие в рост

За последние несколько дней ситуация на мировых фондовых рынках улучшилась. Однако говорить о переломе тренда безосновательно. В среднесрочной перспективе очевидна тенденция к выводу средств из рискованных активов, и это, к сожалению, касается и российского фондового рынка. Последнюю неделю (для российского рынка — 15-19 февраля, для западных — 15-23 февраля) следует рассматривать как «передышку» перед новым витком снижения. По данным EPFR, инвесторы неактивно вкладывали средства в фонды развивающихся рынков. После трех недель оттока фонды категории GEM привлекли 281 млн. долл., приток в фонды БРИК составил 13 млн. долл. Фонды России также не остались в стороне — приток за неделю превысил 13 млн. долл. Исключением стали фонды Китая (-42 млн. долл.), отток из которых сохраняется на протяжении последних 8 недель. Это крайне незначительная величина и свидетельствует о неуверенности инвесторов в возможности роста экономик анонсированными темпами.

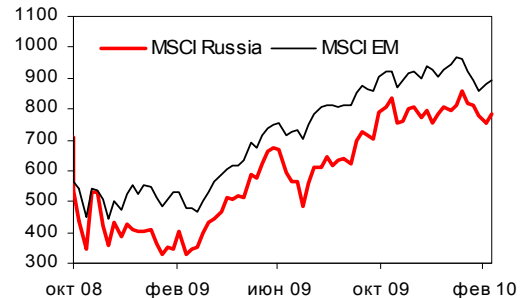
Помимо долговых проблем Греции, волнения инвесторов вызваны решением ФРС США повысить процентную ставку по заимствованиям банков через так называемое дисконтное окно на 0,25 п.п. - до 0,75%. По сути, это — основные текущие факторы, формирующие уровень ликвидности, конъюнктуру валютного и товарного рынков и, соответственно, фондовых систем в конце февраля. Российский фондовый рынок в исследуемый период восстановил 4%. Развивающиеся рынки прибавили в среднем 2%, американские индексы — 2%, европейские — 2-3%. В отраслевом разрезе темпы лучше других демонстрировали акции сырьевого сектора — +5,6 — +5,8% в индексе «Нефть и газ» и «Металлы и добыча». В локальном разрезе выделим бумаги «Северстали» (+10%), приобретшие популярность в ожидании выделения золотодобывающего бизнеса. В минусе завершили торги акции «Сбербанка» (-0,6%).

В среду в первой половине дня рынок снижается в основных индексах, в среднем на 1,5%. На рынок довлеют глобальные стратегии перераспределения средств в пользу безрисковых инструментов. Решение ЦБ РФ снизить ставку рефинансирования на 0,25 п.п. - до 8,5% лишь отчасти сдерживает распродажу акций. Сегодня выйдет широкий блок макростатистики еврозоны и США, включая заказы в промышленности в еврозоне, продажи новых домов и запасы нефти в США. <http://www.alfadirect.ru/markets/?page=calendar>. До конца недели выйдут данные по покупкам товаров длительного пользования, пособиям по безработице в США, ВВП Великобритании и США, ИПЦ Германии, Еврозоны, Японии и др. Мы не ожидаем улучшения фондовой конъюнктуры до конца недели, которая завершится 27 февраля, в субботу (фондовые биржи РФ открыты).

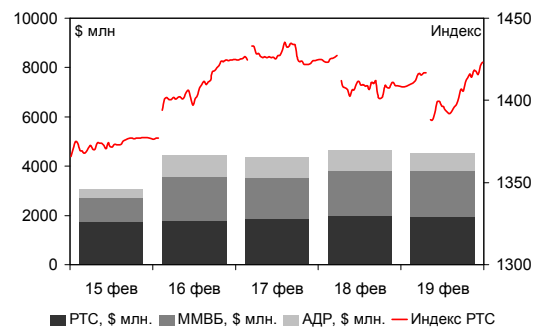
Продолжение на стр. 2

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
Российские*			
RTS	1 423,13	4,41	-1,49
RTS-2	1 532,05	2,17	7,34
MICEX	1 353,75	3,75	-1,19
FTSE Russia	360,97	4,72	-2,35
MSCI			
MSCI Russia	785,17	4,10	-1,28
MSCI GEM	940,21	2,09	-4,98
EM Europe	446,39	2,85	-3,45
EM Asia	381,74	2,07	-4,96
EM Latin America	3 860,88	2,19	-6,22
EM World	1 128,52	1,94	-3,42
Мировые			
DJIA	10 282,41	1,82	-1,40
S&P 500	1 094,60	1,82	-1,84
FTSE 100	5 315,09	3,37	-1,81
DAX 100	5 604,07	1,89	-5,93
CAC 40	3 707,06	3,00	-5,82
NIKKEI 225	10 198,83	1,06	-3,30
ISE 100	51 416,56	0,69	-2,67
Shanghai Comp	3 005,89	-0,40	-8,28
SCI 300	3 227,96	н/д	-9,72
Bovespa	66 108,33	0,38	-3,62
Курсы валют			
Euro/\$	1,3535	-0,53	-3,20
Руб./\$ (ЦБР)	30,1510	-0,09	-2,52
Руб./Euro	40,6285	0,94	1,97
Корзина, руб.	34,8598	0,46	-0,15

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.

Неверие в рост

За последние несколько дней ситуация на мировых фондовых рынках улучшилась. Однако, говорить о переломе тренда безосновательно. В среднесрочной перспективе очевидна тенденция к выводу средств из рискованных активов, и это, к сожалению, касается и российского фондового рынка. Как следует из отчета EPFR Global, развивающиеся фонды вернулись под пресс продаж. Первая полная неделя февраля оказалась «тягостной» для фондов развивающихся рынков в целом и для диверсифицированных фондов GEM, в частности. Инвесторы изъяли очередные 2,9 млрд. долл. из этих фондов, включая 1,76 млрд. долл. (60-недельный максимум) из фондов GEM. Важность рисков распространения «греческого эффекта» ударила по фондам High Yield Bond Funds. Они испытали максимальный с 3 кв. 2008 г. отток средств. Инвесторы сосредоточили вложения в фонды Global и US Bond Funds, а также фонды Emerging Markets Bond Funds и Japan Equity Funds. Несмотря на тенденцию к бегству от рисков, наличные выводились также и из Money Market Funds. Отток на неделе, завершившейся 10 февраля, достиг 9.62 млрд. долл., увеличив отток с начала года до 80 млрд. долл.

Рассматриваемую неделю (для российского рынка — 15-19 февраля, для западных — 15-23 февраля) следует воспринимать как «передышку» перед новым витком снижения. По данным EPFR, инвесторы неактивно вкладывали средства в фонды развивающихся рынков. После трех недель оттока фонды категории GEM привлекли 281 млн. долл., приток в фонды БРИК составил 13 млн. долл. Фонды России также не остались в стороне – приток за неделю превысил 13 млн. долл. Исключением стали фонды Китая (-42 млн. долл.), отток из которых сохраняется на протяжении последних 8 недель. Это крайне незначительная величина и свидетельствует о неуверенности инвесторов в возможности роста экономик анонсированными темпами.

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

Период	Россия и СНГ всего, \$ млн.	GEM всего, \$ млн	Китай всего, \$ млн	BRIC всего, \$ млн
2009 г.				
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	330,0	3 234,4	87,7	96,6
Октябрь	666,4	6 413,4	302,4	1 010,8
Ноябрь	-31,6	3 388,0	1 583,6	702,7
Декабрь	289,7	2 992,6	818,8	763,8
<i>Всего в 2009 г.</i>	<i>2 019,4</i>	<i>29 067,2</i>	<i>7 550,0</i>	<i>5 404,2</i>
2010 г.				
Январь 6	57,3	1 569,1	-147,8	133,9
Январь 13	244,7	1 299,8	-197,4	224,4
Январь 20	51,0	566,0	-245,7	182,9
Январь 27	-86,6	-708,3	570,5	-7,9
Февраль 3	-8,2	-967,4	-76,8	-14,5
Февраль 10	-62,4	-1 748,8	-29,5	-17,9
Февраль 17	13,2	281,3	-41,6	13,2
Приток с начала года	209,1	291,7	-168,4	514,1
Активы на 17 февраля	8 719,5	215 583,7	70 229,3	20 464,9

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Помимо долговых проблем Греции, волнения инвесторов вызваны решением ФРС США повысить процентную ставку по заимствованиям банков через так называемое дисконтное окно на 0,25 п.п. - до 0,75%. Мера не касается заемных средств американских граждан и бизнесменов. Указанная мера подает сигнал о том, что сворачивание мягкой кредитно-денежной политики не за горами. Сегодня ожидается выступление министра финансов США Т.Гейтнера в Конгрессе с планом бюджетных расходов на 2011 г. и главы ФРС США Б.Бернанке в Конгрессе с докладом по денежной политике (18:00), которые, вероятно, прольют свет на сроки начала изменения условий заимствований.

По сути, это — основные текущие факторы, формирующие уровень ликвидности, конъюнктуру валютного и товарного рынков и, соответственно, фондовых систем в конце февраля. Российский фондовый рынок в исследуемый период восстановил 4%. Развивающиеся рынки прибавили в среднем 2%, американские индексы — 2%, европейские — 2-3%. В отраслевом разрезе темпы лучше других демонстрировали акции сырьевого сектора — +5,6 — +5,8% в индексе «Нефть и газ» и «Металлы и добыча». В локальном разрезе выделим бумаги «Северстали» (+10%), приобретшие популярность в ожидании выделения золотодобывающего бизнеса. В минусе завершили торги акции «Сбербанка» (-0,6%).

Илл. 5: Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	176,45	5,6	-5,14
Металлы и добыча	248,60	5,8	8,57
Промышленность	144,62	3,3	7,11
Телекоммуникации	202,82	1,4	6,57
Потребительские товары	254,23	2,5	5,31
Электроэнергетика	215,11	4,2	5,29
Банки и финансы	394,04	3,9	6,61

Источник: РТС

В среду в первой половине дня рынок снижается в основных индексах, в среднем на 1,5%. На рынок довлеют глобальные стратегии перераспределения средств в пользу безрисковых инструментов. Решение ЦБ РФ снизить ставку рефинансирования на 0,25 п.п. - до 8,5% лишь отчасти сдерживает распродажу акций. Сегодня выйдет широкий блок макростатистики еврозоны и США, включая заказы в промышленности в еврозоне, продажи новых домов и запасы нефти в США. <http://www.alfadirect.ru/markets/?page=calendar>. До конца недели выйдут данные по товарам длительного пользования, пособиям по безработице в США, ВВП Великобритании и США, ИПЦ Германии, Еврозоны, Японии и др. Мы не ожидаем улучшения фондовой конъюнктуры до конца недели, которая завершится 27 февраля, в субботу (фондовые биржи РФ открыты).

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

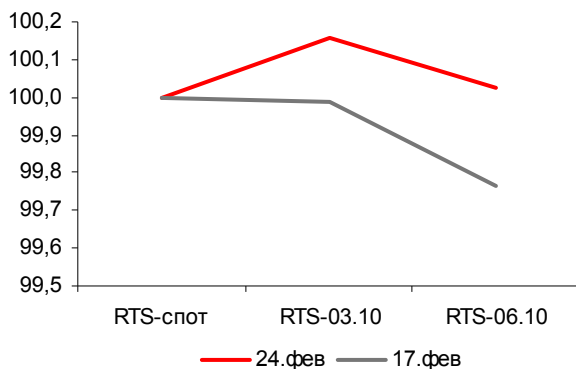
Конъюнктура рынка фьючерсов

На прошлой неделе на рынке акций наблюдалось восстановление котировок. По итогам недели индекс РТС вырос на 4,3%, а мартовский фьючерс на индекс РТС поднялся на 4,7%, превысив отметку 142 570 пунктов. В итоге фьючерс вышел из бэквордации и сегодня днем торгуется в контанго со спредом в 3 пункта. Дальние фьючерсы также вышли из глубокой бэквордации, однако торгуются с нулевым базисом.

После перерыва в прошлый понедельник, когда были закрыты американские рынки, активность торгов на рынке деривативов все еще не вернулась на прежний уровень. Средний объем сделок составил около 3 млрд долл в день, что на треть ниже уровня начала февраля. Около 2,3 млрд долл в день приходилось на операции с мартовским фьючерсом на индекс РТС. Открытый интерес по этому контракту после небольшого роста в начале недели, вернулся на прежний уровень в районе 142 тыс контрактов. Такое соотношение динамики котировок, объема торгов и открытого интереса указывают на неустойчивость наблюдавшегося на минувшей неделе роста и возможность дальнейшей просадки цен.

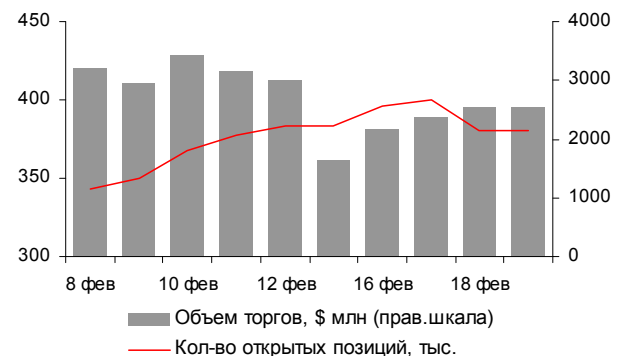
Из технических моментов отметим вступление с 19 февраля новых правил исполнения фьючерсов и опционов на FORTS (<http://www.rts.ru/a19944/?nt=1>). Основные моменты касаются порядка определения цены исполнения фьючерсов и исполнения фьючерсов, которое согласно новым правилам, будет осуществляться в вечернем клиринге последнего дня заключения фьючерсов. В предыдущей редакции исполнение фьючерсов проходило в торговый день, следующий за последним днем заключения фьючерсов.

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



Источник: Bloomberg

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



Источник: РТС

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

Конъюнктура финансовых рынков РФ

Внешние долговые обязательства

На прошлой неделе активность на рынке российских евробондов была довольно слабой из-за фактически короткой недели. В понедельник за океаном отмечался День президента, а уже в пятницу российские участники рынка были в предвкушении длинных выходных. Торги наиболее ликвидным суверенным выпуском Rus-30 на прошлой неделе открывались на уровне 112.5% от номинала (YTM 5.41%). Цены на нефть в районе \$80 баррель, порадовавшие инвесторов данные по индексу производственной активности Нью-Йорка позволили прибавить российским евробондам в районе 50 б.п., в частности Rus-30 поднялся до 113% от номинала (YTM 5.34%). Таким образом, за отчетный период Rus-30 смог прибавить чуть более 0.5 п.п., торгуясь в среду утром на уровне 113.15% от номинала (YTM 5.3%). При этом падение с локального месячного максимума (Rus-30 113.55%, YTM 5.25%), которое было достигнуто в понедельник, составило 40 б.п.

Корпоративные облигации

На вторичном рынке на прошлой неделе активность была на высоком уровне на фоне преобладания покупок. Инвесторы продолжают удлинять позиции - спрос сосредоточен в бумагах 1-2-го эшелонов с дюрацией от 2 лет. Причем во 2-м эшелоне сделки сосредоточены в бенчмарковых выпусках - ММК, НЛМК, Северсталь, Система, Вымпелком, которые одновременно отличаются высоким кредитным качеством и торгуются с премией к "голубым фишкам" в 150-250 б.п. Понижение рейтинга Евраз не сказалось на котировках Сибмета и облигаций металлургической отрасли в целом. Также не было выраженной реакции и на понижение ставки рефинансирования, поскольку это было уже заложено в цены.

Также высокая активность на прошлой неделе наблюдалась и на первичном рынке. Однако здесь ситуация была не столь однозначна. Так, если на облигации Глобэксбанка и Северстали инвесторы проявили высокий спрос (в 2,4-3,7 раз превышающий объем эмиссии), то размещение облигаций Виктории и ОФЗ Минфина вызывает больше вопросов.

Так, ГК Виктория, первоначально планировавшая разместить 2 займа по 2 млрд руб каждый, в итоге отказалась полностью от одного из выпусков, а при размещении другого привлекла лишь 1,5 млрд руб, необходимых для рефинансирования погашения предыдущего выпуска. Это свидетельствует о том, что "открытость" рынка для компаний 3-го эшелона остается под вопросом. В данном случае ключевое несовпадение между интересами инвесторов и эмитента выразилось в уровне справедливой доходности. Инвесторы оказались не готовы покупать риск Виктории под 12,5% годовых.

Аналогичное несовпадение - по вопросу привлекательности ставки - отмечалось и при размещении ОФЗ 25073. Хотя спрос превышал объем эмиссии на 25%, объем размещения составил лишь треть от объема выпуска. Очевидно, что в своих заявках большинство инвесторов указывало доходность, не устраивающую Минфин.

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		
15 февраля	Согласно Министерству финансов, изменение налогового регулирования, более сильный рубль, более низкая инфляция и более высокий уровень безработицы могут привести к дефициту бюджета в размере 7.2% ВВП, против 6.8% ВВП, изначально заложенных в проекте бюджета.	Заявление Министерства финансов предполагает сильную озабоченность правительства по поводу номинального удорожания рубля. Более сильный рубль приводит к снижению доходов от экспорта и способствует неблагоприятной переоценке резервного фонда. Таким образом, мы подтверждаем нашу озабоченность по поводу того, что ЦБ в этом году придется наращивать резервы, чтобы предотвратить укрепление рубля.
	Росстат сообщил о росте промышленного производства в январе на 7.8% год-к-году. Эта цифра следует из увеличения добычи полезных ископаемых на 6.9% год-к-году, производства регулируемых товаров на 8.4% год-к-году и обрабатывающей промышленности на 7.6%.	Мы считаем, что, поскольку Минфин профинансировал затраты бюджета за декабрь 2009 г. в самом конце прошлого года, это вызвало значительное увеличение объема обрабатывающих производств в январе. Таким образом, хотя опубликованная цифра позитивна, осмотрительность не позволяет нам расценивать ее как чрезмерно позитивную.
18 февраля	Согласно Росстату, уровень безработицы вырос до 9.2% с 8.2% в декабре 2009 г. Оборот розничной торговли увеличился на незначительные 0.3% год-к-году несмотря на рост располагаемых доходов на 7.1%. Что касается производства, то существенный рост промышленного производства на 7.8% год-к-году стал возможен благодаря сильным показателям в машиностроении.	Январская экономическая статистика подтвердила нашу осторожную позицию в отношении роста потребления в этом году. Безработица выросла с 8.2% в декабре до 9.2% в январе, что очень близко к пиковому уровню 9.5%, зарегистрированному в феврале 2009 г. Несмотря на то, что располагаемый доход вырос на 7.1% год-к-году в январе, рост реальных зарплат был намного более умеренным и составил всего 2.6%. В результате, оборот розничной торговли увеличился всего на 0.3% год-к-году.
Банковский сектор		
16 февраля	ЦБ, наконец, опубликовал статистику по банковскому сектору за 2009 г. Цифры не стали неожиданностью, поскольку крупные банки уже публиковали свои результаты по РСБУ за год, и основные тенденции, таким образом, были очевидны.	Главным вопросом в 2010 г. остается способность банков развивать кредитование. Учитывая, что в течение 2009 г. было реструктурировано 25-30% кредитов, для снижения бремени плохих кредитов банки должны нарастить свои кредитные портфели. Тем не менее, отчетность Сбербанка за январь 2010 г. продемонстрировала низкий уровень спроса со стороны заемщиков. Мы ожидаем, что рост кредитного портфеля будет умеренным и составит всего 10% год-к-году в 2010 г.
Сбербанк		
15 февраля	Сбербанк опубликовал результаты по РСБУ за январь 2010 г. Чистая прибыль банка за месяц составила 11.7 млрд руб, что намного выше среднемесячной чистой прибыли в прошлом году.	Разочаровывает тот момент, что январь 2010 г. не показал никаких улучшений в плане кредитования. Общий кредитный портфель Сбербанка снизился на 0.6% месяц-к-месяцу до 5.38 трлн руб. Размер просроченных кредитов вырос на 3.9 млрд руб и достиг 4.5% общего кредитного портфеля банка на конец месяца.
Росбанк		
17 февраля	Societe General и Интеррос объявили о своем решении объединить свои российские банковские активы. В настоящее время эти бизнес-структуры совместно владеют Росбанком, а Societe Generale принадлежит Банк Сосьете Женераль Восток, Русфинанс Банк и Банк Дельтакредит. Росбанк и Банк Сосьете Женераль Восток будут объединены в одну структуру, однако с сохранением их брендов.	Мы рассматриваем эту сделку как позитивную для Societe General и Росбанка. После того, как ее одобрит ЦБ РФ, SocGen будет принадлежать 81.5% в новом объединенном банке. Это хорошая новость для миноритариев Росбанка. Мы ожидаем, что объединенный банк сможет использовать более мощную поддержку материнского банка для повышения своей конкурентоспособности на российском рынке.
Нефть и газ		
17 февраля	По сообщениям СМИ Министерство финансов продлит период действия нулевой экспортной пошлины для Восточной Сибири до марта 2010 г., однако в апреле постарается ограничить ее действие. Пока неясно, какие именно планируются изменения, однако, по всей видимости, заинтересованные стороны находятся в процессе переговоров.	Неопределенность вокруг обнуления экспортной пошлины остается и, вероятно, будет оказывать давление на акции компаний, участвующих в освоении Восточной Сибири, т.е. Роснефти и СургутНГ.
Телекоммуникации		
МТС		
19 февраля	Федеральная антимонопольная служба начала расследование по тарифам операторов Большой тройки на роуминг. ФАС утверждает, что тарифы Большой тройки на роуминг в 2-2.5 раза выше, чем цены на мобильную дальнюю связь (звонки за пределы России с российского мобильного телефона) и в 3-6 раз выше, чем максимальные тарифы на роуминг, разрешенные Европейской комиссией.	Если ФАС докажет, что операторы замешаны в монополистическом ценообразовании, Большой тройке могут грозить штрафы в размере до 15% от выручки по роумингу. Мы считаем эту новость негативной для акций мобильных операторов, т.к. она предполагает, что ФАС может занять более агрессивную позицию в отношении мобильных тарифов.

	МТС объявила, что достигла соглашения с Газпромбанком о снижении процентной ставки по кредиту размером €100 млн с погашением в сентябре 2012 г., с 8% до 7%. Процентная ставка по кредиту в 6.46 млрд руб (с погашением в сентябре 2012 г.) была снижена с 13% до 10.95%.	Кроме того, процентная ставка по возобновляемой кредитной линии в размере €100 млн (с погашением в сентябре 2012 г.) была снижена с 8% до 7%. МТС также заявила, что компания намерена продолжить переговоры с крупнейшими кредиторами с целью дальнейшего снижения ставок по кредитам. НЕЙТРАЛЬНО
Комстар-ОТС		
16 февраля	Комстар объявил о приобретении 100% Тензор Телекома в Ярославле за 220 млн руб (приблизительно \$7.3 млн). На момент приобретения чистый долг Тензор Телекома составил 32.7 млн руб, сделка была заключена с мультипликатором 4.65x по EV/OIBDA 2009. База Тензор Телекома составляет более 23 000 абонентов.	Данная сделка находится в рамках стратегии Комстара, направленной на региональную экспансию, и мы продолжаем считать, что рынок широкополосного доступа для частных клиентов за пределами Москвы и Санкт-Петербурга имеет значительные долгосрочные перспективы. Мы считаем цену приемлемой и верим в наличие возможностей для синергии в плане затрат и выручки; тем не менее, небольшой масштаб данной сделки предполагает, что приобретенный бизнес не окажет существенного влияния на финансовые показатели Комстара в краткосрочной перспективе.
МГТС		
16 февраля	Совет директоров МГТС рекомендовал выплатить дивиденды в размере 20.16 руб на привилегированную акцию (~\$0.67/акция), общая сумма составит, таким образом, около 321.9 млн руб (~\$10.7 млн) за 2008 г. (~10% чистой прибыли МГТС за 2008 г. по РСБУ). Дата закрытия реестра – 15 февраля 2010 г., а ВСА состоится 26 марта 2010 г.	Дивиденды должны быть выплачены в течение 60 дней после утверждения ВСА. Комстару принадлежит 69.93% акционерного капитала МГТС (или 69.96% обыкновенных акций и 69.75% привилегированных акций). Привилегированные акции МГТС становятся неголосующими после выплаты дивидендов.
Связьинвест		
17 февраля	ФАС одобрила покупку Связьинвестом 50% СкайЛинка.	Мы рассматриваем данное сообщение как еще одно подтверждение тому, что обмен активов Связьинвеста будет проведен в ближайшее время. Этот обмен является главным катализатором цены акций Комстара.
Электроэнергетика		
РусГидро		
18 февраля	РусГидро через неделю планирует запустить Саяно-Шушенскую ГЭС, которая серьезно пострадала во время аварии летом 2009 г. Компания планирует ввести в эксплуатацию две турбины суммарной установленной мощностью в 1 380 МВт.	С точки зрения оценки, данные действия полностью соответствуют предположениям, заложенным в нашу модель. Поэтому мы считаем новость НЕЙТРАЛЬНОЙ для компании.
Металлургия		
Мечел		
18 февраля	Мечел ищет возможностей дальнейшей реструктуризации задолженности, на этот раз речь идет о двух синдицированных кредитах на общую сумму \$2.1 млрд (\$0.5 млн и \$1.6 млрд). Компания ведет переговоры с банками о продлении срока кредитов и об уменьшении процентных ставок и залогов. Оба кредита были реструктурированы весной 2009 г.	Данное сообщение ПОЗИТИВНО для Мечела, учитывая оптимизацию его долгового портфеля. На прошлой неделе также прошел слух о том, что компания ведет переговоры о реструктуризации кредита Газпромбанка на \$1 млрд.
Полюс Золото		
15 февраля	Компания Полюс Золото в своей отчетности сообщила о том, что ей принадлежит 11.4% медиакомпания РБК.	В настоящий момент стоимость пакета составляет 548 млн руб (\$18.4 млн), что для Полюса является относительно небольшой суммой. Мы рассматриваем данное сообщение как НЕЙТРАЛЬНОЕ для цены акций компании, так как размер убытка, полученного Полюсом в результате управления его свободными денежными средствами, был хорошо известен рынку.
18 февраля	Полюс объявил, что ищет партнеров для совместного освоения Яно-Колымской золоторудной провинции, оценочные запасы которой составляют 230 млн унций золота, согласно компании. Компания надеется, что консорциум суммарно вложит \$500 млн в геологоразведочные работы.	Мы считаем, что проект может быть интересен мировым добывающим компаниям, но из-за его масштаба вряд ли им заинтересуется Petropavlovsk или Полиметалл. Генеральный директор Полиметалла уже сообщил, что компания не заинтересована в этом проекте. Мы считаем, что данная новость является НЕЙТРАЛЬНОЙ, т.к. ее последствия на настоящий момент являются неоднозначными.

Северсталь

18 февраля	Итальянские средства массовой информации сообщили, что семья Lucchini владеет опционом пут на продажу Северстали оставшихся 20% итальянской сталелитейной компании Lucchini. Срок действия опциона, купленного в 2005 г., истекает 20 апреля, его стоимость составляет €160 млн.	Очевидно, что угроза исполнения опциона является одной из причин, по которой Северсталь хотела бы продать Lucchini. Опцион, как сообщается, истекает при продаже компании – хотя на каких условиях и по какой цене должна осуществляться продажа, неясно. Мы рассматриваем данное сообщение как в основном НЕЙТРАЛЬНОЕ для Северстали. Рынок уже знает о желании компании продать Lucchini, хотя сжатые из-за существования опциона сроки могли бы оживить процесс продажи.
------------	--	---

Недвижимость
Группа ПИК

19 февраля	Номос-Банк подал иск против учредителя компании ПИК Юрия Жукова в Московский арбитражный суд в связи с непогашением кредита ПИК в размере \$262 млн, выкупленного Номос-Банком у ВЭБ в ноябре 2009 г. Банк требует реализации обеспечения в виде 12.5% акций Группы ПИК, принадлежащих Ю. Жукову.	Мы считаем данное сообщение негативным для акций ПИК, учитывая, что отсутствие окончательной договоренности по поводу условий реструктуризации задолженности перед Номос-Банком может ограничивать свободу компании в обеспечении дополнительного финансирования, необходимого для выполнения ее обязательств перед клиентами. Кроме того, затяжной спор с учредителем компании может осложнить решение вопросов в рамках Группы.
------------	---	---

AFI Development

16 февраля	Лев Леваев, контролирующий акционер AFI Development, объявил, что компания готовится возобновить строительство дополнительных объектов в Москве и Московской области, включая многофункциональный комплекс Отрадное в Одинцово (741 400 кв м).	Мы рассматриваем новость о возобновлении проектов как позитивный фактор для акций компании, отражающий продолжающуюся стабилизацию российского рынка недвижимости.
------------	--	--

Производство удобрений
Акрон

17 февраля	Yara International ASA, крупнейший производитель азотных удобрений, покупает Terra Industries Inc. за \$4.1 млрд. Цена сделки на 24% превышала капитализацию компании на момент объявления сделки. Исходя из консенсус-прогноза Bloomberg относительно прибыли, Yara собирается заплатить за компанию 8.6x 2009EV/EBITDA, или 6.5x 2010EV/EBITDA.	В целом мы рассматриваем данную сделку ПОЗИТИВНО и для Акрона, одного из крупнейших российских производителей азотных удобрений. Российская компания торгуется с дисконтом 27% к мультипликатору, с которым покупается Тегга. Наша расчетная цена акций Акрона \$43.72 предполагает несколько более низкий мультипликатор в 6.0x 2010EV/EBITDA с учетом текущей стоимости финансовых активов компании.
------------	---	--

Гражданская авиация
Аэрофлот

17 февраля	Аэрофлот сообщил, что в январе 2010 г. перевез 784.6 тыс пассажиров, что на 23.3% больше год-к-году и на 5.9% больше по сравнению с декабрем прошлого года. Коэффициент загрузки Аэрофлота в январе достиг 70.9%, увеличившись на 8.4 п.п. год-к-году и на 1.5 п.п. месяц-к-месяцу.	Высокий рост год-к-году обусловлен эффектом низкой базы. Тем не менее, по сравнению с докризисным 2008 годом компания также увеличила пассажирооборот на 24%. В целом, статистика пассажирооборота указывает на продолжающуюся тенденцию восстановления трафика, характерную для всего сектора.
------------	---	---

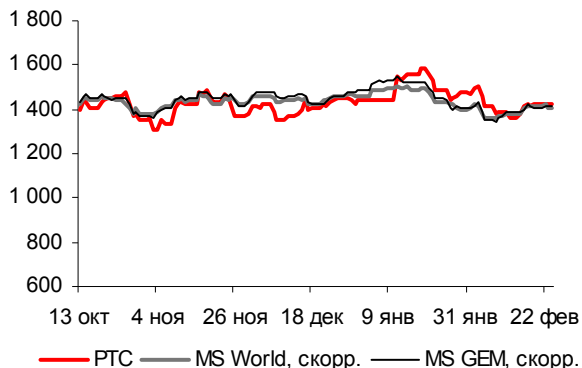
Машиностроение
Силовые машины

18 февраля	ФСК и Силовые машины собираются к 2013 г. построить завод по производству трансформаторов. Стоимость проекта составляет \$142 млн.	Мы рассматриваем данное сообщение как умеренно ПОЗИТИВНОЕ для Силовых машин на данном этапе, несмотря на то, что параметры проекта пока не известны. По данным Коммерсанта со ссылкой на ФСК компания собирается потратить до 83 млрд руб до 2012 г. на трансформаторное оборудование, поэтому новый завод вряд ли столкнется с недостатком спроса на свою продукцию.
------------	--	---

Источник: данные компаний

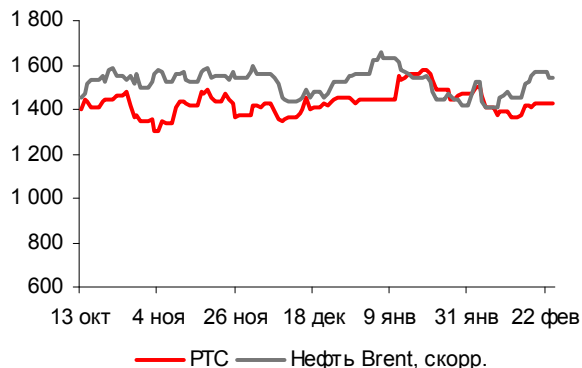
Индикаторы

Илл. 9: Индекс РТС и мировые индексы



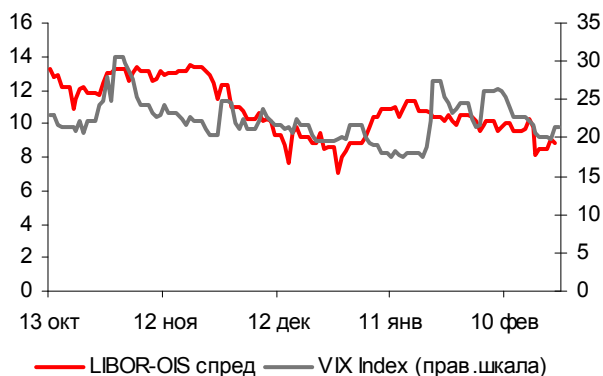
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Индекс РТС и динамика нефти Brent



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

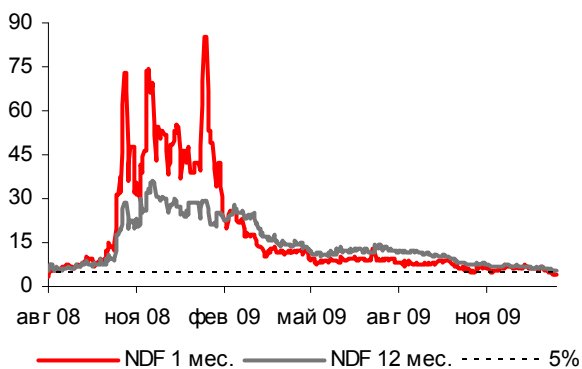
Илл. 11: Спред LIBOR 3М - OIS*, б.п. и индекс волатильности VIX



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

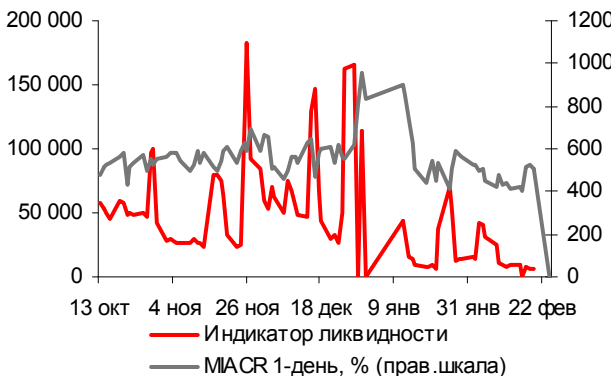
Илл. 12: Доходности рублевых NDF*



Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

*NDF – беспоставочные форвардные контракты

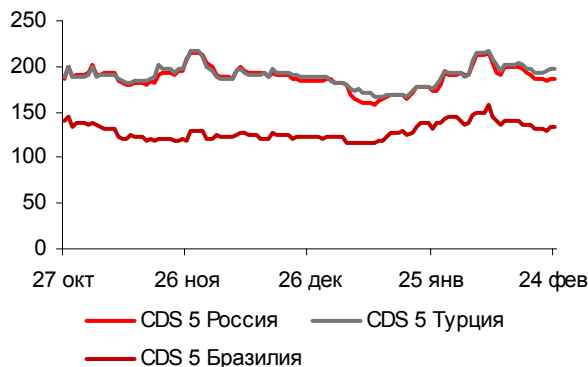
Илл. 13: Индикатор ликвидности Альфа-Банка*



Источник: ЦБ РФ

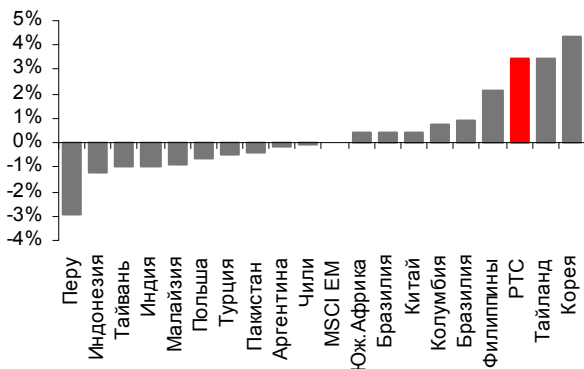
* Индикатор ликвидности рассчитывается как сумма остатков средств на корсчетах кредитных организаций, депозитов банков в Банке России и сальдо операций Банка России по предоставлению /абсорбированию ликвидности

Илл. 14: Динамика 5 летних CDS-спредов



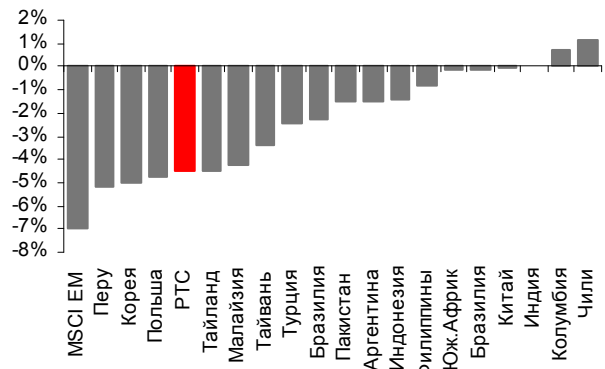
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 15: РТС и мировые индексы за неделю



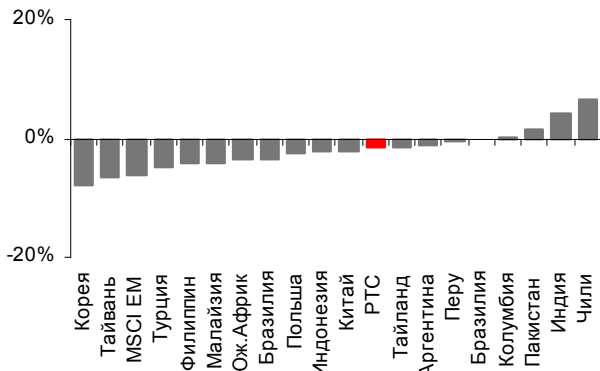
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 16: РТС и мировые индексы за месяц



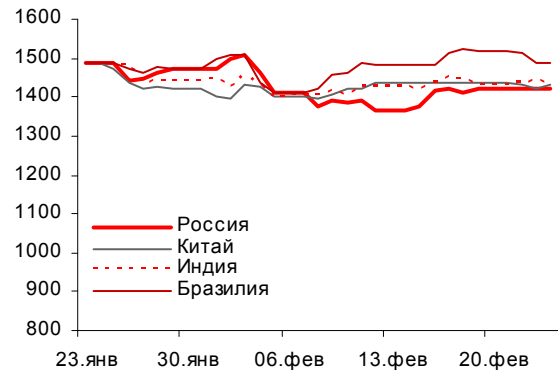
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 17: РТС и мировые индексы с начала года



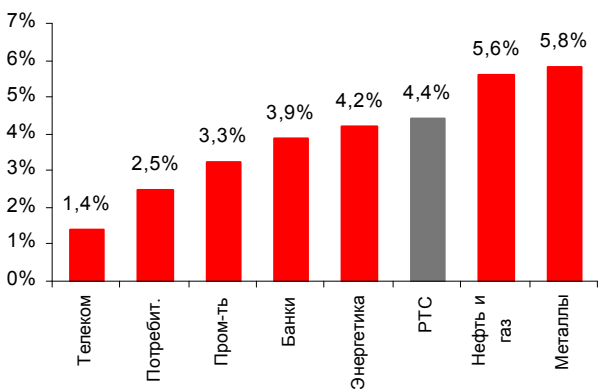
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 18: Индексы стран БРИК за месяц



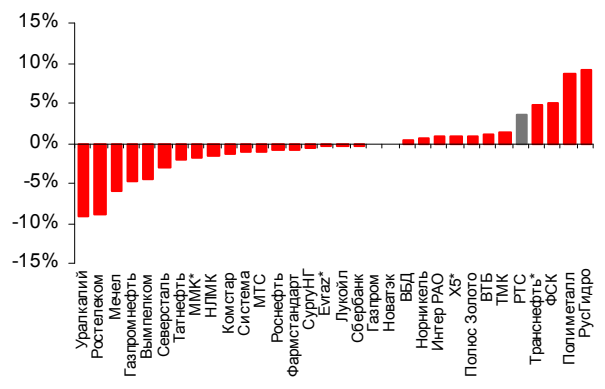
Источник: Bloomberg, отдел исследований Альфа-Банка

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 (15 – 19 февраля 2010 г.)
Илл. 21: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	5,55	-0,8	306	-9	5,7	5,4	1 520 874	-7	131 388	н/д	н/д	пересмотр
ЛУКОЙЛ	52,25	2,3	153	-7	52,7	4,7	388 339	-6	44 442	н/д	н/д	пересмотр
Газпромнефть	4,80	2,6	19	-14	4,7	4,9	11 091	-13	22 758	н/д	н/д	пересмотр
Роснефть	7,73	2,9	488	-8	7,9	6,4	539 734	-6	81 882	8,20	6	по рынку
Сургутнефтегаз	0,83	1,9	820	-7	0,8	4,5	89 202	-7	29 474	1,12	36	выше рынка
ТНК-БП	1,76	0,0	18	2	н/т	н/т	0	н/д	27 890	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть	4,60	0,0	0	-2	4,7	1,5	22 309	1	10 022	4,90	7	ниже рынка
Новатэк	5,5	0,0	0	-2	5,9	5,4	11 090	5	16 578	н/д	н/д	пересмотр
РусГидро	0,043	8,7	674	13	0,04	8,9	96 953	13	10 413	0,06	46	выше рынка
ФСК	0,010	5,8	487	-5	0,01	6,8	86 602	-3	11 720	0,01	24	по рынку
Мосэнерго	0,10	0,0	0	-5	0,1	5,7	4 281	0	4 134	0,18	74	выше рынка
Иркутскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0,4	7,4	1 439	0	2 107	н/д	н/д	пересмотр
ОГК-1	0,031	-2,2	53	27	0,031	н/т	0	26	1 397	0,036	15	выше рынка
ОГК-2	0,032	3,2	5	3	0,032	н/т	3 417	4	1 048	0,049	53	выше рынка
ОГК-3	0,045	1,8	0	-12	0,045	0,3	3 895	-8	2 132	0,061	36	выше рынка
ОГК-4	0,058	-4,1	35	9	н/т	н/т	0	н/д	3 657	0,076	31	выше рынка
ОГК-5	0,079	0,0	0	6	0,080	-0,4	1 498	12	2 794	0,065	-18	ниже рынка
ОГК-6	0,03	6,7	8	0	0,025	н/т	3 074	0	827	0,015	-41	ниже рынка
МТС	7,75	2,4	231	7	7,6	1,2	31 514	4	15 448	12,00	55	выше рынка
Ростелеком	н/т	н/т	0	н/д	4,8	0,6	12 059	-2	3 531	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	33	-15	н/т	н/т	0	н/д	228	н/р	н/д	н/р
МГТС	12,10	0,0	0	-24	13,0	-1,1	0	-7	966	н/д	н/д	пересмотр
ЦентрТелеком	0,82	0,0	0	37	0,8	10,1	198	27	1 294	н/д	н/д	пересмотр
Сев-Зап Телеком	0,721	0,0	0	-5	0,7	-1,2	2 071	3	635	н/д	н/д	пересмотр
Юж Телеком	0,14	0,0	0	2	0,1	-2,8	380	3	423	н/д	н/д	пересмотр
ВолгаТелеком	3,380	7,3	34	15	3,4	5,3	4 107	15	831	н/д	н/д	пересмотр
СибирьТелеком	0,058	2,7	88	13	0,06	0,2	4 089	17	691	н/д	н/д	пересмотр
Уральсвязинформ	0,028	0,4	58	3	0,028	0,1	15 959	9	911	н/д	н/д	пересмотр
Дальсвязь	н/т	н/т	0	н/д	3,556	5,2	849	15	340	н/д	н/д	пересмотр
Северсталь	11,22	2,0	672	33	11,52	9,7	162 370	37	11 311	5,20	-54	ниже рынка
НЛМК	2,72	0,0	0	-10	3,0	3,8	5 594	-1	16 302	1,75	-36	ниже рынка
ММК	0,99	7,3	0	17	1,0	1,1	н/т	16	11 007	0,45	-55	ниже рынка
Норильский Никель	153,50	5,1	308	10	156,4	7,1	406 460	11	29 261	169	10	по рынку
Полюс	47,65	1,8	22	-10	48,2	0,9	26 786	-9	9 083	61,30	29	выше рынка
Полиметалл	9,52	5,0	0	-2	9,5	5,0	1 378	1	2 999	11,15	17	выше рынка
ТМК	н/т	н/т	0	н/д	4,5	3,3	5 534	5	3 901	3,00	-33	по рынку
АВТОВАЗ	н/т	н/т	0	н/д	0,5	7,7	1 010	-3	665	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	2,64	0,4	8 026	-6	2,63	-0,6	1 914 828	-5	56 990	н/д	н/д	пересмотр
ВТБ	0,0024	0,0	0	2	0,0025	5,2	294 770	7	15 802	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	0,05000	5,0	50	22	0,04915	3,6	2 406	38	2 435	н/д	н/д	пересмотр
МРСК Центра	0,02900	0,0	0	12	0,02726	1,0	1 583	2	1 224	н/р	н/д	н/р
МРСК Центра и Приволжья	0,00690	-2,8	7	15	0,00699	1,3	181	16	778	н/р	н/д	н/р
МРСК Волги	н/т	н/т	0	н/д	0,00409	0,4	204	-5	731	н/р	н/д	н/р
МРСК Северо-Запада	0,00730	0,0	0	-13	0,00854	0,7	520	11	699	н/р	н/д	н/р
МРСК Урала	0,00910	0,0	0	12	0,00942	7,1	213	11	796	н/р	н/д	н/р
МРСК Сибири	0,01000	0,0	0	18	0,01177	7,6	870	45	894	н/р	н/д	н/р
МРСК Юга	0,00580	0,0	0	-20	0,00567	0,2	372	-5	289	н/р	н/д	н/р
МРСК Северного Кавказа	6,00000	0,0	0	43	5,80996	-1,9	2 068	31	177	н/р	н/д	н/р
Интер РАО	0,00134	-3,6	168	-11	н/т	н/т	0	н/д	3 047	0,002	46	выше рынка
Ленэнерго	0,97240	0,2	194	17	0,98403	2,3	7	18	673	н/р	н/д	н/р
ТГК-1	0,00060	0,0	0	9	0,00059	0,2	1 245	8	2 313	0,00084	42	выше рынка
ТГК-2	н/т	н/т	0	н/д	0,00023	2,6	1 082	3	329	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-4	н/т	н/т	0	н/д	0,00036	0,5	335	-1	692	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-5	0,00043	-14,0	0	8	0,00044	-8,0	1 896	13	529	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-6	н/т	н/т	0	н/д	0,00037	2,4	603	13	687	н/д	н/д	пересмотр
Волжская ТГК (ТГК-7)	0,04400	0,0	0	-4	0,04500	-0,8	429	0	1 321	н/р	н/д	н/р
ТГК-8	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-9	н/т	н/т	0	н/д	0,00014	9,8	2 340	38	1 119	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	1,29841	-0,6	78	6	1 143	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-11	0,00070	0,0	0	25	0,00088	5,6	251	52	359	0,00085	-3	выше рынка
Кузбассэнерго	0,01	-3,8	15	3	н/т	н/т	0	н/д	544	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-13	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
ТГК-14	0,00010	0,0	0	33	0,00013	5,2	517	9	136	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	27,0	2,2	4	-4	365	н/д	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	17,1	3,2	175	13	1 702	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Башнефть	27,00	1,9	73	4	н/т	н/т	0	н/д	4 595	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,01	0,0	0	3	н/т	н/т	0	н/д	829	н/д	н/д	пересмотр
Уфимский НПЗ	0,99	7,0	19	-1	н/т	н/т	0	н/д	540	н/д	н/д	пересмотр
Новойл	0,86	0,0	0	-4	н/т	н/т	0	н/д	683	н/д	н/д	пересмотр
НижегородНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Московский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
СалаватНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
ЯрославНОС	0,45	0,0	0	105	н/т	н/т	0	н/д	420	н/д	н/д	пересмотр
РБК	1,15	0,0	0	-18	1,2	5,0	9 336	-13	161	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	110,00	19,6	651	75	112,2	21,7	14 117	60	1 268	н/д	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	4,10	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	222	н/д	н/д	пересмотр
Приаргунское ПГХО	350,00	0,0	16	н/д	н/т	н/т	0	н/д	612	н/д	н/д	пересмотр
Распадская	5,37	4,9	244	14	5,4	5,5	9 521	11	4 193	5,80	8	выше рынка
ЧТПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 250	0,0	0	14	н/т	н/т	0	н/д	2 353	н/д	н/д	пересмотр
Уралкалий	4,3	-4,7	23	3	4,4	-0,7	52 230	5	9 029	5,21	23	выше рынка
Сильвинит	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	908,00	н/д	выше рынка
Ленгазспецстрой	2 400	0,0	0	33	н/т	н/т	0	н/д	121	н/д	н/д	пересмотр
Иркут	н/т	н/т	0	н/д	0,29	2,5	147	8	282	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	2,63	5,0	0	35	2,65	2,3	133	34	93	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	1,80	0,0	0	5	1,8	10,0	4 267	4	1 999	н/д	н/д	по рынку
ЮТэйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
S7	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
КрасЭйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Балтика	30,00	0,0	0	11	32,0	-3,3	293	13	4 551	н/д	н/д	пересмотр
Лебедянский	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Сед. Континент	8,00	0,0	0	8	8,1	1,5	119	7	600	н/р	н/д	н/р
Дикси	8,15	3,2	8	9	8,7	7,9	229	19	489	7,40	-9	по рынку
Калина	20,00	11,1	20	27	20,5	6,0	217	29	195	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	3,39	13,0	587	-41	4,7	0,3	3 288	-35	32	н/д	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	1,75	3,6	18	17	1,7	1,9	424	8	277	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	47,75	2,7	71	6	46,8	-0,5	163	4	2 101	н/д	н/д	ниже рынка
Открытые инвестиции	43,00	0,0	0	1	н/т	н/т	0	н/д	657	н/д	н/д	пересмотр
Верофарм	30,00	3,4	30	5	30,8	4,9	2 869	8	300	н/р	н/д	н/р
Магнит	66,50	-1,3	67	-7	66,0	-2,4	1 049	-8	5 536	67	0	по рынку
Уралсиб	0,01	0,0	0	4	н/т	н/т	0	н/д	1 164	н/д	н/д	пересмотр
Росбанк	н/т	н/т	0	н/д	4,6	29,5	3 623	26	3 277	н/д	н/д	пересмотр
Банк Москвы	32,00	14,3	16	28	32,2	2,3	97	19	4 396	н/д	н/д	пересмотр
Возрождение	46,00	10,2	432	18	47,6	11,7	766	21	1 092	н/д	н/д	пересмотр
Банк Санкт-Петербург	3,36	7,7	128	22	н/т	н/т	0	н/д	948	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	15,00	4,53	636	15	н/т	н/т	0	н/д	519	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	10,5	3,91	39	37	348	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,47	-0,21	166	-1	0,5	0,86	24 520	-2	3 651	н/д	н/д	пересмотр
Татнефть прив	н/т	н/т	0	н/д	2,5	7,37	784	-1	372	н/д	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	2,31	7,33	26	7	2,2	4,66	23 157	6	560	н/д	н/д	пересмотр
Транснефть прив	804	0,00	0	-4	791	4,35	41 461	1	1 250	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	1,15	0,00	0	5	н/т	н/т	0	н/д	74	н/д	н/д	пересмотр
Уфимский НПЗ прив	0,53	3,92	1	12	н/т	н/т	0	н/д	39	н/д	н/д	пересмотр
Новойл прив	0,33	0,00	0	2	н/т	н/т	0	н/д	26	н/д	н/д	пересмотр
Сбербанк прив	2,19	0,00	0	-2	2,2	1,81	244 284	-6	2 190	н/д	н/д	пересмотр
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	32,8	-2,05	163	15	404	н/д	н/д	пересмотр
Приаргунск. ПГХО пр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/д	н/д	пересмотр
Сильвинит прив	376,00	0,00	118	-1	н/т	н/т	0	н/д	981	452,00	20	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
	Акций в ГДР	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	22,75	5,52	956 803	-10,78	22,65	3,42	23 472	-9,58	пересмотр	пересмотр
ЛУКОЙл	1 in 1	52,20	3,37	631 313	-8,90	51,60	1,98	24 565	-8,51	57,70	ниже рынка
Газпромнефть	5 in 1	22,60	0,27	7 360	-17,52	22,90	1,73	296	-16,27	пересмотр	пересмотр
Роснефть	1 in 1	7,68	3,92	407 841	-10,70	н/т	н/д	0	н/д	8,20	по рынку
Сургутнефтегаз	10 in 1	8,20	3,80	57 187	-7,87	8,18	3,81	548	-7,99	11,20	выше рынка
Татнефть	6 in 1	30,56	1,56	25 541	4,87	н/т	н/д	0	н/д	29,40	по рынку

Новатэк	10 in 1	70,90	4,11	55 631	7,42	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
НК Альянс	1 in 1	14,48	-4,18	45 453	2,44	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
КазмунайГаз	1 in 6	3,32	2,19	11 286	-3,21	н/т	н/д	0	н/д	27,50	выше рынка
Интегра	1 in 20	3,09	-0,32	665	3,00	н/т	н/д	0	н/д	4,40	ниже рынка
Eurasia Drilling	1 in 1	16,80	1,82	3 408	-1,18	н/т	н/д	0	н/д	18,70	по рынку
C.A.T. Oil	-	9,58	6,38	5 857	0,85	н/т	н/д	0	н/д	12,05	выше рынка
РусГидро	100 in 1	4,32	9,37	26 105	12,79	н/т	н/д	0	н/д	6,20	выше рынка
Мосэнерго	100 in 1	10,85	3,33	15	-0,46	10,00	0,00	н/д	-4,76	18,10	выше рынка
Иркутскэнерго	50 in 1	20,30	6,73	34	-0,33	22,00	4,76	3	8,37	пересмотр	пересмотр
ОГК-2	100 in 1	3,22	5,57	24	7,33	н/т	н/д	0	н/д	4,90	выше рынка
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/д	50,15	0,99	236 613	2,58	60,00	выше рынка
Вымпелком	1 in 20	17,75	-1,58	184	0,11	18,07	-1,95	181 402	-2,80	23,00	выше рынка
Комстар ОТС	1 in 1	5,67	-0,87	13 163	3,09	н/т	н/д	0	н/д	7,80	выше рынка
Ситроникс	50 in 1	1,00	-23,08	181	-35,48	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	1 in 50	24,60	1,61	37 121	17,14	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Ростелеком	6 in 1	27,12	-6,13	1 272	-3,14	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
МГТС	1 in 1	12,05	-0,38	0	27,14	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЦентрТелеком	25 in 1	16,76	5,41	0	21,97	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Сев-Зап Телеком	10 in 1	6,94	0,20	0	16,86	н/т	н/д	н/д	н/д	пересмотр	пересмотр
Юж Телеком	50 in 1	6,36	-0,38	0	4,44	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ВолгаТелеком	2 in 1	6,09	-0,38	0	-1,10	6,90	72,50	н/д	13,11	пересмотр	пересмотр
СибирьТелеком	200 in 1	11,64	-2,65	15	16,37	11,70	0,00	н/д	17,00	пересмотр	пересмотр
Уралсвязьинформ	200 in 1	5,62	0,22	12	10,96	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Дальсвязь	5 in 1	14,74	-0,38	0	10,56	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	14,41	7,06	18 859	-3,29	пересмотр	пересмотр
Рамблер	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 10	15,40	5,48	183 132	7,32	15,17	4,62	9 920	5,71	16,90	по рынку
ОК Русал	20 in 1	20,93	-3,86	6 380	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
НЛМК	10 in 1	30,15	2,55	23 925	-1,79	н/т	н/д	0	н/д	17,50	ниже рынка
Северсталь	1 in 1	12,00	9,39	67 343	26,32	н/т	н/д	0	н/д	5,20	ниже рынка
ММК	13 in 1	12,55	1,21	19 991	11,06	н/т	н/д	0	н/д	5,80	ниже рынка
Полиметалл	1 in 1	9,85	9,32	2 800	7,42	н/т	н/д	0	н/д	11,15	выше рынка
ТМК	4 in 1	18,15	5,83	24 768	1,23	н/т	н/д	0	н/д	12,00	по рынку
Полюс	1 in 2	26,65	2,50	11 580	-3,96	26,45	1,73	1 082	-3,99	30,65	выше рынка
Highland Gold Mining	-	1,49	5,73	1 426	6,63	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	14,34	6,64	120 422	-9,55	н/т	н/д	0	н/д	23,32	выше рынка
Trans-Siberian Gold	-	0,42	-2,88	32	-11,29	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	23,02	-2,04	248 902	22,32	18,60	по рынку
Евраз	1 in 3	33,05	6,48	116 556	16,99	н/т	н/д	0	н/д	22,80	ниже рынка
ЧЦЗ	1 in 1	4,06	1,50	229	21,19	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ENRC	-	15,84	8,06	191 275	12,02	н/т	н/д	0	н/д	18,39	выше рынка
Kazakhmys	-	20,67	5,59	364 546	0,75	н/т	н/д	0	н/д	17,92	ниже рынка
Ferrexpo	-	4,03	12,13	53 522	31,39	н/т	н/д	0	н/д	2,41	по рынку
Уралкалий	5 in 1	21,40	-3,60	52 714	1,90	н/т	н/д	0	н/д	21,92	по рынку
Глобалтранс	1 in 1	10,20	-2,49	7 196	3,03	н/т	н/д	0	н/д	16,56	выше рынка
НМТП	75 in 1	11,10	0,00	986	-3,56	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ПИК Группа	1 in 1	4,74	3,04	6 647	14,22	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
AFI Development	1 in 1	2,01	-1,95	448	5,79	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Система-Галс	1 in 20	1,83	-2,66	547	26,21	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЛСР	1 in 5	7,80	-4,88	10 864	-14,29	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
RGI International	-	1,33	0,38	80	-15,87	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Мирлэнд	-	3,38	-0,89	5	36,56	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Вимм-Билль-Данн	1 in 4	н/т	н/д	0	н/д	21,76	1,16	14 803	-8,69	16,50	ниже рынка
X5 Retail Group	1 in 4	29,80	1,53	43 166	-6,58	н/т	н/д	0	н/д	27,00	по рынку

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

Илл. 25: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	433,2	-1,3
Денежная база	Руб. млрд	6 467,3	0,0
Курс Руб./\$	Руб./\$	30,1510	-0,1
Инфляция, м-к-м	%	1,6	1,6

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	76,4	72,2	5,8	-0,8	Золото, \$/унц	1 106,1	1 092,4	1,3	0,8
1-мес	77,3	72,9	6,0	-0,4	Платина, \$/унц	1 514,5	1 513,0	0,1	3,3
3-мес	78,2	74,0	5,7	-1,1	Палладий, \$/унц	432,3	416,5	3,8	6,0
Urals	75,1	71,4	5,2	-1,9	Никель, \$/тонну	20 195,0	18 640,0	8,3	9,0
WTI	78,6	74,1	6,0	-1,0	Медь, \$/тонну	7 132,0	6 810,0	4,7	-3,3
REBCO	75,6	71,3	6,1	-1,0	Цинк, \$/тонну	2 196,0	2 168,5	1,3	-13,2

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	100,7	-0,15	1,7	8,2	0,1	74	328,2	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/10	11,0	140,9	0,07	5,0	7,8	6,1	176	3 466,4	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/10	12,8	172,5	0,24	6,1	7,4	9,7	232	2 499,9	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/10	7,5	112,3	-0,12	5,4	6,7	11,4	164	1 994,5	USD
ОВФЗ											
Минфин 11	05/14/11	05/14/10	3,0	100,6	0,03	2,5	3,0	1,2	157	1 750,0	USD

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

Илл. 28: Сравнительная оценка компаний, \$ млн

тикер	Реком	TP \$	MCap \$ млн	EV \$ млн	EV/ EBITDA 2009П	EV/ EBITDA 2010П	P/E 2009П	P/E 2010П	EBITDA margin 2009П	EBITDA margin 2010П	EV/ Выручка 2009П	EV/ Выручка 2010П	EV/ Rvs	EV/ Prdtn
Нефть и газ														
Газпром	OGZD LI		134 643	175 216	4,8	4,1	6,0	5,0	36,0%	36,9%	1,7	1,5	0,8	48
Новатэк	NVTK LI		21 527	22 470	19,1	13,3	28,4	19,2	42,8%	43,2%	8,2	5,7	4,4	102
Среднее по России					6,8	5,3	9,1	6,9	37,0%	37,8%	2,6	2,1	1,3	55
Роснефть*	ROSN LI	E/W 8,2	81 394	100 387	7,4	6,3	11,8	9,5	29,5%	32,3%	2,2	2,0	4,6	133
Лукойл*	LKOD LI	U/W 57,7	44 399	52 749	3,7	4,4	5,8	8,1	17,7%	13,4%	0,6	0,6	2,7	66
Сургутнефтегаз*	SGGD LI	O/W 11,2	29 295	17 773	2,8	2,6	8,1	6,2	39,8%	39,6%	1,1	1,0	1,9	30
ТНК-ВР	TNBP RU		27 890	29 570	3,6	3,2	5,4	4,9	25,9%	23,5%	0,9	0,7	4,4	53
Газпром нефть	GAZ LI		21 431	23 752	4,8	4,0	6,7	6,0	21,8%	22,2%	1,0	0,9	3,6	72
Татнефть*	TATN RX	U/W 4,9	10 285	10 870	3,7	5,0	5,1	8,1	24,1%	18,2%	0,9	0,9	1,8	55
Alliance Oil	AOIL SS		2 483	2 833	6,8	5,6	12,0	8,8	25,1%	25,3%	1,7	1,4	9,3	139
Среднее по России					5,1	4,7	8,5	7,8	26,9%	26,6%	1,4	1,3	3,6	86
Среднее по EM					8,2	7,0	16,2	13,3	29,4%	29,4%	2,4	2,0	19,6	317
Среднее по DM					6,1	4,8	16,7	11,8	26,2%	27,8%	1,7	1,5	15,0	195
КазмунайГаз*	KMG LI	O/W 27,5	10 140	6 205	4,4	3,6	6,9	8,2	38,6%	41,1%	1,9	1,7	8,2	83
Нефтесервис														
ГК Интегра*	INTE LI	U/W 4,4	581	729	6,3	4,3	neg	21,2	13,9%	15,9%	0,9	0,7		
Eurasia Drilling Company*	EDCL LI	E/W 18,7	2 298	2 125	7,5	5,7	16,2	11,4	20,7%	22,2%	1,6	1,3		
S.A.T. Oil*	O2C GR	O/W € 8,9	€ 346	€ 326	6,9	3,8	28,0	8,1	20,7%	28,0%	1,4	1,1		
Среднее по России					7,2	5,2	17,8	12,8	19,5%	21,7%	1,4	1,1		
Среднее по мировым					9,1	8,5	20,8	19,6	30,1%	29,2%	2,5	2,3		
Банки														
Сбербанк	SBER RX		57 058	-	P/BV 2,3	2,0	90,9	12,2	-	-	-	-		
ВТБ	VTBR LI		26 204	-	1,5	1,5	neg	35,1	-	-	-	-		
Среднее по России					2,0	1,8	90,8	19,5						
Среднее по EM					2,3	2,0	14,3	11,9						
Сталь														
Evraz*	EVR LI	U/W 22,8	13 683	21 438	14,7	8,2	neg	51,7	15,9%	23,5%	2,3	1,9		
НЛМК*	NLMK LI	U/W 17,5	18 070	19 542	15,2	8,7	48,9	17,5	22,2%	28,7%	3,4	2,5		
Северсталь*	SVST LI	U/W 5,2	12 092	16 188	27,9	9,5	neg	nm	5,2%	12,4%	1,4	1,2		
Мечел*	MTL US	E/W 18,6	10 911	15 316	18,3	8,0	neg	19,9	16,7%	26,9%	3,1	2,1		
ММК*	MMK LI	U/W 5,8	10 788	10 405	10,3	7,0	nm	26,1	23,4%	23,2%	2,4	1,6		
Среднее по России					17,1	8,3	48,9	28,5	17,1%	23,4%	2,6	1,9		
Среднее по EM					12,2	7,5	24,1	13,2	17,1%	22,7%	2,0	1,7		
Среднее по DM					13,7	8,7	18,3	26,7	9,1%	11,2%	1,0	0,9		
Цветные металлы														
Норникель*	MNOD LI	E/W 16,9	26 887	28 772	7,5	5,4	13,5	8,8	40,6%	45,1%	3,1	2,4		
ENRC*	ENRC LN	O/W 1190p	20 404	19 132	11,3	7,4	15,9	11,7	41,2%	43,3%	4,6	3,2		
Казхымс*	KAZ LN	U/W 1160p	11 070	12 059	11,1	9,9	12,1	9,9	30,6%	28,0%	3,4	2,8		
Сред. по мировым					7,7	5,0	17,4	10,6	39,4%	43,6%	2,5	1,8		
Сред. по мировым PGM					20,7	13,2	20,6	28,4	19,1%	27,0%	4,2	3,6		
Сред. по мировым алюм.					39,5	9,8	n/a	22,7	6,1%	18,3%	2,5	1,9		
Сред. по диверс.					10,6	7,7	21,8	14,2	38,2%	44,0%	4,1	3,4		
Золото и серебро														
Полюс Золото*	PLZL LI	O/W 30,65	10 250	10 282	18,6	14,1	34,2	25,1	45,6%	44,3%	8,5	6,3	132,9	8061,4
Полиметалл*	PMTL LI	O/W 11,15	4 343	4 614	16,7	14,0	25,2	21,7	49,4%	47,8%	8,2	6,7	458,7	8440,2
Петропавловск*	POG LN	O/W 1509p	2 765	2 919	13,2	7,9	18,4	11,1	51,0%	56,0%	6,7	4,4	855,3	7905,3
Highland Gold	HGM LN		485	335	5,5	3,4	9,8	7,7	37,9%	43,1%	2,1	1,5	98,7	1741,2
Среднее по России					16,9	12,8	28,9	21,7	47,2%	46,9%	8,0	5,9	323,2	7957,6
Сред. по мировым					11,9	8,5	32,9	18,8	43,6%	48,5%	5,3	4,2	278,3	5730,1
Мобильная связь														
Вымпелком*	VIP US	O/W 23	18 533	24 105	5,8	5,3	12,9	11,3	48,0%	47,4%	2,8	2,5		
МТС*	MBT US	O/W 60	19 993	24 854	6,3	6,1	12,7	11,3	45,7%	44,1%	2,9	2,7		
Среднее по России					6,1	5,7	12,8	11,3	46,8%	45,7%	2,8	2,6		

				5,9	5,4	12,5	11,6	47,4%	46,2%	2,7	2,4				
Среднее по EM				5,6	5,5	11,2	10,4	34,9%	34,6%	2,0	1,9				
Среднее по DM												EV/IC, \$/kl	\$/MWh		
Тепловая генерация															
ОГК-1*	OGK1 RX	O/W	0,036	1 383	1 395	10,0	6,4	65,3	186,1	9,8%	13,6%	1,0	0,9	141,4	30,2
ОГК-2*	OGK2 RX	O/W	0,049	1 037	1 188	13,2	7,9	neg	neg	7,2%	10,7%	0,9	0,8	136,6	25,2
ОГК-3*	OGK3 RX	O/W	0,061	2 141	369	4,9	29,3	95,8	neg	7,9%	1,3%	0,4	0,4	44,1	12,6
ОГК-4*	OGK4 RX	O/W	0,076	2 486	-222	neg	neg	21,4	8,4	10,3%	20,3%	neg	neg	neg	neg
ОГК-5*	OGKE RX	U/W	0,065	2 834	3 365	16,7	11,1	45,1	25,2	16,4%	20,5%	2,7	2,3	388,0	92,3
ОГК-6*	OGK6 RX	U/W	0,015	805	1 025	8,3	8,0	25,1	112,4	10,7%	10,2%	0,9	0,8	113,3	35,4
Мосэнерго*	MSNG RX	O/W	0,181	4 362	4 428	9,8	5,6	110,3	17,2	12,5%	18,1%	1,2	1,0	362,1	69,1
ТГК-1*	TGKA RX	O/W	0,00084	2 278	2 615	13,4	6,0	51,1	11,7	15,5%	25,6%	2,1	1,5	404,8	99,3
Среднее по России				11,2	10,5	67,2	38,3	12,0%	16,5%	1,5	1,2	277,9	61,5		
Среднее по EM				13,1	11,9	25,2	20,2	34,0%	33,1%	4,3	3,9	1521,0	285,6		
Среднее по DM				11,5	8,3	20,8	16,5	19,3%	25,9%	2,1	2,1	1413,5	325,4		
Гидрогенерация															
РусГидро*	HYDR RX	O/W	0,062	11 521	10 543	7,5	5,2	19,3	10,9	37,4%	45,0%	2,8	2,3	416,1	131,5
Среднее по EM				12,8	8,3	16,8	12,8	51,5%	54,9%	7,8	5,1	1653,0	295,8		
Среднее по DM				8,7	7,4	14,0	15,4	23,9%	26,2%	2,0	2,0	1669,0	460,2		
Розничная торговля															
X5 Retail Group*	FIVE LI	E/W	27,0	8 093	9 996	13,4	9,8	30,9	19,2	8,6%	8,7%	1,2	0,9		
7 Континент	SCOH RX			611	1 052	8,5	7,0	33,1	13,5	9,0%	9,0%	0,8	0,6		
Магнит*	MGNT LI	E/W	13,3	6 181	7 368	14,3	10,5	23,6	18,2	9,2%	9,2%	1,3	1,0		
Дикси*	DIXY RX	E/W	7,4	747	1 010	9,2	6,9	26,9	16,5	5,9%	6,4%	0,5	0,4		
Среднее по России				11,0	8,1	27,3	17,3	7,1%	7,4%	0,8	0,6				
Среднее по EM				15,3	12,5	26,7	22,8	9,1%	9,2%	1,4	1,2				
Среднее по DM				8,0	7,4	16,0	14,5	6,9%	7,2%	0,6	0,5				
Вимм-Билль-Данн*	WBD US	U/W	16,5	3 830	4 120	13,5	11,6	28,3	20,3	14,1%	14,4%	1,9	1,7		
Среднее по EM				11,9	10,4	20,7	17,0	13,8%	14,3%	1,6	1,4				
Среднее по DM				10,9	11,1	17,6	13,7	17,2%	16,8%	1,9	1,9				
Удобрения															
Уралкалий*	URKA LI	E/W	21,92	9 092	9 293	16,6	13,9	28,3	23,9	53,3%	53,2%	9,3	7,6		
Сильвинит*	SILV RX	O/W	908	5 829	8 194	8,9	10,6	11,3	14,3	68,1%	61,4%	6,2	6,2		
Акрон*	AKRN RX	O/W	43,72	1 507	1 879	7,1	4,9	10,1	6,4	22,3%	25,5%	1,8	1,4		
Среднее по России				12,1	10,9	19,0	17,1	51,9%	50,7%	6,7	5,8				
Среднее по азиатским				15,2	10,7	27,6	17,4	24,3%	23,5%	2,2	1,8				
Среднее по мировым				16,8	12,4	30,6	20,0	28,3%	30,0%	5,0	3,9				

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	4,5	8.10.09
	EDC LI	БК Евразия	выше рынка	18,2	8.10.09
	O2C GR	CAT Oil	выше рынка	8,9	8.10.09
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
Цветные металлы					
	GMKN RU	Норильский никель	по рынку	169	09.02.10
	VSMO RX	ВСМПО-Ависма	выше рынка	98	13.01.10
	ENRC LN	ENRC	выше рынка	1190p	09.02.10
	KAZ LN	Казахмыс	ниже рынка	1160p	09.02.10
Телекоммуникации					
	MBT US	МТС	выше рынка	60,0	10.09.09
	VIP US	Вымпелком	выше рынка	23,0	10.09.09

Потребительский сектор	CMST LI	Комстар-ОТС	выше рынка	7,80	01.02.10	
	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	
Электроэнергетика	WBD US	Вимм-Билль-Данн, ADR	ниже рынка	66	20.11.09	
	MSGN RU	Мосэнерго	выше рынка	0,181	12.02.10	
	HYDR RU	РусГидро	выше рынка	0,062	12.02.10	
	IRAO RU	Интер РАО	выше рынка	0,00196	4.02.10	
	OGKA RU	ОГК-1	выше рынка	0,036	12.02.10	
	OGKB RU	ОГК-2	выше рынка	0,049	12.02.10	
	OGKC RU	ОГК-3	выше рынка	0,061	12.02.10	
	OGKD RU	ОГК-4	выше рынка	0,076	12.02.10	
	OGKE RU	ОГК-5	ниже рынка	0,065	12.02.10	
	OGKF RU	ОГК-6	ниже рынка	0,015	12.02.10	
	TGKA RU	ТГК-1	выше рынка	0,00084	12.02.10	
	TGKK RU	ТГК-11	выше рынка	0,00085	4.02.10	
	FEES RU	ФСК	выше рынка	0,0127	24.02.10	
	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	
	KZRU RU	Кузбассразрезуголь	по рынку	0,50	15.01.10	
Транспорт	GLTR LI	Глобалтранс	выше рынка	16,56	18.01.10	
Машиностроение	SILM RU	Силовые машины	выше рынка	0,30	10.02.10	

Источник: отдел исследований Альфа-банка

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Директор по продажам и торговле акциями
Телефон/Факс

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

Аналитический отдел

Телефон/Факс
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.
Елена Миллс, Виталий Купеев
Георгий Иванин
Екатерина Леонова, Михаил Авербах
Денис Воднев, Екатерина Журавлева
Ангелика Генкель, к.э.н., Владимир Дорогов
Дэвид Спенсер, Хэзер Дин
Анна Шоломицкая, Елена Еловская
Алексей Балашов

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

Торговые операции и продажи

Телефон/Факс
Продажи иностранным клиентам

Продажи российским клиентам

Группа продаж Альфа-Директ

(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522/(7 495) 745-7897
Исай Почтарь, Михаил Котов, Роланд Гласфорс,
Дмитрий Рыжков
Дмитрий Соловьев, Дмитрий Демченко,
Михаил Бабаев, Александр Балаян
(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
Джефффри Вейксель

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

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

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