13 октября мы временно отозвали на ПЕРЕСМОТР расчетные цены и рекомендации по всем анализируемым нами компаниям в связи с исключительно высокой неопределенностью относительно главных входных параметров наших моделей DCF. Мы по-прежнему ведем активный анализ российских и украинских компаний и следим за быстро меняющейся ситуацией. Мы опубликуем новые расчетные цены и рекомендации, как только это станет возможно.

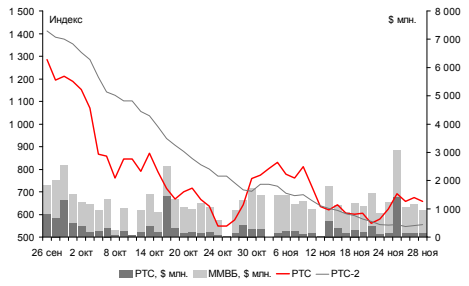
Desk Notes

Российская энергетика: защищена, но уязвима

Публикация отчетности

1 декабря	Роснефть: 3Кв08 по МСФО
	X5: 3Кв08 по МСФО
2 декабря	НЛМК: 3Кв08 по US GAAP

Рынок акций



Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
РТС	658,14	-2,4	-71,3
РТС-2	554,35	0,7	-78,9
RTX	1 058,38	-2,7	-66,5
ММВБ	611,32	-0,9	-67,6
FTSE Russia	223,66	-2,6	-68,0
MSCI			
MSCI Russia	430,77	-2,8	-72,0
MSCI GEM	526,97	0,2	-57,7
EM Europe	261,97	-1,7	-67,8
EM Asia	212,15	1,1	-58,7
EM Latin America	2 028,15	0,1	-53,9
EM World	892,93	0,9	-43,8
Мировые			
DJIA	8 829,04	1,2	-33,4
S&P 500	896,24	1,0	-39,0
FTSE 100	4 288,01	1,5	-33,6
DAX 100	4 669,44	0,1	-42,1
CAC 40	3 262,68	0,4	-41,9
Hang Seng	14 185,80	2,1	-49,0
Shanghai Comp	1 877,44	0,3	-64,3
NIKKEI 225	8 397,22	-1,4	-45,1
ISE 100	25 714,98	1,3	-53,7
Bovespa	36 595,87	1,1	-42,7
Курсы валют			
Руб./$ (ЦБР)	27,6060	0,7	12,5
Руб./Euro	35,7166	1,0	-0,6
Euro/$	1,2688	-0,1	-13,0
Товарные рынки			
Brent, $/барр	51,32	-0,8	-45,3
Urals, $/барр	49,60	0,7	-45,7
REBCO, $/барр	49,81	-1,2	-44,3
Никель, $/т*	10 200,00	-0,5	-61,2
Медь, $/т*	3 620,00	-2,1	-45,8
Золото, $/унция	812,25	-0,7	-2,6
Палладий, $/унция	186,75	-2,0	-49,4

* - 3 мес.фьючерс

Лидеры роста:	CHZN	$1.50	76,5%	MTL	$6.27	24,4%	EBID	$5.50	22,2%
	TGKN	$0.0001	20,0%	TMKS	$5.50	18,3%	NNSI	$0.74	13,8%
Лидеры падения:	SITR	$0.50	-44,4%	BEGY	$0.31	-36,7%	IRGZ	$0.35	-36,4%
	TGKI	$0.0001	-16,7%	POG	$5.01	-15,0%	HALS	$0.21	-13,4%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

Российский фондовый рынок в пятницу скорректировался вниз — после почти 20%-го роста в предыдущие торговые сессии. Индекс РТС снизился на 2,4%, ММВБ — на 0,9%. Помимо технического фактора, снижению цен способствовала динамика мировых цен на «черное золото», а также фондовых индексов Еврозоны.

Главные новости

Макроэкономика: ЦБ РФ ослабил рубль к корзине еще на 0.8%, ключевые ставки повышены на 1%; НЕЙТРАЛЬНО

Обменный курс рубля стабилизируется либо если российские власти ограничат вливания ликвидности в банковский сектор для повышения процентных ставок, либо если импорт сократится, чтобы торговый баланс улучшился.

Металлургия: Норильский никель опубликовал производственный отчет за 9М08; НЕЙТРАЛЬНО

Мы полагаем, что в текущих условиях объем производства не столь важен, как объем продаж, поэтому данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО.

Недвижимость: ВТБ открыл новую кредитную линию Системе-Галс на 7 млрд рублей; ПОЗИТИВНО

Система урегулировала margin-call по кредиту ВТБ Системе-Галс на $700 млн. ВТБ также открыл девелоперу новую кредитную линию на 7 млрд рублей; ПОЗИТИВНО

Украинский рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 8

Рынок восстанавливается

Индекс ПФТС закрылся в пятницу незначительным ростом (+0,5%), продемонстрировав рост более чем в 25% по сравнению с уровнем конца октября, когда рынок достиг локального дна.

Главные новости

Телекоммуникации: Министр транспорта и связи поддерживает приватизацию Укртелекома в 2009 году; НЕЙТРАЛЬНО

Приватизация компании не раз откладывалась в прошлом из-за высокой политической составляющей, поэтому не исключено, что приватизация может состояться только после президентских выборов в 2010 году.

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

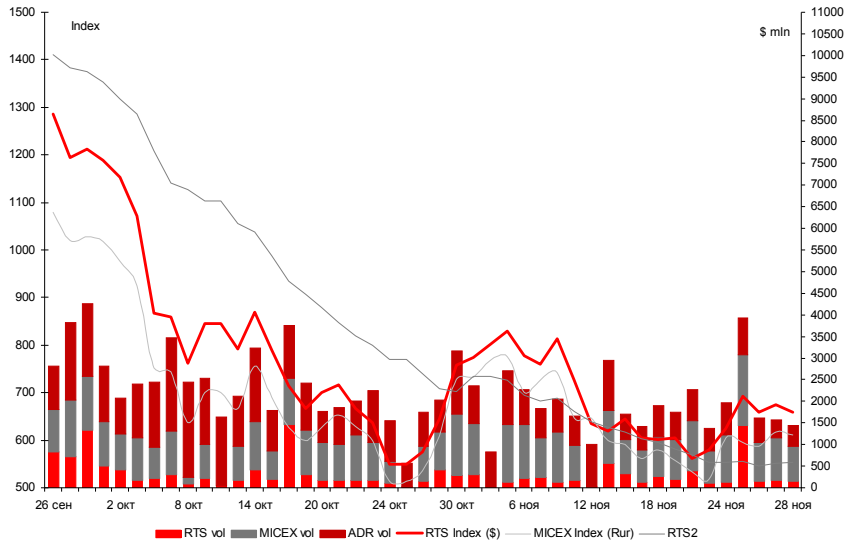
Мы временно удалили раздел «Топ-акции» из нашего обзора, ожидая публикации новых расчетных цен и рекомендаций по всем анализируемым нами компаниям. Вместе с тем, мы обращаем ваше внимание на размер дисконта, с которым торгуются российские компании по сравнению со своими аналогами с развитых и развивающихся рынков.

	2008 EV/EBITDA	2008 P/E	Дисконт к среднему по развивающимся рынкам (EM av) EV/EBITDA	Дисконт к среднему по развивающимся рынкам (EM av) P/E	Дисконт к среднему по развитым рынкам (DM av) EV/EBITDA	Дисконт к среднему по развитым рынкам (DM av) P/E
Нефть и газ						
Газпром	2,6x	3,0x	56%	76%	24%	59%
Роснефть	3,2x	3,8x	45%	69%	5%	47%
Лукойл	1,6x	2,1x	72%	83%	52%	70%
Взвешенное среднее	**2,4x**	**3,3x**	**59%**	**73%**	**30%**	**55%**
Petrobras	3,3x	5,6x				
EM av	**5,9x**	**12,3x**				
ExxonMobil	4,0x	9,0x				
DM av	**3,4x**	**7,2x**				
Мобильные операторы						
Вымпелком	3,4x	5,3x	40%	53%	34%	48%
МТС	2,7x	5,2x	51%	54%	46%	49%
Взвешенное среднее	**3,0x**	**5,2x**	**46%**	**54%**	**41%**	**48%**
Turkcell	4,8x	8,6x				
EM av	**5,6x**	**11,3x**				
Vodafone	5,6x	8,3x				
DM av	**5,1x**	**10,1x**				
Стальной сектор						
Евраз	1,4x	0,8x	56%	85%	57%	84%
НЛМК	1,7x	1,7x	47%	69%	48%	66%
Северсталь	1,1x	1,0x	66%	82%	67%	80%
Мечел	1,8x	1,2x	44%	77%	45%	75%
ММК	0,5x	0,9x	84%	82%	84%	81%
Взвешенное среднее	**1,4x**	**1,2x**	**56%**	**77%**	**57%**	**75%**
Usiminas	2,1x	3,6x				
EM av	**3,2x**	**5,3x**				
ArcelorMittal	2,3x	2,2x				
DM av	**3,3x**	**4,9x**				
Удобрения						
Уралкалий	1,6x	2,2x	76%	77%	60%	60%
Взвешенное среднее	**2,4x**	**2,8x**	**63%**	**71%**	**38%**	**50%**
Sinofert	8,7x	10,1x				
EM av	**6,5x**	**9,5x**				
Potash Corp	3,8x	5,3x				
DM av	**3,9x**	**5,5x**				
Банки	**P/B**	**P/E**				
Сбербанк	0,6x	3,8x	67%	59%		
ВТБ	0,4x	6,8x	77%	26%		
Взвешенное среднее	**0,5x**	**4,6x**	**70%**	**50%**		
Pekao Bank	1,8x	7,9x				
EM av	**1,8x**	**9,1x**				
Цветные металлы						
Норильский никель	2,3x	3,0x				
Среднее по мировым произв.	**2,8x**	**4,8x**	17%	38%		
Среднее по диверсиф.произв.	**3,5x**	**5,2x**	34%	42%		
Среднее по МПГ произв.	**3,7x**	**6,3x**	36%	53%		
BHP Billiton	4,1x	6,7x				
CVRD	3,5x	5,2x				
Розничные сети						
X5 Retail Group	4,0x	6,2x	60%	65%	48%	58%
Магнит	4,2x	6,5x	58%	63%	45%	55%
Взвешенное среднее	**4,7x**	**6,8x**	**52%**	**61%**	**38%**	**53%**
EM av	**9,9x**	**17,5x**				
DM av	**7,6x**	**14,6x**				

Источник: Bloomberg Consensus Estimates

Рынок акций

Российский рынок акций



Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg

Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	103,76	-1,9	-63,8
Металлы и добыча	79,20	-1,0	-78,0
Промышленность	67,20	-0,2	-83,5
Телекоммуникации	80,70	2,0	-75,1
Потребительские товары	79,95	2,1	-78,4
Электроэнергетика	100,69	-1,2	-78,4
Банки и финансы	152,32	-4,3	-80,8

Источник: РТС

Комментарии по рынку

Российский фондовый рынок в пятницу скорректировался вниз — после почти 20%-го роста в предыдущие торговые сессии. Индекс РТС снизился на 2,4%, ММВБ — на 0,9%. Помимо технического фактора, снижению цен способствовала динамика мировых цен на «черное золото», а также фондовых индексов Еврозоны. Поводом для роста предложения акций стал ЦБ РФ, который второй раз в течение пяти дней ослабил рубль, и, кроме того, повысил ставку рефинансирования. Курс рубля на ММВБ опустился до минимального с марта 2006 г. уровня. Аутсайдерами пятницы стал акции энергетического сектора: «Русгидро» (-16%). Скачок роста цен зафиксирован в бумагах «Уралкалия» (+28%). Сегодня ожидаются очередные новости по компании, которой предложено в срок до 1 декабря предоставить пакет компенсационных мер, связанных с аварией в «Березниках».

Американские фондовые индексы в течение укороченных торгов в пятницу выросли в пределах 1%. Акции на торгах в США выросли пятую торговую сессию подряд. В итоге, за прошедшую неделю индекс DJIA вырос на 9,2%, Nasdaq — на 11%. Рост индекса S&P 500 на 12% стал самым значительным с 1974 г. Двигателями подъема стали акции финансовых компаний, подорожавших вслед за решением Commerzbank AG приобрести акции Dresdner Bank за 5,1 млрд. евро на год раньше,

чем первоначально планировалось. Далее, правительство Великобритании приобретает 57,9% акций банка Royal Bank of Scotland.

Цена на нефть 28 ноября практически не изменилась: по итогам торгов на NYMEX январские фьючерсы на поставку нефти марки WTI подешевели на 1 цент, до 54,43 долл./барр. В ходе торгов цена на нефть падала на 6% до 51,12 долл. Страны ОПЕК 29 ноября в Каире отказались от решения о снижении объемов добычи. ОПЕК, возможно, примет такое решение на встрече в Алжире 17 декабря.

Азиатские рынки сегодня торгуются в умеренном минусе (1.5 — 2,0%). Мы ожидаем 1 декабря открытия рынка близко к уровням закрытия в пятницу, в дальнейшем цены будут следовать за динамикой европейских индексов и фьючерсов на индексы США. Сегодня, после закрытия российского рынка ожидается выступление главы ФРС США Б. Бернанке, который, как ожидается, поддержит рынки в их восходящем тренде. На этой неделе информационный фон насыщен как с точки зрения внешних событий, так и корпоративных новостей (см. наш утренний выпуск «Календарь»). Давление на умы игроков оказывает приближение конца года. Торговля обещает быть интересной.

Ангелика Генкель, к.э.н. *Старший аналитик (7 495) 785-9678*

Макроэкономика

ЦБ РФ ослабил рубль к корзине еще на 0.8%, ключевые ставки повышены на 1%; НЕЙТРАЛЬНО

Для того, чтобы остановить бегство резидентов из рубля, Центральный Банк России ослабил курс национальной валюты к бивалютной корзине еще на 0.8% и повысил ключевую ставку процента.

Мы считаем, что продолжения ослабления рубля к корзине в сочетании с повышением процентных ставок недостаточно эффективны для предотвращения долларизации экономики. По различным оценкам, розничные депозиты, несмотря на значительную стабилизацию, в ноябре вновь показали сокращение на 0.2-0.5%. ЦБ РФ продолжает терять резервы, и рынок считает это признаком того, что обменный курс рубля продолжит падение. Таким образом, либо российским властям необходимо ограничить вливания ликвидности в банковский сектор для повышения процентных ставок, либо импорт должен сократиться, чтобы торговый баланс улучшился. На наш взгляд, ожидаемый сезонный рост расходов бюджета в декабре, связанный с выплатами в конце года, остается фактором, который будет оказывать давление на обменный курс рубля в ближайшие недели. Таким образом, мы считаем сокращение импорта единственным фактором, который может улучшить динамику валютного рынка.

Наталия Орлова, Ph.D *Старший аналитик (7 495) 795-3677*
Ольга Найденова *Аналитик (7 495) 755-5931*

Металлургия

GMKN RU	ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия:	$71.0
Расчетная цена:	ПЕРЕСМОТР
Потенциал роста:	Н/Д

Норильский никель опубликовал производственный отчет за 9М08; НЕЙТРАЛЬНО

В пятницу Норильский никель опубликовал консолидированные производственные результаты за 9М08. Суммарный объем производства никеля и меди составил 218 тыс тонн и 316 тыс тонн, соответственно, что

практически совпадает с цифрами за тот же период прошлого года (за 9М07 было произведено 219 тыс тонн никеля и 312 тыс тонн меди), несмотря на полную консолидацию LionOre и OMG в 2008 году. Производство палладия и платины составило за 9М08 2 832 тыс унций и 495 тыс унций, соответственно. Компания оставила без изменений свой производственный план на 2008 год, опубликованный одновременно с производственными показателями за 2Кв08. За последние два месяца компания объявила об остановке работ на австралийских рудниках Cawse, Waterloo и Silver Swan общей мощностью 16 тыс тонн никеля.

Мы полагаем, что в текущих условиях объем производства не столь важен, как объем продаж, поэтому данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО. Мы полагаем, что компания лоббирует в правительстве закупку государством у компании некоторого количества металла.

Илл. 1: Норильский никель – суммарные объемы производства металлов, доступные для продажи

	2007	1Кв08	2Кв08	3Кв08	9М08	2008 г. в годовом исчислении	2008 г. план
Никель, тыс. т.	276	75	69	75	218	291	300-305
Медь, тыс. т.	416	104	104	109	317	422	415-420
Палладий, тыс. унций	3164	597	841	686	2124	2832	3020-3070
Платина, тыс. унций	779	138	200	157	495	660	710-720

Источник: отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка

Максим Семеновых *Аналитик (7 495) 795-3725*
Сергей Кривохижин, к.п.н. *Аналитик (7 495) 745-5438*

Недвижимость

HALS LI ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: $0.20
Расчетная цена: ПЕРЕСМОТР
Потенциал роста: Н/Д

ВТБ открыл новую кредитную линию Системе-Галс на 7 млрд рублей; ПОЗИТИВНО

По сообщению газеты Коммерсант, Система заключила соглашение с ВТБ о реструктуризации кредита на $700 млн, предоставленного Системе-Галс и гарантированного материнской компанией. В дополнение к первоначальному залогу в виде 71.1% акций Системы-Галс, АФК Система добавила свою долю в Московском банке реконструкции и развития (МБРР). ВТБ и Система договорились о конвертации кредита на $700 млн из долларов в рубли с фиксированной ставкой 15% годовых.

Кроме того, издание сообщило, что ВТБ открыл Системе-Галс новую 2-летнюю кредитную линию на сумму 7 млрд руб под 17.5% годовых. Мы полагаем, что новый кредит может быть использован для финансирования приоритетных проектов, находящихся в настоящий момент на стадии строительства. К таковым относятся розничный центр Лето в Санкт-Петербурге, гостиница Камелия в Сочи, Детский Мир на Лубянке, Башни Сименс, Рублевское Шоссе 111 и реконструкция 7 объектов МГТС. Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для Системы-Галс.

Елена Миллс *Старший аналитик (7 495) 795-3742*
Алексей Крючков *Аналитик (7 495) 780-4724*

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

Несмотря на максимальный недельный рост американских фондовых индексов за последние 30 лет, доходности US Treasuries упали до минимальных значений за всю историю. Такая динамика обусловлена ослаблением инфляционного давления и ожиданиями снижения учетной ставки ФРС. Так, судя по фьючерсам, вероятность снижения ключевой ставки ФРС на 0.5 п.п. оценивается игроками рынка в 68%; соответственно, на 0.75 п.п. в 32%. Свое влияние оказала и новость о запуске новой программы на $800 млрд, предназначенной для стимулирования потребительского спроса. В ожидании снижения процентных ставок по ипотеке, инвесторы покупают казначейские облигации для хеджирования риска досрочного погашения ипотечных бумаг.

Таким образом, UST-10 выросли до 107-04% от номинала, что соответствует доходности 2.92% (-6 б.п.). Сегодня некоторое давление на доходности может быть связано с выходом очередной порции слабой статистики. Ожидается, что расходы на строительство в октябре упадут на 1%, а индекс ISM Manufacturing достигнет уровней 1982 года.

В субботу состоялось внеочередное заседание стран-экспортеров нефти ОПЕК, на котором было решено отложить решение относительно сокращения добычи нефти до 17 декабря. По итогам встречи было заявлено о значительном снижении потребления нефти в будущем, нежели это прогнозировалось еще месяц назад. Однако ОПЕК взяла паузу для оценки результатов, которые были достигнуты прошлым снижением квот.

На российском рынке активность оставалась на минимальных уровнях. В суверенном сегменте наиболее ликвидный евробонд Rus-30 подрос на фоне внешних позитивных факторов примерно на 1 п.п. до 83.6% от номинала (YTM 10.7%). CDS-5 на Россию сузился на 30 б.п. до 690-720 б.п. в корпоративном секторе конец прошлой недели из-за празднования Дня Благодарения выдался неактивным.

Рублевые облигации

В пятницу на российском долговом рынке активность инвесторов была сосредоточена в основном в бумагах 1-го эшелона и банковского сектора. По таким основным ликвидным бумагам как Газпром-4, ВТБ-6 можно отметить снижение котировок в пределах 1 п.п. Однако в связи с завершением календарного месяца во многих бумагах наблюдалась техническая коррекция (Лукойл-3, РЖД-7, Газпром-9). Во 2-ом и 3-ем эшелоне активность носила также лишь технический характер, по многим выпускам ценовые отклонения составили 15-20%, данный сегмент рынка остается неликвидным с присущими для него широкими спрэдами.

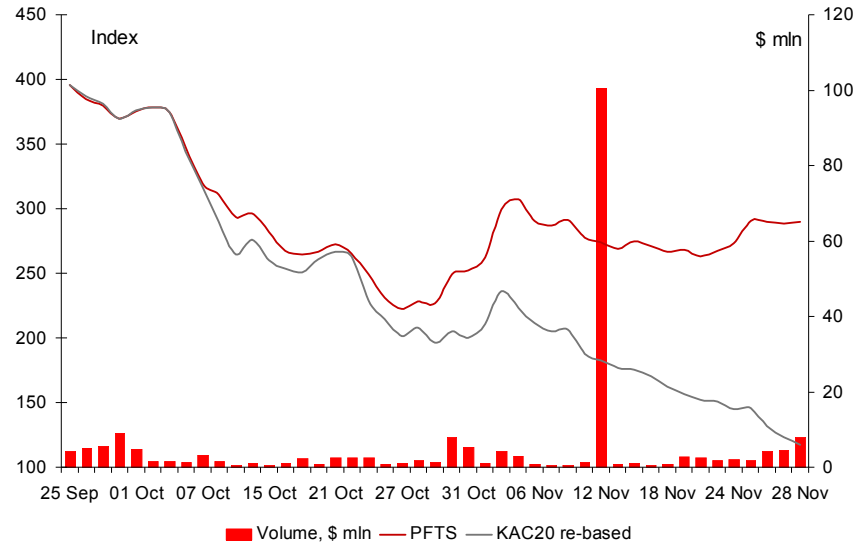
В пятницу ЦБ принял сразу несколько решений. Так, второй раз за эту неделю был расширен коридор бивалютной корзины еще на 30 копеек. Почти сразу же доллар укрепился по отношению к рублю до максимального уровня с марта 2006 года – 27.9/$1. Для снижения оттока капитала ЦБ пошел на очередное повышение ставки рефинансирования на 1 п.п. до 13% годовых. Таким образом, монетарные власти пытаются сдержать отток вкладов из банков. Повышение ставки рефинансирования способно уже сегодня оказать давление на бумаги 1-го эшелона. Данные меры вряд ли окажут значимое влияние на котировки рублевых облигаций, так как дальнейшее ослабление рубля и

повышение ставок уже учтено в текущих ценах. Исключением может стать лишь Газпром-4, который торгуется с доходностью 13.5% годовых.

Михаил Авербах *Аналитик (7 495) 785-9678*

УКРАИНСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

Украинский рынок акций



Источник: Bloomberg, ПФТС

Комментарий по рынку

Рынок восстанавливается

Индекс ПФТС закрылся в пятницу незначительным ростом (+0,5%), продемонстрировав рост более чем в 25% по сравнению с уровнем конца октября, когда рынок достиг локального дна. Ноябрьская доходность рынка акций составила 15%, а рынок показал положительную динамику по результатам месяца впервые с мая этого года. Данная ситуация может свидетельствовать о разделении трендов развивающихся и развитых экономик (последние показали значительно меньшую доходность рынков акций в ноябре). Подтверждением этому может стать динамика индекса Hang Seng, которая во многом напоминает динамику индекса ПФТС, и позволяет предполагать, что иностранные инвесторы наряду с азиатскими экономиками все больше средств направляют на рынки стран СНГ, ожидая более быстрого восстановления развивающихся экономик по сравнению с развитыми.

К сожалению, на пятничных торгах в ПФТС доля рейтинговых сделок продолжала оставаться высокой. Тем не менее, торги выглядели несколько более сбалансированными по сравнению с четвергом и наиболее ликвидные компании продемонстрировали умеренное подорожание: Днепроэнерго (+4,2%), Западэнерго (+3,8%), Центрэнерго (+1,9%) и Алчевский меткомбинат (+2,1%) синхронно дорожали. Ожидания относительно декабря остаются смешанными, но тем не менее возможное создание широкой коалиции в Парламенте и возвращение курса гривны к более фундаментальным значениям способны поддержать рынок и ещё больше сократить потери индекса ПФТС по результатам 2008 года.

Денис Шаврук *Аналитик (+380 44) 490-1721*

Телекоммуникации

Министр транспорта и связи поддерживает приватизацию Укртелекома в 2009 году; НЕЙТРАЛЬНО

Йосиф Винский, министр транспорта и связи, заявил, что поддерживает приватизацию Укртелекома в 2009 году. По его мнению, начальная цена Укртелекома должна составить $1.5 млрд, в то время как его текущая капитализация примерно равна $700 млн (при обменном курсе 6.9 гривны за доллар).

Мы считаем, что приватизация компании давно назрела и убытки, которые Укртелеком несет в этом году, только подтверждают ее необходимость. Тем не менее, вероятность приватизации остается невысокой из-за того, что президент и премьер-министр расходятся во взглядах на необходимость ее проведения. Приватизация компании не раз откладывалась в прошлом из-за высокой политической составляющей, поэтому не исключено, что приватизация может состояться только после президентских выборов в 2010 году.

Олег Юзефович *Аналитик (+380 44) 490-1617*

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ

Илл. 2: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ							
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Мсар	Расч. цена	Потенциал роста	Рекомендация
	$	%	$/1000	%	$	%	$/1000	%	$ млн.	$	%	
Газпром	4,17	-4,1	210	-70	4,2	0,5	361 548	-66	98 719	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ЛУКойл	31,80	-0,3	278	-63	31,5	1,1	34 506	-58	27 048	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Газпромнефть	1,78	н/т	н/т	-72	2,02	-0,1	2 038	-63	8 416	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Роснефть	3,85	-3,8	77	-60	3,90	-0,7	37 382	-53	40 803	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Сургутнефтегаз	0,66	н/т	н/т	-47	0,63	-1,8	18 009	-41	23 401	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ТНК-БП	0,55	3,8	88	-76	н/т	н/т	н/т	н/д	8 637	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Татнефть	1,64	н/т	н/т	-73	1,65	-1,3	2 386	-69	3 573	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Новатэк	2,90	н/т	н/т	-61	2,07	2,6	2 888	-69	8 805	пересмотр	н/д	**пересмотр**
РусГидро	0,026	-5,5	526	н/д	0,025	-15,0	32 508	н/д	6 370	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ФСК	0,006	7,3	195	н/д	0,006	-1,8	6 878	н/д	6 806	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Мосэнерго	0,04	н/т	н/т	-85	0,04	-0,1	796	-80	1 391	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Иркутскэнерго	0,35	-36,4	35	-71	0,34	5,1	71	-68	1 668	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ОГК-1	0,008	н/т	н/т	-93	0,008	0,0	н/д	-93	357	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ОГК-2	0,009	0,0	9	-94	0,009	-1,6	895	-94	295	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ОГК-3	0,009	н/т	н/т	-94	0,012	0,0	н/д	-91	427	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ОГК-4	0,012	н/т	н/т	-91	0,012	0,0	н/д	-90	738	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ОГК-5	0,045	н/т	н/т	-74	0,045	-3,6	256	-71	1 592	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ОГК-6	0,009	н/т	н/т	-93	0,009	0,0	н/д	-92	274	пересмотр	н/д	**пересмотр**
МТС	4,00	1,3	430	-74	3,9	-1,0	4 855	-71	7 973	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Ростелеком	5,1	н/т	н/т	-57	7,2	1,6	460	-30	3 716	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Комстар-ОТС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Ситроникс	0,04	н/т	н/т	-69	н/т	н/т	н/т	н/д	296	н/р	н/д	**н/р**
МГТС	9,20	н/т	н/т	-73	8,1	2,0	8	-73	734	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ЦентрТелеком	0,17	н/т	н/т	-82	0,1	9,5	23	-83	268	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Сев-Зап Телеком	0,25	13,6	13	-85	0,2	1,6	76	-84	220	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Юж Телеком	0,025	н/т	н/т	-87	0,025	8,8	11	-85	74	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ВолгаТелеком	0,7	13,8	19	-87	0,7	-1,1	263	-86	182	пересмотр	н/д	**пересмотр**
СибирьТелеком	0,014	-8,7	39	-89	0,013	0,0	655	-87	165	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Уралсвязьинформ	0,012	9,1	12	-81	0,012	3,8	4 622	-78	388	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Дальсвязь	0,60	н/т	н/т	-89	0,63	0,9	24	-87	57	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Северсталь	3,10	6,9	62	-86	3,1	-0,7	6 608	-85	3 124	пересмотр	н/д	**пересмотр**
НЛМК	0,94	н/т	н/т	-77	1,02	0,0	н/д	-71	5 634	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ММК	0,18	н/т	н/т	-87	0,23	0,0	н/д	-79	1 956	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Норильский Никель	71,0	-4,1	293	-73	72,5	-0,2	31 294	-69	13 535	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Полюс	19,00	н/т	н/т	-59	18,8	-4,7	8 432	-54	3 622	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Полиметалл	н/т	н/т	н/т	н/д	3,0	2,6	382	-52	931	н/р	н/д	**н/р**
ТМК	1,50	н/т	н/т	-86	0,87	0,0	н/д	-91	1 310	н/р	н/д	**н/р**
АВТОВАЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	0,2	4,1	45	-86	318	н/р	н/д	**н/р**
Сбербанк	0,83	-7,6	13 778	-80	0,83	-5,4	134 024	-77	17 809	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ВТБ	0,0011	-6,8	95	-78	0,0011	-2,5	9 925	-75	7 397	пересмотр	н/д	**пересмотр**

Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 3: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ							
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	$	%	$/1000	%	$	%	$/1000	%	$ млн.	$	%	
МОЭСК	0,040	н/т	н/т	-62	0,048	-2,3	57	-46	1 948	пересмотр	н/д	**пересмотр**
МРСК Центра	0,013	н/т	н/т	н/д	0,0126	3,8	48	н/д	549	н/р	н/д	**н/р**
МРСК Центра и Приволжья	0,0021	н/т	н/т	н/д	0,0025	1,9	56	н/д	237	н/р	н/д	**н/р**
МРСК Волги	н/т	н/т	н/т	н/д	0,0017	7,0	742	н/д	302	н/р	н/д	**н/р**
МРСК Северо-Запада	0,0020	н/т	н/т	н/д	0,0014	-0,2	85	н/д	192	н/р	н/д	**н/р**
МРСК Урала	0,0087	н/т	н/т	н/д	0,0029	2,4	1	н/д	761	н/р	н/д	**н/р**
МРСК Сибири	0,0028	н/т	н/т	н/д	0,0030	-5,4	1	н/д	250	н/р	н/д	**н/р**
МРСК Юга	0,0020	н/т	н/т	н/д	0,00	0,0	0	н/д	100	н/р	н/д	**н/р**
МРСК Северного Кавказа	н/т	н/т	н/т	н/д	1,04	-6,3	312	н/д	31	н/р	н/д	**н/р**
Интер РАО	0,00030	-13,8	6	н/д	0,00026	-11,3	902	н/д	682	н/р	н/д	**н/р**
Ленэнерго	1,25	н/т	н/т	-34	0,79	0,0	н/д	-52	865	н/р	н/д	**н/р**
ТГК-1	0,00013	н/т	н/т	-90	0,00014	0,0	н/д	-88	501	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ТГК-2	н/т	н/т	н/т	н/д	0,00014	-2,5	6	-84	204	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ТГК-4	н/т	н/т	н/т	н/д	0,00022	-6,2	13	-79	421	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ТГК-5	0,00019	н/т	н/т	-79	0,00023	0,0	н/д	-71	234	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ТГК-6	0,00016	6,7	12	-86	0,00016	-2,2	59	-84	298	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Волжская ТГК (ТГК-7)	0,011	н/т	н/т	-90	0,009	0,0	н/д	-90	330	н/р	н/д	**н/р**
ТГК-8	0,00100	н/т	н/т	-29	0,00115	н/т	н/д	н/д	2 066	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ТГК-9	н/т	н/т	н/т	н/д	0,00005	-6,3	44	-81	392	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ТГК-10	н/т	н/т	н/т	н/д	1,6	-5,0	230	-54	1 420	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ТГК-11	н/т	н/т	н/т	н/д	0,00035	3,2	2	н/д	179	н/р	н/д	**н/р**
Кузбассэнерго	0,00	4,0	13	-91	0,0	-7,8	8	-90	184	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ТГК-13	0,0012	н/т	н/т	-89	н/т	н/т	н/т	н/д	191	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ТГК-14	0,0006	н/т	н/т	82	0,0001	25,9	189	-59	815	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Башкирэнерго	0,31	-36,7	21	-86	н/т	н/т	н/т	н/д	323	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Новосибирскэнерго	н/т	н/т	н/т	н/д	67,1	0,0	н/д	н/д	907	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Мегионнефтегаз	н/т	н/т	н/т	н/д	7,1	0,0	0	-79	705	н/р	н/д	**н/р**
РИТЭК	2,00	н/т	н/т	-80	2,0	0,4	1	-78	200	н/р	н/д	**н/р**
Башнефть	3,5	-7,9	29	-79	н/т	н/т	н/т	н/д	596	н/р	н/д	**н/р**
Уфанефтехим	1,0	н/т	н/т	-71	н/т	н/т	н/т	н/д	275	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Уфимский НПЗ	0,5	н/т	н/т	-77	н/т	н/т	н/т	н/д	245	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Новойл	0,30	н/т	н/т	-79	н/т	н/т	н/т	н/д	238	пересмотр	н/д	**пересмотр**
НижегородНОС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Московский НПЗ	120,0	н/т	н/т	4	н/т	н/т	н/т	н/д	709	пересмотр	н/д	**пересмотр**
СалаватНОС	55,0	н/т	н/т	-34	н/т	н/т	н/т	н/д	1 020	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ЯрославНОС	0,5	н/т	н/т	-50	н/т	н/т	н/т	н/д	466	пересмотр	н/д	**пересмотр**
РБК	0,8	н/т	н/т	-92	0,8	-5,7	109	-91	116	н/р	н/д	**н/р**
ВСМПО	н/т	н/т	н/т	н/д	35,8	0,0	64	-87	413	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ЧЦЗ	0,9	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	46	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Приаргунское ПГХО	350	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	612	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Распадская	1,0	-5,0	53	-85	1,0	-0,7	572	-83	742	н/р	н/д	**н/р**
ЧТПЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ВМЗ	440	-12,0	7	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	828	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Уралкалий	1,4	5,5	22	-83	1,6	26,2	36 213	-76	2 868	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Сильвинит	430	н/т	н/т	-51	н/т	н/т	н/т	н/д	3 365	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Ленгазспецстрой	3 500	н/т	н/т	-38	н/т	н/т	н/т	н/д	177	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Иркут	0,12	н/т	н/т	-87	0,10	-2,4	1	-88	117	н/р	н/д	**н/р**
ОМЗ	2,00	н/т	н/т	-73	1,32	8,8	3	-81	71	н/р	н/д	**н/р**
Силовые машины	0,06	н/т	н/т	-70	н/т	н/т	н/т	н/д	523	н/р	н/д	**н/р**
Аэрофлот	1,75	-17,5	263	-53	1,79	0,2	110	-46	1 944	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ЮТэйр	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
S7	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
КрасЭйр	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Балтика	н/т	н/т	н/т	н/д	14,3	-0,2	8	-67	2 174	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Лебедянский	73,0	н/т	н/т	-21	75,4	3,5	4	-3	1 490	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Сед. Континент	10,0	н/т	н/т	-61	7,3	2,4	9	-68	750	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Дикси	1,4	н/т	н/т	-90	4,4	0,0	1	-66	84	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Калина	11,1	н/т	н/т	-73	7,3	-7,2	20	-79	108	н/р	н/д	**н/р**
Аптеки 36'6	3,5	н/т	н/т	-95	3,7	0,1	33	-94	33	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Группа Разгуляй	0,85	0,0	48	-87	0,9	3,4	13	-84	134	н/р	н/д	**н/р**
Вимм-Билль-Данн	15,0	30,4	40	-83	12,8	11,5	106	-84	660	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Открытые инвестиции	36,7	н/т	н/т	-88	н/т	н/т	н/т	н/д	561	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Верофарм	10,3	н/т	н/т	-81	10,0	-0,9	3	-78	103	н/р	н/д	**н/р**
Магнит	12,9	1,2	144	-74	13,2	2,1	129	-71	1 074	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Уралсиб	0,00	н/т	н/т	-86	н/т	н/т	н/т	н/д	613	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Росбанк	н/т	н/т	н/т	н/д	3,6	0,5	9	-44	2 578	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Банк Москвы	н/т	н/т	н/т	н/д	25,4	0,4	6	-46	3 493	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Возрождение	12,0	н/т	н/т	-82	11,2	-1,3	45	-81	285	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Банк Санкт-Петербург	1,1	н/т	н/т	-79	1,2	12,5	112	-75	310	пересмотр	н/д	**пересмотр**

Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка Примечание: н/т – не было торгов, цена закрытия предыдущего дня;

Илл. 4: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ							
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	$	%	$/1000	%	$	%	$/1000	%	$ млн.	$	%	
Башнефть прив	2,4	н/т	н/т	-78	н/т	н/т	н/т	н/д	83	н/р	н/д	**н/р**
МегионНГ прив	н/т	н/т	н/т	н/д	3,5	0,0	н/д	-82	116	н/р	н/д	**н/р**
СургутНГ прив	0,20	-6,0	20	-70	0,2	-3,5	10 437	-65	1 521	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Татнефть прив	0,85	н/т	н/т	-77	0,8	-0,9	48	-76	125	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Ростелеком прив	н/т	н/т	н/т	н/д	0,5	-3,5	1 303	-79	130	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Транснефть прив	255	н/т	н/т	-87	245	-0,6	1 360	-86	396	н/р	н/д	**н/р**
Уфанефтехим прив	0,3	н/т	н/т	-84	н/т	н/т	н/т	н/д	16	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Уфимский НПЗ прив	0,2	н/т	н/т	-85	н/т	н/т	н/т	н/д	11	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Новойл прив	0,12	н/т	н/т	-85	н/т	н/т	н/т	н/д	9	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Сбербанк прив	0,4	н/т	н/т	-88	0,35	-3,2	7 134	-86	350	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Балтика прив	н/т	н/т	н/т	н/д	11,0	-6,4	83	-63	136	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Приаргунск. ПГХО пр	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Сильвинит прив	150	0,0	15	-77	н/т	н/т	н/т	н/д	391	пересмотр	н/д	**пересмотр**

Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка Примечание: н/т – не было торгов, цена закрытия предыдущего дня;

Илл. 5: Динамика АДР/ГДР

	Кол-во акций в АДР	Европа				США				Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
		Закр. $	Изм. %	Объем $/1000	YTD %	Закр. $	Изм. %	Объем $/1000	YTD %	$	%	
Газпром	4 in 1	17,30	0,0	247 568	-69	17,30	4,8	10 604	-69	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ЛУКойл	1 in 1	31,80	0,3	100 695	-63	32,00	0,9	21 097	-63	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Газпромнефть	5 in 1	10,00	2,6	530	-63	10,20	8,5	44	-69	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Роснефть	1 in 1	3,97	-0,8	48 047	-59	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Сургутнефтегаз	50 in 1	6,39	1,3	13 801	-48	6,38	-1,8	842	-47	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Татнефть	20 in 1	34,00	-2,6	386	-72	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Новатэк	10 in 1	21,50	2,4	13 461	-72	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Интегра	1 in 20	0,90	12,5	75	-95	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Eurasia Drilling	1 in 1	4,20	-1,9	64	-85	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Мосэнерго	100 in 1	5,00	17,6	н/д	-79	3,44	0,0	н/д	-85	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Иркутскэнерго	50 in 1	14,59	-2,1	н/д	-71	13,00	0,0	н/д	-75	пересмотр	н/д	**пересмотр**
МТС	5 in 1	н/д	н/д	н/д	н/д	29,64	1,1	49 048	-71	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Вымпелком	1 in 20	9,52	-2,3	144	-75	9,50	0,5	36 403	-77	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Комстар ОТС	1 in 1	2,25	-6,3	2 249	-82	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Ситроникс	50 in 1	0,50	-44,4	н/д	-91	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	**н/р**
Система	1 in 50	5,60	-0,9	1 775	-87	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Ростелеком	6 in 1	41,81	11,4	422	-45	42,30	0,6	2 582	-39	пересмотр	н/д	**пересмотр**
МГТС	1 in 1	12,14	0,0	н/д	-59	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ЦентрТелеком	25 in 1	3,93	0,0	н/д	-80	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Сев-Зап Телеком	10 in 1	2,54	0,0	н/д	-83	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Юж Телеком	50 in 1	1,14	0,0	н/д	-87	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ВолгаТелеком	2 in 1	1,33	31,3	н/д	-86	1,33	20,9	80	-89	пересмотр	н/д	**пересмотр**
СибирьТелеком	200 in 1	2,66	0,0	н/д	-87	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Уралсвязьинформ	200 in 1	2,12	1,8	1	-81	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Дальсвязь	5 in 1	3,81	0,0	н/д	-84	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	4,25	5,2	1 237	-86	пересмотр	н/д	**пересмотр**
РБК	4 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	3,00	0,0	н/д	-92	н/р	н/д	**н/р**
Рамблер	1 in 1	4,04	2,2	18	-87	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	**н/р**
Норильский Никель	1 in 1	7,38	-0,3	23 033	-73	7,20	-0,7	1 497	-73	пересмотр	н/д	**пересмотр**
НЛМК	10 in 1	9,90	-5,7	16 838	-76	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Северсталь	1 in 1	3,05	-2,9	3 180	-87	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ММК	13 in 1	3,70	11,8	585	-78	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Полиметалл	1 in 1	3,00	1,7	443	-58	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	**н/р**
ТМК	4 in 1	5,50	18,3	1 965	-88	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	**н/р**
Полюс	1 in 1	9,27	-10,0	1 814	-61	9,22	-9,6	37	-61	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ОМЗ	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	**н/р**
Highland Gold Mining	-	0,86	-5,1	107	-65	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Peter Hambro Mining	-	5,01	-14,9	3 216	-73	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Trans-Siberian Gold	-	0,21	0,0	2	-44	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	**н/р**
Мечел	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	6,27	24,4	34 573	-81	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Евраз	1 in 3	9,20	-1,1	3 996	-88	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ЧЦЗ	1 in 1	1,50	76,5	н/д	-87	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Уралкалий	5 in 1	7,29	13,6	5 142	-80	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ПИК Группа	1 in 1	1,36	4,6	722	-96	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
AFI Development	1 in 1	1,03	-1,0	11	-89	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Система-Галс	1 in 20	0,21	-13,4	2	-98	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
RGI International	-	0,27	-8,5	0	-97	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Мирлэнд	-	0,63	11,5	1 512	-92	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	23,83	-4,3	4 726	-82	пересмотр	н/д	**пересмотр**
X5 Retail Group	1 in 4	5,40	8,0	1 051	-84	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Efes Breweries	5 in 1	5,50	22,2	н/д	-84	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	**н/р**
Черкизово	1 in 150	2,30	-4,2	н/д	-84	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**
ВТБ	2000 in 1	2,20	-5,2	4 300	-78	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	**пересмотр**

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка; Примечание: н/т – не было торгов, цены предыдущей торговой сессии

Илл 6: Фьючерсы на индекс РТС

	Закр. $	Изм. %	Дата погашения
VEZ8	662,25	-3,03	дек 08
VEH9	671,60	-2,82	мар 09

Источник: Bloomberg

Илл. 7: Фьючерсы на акции

	Закр. $	Изм. %	Объем $/1000	Дата исполнения
GAZP-12.08	426,3	-0,364	52 871	15.12.2008
LKOH-12.08	319,5	0,114	5 257	15.12.2008
RTKM-12.08	770,5	1,77	17	15.12.2008

Источник: Bloomberg

Илл. 8: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	$ млрд	449,9	-5,1
Денежная база	Руб. млрд	5 282,1	-4,2
Курс Руб./$	Руб./$	27,6060	12,5
Инфляция, м-к-м	%	0,9	11,6

Источник:Reuters

Илл. 9: Динамика цен на сырьевые товары

Нефть, $/баррель (IPE цены СИФ)	Закр. $	Пред. $	Изм. %	С нач.года %	Металлы	Закр. $	Пред. $	Изм. %	С нач.года %
Brent, спот	51,3	51,7	-0,8	-45,3	Золото, $/унц	812,3	818,1	-0,7	-2,6
1-мес	52,3	53,5	-2,3	-44,3	Платина, $/унц	881,5	863,0	2,1	-42,2
3-мес	56,3	57,4	-2,0	-39,8	Палладий, $/унц	186,8	190,5	-2,0	-49,4
Urals	49,6	49,3	0,7	-45,7	Никель, $/тонну	10 200	10 250	-0,5	-61,2
WTI	54,4	54,4	0,0	-43,3	Медь, $/тонну	3 620	3 696	-2,1	-45,8
REBCO	49,8	50,4	-1,2	-44,3	Цинк, $/тонну	1 211	1 229	-1,4	-48,6

Источник:Bloomberg, NYMEX; Примечание: н/д –нет данных

Илл. 10: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона %	Цена закрытия %	Измен ение %	Доходность к погашению %	Текущая доходность %	Дюрация кол-во лет	Спред по дюрации б.п	Объем выпуска млн	Валюта
Суверенные											
Евро-10	03/31/10	03/31/09	8,3	104,8	0,59	2,5	7,9	0,8	132,9	922,6	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/09	11,0	112,6	0,07	9,0	9,8	6,2	674,2	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	12/24/08	12,8	114,4	1,42	11,0	11,1	7,9	797,5	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/09	7,5	82,8	0,61	11,0	9,1	5,5	804,6	1 990,4	USD
ОВВЗ											
Минфин 11	05/14/11	05/14/09	3,0	96,1	1,34	4,7	3,1	2,4	356,9	1 750,0	USD

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

Илл. 11: Сравнительная оценка компаний, $ млн.

	EV	Выручка		EBITDA		Чистая прибыль		EV/Выручка			EV/EBITDA			P/E			Выручка, CAGR
		2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	2007-09П
Газпром	147 967	105 364	125 319	34 584	55 798	25 705	33 923	1,4	1,2	1,1	4,3	2,6	2,5	3,8	2,9	2,6	13%
ЛУКойл	33 299	82 238	114 385	15 713	20 785	9 511	13 183	0,4	0,3	0,3	2,1	1,6	1,9	2,8	2,1	2,4	14%
Роснефть	62 509	49 216	74 180	14 007	19 852	12 862	11 209	1,4	0,8	0,8	4,8	3,2	3,4	3,2	3,6	4,1	20%
ТНК-ВР	11 803	34 102	39 442	8 435	8 136	5 339	4 847	0,3	0,3	0,3	1,4	1,5	1,4	1,6	1,8	2,3	7%
Газпромнефть	10 769	20 988	23 252	5 969	6 560	4 072	3 653	0,5	0,5	0,5	1,8	1,6	1,6	2,1	2,3	2,3	6%
Сургутнефтегаз	12 195	22 064	23 003	8 044	7 150	3 975	3 351	0,6	0,5	0,5	1,5	1,7	1,7	5,9	7,0	7,3	3%
Новатэк	8 899	2 434	3 783	1 129	1 957	726	1 284	3,7	2,2	1,6	7,9	4,2	3,0	12,1	6,9	5,1	43%
Интегра	523	1 561	1 794	250	306	-1	58	0,3	0,2	0,2	2,1	1,2	0,9	neg	2,4	1,3	15%
Eurasia Drilling	960	1 536	2 058	304	422	175	283	0,3	0,3	0,2	1,6	1,3	1,2	3,5	2,1	1,7	30%
Среднее по сектору								***1,0***	***0,7***	***0,6***	***3,1***	***2,1***	***2,0***	***4,4***	***3,5***	***3,2***	
РусГидро	7 899	1 676	2 216	625	1 367	267	765	4,7	3,6	3,0	9,6	2,0	2,2	19	7	5,6	25%
Иркутскэнерго	1 749	865	938	145	184	50	79	2,0	1,9	1,7	12,0	9,5	7,7	35	18	17,5	8%
Башкирэнерго	406	1 300	1 541	203	256	51	73	0,3	0,3	0,2	2,0	1,6	1,3	6,2	4,4	3,9	16%
Новосибирскэнерго	944	726	817	132	181	84	120	1,3	1,2	1,0	7,2	5,2	4,1	9,6	6,7	5,0	12%
ОГК-1	357	1 322	1 731	162	243	73	112	0,4	-0,4	0,2	3,0	-2,7	1,1	4,9	3,2	2,0	28%
ОГК-2	295	1 131	1 444	106	161	33	81	0,0	0,3	0,3	-0,2	2,6	2,2	8,9	3,6	2,8	25%
ОГК-3	-2 595	989	1 216	112	158	148	187	-2,9	-2,3	-1,9	-25,3	-18,0	-19,7	2,9	2,3	2,7	18%
ОГК-4	737	1 214	1 573	150	187	36	95	-0,8	0,0	0,5	-6,3	0,0	2,7	20,5	7,8	4,1	30%
ОГК-5	1 450	1 166	1 464	183	246	76	93	1,0	1,0	1,1	6,7	6,1	6,4	17,9	14,6	12,6	22%
ОГК-6	274	1 248	1 513	214	244	54	79	-0,1	0,0	0,4	-0,8	0,2	2,5	5,1	3,5	3,0	20%
ТГК-5	-263	460	527	53	60	n/a	n/a	-0,6	-0,5	-0,4	-5,0	-4,4	-2,1	n/a	n/a	n/a	25%
МОЭСК	1 238	1 536	2 150	824	1 300	484	707	0,8	0,6	0,5	1,5	1,0	0,8	2,3	1,6	1,5	28%
Среднее по сектору								***0,5***	***0,5***	***0,6***	***0,4***	***0,3***	***0,8***	***12,0***	***6,5***	***5,5***	
Система	14 825	13 701	16 801	5 050	6 240	1 572	2 015	1,1	0,9	n/a	2,9	2,4	n/a	1,7	1,3	n/a	28%
МТС	14 337	8 252	11 031	4 223	5 588	2 072	3 048	1,8	1,3	1,1	3,5	2,6	2,2	5,7	3,9	3,3	25%
Комстар-ОТС	1 579	1 561	1 868	670	747	118	232	1,0	0,8	0,7	2,4	2,1	1,6	8,0	4,1	3,3	23%
ВымпелКом	15 801	7 171	11 017	3 597	5 247	1 463	2 363	2,2	1,4	1,2	4,4	3,0	2,5	6,7	4,1	3,1	36%
Ростелеком	3 471	2 270	2 138	460	470	148	179	1,5	1,6	n/a	7,5	7,4	n/a	25	20,8	n/a	-3%
МГТС	962	993	1 079	451	495	229	259	1,0	0,9	n/a	2,1	1,9	n/a	3,2	2,8	n/a	16%
Центр Телеком	1 039	1 286	1 286	442	451	90	78	0,8	0,8	n/a	2,4	2,3	n/a	3,0	3,4	n/a	9%
Сев-Зап Телеком	510	934	1 028	298	368	400	105	0,5	0,5	0,5	1,7	1,4	1,2	0,6	2,1	1,7	16%
Юж Телеком	826	777	889	288	316	23	52	1,1	0,9	0,9	2,9	2,6	2,2	3	1	0,9	16%
Волга Телеком	791	1 180	1 236	442	472	165	183	0,7	0,6	n/a	1,8	1,7	n/a	1,1	1,0	n/a	16%
Сибирь Телеком	896	1 369	1 434	513	561	210	228	0,7	0,6	n/a	1,7	1,6	n/a	0,8	0,7	n/a	14%
Уралсвязьинформ	1 396	1 477	1 572	551	610	191	239	0,9	0,9	n/a	2,5	2,3	n/a	2,0	1,6	n/a	12%
Дальсвязь	327	485	501	161	178	62	72	0,7	0,7	n/a	2,0	1,8	n/a	0,9	0,8	n/a	12%
Среднее по сектору								***1,1***	***0,9***	***0,9***	***2,9***	***2,5***	***1,9***	***4,8***	***3,7***	***2,5***	
Нор Никель	17 603	15 726	18 377	9 675	11 046	6 432	6 952	1,1	1,0	0,9	1,8	1,6	1,7	2,1	1,9	2,1	10%
Северсталь	5 045	15 245	25 204	3 680	5 720	1 936	3 454	0,3	0,2	0,2	1,1	0,8	1,0	1,6	0,9	1,0	38%
НЛМК	3 642	7 719	13 303	3 406	5 212	2 247	3 248	0,8	0,7	0,5	1,8	1,7	1,8	2,5	1,7	2,0	45%
ММК	1 479	8 197	13 635	2 342	3 668	1 344	2 384	0,2	0,1	0,2	0,8	0,3	1,2	1,5	0,8	1,9	23%
Мечел	1 492	7 230	13 387	2 234	5 534	913	2 709	0,6	0,4	0,4	1,9	1,0	1,1	1,0	0,3	0,4	35%
ЧЦЗ	61	599	570	177	214	111	139	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	0,6	-12%
Евраз	8 089	12 808	23 329	4 221	8 163	2 217	4 795	0,7	0,3	0,2	2,3	0,8	0,7	1,5	0,7	0,8	33%
Полюс Золото	2 243	775	751	357	322	236	199	2,9	3,0	2,9	6,3	7,0	7,0	13,9	16,6	18,2	0%
Приаргунское ПГХО	616	238	280	35	36	13	13	2,6	2,2	1,6	17,6	17,1	5,8	43	43,2	9,1	26%
Highland Gold Mining	100	107	105	11	15	-7	-5	0,9	1,0	1,0	nm	6,8	6	neg	neg	neg	-5%
Peter Hambro Mining	691	187	360	97	213	47	128	3,7	1,9	1,0	7,1	3,2	1,9	8,6	3,2	1,6	91%
Среднее по сектору								***1,3***	***1,0***	***0,8***	***4,1***	***3,7***	***2,6***	***7,6***	***7,0***	***3,8***	
Вимм-Билль-Данн	1 586	2 438	3 133	301	423	140	181	0,7	0,5	0,4	5,3	3,7	3,0	7,5	5,8	4,4	25%
Лебедянский	1 847	983	1 240	182	231	102	128	1,9	1,5	1,2	10,2	8,0	6,5	14,6	11,6	9,2	25%
Балтика	4 714	2 442	2 719	807	918	518	623	1,9	1,7	1,6	5,8	5,1	4,6	8,3	6,9	6,0	11%
Аптеки 36'6	318	784	1 233	22	48	143	-18	0,4	0,3	0,2	nm	6,7	3,3	0,2	neg	neg	49%
X5 Retail Group	3 328	5 320	8 707	479	719	144	269	0,6	0,4	0,3	6,9	4,6	3,6	8,1	4,3	3,0	50%
Седьмой Континент	624	1 285	1 599	126	153	83	74	0,5	0,4	0,3	5,0	4,1	3,2	9,0	10,1	8,8	30%
Магнит	1 393	3 697	5 340	197	294	92	121	0,4	0,3	0,2	7,1	4,7	3,3	10,1	7,7	5,2	42%
Черкизово	773	842	1 042	113	155	45	69	0,9	0,7	0,7	6,8	5,0	4,2	3,0	2,0	1,6	17%
Среднее по сектору								***0,9***	***0,7***	***0,6***	***6,7***	***5,2***	***4,0***	***7,6***	***6,9***	***5,5***	
Группа ПИК	1 540	2 681	3 972	827	1 428	461	981	0,6	0,4	0,3	nm	1,1	0,8	1,5	0,7	0,5	40%
AFI Development	154	47	275	45	247	45	1 236	nm	0,6	0,5	3,4	0,6	0,5	12,0	0	0,9	166%
Открытые Инвестиции	499	165	323	25	155	87	527	3,0	1,5	0,7	20	3	1,3	5,7	0,9	1,0	104%
Система-ГАЛС	-2	453	617	90	147	37	155	0,0	0,0	0,0	0	0	0,0	1,3	0,3	0,4	35%
RGI International	671	2,5	46	-1	35	700	24	nm	nm	1,5	nm	nm	2,2	0,0	1,4	0,1	1245%
МирЛэнд	63	45	720	22	379	95	155	nm	0,1	0,1	nm	0,2	0,1	0,7	0,4	0,2	325%
Среднее по сектору								***1,2***	***0,5***	***0,5***	***8***	***1,0***	***0,8***	***3,5***	***0,7***	***0,5***	
Уралкалий	3 235	1 132	2 318	552	1 388	351	996	2,9	1,4	1,2	5,9	2,3	2,1	8	2,9	2,5	55%
Сильвинит	3 712	1 023	2 009	542	1 264	382	939	3,6	1,8	1,5	6,8	2,9	2,4	8,8	3,6	2,9	54%
Среднее по сектору								***3,2***	***1,6***	***1,4***	***6,4***	***2,6***	***2,3***	***8,5***	***3,2***	***2,7***	

	MCap	Доход		EBITDA		Чистая прибыль		Чистая % маржа			P/BV			P/E			Доход, CAGR
		2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	2007-09П
Сбербанк	17 827	13 811	18 807	-	-	4 165	5 751	5,9%	6,1%	5,8%	0,7	0,6	0,5	4,3	3,1	2,6	28%
ВТБ	7 522	4 258	5 596	-	-	1 514	1 619	3,5%	3,8%	4,2%	0,5	0,4	0,4	5,0	4,6	3,5	35%
Возрождение	285	373	517	-	-	78	127	6,2%	6,1%	5,9%	0,6	0,5	0,4	3,7	2,2	1,7	34%
Санкт-Петербург	310	246	450	-	-	82	162	5,1%	5,4%	5,4%	0,5	0,4	0,4	3,8	1,9	1,5	64%
Среднее по сектору								***5,2%***	***5,3%***	***5,3%***	***0,6***	***0,5***	***0,4***	***4,2***	***3,0***	***2,3***	

Источник: данные компаний, Bloomberg

ДИНАМИКА УКРАИНСКИХ АКЦИЙ

Илл. 12: Динамика основных акций

	ПФТС				ДР и иностр.листинг							
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD	MCap	Расч. цена	Потенциал роста	Рекомендация
	$	%	$/1000	%	$	%	$	%	$ mln	$	%	
Захидэнерго	54,1	3,1	1 163	-54	12,7	0,0	н/т	-57	692	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Центрэнерго	0,8	1,4	664	-85	8,0	0,0	н/т	-85	296	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Днепроэнерго	73,1	0,5	2 506	-86	18,1	0,0	н/т	-86	287	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Киевэнерго	1,4	0,0	н/т	-83					157	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Банк Аваль	0,04	-1,7	8	-82					816	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Укрсоцбанк	0,04	-2,3	4	-86					405	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Мариупольский меткомбинат	0,1	-2,2	н/т	-92	4,5	0,0	н/т	-81	343	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Нижнеднепровский ТЗ	1,0	-0,3	н/т	-98					386	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Азовсталь	0,1	-0,8	4	-88	1,4	0,0	н/т	-88	597	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Енакиевский МЗ	6,3	0,0	35	-93					65	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Авдеевский коксовый завод	0,7	0,0	8	-82					141	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Алчевский МК	0,01	2,5	220	-90					265	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Турбоатом	0,5	32,0	н/т	-52					219	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Мотор Сич	38,2	0,2	14	-89					79	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Сумское НПО им.Фрунзе	2,1	0,9	1	-81	49,2	0,0	н/т	-75	148	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Крюковский вагоностроительный	1,5	1,0	8	-79					176	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Мариупольский завод тяж.маш-я	2,1	1,7	н/т	-93	4,5	0,0	н/т	-84	32	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Стирол	5,2	-1,4	н/т	-78	5,5	-0,2	16 649	-77	140	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Укртелеком	0,04	-3,8	17	-80	1,8	-11,0	2 598	-83	775	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Укрнафта	17,4	-0,5	244	-78	100,9	-4,4	н/т	-79	945	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Мостобуд	43,8	13,4	н/т	-90					25	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Kernel NV					4,38	-0,5	11	-69	301	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Ferrexpo					0,51	0,6	388	-89	298	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Мироновский хлебопродукт					5,55	-7,9	29	-66	615	пересмотр	н/д	**пересмотр**
Cadogan Petroleum					0,57	1,2	2 944 680	-86	132	пересмотр	н/д	**пересмотр**

Источник: ПФТС, Deutsche Börse, Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Информация

Альфа-Банк (Москва) Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12

Аналитический отдел

Телефон/Факс	(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Начальник аналитического отдела, стратегия	Рональд Смит
Нефтяная и газовая промышленность	Ширвани Абдуллаев, CFA, Александр Беспалов
Макроэкономика, банковский сектор	Наталия Орлова, Ph.D, Ольга Найденова
Телекоммуникации/ИТ/Интернет	Иван Шувалов, Екатерина Балыкина
Энергетика	Александр Корнилов, к.э.н., Элина Кулиева
Металлургия, горнодобыча	Барри Эрлих, Максим Семёновых, Сергей Кривохижин, к.п.н.
Потребительские товары, недвижимость	Елена Миллс, Виталий Купеев, Алексей Крючков
Транспорт, удобрения и машиностроение	Ройдел Стюарт, Константин Белецкий
Рынок долговых инструментов	Екатерина Леонова, Михаил Авербах
Аналитическая поддержка российских клиентов	Ангелика Генкель, к.э.н., Владимир Дорогов
Редакторы	Дэвид Спенсер, Хэзер Дин
Перевод	Анна Шоломицкая, Дмитрий Долгин
Публикация	Алексей Балашов

Торговые операции и продажи

Телефон/Факс	(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522/(7 495) 745-7897
Директор по продажам и торговле акциями	Майкл Пиджиолис
Продажи иностранным клиентам	Исай Почтарь, Сергей Якубанец, Михаил Котов, Роланд Гласфорс
Продажи российским клиентам	Алексей Примак, Всеволод Тополянский, Артем Кравец, Дмитрий Соловьев, Дмитрий Демченко, Олег Поддымников, Олег Муленков, Михаил Бабаев, Глеб Титов
Группа продаж Альфа-Директ	(7 495) 795-3680

Развитие бизнеса

Директор по развитию бизнеса	Майкл Бобошко

Alfa Capital (Киев) Украина 03150, Киев, Красноармейская ул., 77-а (6 этаж)

Телефон/Факс	(+380 44) 490-1600/(+380 44) 490-1601
Металлургия	Олег Юзефович
Машиностроение, Химическая промышленность	Денис Шаврук
Недвижимость, Стратегия по компаниям малой капитализации	Андрей Губачев
Торговые операции и продажи	Сергей Григорян, Иван Шехавцов, Денис Долматов, Павел Костромицкий

Alfa Capital Markets (Лондон) City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE

Телефон/Факс	(44 20) 7588-8500/(44 20) 7382-4170
Продажи	Марк Коули, Джулия Доусон, Таисия Чинина
Продажи, торговые операции	Дуглас Бабик, Гарет Джонсон, Марк МакКракен

Alforma Capital Markets (Нью-Йорк) 540 Madison Avenue, 30th Floor, New York, NY 10022

Телефон/Факс	(212) 421-8563/1-866-999-ALFA/(212) 421-7500
Продажи	Роберт Каплан
Торговые операции и продажи	Роман Коган

© Альфа-Банк, 2008 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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