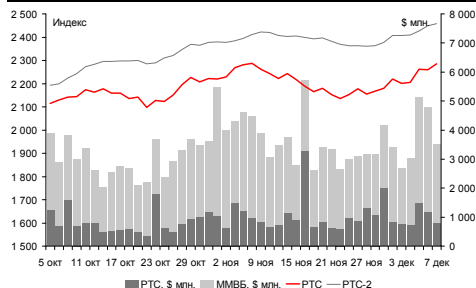


Desk Notes

Розничное кредитование: от количества к качеству;
Все внимание на распредсети

Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

| | Заккрытие | Изм. % | YTD % |
|-----------------------|-----------|--------|---------|
| Российские | | | |
| PTC | 2 285,85 | 1,2 ↑ | 18,9 ↑ |
| PTC-2 | 2 457,01 | 0,3 ↑ | 33,7 ↑ |
| RTX | 3 152,95 | 0,0 ↑ | 14,9 ↑ |
| MMBB | 1 913,38 | 1,2 ↑ | 13,0 ↑ |
| FTSE Russia | 699,89 | 1,2 ↑ | 17,1 ↑ |
| MSCI | | | |
| MSCI Russia | 1 535,60 | 1,2 ↑ | 22,8 ↑ |
| MSCI GEM | 1 282,74 | 0,2 ↑ | 40,6 ↑ |
| EM Europe | 823,55 | 1,2 ↑ | 29,5 ↑ |
| EM Asia | 529,70 | -0,4 ↓ | 42,6 ↑ |
| EM Latin America | 4 559,20 | 0,6 ↑ | 52,2 ↑ |
| EM World | 1 630,05 | 0,4 ↑ | 9,9 ↑ |
| Мировые | | | |
| DJIA | 13 625,58 | 0,0 ↑ | 9,3 ↑ |
| S&P 500 | 1 504,66 | -0,2 ↓ | 6,1 ↑ |
| FTSE 100 | 6 554,90 | 1,1 ↑ | 5,4 ↑ |
| DAX 100 | 7 994,07 | 0,7 ↑ | 21,2 ↑ |
| CAC 40 | 5 718,75 | 0,8 ↑ | 3,2 ↑ |
| Hang Seng | 28 937,75 | 0,3 ↑ | 44,9 ↑ |
| Shanghai Comp | 5 166,20 | 1,5 ↑ | 93,1 ↑ |
| NIKKEI 225 | 15 924,39 | -0,2 ↓ | -7,6 ↓ |
| ISE 100 | 56 490,57 | 0,5 ↑ | 44,4 ↑ |
| Bovespa | 65 638,54 | -0,2 ↓ | 47,6 ↑ |
| Курсы валют | | | |
| Руб./\$ (ЦБР) | 24,5295 | -0,1 ↓ | -6,8 ↓ |
| Руб./Euro | 35,8327 | 0,1 ↑ | 3,3 ↑ |
| Euro/\$ | 1,4643 | -0,1 ↓ | 10,9 ↑ |
| Товарные рынки | | | |
| Brent, \$/барр | 88,26 | -0,1 ↓ | 46,8 ↑ |
| Urals, \$/барр | 84,97 | -1,6 ↓ | 53,3 ↑ |
| REBCO, \$/барр | 83,75 | -2,0 ↓ | 51,9 ↑ |
| Никель, \$/т* | 27 400,00 | 5,4 ↑ | -17,8 ↓ |
| Медь, \$/т* | 6 910,00 | 2,8 ↑ | 9,2 ↑ |
| Золото, \$/унция | 798,60 | 0,5 ↑ | 25,4 ↑ |
| Палладий, \$/унция | 345,00 | 0,1 ↑ | 3,3 ↑ |

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

| | 03.дек | 04.дек | 05.дек | 06.дек | 07.дек |
|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
| MMBB | 1 922 | 2 298 | 3 634 | 3 597 | 2 687 |
| PTC | 774 | 734 | 1 504 | 1 173 | 809 |
| АДР | 1 149 | 1 240 | 1 996 | 1 969 | 1 626 |
| ФОРТС | 2 087 | 1 934 | 3 384 | 2 472 | 2 375 |
| Всего | 5 932 | 6 206 | 10 518 | 9 212 | 7 497 |

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

| | | | | | | |
|-----------------|-------------|--------|-------------|--------|--------------|--------|
| Лидеры роста: | SILVP \$420 | ↑7,4% | HALS \$9.40 | ↑7,4% | OAOPC \$74.9 | ↑6,0% |
| | MTL \$99.9 | ↑5,9% | AMV \$2.90 | ↑5,5% | TGKM \$242 | ↑5,0% |
| Лидеры падения: | SSA \$40.3 | ↓-3,8% | PGHO \$580 | ↓-3,3% | SITR \$5.13 | ↓-3,2% |
| | TGKJ \$4.11 | ↓-2,3% | RGI \$9.00 | ↓-1,4% | MFGS \$40.2 | ↓-1,2% |

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

Снижение ставки ФРС США на 0,25 п. п. уже учтено в котировках акций на фондовых биржах мира, а очередные статистические данные с рынка труда США уменьшили вероятность снижения ставки на 0,5 п. п. В связи с чем поводов для роста американских индексов в пятницу не оказалось (-0,04 — -0,2%).

Главные новости

Макроэкономика: За 3Кв07 ВВП вырос на 7.6%; ПОЗИТИВНО

Данные роста ВВП за 9М07 оказались значительно лучше наших и официальных прогнозов. Правительство России только что повысило прогноз на этот год до 7.4%, что соответствует нашим текущим оценкам. Однако высокие показатели 3Кв07 предполагают, что годовой рост, вероятнее всего, составит 7.6%.

Банковский сектор: ВТБ опубликует результаты за 9М07: мы ожидаем \$920 млн чистой прибыли

Ожидается, что сегодня утром ВТБ опубликует предварительные финансовые результаты, за которыми в течение дня последует телефонная конференция.

Телекоммуникации: Сообщается, что Вымпелком ведет переговоры о покупке СМАРТС; ПОЗИТИВНО

Как сообщил Интерфакс, Вымпелком (VIP) ведет переговоры о покупке СМАРТС, седьмого по величине российского оператора мобильной связи с 4.0 млн абонентов и долей рынка 2.4% за \$750 млн, включая задолженность объемом \$200 млн.

Энергетика: Сегодня истекает срок выкупа акций РАО ЕЭС

Сегодня истекает срок, в течение которого РАО ЕЭС было обязано выкупить акции миноритарных акционеров. Акционеры, проголосовавшие против, или проигнорировавшие голосование 26 октября на ВСА, посвященном реорганизации компании, получили возможность представить свои акции к выкупу до 10 декабря.

Транспорт: AirUnion продолжает экспансию на российский внутренний рынок

По сообщениям СМИ, создатель AirUnion г-н Абрамович купил за \$20 млн крупный пакет акций региональной авиакомпании Авиаград. Детали сделки не разглашаются.

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

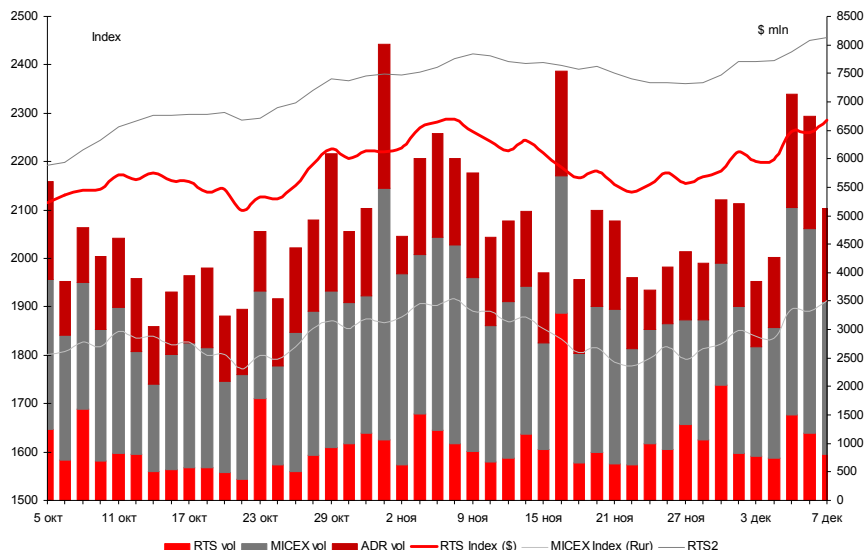
| Акции | Тикер | Расчетная цена | Потенциал роста | Комментарии для инвесторов |
|-----------------------|-------|----------------|-----------------|---|
| РОССИЯ | | | | |
| РАО ЕЭС России | EESR | \$1,90 | 50% | Мы по-прежнему оптимистично настроены в отношении акций РАО ЕЭС и считаем, что это лучший вариант участия в секторе. РАО ЕЭС – одна из лучших инвестиционных возможностей на рынке, ее акции до сих пор торгуются с большим дисконтом к агрегированной стоимости ее активов. Это открывает уникальную возможность арбитража в преддверии предстоящей реорганизации компании в середине 2008 г. Более того, новая схема реорганизации РАО ЕЭС существенно сокращает риск размывания миноритарных долей, что делает покупку акций еще более выгодной. Несмотря на недавнее выделение ОГК-5 и ТГК-5, РАО ЕЭС сохраняет за собой статус лучшей «точки входа», обеспечивая самый ликвидный способ инвестиционного участия в прогрессирующей реформе российского энергетического сектора. |
| Интегра | INTE | \$21,5 | 45% | Российская сервисная отрасль вступает в фазу высокого и длительного роста, обусловленного рядом долгосрочных тенденций, специфичных для российской нефтяной промышленности. Интегра занимает чрезвычайно выгодную позицию для капитализации этих факторов, имея агрессивную и сбалансированную команду квалифицированных и энергичных менеджеров, крупную базу активов и опытный персонал, способный обеспечить компании дальнейший рост. Кроме того, в распоряжении менеджмента компании находятся относительно крупные финансовые ресурсы. Текущий мультипликатор '07 EV/EBITDA в 10x соответствует уровню международных аналогов, однако, учитывая бурный рост Интегры (EBITDA в 1П07 утроилась год-к-году), мы считаем, что акции компании сейчас очень привлекательны. |
| Аэрофлот | AFLT | \$4,88 | 36% | Будучи главным российским авиаперевозчиком, Аэрофлот выигрывает от двусторонних договоров с иностранными рынками и получает весь объем платы за авиатранзит, годовой размер которой оценивается в \$300 млн. Вхождение в Skyteam будет все в большей степени способствовать развитию бизнеса в результате оптимизации рейсов и стратегий бронирования, например, двусторонних соглашений о совместных рейсах между членами альянса. В условиях ограниченного предложения самолетов и персонала Аэрофлот имеет преимущества перед менее крупными и престижными авиакомпаниями. Мы считаем, что компанией руководит профессиональная команда менеджеров, что также позволяет ей задавать пример в плане раскрытия финансовой информации: Аэрофлот публикует отчеты по МСФО уже более 5 лет. |
| Газпром | GAZP | \$22,0 | 55% | Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. В мире устойчиво высоких цен на энергоносители (недавно мы повысили наш долгосрочный прогноз цен на нефть на 2015 г. до консервативного уровня в \$85 за баррель) такие характеристики компании, как огромные объемы добычи газа, запасы и будущие возможности наращивания доходов требуют существенного пересмотра инвестиционных рекомендаций по ее акциям. Газпром получит непропорционально большой выигрыш от роста мировых цен на нефть и предстоящих резких повышений внутренних цен на газ, которые крайне необходимы для сдерживания стремительно растущего спроса на газ в стране. При этом интересы российского государства гораздо лучше сочетаются с интересами миноритарных акционеров Газпрома, чем можно было бы предполагать. У государства имеется как мотив сохранить весьма прибыльную и дорогую компанию, так и инструменты (тарифы, налоги), необходимые для того, чтобы удержать ее выдающиеся показатели в условиях высоких цен на нефть. Рынок недооценивает будущий рост цен на нефть, равно как и долгосрочные перспективы бизнеса Газпрома. |
| Вымпелком | VIP | \$22,0 | 55% | На наш взгляд, Вымпелком – наиболее привлекательная акция российского телекоммуникационного сектора. Устойчивый рост ARPU в России, активная деятельность на рынках СНГ в комбинации с перспективой выхода на новые рынки и разрешения акционерного конфликта дают существенный инвестиционный потенциал. Рост использования голосовых и дополнительных услуг повлечет увеличение выручки не менее чем на 10% сверх текущего рыночного консенсус-прогноза на 2008 г. Возрастающий вклад бизнеса в странах СНГ увеличит общий СДП компании по мере того, как OIBDA в СНГ будет становиться положительной. Мы ожидаем, что в 2007-09 гг. выручка Вымпелкома будет расти среднегодовым темпом 18% (против 15% у главного конкурента – МТС). |
| Система-Галс | HALS | \$12,0 | 28% | Система-Галс смогла удвоить стоимость своего портфеля за первые двенадцать месяцев в качестве публично торгуемой компании, однако акции оказались под давлением, и сейчас их курс на рынке ниже цены ноябрьского IPO. Мы полагаем, что компания имеет сбалансированное присутствие во всех секторах рынка недвижимости, а также стабильный портфель будущих проектов. Кроме того, компании выгодны диверсифицированные интересы ее материнского холдинга АФК Система. В число факторов риска входит неопределенность со статусом ключевых проектов, связанных с материнской компанией (Детский Мир, МГТС), учащающиеся случаи переноса сроков исполнения проектов, излишняя зависимость от Московского рынка, уже учтенное независимым оценщиком резкое сжатие доходности и общий негативный настрой инвесторов относительно этих акций. |
| Сбербанк | SBER | \$5,05 | 18% | Сбербанк – самый ликвидный способ участия в быстром росте российской экономики и повышении уровня жизни. Он напрямую выигрывает от повышения суверенного рейтинга России. Банк показал рост за счет увеличения дохода от диверсифицированного корпоративного и розничного кредитования. Сбербанк сохраняет сильную позицию во всех сегментах банковского рынка. Он сохраняет 33% рынка розничного кредитования и 54% розничных вкладов. Весьма впечатляющие результаты за 2006 г. по МСФО основаны на значительном росте дохода. |

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка.

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

РЫНОК АКЦИЙ

Российский рынок акций



Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg

Отраслевые индексы РТС

| Отрасль | Значение | Изм, % | Изм. с нач.года, % |
|------------------------|----------|--------|--------------------|
| Нефть и газ | 287,96 | 1,5 | 1 |
| Металлы и добыча | 363,55 | 0,7 | 55 |
| Промышленность | 384,86 | 0,1 | 58 |
| Телекоммуникации | 319,28 | 0,3 | 26 |
| Потребительские товары | 357,08 | 0,5 | 25 |
| Электроэнергетика | 447,27 | 0,1 | 16 |
| Банки и финансы | 774,77 | 1,0 | 12 |

Источник: РТС

Комментарии по рынку

Азиатские биржи в понедельник, 10 декабря, снижаются в индексах вслед за американскими соседями и падением котировок нефтяных акций (-0,2% в индексе MSCI Asia-Pacific), индекс Nikkei снизился на ту же величину по состоянию на 10:00 мск. Нефтяные компании дешевеют на фоне падения мировых цен на нефть. Сегодня на NYMEX нефть WTI (январь) подешевела на полдоллара, до 87,75 долл./барр. Сырье дешевеет на ожиданиях сокращения спроса на нефть со стороны США в среднесрочной перспективе. Цены на металлы уверенно восстанавливают свои позиции: никель по итогам пятницы прибавил 5,4%.

Emerging markets в начале декабря чувствуют себя гораздо более уверенно, нежели в конце ноября. Российский фондовый рынок растет опережающими темпами (+1,2% на фоне +0,2% в среднем по группе).

Сегодня мы ожидаем открытия торгов в слабовыраженной отрицательной плоскости, в дальнейшем российские индексы вновь последуют в направлении движения европейских бирж. В числе определяющих моментов недели — решение ФРС США по учетной ставке завтра, 11 декабря.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

Макроэкономика

За 3Кв07 ВВП вырос на 7.6%; ПОЗИТИВНО

Данные роста ВВП за 9М07 оказались значительно лучше наших и официальных прогнозов. Правительство России только что повысило прогноз на этот год до 7.4%, что соответствует нашим текущим оценкам. Однако высокие показатели 3Кв07 предполагают, что годовой рост, вероятно всего, составит 7.6%.

Показатели 3Кв07, главным образом, указывают на ускорение обрабатывающей промышленности и производства в регулируемом секторе, однако они не дают понятия о степени уязвимости экономики по отношению к мировому финансовому кризису. Даже если в 4Кв07 и проявится некоторый эффект, мы считаем, что показатели 3Кв07 достаточно высоки для того, чтобы обеспечить годовой рост на уровне 7.6%. Высокий показатель реального роста является хорошей новостью для монетарных властей, поскольку он указывает на то, что спрос на деньги будет расти достаточно быстро, чтобы компенсировать смягчение монетарной политики во 2П07.

Наталья Орлова *Старший аналитик (7 495) 795-3677*
Ольга Найденова *Аналитик (7 495) 755-5931*

Банковский сектор

VTBR LI ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$9.55
Расчетная цена: \$11.8
Потенциал роста: 24%

ВТБ опубликует результаты за 9М07: мы ожидаем \$920 млн чистой прибыли

Ожидается, что сегодня утром ВТБ опубликует предварительные финансовые результаты, за которыми в течение дня последует телефонная конференция. Наш прогноз чистой прибыли – \$920 млн, что на 10% выше рыночного консенсус-прогноза. Мы ожидаем, что общий доход банка составит \$2 835 млн при показателе отношения затрат к доходу в 50.8%. Если результаты превзойдут консенсус-прогноз, то мы ожидаем позитивной реакции котировок банка. Мы сохраняем нашу расчетную цену с потенциалом роста 24%.

Наталья Орлова *Старший аналитик (7 495) 795-3677*
Ольга Найденова *Аналитик (7 495) 755-5931*

Телекоммуникации

VIP US ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$38.9
Расчетная цена: \$43.0
Потенциал роста: 11%

Сообщается, что Вымпелком ведет переговоры о покупке СМАРТС; ПОЗИТИВНО

Как сообщил Интерфакс, Вымпелком (VIP) ведет переговоры о покупке СМАРТС, седьмого по величине российского оператора мобильной связи с 4.0 млн абонентов и долей рынка 2.4% за \$750 млн, включая задолженность объемом \$200 млн.

В этой сделке имеются определённые риски. Вымпелком будет покупать часть собственных абонентов. Мы ожидаем незначительное единовременное списание дублирующих активов, а также умеренные затраты на интеграцию СМАРТС в VIP, учитывая различия в корпоративной культуре и оборудовании этих компаний. Также возможно возникновение трудностей с управлением ульяновского, волгоградского

и оренбургского подразделений, в которых СМАРТС не имеет контроля (доли в диапазоне 40-50%).

С другой стороны, эта сделка устраняет риск покупки СМАРТС Теле2 и последующего выхода последней в новые регионы с агрессивными ценовыми предложениями. Вымпелком приобретет дополнительные 20-25% абонентов в самарском, пензенском, волгоградском и астраханском регионах. СМАРТС был оценен в 6.1x 2007П EV/EBITDA и \$190 на абонента, что, по нашему мнению, близко к справедливой стоимости. Это приобретение будет иметь позитивный синергетический эффект порядка \$100 млн на операции Вымпелкома в течение следующих 3 – 5 лет.

Мы считаем, что потенциальная сделка ПОЗИТИВНА для Вымпелкома.

Иван Шувалов Старший аналитик (+7 495) 795-3655
Виталий Купеев Аналитик (7 495) 785-8266

Энергетика

EESR ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$1.27
Расчетная цена: \$1.90
Потенциал роста: 50%

Сегодня истекает срок выкупа акций РАО ЕЭС

Сегодня истекает срок, в течение которого РАО ЕЭС было обязано выкупить акции миноритарных акционеров. Акционеры, проголосовавшие против, или проигнорировавшие голосование 26 октября на ВСА, посвященном реорганизации компании, получили возможность представить свои акции к выкупу до 10 декабря. Цена выкупа была установлена на уровне 32.15 руб (\$1.29) за обыкновенную акцию и 29.44 руб (\$1.18) за привилегированную. РАО ЕЭС должно объявить результаты выкупа до 15 декабря.

Максимально допустимое количество акций, которое может выкупить РАО, законодательно ограничено 10% СЧА компании, т.е. примерно \$4 млрд, или немного выше 7.4% акционерного капитала РАО ЕЭС. Согласно статье в газете Коммерсант, 5 декабря РАО ЕЭС уже завершило выкуп ценных бумаг у держателей ADR и GDR, а общая сумма выплат составила 44 млрд руб (\$1,8 млрд.).

Мы считаем, что данное событие имеет очень большое значение для РАО ЕЭС, поскольку оно может указать на количество акционеров, которые не разделяют оптимизма в отношении акций энергохолдинга. Для тех инвесторов, которым РАО ЕЭС больше не интересна, цена выкупа предоставила выгодную возможность прекращения участия в ней. А риск того, что часть представленных к выкупу, но не выкупленных акций РАО может быть продана непосредственно на рынок, может оказать дополнительное понижающее давление на цену акций. Тем не менее, мы считаем, что эти технические факторы окажут воздействие на динамику акций РАО ЕЭС в краткосрочной перспективе, в то время как фундаментальные показатели холдинга остаются исключительно сильными. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с расчетной ценой на 12M \$1.90.

Александр Корнилов Старший аналитик (7 495) 788-0334
Элина Кулиева Аналитик (7 495) 789-8509

Транспорт

АВКА ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$290
Расчетная цена: \$381
Потенциал роста: 31%

AirUnion продолжает экспансию на российский внутренний рынок

По сообщениям СМИ, создатель AirUnion г-н Абрамович купил за \$20 млн крупный пакет акций региональной авиакомпании Авиапрад. Детали сделки не разглашаются.

Г-н Абрамович – мажоритарный акционер пятой по величине российской авиакомпании Красэйр. Красэйр входит в альянс AirUnion, который должен быть трансформирован в компанию в начале 2008 г. в соответствии с указом президента Путина, подписанным в 2007 г. AirUnion – один из самых амбициозных российских авиаперевозчиков, преследующий агрессивную стратегию роста на внутреннем рынке.

Авиапрад – мелкая авиакомпания, и данная сделка не имеет непосредственного отношения к Красэйру. Однако сделка создает для AirUnion новые возможности дальнейшей экспансии на региональных маршрутах, так как Авиапрад базируется в одном из крупнейших российских аэропортов Кольцово, расположенном под Екатеринбургом и в 2006 г. обслужившем 1.6 млн пассажиров. Продавец пакета акций, Ренова, имеет операционный контроль над аэропортом и рассматривается в качестве бизнес-партнера для AirUnion.

Данное сообщение не имеет прямого воздействия на динамику акций компании. Однако мы считаем, что оно, в целом, позитивно для компании, поскольку ее мажоритарный акционер продолжает наращивать присутствие в российском секторе авиаперевозок, где эффект масштаба выгоден более крупным игрокам. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с расчетной ценой \$381 за акцию.

Ройдел Стюарт *Старший аналитик (7 495) 795-3713*
Андрей Федоров *Аналитик (7 495) 795-3735*

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

Пятница ознаменовалась выходом статистики по рынку труда – последней порции значимых данных перед заседанием ФРС 11 декабря. Опубликованные цифры оказались лучше прогнозов и позволили инвесторам несколько успокоиться в преддверии ближайшего вторника.

Количество новых рабочих мест в непромышленном секторе составило 94 тыс при том, что аналитики предсказывали рост на 80 тыс, а в промышленности сокращение этого же показателя находится на уровне в 11 тыс против прогнозирувавшихся (-15 тыс). Уровень безработицы остался прежним, как и в прошлом периоде, – 4,7%. Кроме того, следует отметить увеличение объемов потребительского кредитования до \$4,7 млрд с \$3,2 млрд. Таким образом, опасения по поводу слабой статистики не оправдались, что и вселило в участников рынка определенную уверенность. Это выразилось в росте доходности КО США – 4,11% годовых для 10-летнего выпуска. Соответственно изменилась и вероятность снижения ключевой ставки на 50 б.п. – теперь это 24%, при том что вероятность ее снижения на 25 б.п. составляет 76%.

После этого цена КО США несколько отыграла свои позиции на паре негативных новостей. UBS объявил о планах по списанию \$10 млрд по обеспеченным долговым обязательствам и вероятности суммарного

убытка в текущем году. Кроме того, компания собирается выпустить акции на 7,9 млрд евро – 6,65 млрд евро для сингапурского инвестиционного фонда Government of Singapore Corporation, а остальные для неназванного инвестора на Ближнем Востоке. И в дополнение к этой новости S&P снизило рейтинги долговым бумагам 13-ти SIV (Structured Investment Vehicle) и изменило прогнозы по рейтингам еще 18-ти SIV на «Негативный».

Россия-30 немного упала в цене вслед за американским долговым рынком. 5-летний CDS ушел ниже отметки 90 б.п., что свидетельствует о постепенном успокоении инвесторов на российском внешнедолговом рынке. Спред сузился до 143 б.п., однако это значение по-прежнему тяжело назвать оптимальным и естественным.

Ключевым событием этой недели станет заседание ФРС 11 декабря – до вторника вряд ли стоит ожидать какой-либо активности на рынке.

Рублевые облигации

В пятницу в корпоративном сегменте рублевого долга продолжился плавный рост котировок, сосредоточенный, преимущественно, в облигациях 1-го эшелона и бумагах энергокомпаний. Фактором поддержки по-прежнему выступает улучшение ситуации на денежном рынке, основными покупателями выступают несколько крупных банков. В то же время емкость рынка остается невысокой. На этом фоне увеличение объемов сделок с облигациями банковского сектора вызвало снижение их котировок. Мелкие инвесторы стремятся сократить позиции, пользуясь заявками на покупку от крупных участников рынка.

В секции госбумаг, в отличие от корпоративного сегмента, наблюдалось снижение котировок, происходившее, однако, на минимальных объемах торгов. Одной из причин такой динамики выступает предстоящее в эту среду размещение доптранша ОФЗ 46018 на 4 млрд руб. Другой же причиной является существенный разрыв, образовавшийся между кривой доходности госбумаг и облигаций негосударственного сектора в результате поддержки, оказанной рынку ОФЗ Банком России в конце сентября текущего года. В тот момент доходности длинных госбумаг практически вернулись к докризисному уровню, что привело к резкому расширению спредов корпоративных облигаций к ОФЗ.

На этой неделе наиболее значимым событием для внутреннего долгового рынка станут итоги заседания ФРС и реакция международных рынков. В случае сохранения благоприятной ситуации с уровнем рублевой ликвидности улучшение ситуации на внешних рынках станет дополнительной поддержкой для продолжения выборочных покупок.

Екатерина Леонова *Старший аналитик (7 495) 785-9678*
Павел Симоненко *Аналитик (7 495) 783-5029*

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ
Илл. 1: Динамика наиболее ликвидных акций

| | РТС | | | | ММВБ | | | | Мсар | Расч. цена | Потенциал роста | Рекомендация |
|-------------------|--------|------|---------|------|--------|------|-----------|-----|---------|------------|-----------------|--------------|
| | Закр. | Изм. | Объем | YTD | Закр. | Изм. | Объем | YTD | | | | |
| | \$ | % | \$/1000 | % | \$ | % | \$/1000 | % | | | | |
| Газпром | 14,17 | 1,1 | 4 688 | 23,2 | 14,2 | 1,3 | 1 058 511 | 15 | 335 454 | 22,0 | 55 | ПОКУПАТЬ |
| ЛУКОЙЛ | 88,35 | 1,5 | 3 094 | 0 | 88,3 | 1,1 | 194 757 | -5 | 75 147 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Газпромнефть | 5,60 | н/т | н/т | 23 | 5,76 | 3,1 | 21 479 | 18 | 26 551 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Роснефть | 9,41 | 2,5 | 1 077 | 3 | 9,40 | 2,1 | 91 842 | -6 | 99 729 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Сургутнефтегаз | 1,24 | 4,0 | 3 121 | -19 | 1,24 | 4,1 | 198 578 | -25 | 44 229 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ТНК-БП | 2,16 | -0,1 | 39 | -17 | н/т | н/т | н/т | н/д | 34 261 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Татнефть | 6,20 | 0,3 | 31 | 34 | 6,14 | 0,7 | 24 378 | 23 | 13 508 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Новатэк | 6,85 | н/т | н/т | 8 | 7,21 | 3,4 | 5 933 | 6 | 20 799 | 9,88 | 44 | ПОКУПАТЬ |
| ЕЭС | 1,268 | -0,3 | 5 535 | 26 | 1,272 | 0,2 | 125 916 | 17 | 52 041 | 1,90 | 50 | ПОКУПАТЬ |
| Мосэнерго | 0,24 | н/т | н/т | 21 | 0,25 | 0,4 | 1 303 | 15 | 9 699 | 0,230 | -6 | ПОКУПАТЬ |
| Иркутскэнерго | 1,07 | 1,6 | 324 | 38 | 1,06 | 0,4 | 30 888 | 23 | 5 086 | 1,14 | 7 | ДЕРЖАТЬ |
| ТГК-1 | 0,0012 | -0,8 | 65 | н/д | 0,0012 | 1,3 | 282 | н/д | 3 569 | 0,00141 | 16 | ДЕРЖАТЬ |
| ОГК-1 | 0,115 | н/т | н/т | н/д | 0,160 | н/т | 16 108 | н/д | 5 134 | 0,117 | 2 | ДЕРЖАТЬ |
| ОГК-2 | 0,132 | 1,9 | 131 | -4 | н/т | н/т | н/т | н/д | 3 482 | 0,171 | 30 | ПОКУПАТЬ |
| ОГК-3 | 0,145 | 1,4 | 118 | 18 | 0,145 | 2,4 | 689 | 1 | 6 886 | 0,170 | 17 | ПОКУПАТЬ |
| ОГК-4 | 0,132 | -0,6 | 5 | 65 | 0,133 | -0,4 | 26 | 49 | 6 485 | 0,101 | -23 | ПРОДАВАТЬ |
| ОГК-5 | 0,175 | н/т | н/т | 41 | 0,175 | -0,1 | 3 134 | 31 | 6 176 | 0,151 | -14 | ПРОДАВАТЬ |
| ОГК-6 | 0,131 | н/т | 84 | 3 | 0,000 | н/т | 0 | н/д | 3 502 | 0,170 | 30 | ПОКУПАТЬ |
| МТС | 15,00 | -0,5 | 900 | 74 | 15,0 | -0,5 | 21 899 | 62 | 29 900 | 20,40 | 36 | ПОКУПАТЬ |
| Ростелеком | 11,6 | 1,8 | 574 | 51 | 11,4 | 0,6 | 22 249 | 41 | 8 416 | 2,39 | -79 | ПРОДАВАТЬ |
| Комстар-ОТС | 12,00 | н/т | н/т | 42 | н/т | н/т | н/т | н/д | 5 015 | 12,1 | 1 | ДЕРЖАТЬ |
| Ситроникс | 0,10 | -3,3 | 26 | н/д | н/т | н/т | н/т | н/д | 816 | н/р | н/д | н/р |
| МГТС | 31,50 | н/т | н/т | 29 | 32,7 | 0,2 | 4 | н/д | 2 515 | 36,5 | 16 | ПОКУПАТЬ |
| ЦентрТелеком | 0,91 | н/т | н/т | 21 | 0,9 | 0,3 | 130 | 12 | 1 428 | 0,80 | -12 | ДЕРЖАТЬ |
| Сев-Зап Телеком | 1,76 | 0,3 | 176 | 11 | 1,8 | 0,5 | 356 | 4 | 1 546 | 1,60 | -9 | ДЕРЖАТЬ |
| Юж Телеком | 0,207 | н/т | н/т | 15 | 0,209 | 1,9 | 62 | 9 | 613 | 0,14 | -32 | ПРОДАВАТЬ |
| ВолгаТелеком | 5,8 | 0,2 | 116 | -4 | 5,8 | 0,7 | 1 120 | -10 | 1 424 | 8,10 | 40 | ПОКУПАТЬ |
| СибирьТелеком | 0,119 | н/т | н/т | 6 | 0,122 | 0,6 | 825 | 2 | 1 429 | 0,15 | 24 | ПОКУПАТЬ |
| Уралсвязьинформ | 0,066 | -0,6 | 66 | 1 | 0,066 | -0,1 | 4 894 | -6 | 2 135 | 0,08 | 13 | ДЕРЖАТЬ |
| Дальсвязь | 5,40 | н/т | н/т | 30 | 5,39 | 0,2 | 221 | 19 | 516 | 5,50 | 2 | ПОКУПАТЬ |
| Северсталь | 23,10 | -0,6 | 1 266 | 106 | 23,1 | 0,8 | 4 134 | 84 | 21 501 | 15,30 | -34 | ДЕРЖАТЬ |
| НЛМК | 4,15 | 1,5 | 535 | 77 | 4,17 | 2,5 | 1 346 | 60 | 24 872 | 3,28 | -21 | ПОКУПАТЬ |
| ММК | 1,36 | н/т | н/т | 56 | 1,38 | 1,0 | 635 | 47 | 15 875 | н/р | н/д | н/р |
| Норильский Никель | 277,0 | 1,8 | 7 555 | 76 | 278,4 | 2,0 | 371 205 | н/д | 50 719 | 303 | 9 | ДЕРЖАТЬ |
| Полюс | 43,50 | 0,2 | 22 | -12 | 43,4 | 0,5 | 18 198 | -18 | 8 292 | 59 | 35 | ПОКУПАТЬ |
| Полиметалл | 7,05 | -0,7 | 71 | н/д | 7,2 | -1,1 | 440 | н/д | 1 939 | н/р | н/д | н/р |
| ТМК | 11,15 | 0,5 | 446 | 36 | 11,30 | 1,3 | 144 | н/д | 9 734 | н/р | н/д | н/р |
| АВТОВАЗ | 2,00 | 3,1 | 100 | 194 | 2,0 | -0,9 | 3 716 | 170 | 5 439 | н/р | н/д | н/р |
| Сбербанк | 4,28 | 0,9 | 13 927 | 24 | 4,28 | 0,9 | 200 979 | 14 | 92 392 | 5,05 | 18 | ПОКУПАТЬ |
| ВТБ | 0,0048 | 1,5 | 239 | н/д | 0,0048 | 2,7 | 7 946 | н/д | 32 276 | 0,0059 | 23 | ПОКУПАТЬ |

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

Илл. 2: Динамика акций второго и третьего эшелонов

| | PTC | | | | ММВБ | | | | Мсар | Расч. цена | Потенц. роста | Рекомендация |
|---------------------|---------|------|---------|-----|---------|------|---------|-----|--------|------------|---------------|--------------|
| | Загр. | Изм. | Объем | YTD | Загр. | Изм. | Объем | YTD | | | | |
| | \$ | % | \$/1000 | % | \$ | % | \$/1000 | % | | | | |
| МОЭСК | 0,09 | 1,4 | 105 | -17 | 0,09 | 3,1 | 102 | -18 | 2 542 | 0,155 | 70 | ПОКУПАТЬ |
| МГЭСК | 0,07 | -4,2 | 69 | -8 | 0,07 | 2,7 | 95 | -6 | 1 949 | 0,130 | 83 | ПОКУПАТЬ |
| ТПК-2 | 0,00102 | 1,0 | 20 | 13 | 0,00103 | 1,2 | 155 | н/д | 1 130 | 0,00103 | 0 | ДЕРЖАТЬ |
| ТПК-4 | 0,00124 | н/т | н/т | н/д | 0,00127 | 1,0 | 183 | н/д | 1 638 | 0,00127 | 0 | ДЕРЖАТЬ |
| ТПК-5 | 0,00093 | н/т | н/т | -15 | 0,00094 | 0,0 | 631 | -17 | 1 144 | 0,00151 | 61 | ПОКУПАТЬ |
| ТПК-6 | 0,00105 | 0,0 | 26 | 5 | 0,00107 | 0,8 | 326 | -6 | 1 354 | 0,00133 | 24 | ПОКУПАТЬ |
| ТПК-8 | 0,00130 | н/т | н/т | 30 | 0,00133 | 1,6 | 259 | н/д | 1 789 | 0,00130 | -2 | ДЕРЖАТЬ |
| ТПК-9 | 0,00028 | н/т | н/т | -7 | 0,00029 | 0,0 | 56 | -15 | 1 595 | 0,00028 | -3 | ДЕРЖАТЬ |
| ТПК-10 | 4,15 | 1,2 | 29 | н/д | 4,1 | -2,3 | 45 | н/д | 1 795 | 4,00 | -3 | ДЕРЖАТЬ |
| Кузбассэнерго | 2,80 | н/т | н/т | 0 | 2,8 | -0,4 | 10 | -6 | 1 697 | 3,50 | 27 | ПОКУПАТЬ |
| ТПК-13 | 250,00 | н/т | н/т | н/д | 242,3 | 5,0 | 24 | н/д | 1 415 | 280,50 | 16 | ПОКУПАТЬ |
| ТПК-14 | 0,0004 | н/т | н/т | н/д | 0,0004 | 2,4 | 395 | н/д | 310 | 0,00037 | 6 | ДЕРЖАТЬ |
| Башкирэнерго | 2,06 | 0,4 | 103 | 42 | н/т | н/т | н/т | н/д | 2 148 | 2,90 | 41 | ПОКУПАТЬ |
| Новосибирскэнерго | 50,0 | н/т | н/т | 0 | н/т | н/т | н/т | н/д | 676 | 93,30 | 87 | ПОКУПАТЬ |
| Волжская ГЭС | 0,92 | н/т | н/т | 143 | н/т | н/т | н/т | н/д | 2 605 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Жигулевская ГЭС | 0,50 | н/т | н/т | 75 | н/т | н/т | н/т | н/д | 1 933 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Воткинская ГЭС | 1,06 | н/т | н/т | 100 | 1,1 | 0,0 | 13 | 45 | 384 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Саяно-Шушен. ГЭС | 1,74 | н/т | н/т | 41 | н/т | н/т | н/т | н/д | 3 364 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Зейская ГЭС | 0,52 | н/т | н/т | 49 | н/т | н/т | н/т | н/д | 421 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Красноярская ГЭС | н/т | н/т | н/т | н/д | н/т | н/т | н/т | н/д | н/д | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Загорская ГАЭС | 0,041 | н/т | н/т | 130 | 0,042 | -0,3 | 33 | 116 | 1 170 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Мегионнефтегаз | 41,0 | н/т | н/т | -21 | 40,2 | -1,2 | 87 | н/д | 4 078 | 58,16 | 42 | ДЕРЖАТЬ |
| РИТЭК | 10,30 | 4,6 | 21 | -8 | 10,4 | 1,3 | 24 | -10 | 1 027 | 9,17 | -11 | ДЕРЖАТЬ |
| Башнефть | 15,4 | н/т | н/т | -4 | н/т | н/т | н/т | н/д | 2 621 | 20,54 | 33 | ПОКУПАТЬ |
| Уфанефтехим | 3,5 | н/т | н/т | 10 | н/т | н/т | н/т | н/д | 950 | 6,43 | 86 | ПОКУПАТЬ |
| Уфимский НПЗ | 1,9 | н/т | н/т | 11 | н/т | н/т | н/т | н/д | 1 030 | 4,24 | 124 | ПОКУПАТЬ |
| Новыйл | 1,37 | н/т | н/т | 1 | н/т | н/т | н/т | н/д | 1 088 | 2,42 | 77 | ПОКУПАТЬ |
| НижегородНОС | 60,5 | н/т | н/т | 66 | н/т | н/т | н/т | н/д | 1 083 | 104,7 | 73 | ПОКУПАТЬ |
| Московский НПЗ | 115,0 | н/т | н/т | -12 | н/т | н/т | н/т | н/д | 680 | 335,0 | 191 | ПОКУПАТЬ |
| СалаватНОС | 80,0 | н/т | н/т | 29 | н/т | н/т | н/т | н/д | 1 484 | 106,4 | 33 | ПОКУПАТЬ |
| ЯрославНОС | 1,0 | н/т | н/т | -17 | н/т | н/т | н/т | н/д | 933 | 1,89 | 89 | ДЕРЖАТЬ |
| ВСМПО | 310,0 | н/т | н/т | 6 | 313,9 | 1,8 | 275 | -1 | 3 574 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| НТМК | н/т | н/т | н/т | н/д | н/т | н/т | н/т | н/д | н/д | 2,41 | н/д | ДЕРЖАТЬ |
| ЗСМК | н/т | н/т | н/т | н/д | н/т | н/т | н/т | н/д | н/д | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ЧЦЗ | 13,3 | 1,1 | 126 | н/д | н/т | н/т | н/т | н/д | 718 | 18,0 | 36 | ПОКУПАТЬ |
| Уралкалий | 5,5 | 3,2 | 396 | н/д | н/т | н/т | н/т | н/д | 11 684 | 5,42 | -1 | ДЕРЖАТЬ |
| Сильвинит | 609 | 1,5 | 140 | н/д | н/т | н/т | н/т | н/д | 4 766 | 723 | 19 | ПОКУПАТЬ |
| Приаргунское ПГХО | 580 | -3,3 | 16 | н/д | н/т | н/т | н/т | н/д | 988 | 1 000,0 | 72 | ПОКУПАТЬ |
| Распадская | 5,3 | н/т | н/т | 187 | 5,3 | -1,0 | 70 | н/д | 4 145 | н/р | н/д | н/р |
| ЧТПЗ | 4,50 | н/т | н/т | 36 | н/т | н/т | н/т | н/д | 2 126 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ВМЗ | 1 900 | н/т | н/т | 36 | н/т | н/т | н/т | н/д | 3 576 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Ленгазспецстрой | 4 200 | н/т | н/т | -14 | н/т | н/т | н/т | н/д | 212 | 6 800 | 62 | ПОКУПАТЬ |
| Иркут | 0,98 | н/т | н/т | -5 | 0,96 | 1,3 | 145 | -14 | 959 | н/р | н/д | н/р |
| ОМЗ | 7,63 | 1,7 | 698 | -28 | 7,62 | 2,1 | 30 | -35 | 271 | н/р | н/д | н/р |
| Силовые машины | 0,20 | н/т | н/т | 8 | н/т | н/т | н/т | н/д | 1 451 | н/р | н/д | н/р |
| Аэрофлот | 3,60 | н/т | н/т | 64 | 3,5 | 0,1 | 326 | 51 | 3 998 | 4,88 | 36 | ПОКУПАТЬ |
| ЮТэйр | 0,69 | н/т | н/т | 78 | н/т | н/т | н/т | н/д | 400 | 0,97 | 40 | ПОКУПАТЬ |
| S7 | 3 950 | 12,9 | 323 | 36 | н/т | н/т | н/т | н/д | 405 | 5 537 | 40 | ПОКУПАТЬ |
| КрасЭйр | 290 | н/т | н/т | н/д | н/т | н/т | н/т | н/д | 136 | 381 | 31 | ПОКУПАТЬ |
| Балтика | 50,0 | н/т | н/т | 13 | 1 226,6 | -0,4 | 1 149 | 4 | 8 077 | 60,00 | 20 | ПОКУПАТЬ |
| Лебедянский | 83,8 | -0,3 | 124 | 5 | н/т | н/т | н/т | н/д | 1 709 | 100 | 19 | ПОКУПАТЬ |
| Сед. Континент | 26,4 | н/т | н/т | -1 | 26,4 | 0,1 | 108 | -8 | 1 980 | 23,30 | -12 | ПРОДАВАТЬ |
| Калина | 43,4 | н/т | н/т | -16 | 42,3 | -0,3 | 116 | -25 | 423 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Аптеки 366 | 75,0 | 5,6 | 111 | 29 | 74,9 | 6,0 | 92 | 22 | 600 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Группа Разгуляй | 5,20 | н/т | н/т | 30 | 5,2 | -1,6 | 80 | 22 | 551 | н/р | н/д | н/р |
| Вимм-Билль-Данн | 81,9 | н/т | н/т | 49 | 84,1 | -0,6 | 33 | 39 | 3 604 | 110,00 | 34 | ДЕРЖАТЬ |
| РБК | 9,5 | н/т | н/т | -15 | 9,6 | 0,4 | 605 | -22 | 1 132 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Открытые инвестиции | 293,0 | 1,4 | 1 924 | 36 | н/т | н/т | н/т | н/д | 3 384 | 355,00 | 21 | ПОКУПАТЬ |
| Верофарм | 49,5 | н/т | н/т | 56 | н/т | н/т | н/т | н/д | 495 | н/р | н/д | н/р |
| Магнит | 47,9 | 1,6 | 287 | 34 | 48,0 | 1,4 | 245 | 24 | 3 449 | 55,00 | 15 | ПОКУПАТЬ |
| Уралсиб | 0,02 | н/т | н/т | -34 | н/т | н/т | н/т | н/д | 4 390 | 0,027 | 26 | ПРОДАВАТЬ |
| Росбанк | 7,35 | -2,6 | 7 | 4 | 7,3 | -0,7 | 341 | -6 | 5 290 | 7,60 | 3 | ДЕРЖАТЬ |
| Возрождение | 65,2 | н/т | н/т | 14 | 66,1 | 0,7 | 306 | 13 | 1 548 | 83 | 27 | ПОКУПАТЬ |
| Банк Москвы | 52,8 | 0,6 | 60 | 20 | 58,2 | 1,4 | 283 | 14 | 6 864 | 57 | -2 | ПРОДАВАТЬ |

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

Илл. 3: Динамика привилегированных акций

| | РТС | | | | ММВБ | | | | Мсар | Расч. цена | Потенц. роста | Рекомендация |
|---------------------|-------|------|---------|-----|-------|------|---------|-----|-------|------------|---------------|--------------|
| | Закр. | Изм. | Объем | YTD | Закр. | Изм. | Объем | YTD | | | | |
| | \$ | % | \$/1000 | % | \$ | % | \$/1000 | % | | | | |
| Башнефть прив | 11,1 | н/т | н/т | 1 | н/т | н/т | н/т | н/д | 383 | 12,32 | 11 | ДЕРЖАТЬ |
| МегионНГ прив | 22,0 | н/т | н/т | -22 | 21,6 | -2,8 | 35 | н/д | 727 | 50,75 | 131 | ПОКУПАТЬ |
| СургутНГ прив | 0,67 | 1,7 | 499 | -41 | 0,7 | 2,7 | 57 405 | -45 | 5 122 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Татнефть прив | 3,15 | н/т | н/т | 10 | 3,2 | 0,0 | 185 | н/д | 458 | 2,21 | -30 | ПРОДАВАТЬ |
| ЕЭС прив | 1,15 | н/т | н/т | 24 | 1,1 | -0,1 | 9 325 | 12 | 2 386 | 1,73 | 50 | ПОКУПАТЬ |
| Ростелеком прив | 2,70 | н/т | н/т | -25 | 2,7 | 0,8 | 12 203 | -27 | 656 | 2,02 | -25 | ПРОДАВАТЬ |
| Транснефть прив | 1 950 | н/т | н/т | -15 | 1 936 | 1,1 | 17 048 | -21 | 9 096 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Уфанефтехим прив | 1,6 | н/т | н/т | -6 | н/т | н/т | н/т | н/д | 100 | 4,80 | 210 | ПОКУПАТЬ |
| Уфимский НПЗ прив | 1,0 | н/т | н/т | -13 | н/т | н/т | н/т | н/д | 71 | 3,20 | 233 | ПОКУПАТЬ |
| Новойл прив | 0,74 | н/т | н/т | -4 | н/т | н/т | н/т | н/д | 59 | 1,82 | 146 | ПОКУПАТЬ |
| Сбербанк прив | 3,1 | н/т | н/т | 6 | 3,01 | -0,1 | 19 901 | -3 | 3 050 | 4,29 | 41 | ПОКУПАТЬ |
| Балтика прив | 32,5 | н/т | н/т | 11 | 33,5 | -1,1 | 77 | 5 | 440 | 48,0 | 48 | ПОКУПАТЬ |
| Приаргунск. ПГХО пр | 287 | н/т | н/т | 3 | н/т | н/т | н/т | н/д | 119 | 750 | 161 | ПОКУПАТЬ |
| Сильвинит прив | 420 | 7,4 | 290 | 133 | н/т | н/т | н/т | н/д | 1 096 | 499 | 19 | ПОКУПАТЬ |

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

Илл. 4: Динамика АDR/ГДР

| | Кол-во акций в АДР | Европа | | | | США | | | | Расч. цена | Потенц. роста | Рекомендация |
|----------------------|--------------------|--------|------|---------|-----|--------|------|---------|-----|------------|---------------|--------------|
| | | Закр. | Изм. | Объем | YTD | Закр. | Изм. | Объем | YTD | | | |
| | | \$ | % | \$/1000 | % | \$ | % | \$/1000 | % | | | |
| Газпром | 4 in 1 | 56,70 | 0,0 | 657 078 | 23 | 56,30 | -0,5 | 54 733 | 21 | 88,0 | 55 | ПОКУПАТЬ |
| ЛУКОЙЛ | 1 in 1 | 88,00 | 1,0 | 178 402 | 1 | 88,40 | 0,5 | 9 313 | 0 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Газпромнефть | 5 in 1 | 28,75 | 2,7 | 8 780 | 24 | 29,20 | 3,4 | 229 | 26 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Роснефть | 1 in 1 | 9,45 | 2,3 | 123 151 | 0 | н/т | н/т | н/д | н/д | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Сургутнефтегаз | 50 in 1 | 61,20 | 3,2 | 100 806 | -21 | 61,10 | 2,7 | 2 824 | -21 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Татнефть | 20 in 1 | 123,25 | 0,6 | 8 875 | 30 | н/т | н/т | н/д | н/д | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Юкос | 4 in 1 | н/т | н/т | н/д | н/д | 0,55 | н/т | н/д | н/д | приостанов | н/д | приостанов |
| Новатэк | 10 in 1 | 71,00 | 1,0 | 40 534 | 12 | н/т | н/т | н/д | н/д | 98,8 | 39 | ПОКУПАТЬ |
| Интегра | 1 in 20 | 14,85 | -1,0 | 7 417 | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | 21,5 | 45 | ПОКУПАТЬ |
| ЕЭС | 100 in 1 | 125,25 | -1,6 | 49 774 | 22 | 126,00 | 0,8 | 1 501 | 26 | 190,0 | 52 | ПОКУПАТЬ |
| Мосэнерго | 100 in 1 | 24,95 | 0,0 | н/д | 26 | 23,52 | 0,0 | н/д | 25 | 23,0 | -8 | ДЕРЖАТЬ |
| Иркутскэнерго | 50 in 1 | 53,08 | 0,7 | 13 | 25 | 52,00 | 0,0 | н/д | 51 | 57,0 | 7 | ДЕРЖАТЬ |
| МТС | 5 in 1 | 60,70 | 0,0 | 1 474 | 24 | 96,23 | -0,6 | 106 712 | 92 | 102,0 | 68 | ПОКУПАТЬ |
| Вымпелком | 1 in 4 | 38,51 | 3,7 | 229 | 116 | 38,91 | 3,6 | 138 988 | 146 | 43,0 | 12 | ПОКУПАТЬ |
| Голден Телеком | 1 in 1 | 106,22 | 1,2 | 9 | 102 | 105,94 | 0,6 | 44 617 | 126 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Комстар ОТС | 1 in 1 | 11,80 | 2,6 | 15 739 | 40 | н/т | н/т | н/д | н/д | 12,1 | 3 | ДЕРЖАТЬ |
| Ситроникс | 50 in 1 | 5,13 | -3,2 | 451 | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| Moscow CableCom | - | н/т | н/т | н/д | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| Система | 1 in 50 | 40,29 | -3,8 | 31 958 | 26 | н/т | н/т | н/д | н/д | 35,0 | -13 | ДЕРЖАТЬ |
| Ростелеком | 6 in 1 | 68,60 | -0,1 | 2 639 | 51 | 68,50 | -0,4 | 8 987 | 51 | 14,3 | -79 | ПРОДАВАТЬ |
| МГТС | 1 in 1 | 31,48 | 3,4 | н/д | 19 | н/т | н/т | н/д | н/д | 36,5 | 16 | ПОКУПАТЬ |
| ЦентрТелеком | 100 in 1 | 88,66 | 0,0 | н/д | 8 | н/т | н/т | н/д | н/д | 80,0 | -10 | ДЕРЖАТЬ |
| Сев-Зап Телеком | 50 in 1 | 90,11 | 0,0 | н/д | 8 | н/т | н/т | н/д | н/д | 80,0 | -11 | ДЕРЖАТЬ |
| Юж Телеком | 50 in 1 | 9,96 | 0,0 | н/д | 10 | н/т | н/т | н/д | н/д | 7,0 | -30 | ПРОДАВАТЬ |
| ВолгаТелеком | 2 in 1 | 11,27 | 1,4 | н/д | -13 | 12,25 | 0,0 | н/д | 0 | 16,2 | 44 | ПОКУПАТЬ |
| СибирьТелеком | 800 in 1 | 95,92 | 0,0 | н/д | 4 | 95,90 | 0,0 | н/д | 12 | 118,4 | 23 | ПОКУПАТЬ |
| Уралсвязьинформ | 200 in 1 | 13,15 | -0,2 | н/д | -7 | н/т | н/т | н/д | н/д | 15,0 | 14 | ДЕРЖАТЬ |
| Дальсвязь | 30 in 1 | 159,87 | 0,0 | н/д | 16 | н/т | н/т | н/д | н/д | 165,0 | 3 | ПОКУПАТЬ |
| СТС Медиа | 1 in 1 | н/т | н/т | н/д | н/д | 26,17 | 4,5 | 23 584 | 9 | н/р | н/д | н/р |
| РБК | 4 in 1 | н/т | н/т | н/д | н/д | 38,50 | 0,0 | н/д | -15 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Рамблер | 1 in 1 | 31,20 | -1,0 | 8 | -8 | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| Норильский Никель | 1 in 1 | 295,00 | 2,8 | 115 263 | 87 | н/т | н/т | н/д | н/д | 303,0 | 3 | ДЕРЖАТЬ |
| НЛМК | 10 in 1 | 41,90 | 1,5 | 54 165 | 80 | н/т | н/т | н/д | н/д | 32,8 | -22 | ПОКУПАТЬ |
| Северсталь | 1 in 1 | 22,99 | -0,5 | 22 447 | 106 | н/т | н/т | н/д | н/д | 15,3 | -33 | ДЕРЖАТЬ |
| ММК | 13 in 1 | 17,70 | -0,3 | 9 263 | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| Полиметалл | 1 in 1 | 7,00 | 0,7 | 4 344 | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| ТМК | 4 in 1 | 46,30 | 2,9 | 16 015 | 32 | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| Полюс | 1 in 1 | 43,00 | -0,2 | 40 626 | -12 | 42,60 | -0,2 | 819 | -14 | 58,8 | 37 | ПОКУПАТЬ |
| ОМЗ | 1 in 1 | 7,47 | 2,0 | 7 | -36 | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| Celtic Resources | - | 5,75 | 0,0 | 588 | 67 | н/т | н/т | н/д | н/д | 5,1 | -11 | ДЕРЖАТЬ |
| Highland Gold Mining | - | 3,55 | -0,6 | 624 | 9 | н/т | н/т | н/д | н/д | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Peter Hambro Mining | - | 29,79 | 1,5 | 9 133 | 45 | н/т | н/т | н/д | н/д | 25,4 | -15 | ДЕРЖАТЬ |
| Trans-Siberian Gold | - | 0,51 | 0,0 | н/д | -33 | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| Мечел | 3 in 1 | н/т | н/т | н/д | н/д | 99,89 | 5,9 | 66 515 | 292 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Евраз | 1 in 3 | 80,00 | 0,1 | 33 799 | 211 | н/т | н/т | н/д | н/д | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ЧЦЗ | 1 in 1 | 13,40 | -0,7 | 268 | -21 | н/т | н/т | н/д | н/д | 18,0 | 34 | ПОКУПАТЬ |
| ПИК Группа | 1 in 1 | 31,15 | 1,5 | 17 598 | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | 35,6 | 14 | ПОКУПАТЬ |
| AFI Development | 1 in 1 | 9,18 | -0,2 | 2 664 | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | 11,1 | 21 | ДЕРЖАТЬ |
| Система-Галс | 1 in 20 | 9,40 | 7,4 | 5 721 | -29 | н/т | н/т | н/д | н/д | 12,0 | 28 | ПОКУПАТЬ |
| RGI International | - | 9,00 | -1,4 | 47 | 22 | н/т | н/т | н/д | н/д | 12,0 | 33 | ПОКУПАТЬ |
| Мирлэнд | - | 10,66 | 1,2 | 4 400 | 6 | н/т | н/т | н/д | н/д | 14,5 | 36 | ПОКУПАТЬ |
| Вимм-Билль-Данн | 1 in 1 | н/т | н/т | н/д | н/д | 118,64 | 1,4 | 13 537 | 78 | 110,0 | -7 | ДЕРЖАТЬ |
| X5 Retail Group | 1 in 4 | 33,48 | 4,1 | 7 562 | 29 | н/т | н/т | н/д | н/д | 42,0 | 25 | ПОКУПАТЬ |
| Amtel-Vredestein | 1 in 1 | 2,90 | 5,5 | 249 | -38 | н/т | н/т | н/д | н/д | пересмотр | н/д | н/р |
| Efes Breweries | 5 in 1 | 32,25 | 0,0 | н/д | -4 | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |

| | | | | | | | | | | | | |
|-----------|-----------|-------|-----|--------|-----|-----|-----|-----|-----|------|----|-----------------------|
| Черкизово | 1 in 150 | 13,75 | 0,4 | н/д | 1 | н/т | н/т | н/д | н/д | 12,6 | -8 | ПРОДАВАТЬ ПОКУПАТЬ |
| ВТБ | 2000 in 1 | 9,50 | 2,7 | 83 598 | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | 11,8 | 24 | |

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

Илл. 5: Фьючерсы на Индекс РТС

| | Закр. \$ | Изм. % | Дата погашения |
|------|-------------|-----------|----------------|
| VEZ7 | #N/A N.A. | 0,72 | Дек 07 |
| VEN8 | #N/A N.A. | 0,73 | Мар 08 |

Источник: Bloomberg

Илл. 6: Фьючерсные контракты на срочном рынке

| | Закр. \$ | Изм. % | Объем \$/1000 | Дата исполнения |
|------------|-------------|-----------|------------------|-----------------|
| GAZR-12.07 | 1 415,8 | 0,737 | 230 386 | 15.12.2007 |
| LKOH-12.07 | 876,6 | -0,153 | 35 417 | 15.12.2007 |
| EERU-12.07 | 1 355,3 | -0,318 | 12 974 | 15.12.2007 |
| SBER-12.07 | 4 280,1 | 0,611 | 24 328 | 15.12.2007 |
| RTKM-12.07 | 1 157,4 | 1,622 | 447 | 15.12.2007 |

Источник: Bloomberg

Илл. 7: Макроэкономические индикаторы

| | Един. Измерения | Текущее знач. | YTD, % |
|------------------------|-----------------|---------------|--------|
| Золотовалютные резервы | \$ млрд | 463,5 | 52,6 |
| Денежная база | Руб. млрд | 4 405,1 | 6,9 |
| Курс Руб./\$ | Руб./\$ | 24,5295 | -6,8 |
| Инфляция, м-к-м | % | 1,6 | 9,3 |

Источник: Reuters

Илл. 8: Динамика цен на сырьевые товары

| Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ) | Нефть | | | | Металлы | | | | |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-----------|-----------------|------------------|-------------|-----------|-----------------|-------|
| | Закр. \$ | Пред. \$ | Изм. % | С нач.года % | Закр. \$ | Пред. \$ | Изм. % | С нач.года % | |
| Brent, спот | 88,3 | 88,4 | -0,1 | 46,8 | Золото, \$/унц | 798,6 | 794,8 | 0,5 | 25,4 |
| 1-мес | 88,5 | 88,6 | -0,1 | 45,5 | Платина, \$/унц | 1 461,0 | 1 454,5 | 0,4 | 28,6 |
| 3-мес | 88,2 | 88,3 | -0,1 | 40,0 | Палладий, \$/унц | 345,0 | 344,5 | 0,1 | 3,3 |
| Urals | 85,0 | 86,3 | -1,6 | 53,3 | Никель, \$/тонну | 27 400 | 26 000 | 5,4 | -17,8 |
| WTI | 88,3 | 90,2 | -2,2 | 44,6 | Медь, \$/тонну | 6 910 | 6 725 | 2,8 | 9,2 |
| REBCO | 83,8 | 85,5 | -2,0 | 51,9 | Цинк, \$/тонну | 2 417 | 2 381 | 1,5 | -43,7 |

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

Илл. 9: 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 | 03/31/08 | 8,3 | 104,0 | 0,01 | 5,0 | 7,9 | 1,3 | 198,0 | 1 537,5 | USD |
| Евро-18 | 07/24/18 | 01/24/08 | 11,0 | 143,4 | 0,05 | 5,5 | 7,7 | 7,0 | 182,9 | 3 466,7 | USD |
| Евро-28 | 06/24/28 | 12/24/07 | 12,8 | 182,4 | 0,07 | 5,8 | 7,0 | 10,3 | 181,9 | 2 500,0 | USD |
| Евро-30 | 03/31/30 | 03/31/08 | 7,5 | 114,2 | 0,00 | 5,5 | 6,6 | 7,0 | 147,1 | 2 010,7 | USD |
| ОВВЗ | | | | | | | | | | | |
| Минфин 8 | 05/14/08 | 05/14/08 | 3,0 | 98,9 | 0,03 | 5,5 | 3,0 | 0,4 | 247,1 | 2 837,0 | USD |
| Минфин 11 | 05/14/11 | 05/14/08 | 3,0 | 92,6 | -0,04 | 5,4 | 3,2 | 3,3 | 216,5 | 1 750,0 | USD |

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

Илл. 10: Сравнительная оценка компаний, \$ млн.

| | EV | | Выручка | | ЕБИТДА | | Чистая прибыль | | EV/Выручка | | | EV/ЕБИТДА | | | P/E | | | Выручка, CAGR 2007-09П |
|---------------------------|--------|--------|---------|-------|--------|-------|----------------|-------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------|------------------------|
| | 2006 | 2007П | 2006 | 2007П | 2006 | 2007П | 2006 | 2007П | 2006 | 2007П | 2008П | 2006 | 2007П | 2008П | 2006 | 2007П | 2008П | |
| РАО ЕЭС | 58 014 | 32 510 | 37 861 | 5 708 | 8 636 | 1 245 | 2 823 | 1,8 | 1,5 | 1,3 | 10,2 | 6,7 | 6,6 | 43,9 | 19,4 | 24,4 | 17% | |
| Иркутскэнерго | 5 151 | 782 | 865 | 125 | 145 | 37 | 50 | 6,6 | 6,0 | 5,5 | 41,3 | 35,4 | 28,1 | 107 | 107 | 53,4 | 10% | |
| Башкирэнерго | 2 260 | 1 118 | 1 300 | 167 | 203 | 44 | 51 | 2,0 | 1,7 | 1,5 | 13,5 | 11,2 | 8,8 | 51,5 | 41,2 | 29,4 | 17% | |
| Новосибирскэнерго | 900 | 636 | 726 | 111 | 132 | 70 | 84 | 1,4 | 1,2 | 1,1 | 8,1 | 6,8 | 5,0 | 11,4 | 9,6 | 6,7 | 13% | |
| ОГК-5 | 4 985 | 921 | 1 139 | 136 | 207 | 162 | 80 | 5,4 | 4,4 | 3,9 | 36,6 | 24,1 | 21,5 | 38,0 | 77,5 | 71,1 | 17% | |
| ТГК-5 | 403 | 401 | 460 | 59 | 53 | n/a | n/a | 1,0 | 0,9 | 0,8 | 6,8 | 7,6 | 6,8 | n/a | n/a | n/a | 15% | |
| МОЭСК | 2 844 | 896 | 1 536 | 309 | 824 | 150 | 484 | 3,2 | 1,9 | 1,3 | 9,2 | 3,4 | 2,2 | 16,9 | 5,3 | 3,6 | 55% | |
| МГЭСК | 1 802 | 373 | 661 | 202 | 461 | 105 | 301 | 4,8 | 2,7 | 2,1 | 8,9 | 3,9 | 2,9 | 17,5 | 6,1 | 4,5 | 51% | |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 3,3 | 2,5 | 2,2 | 16,8 | 12,4 | 10,2 | 40,8 | 38,0 | 27,6 | | |
| Система | 22 773 | 9 703 | 11 745 | 3 931 | 4 583 | 630 | 769 | 2,3 | 1,9 | 1,6 | 5,8 | 5,0 | 4,4 | 30,9 | 25,3 | 22,3 | 19% | |
| МТС | 41 030 | 6 384 | 8 446 | 3 230 | 4 381 | 1 076 | 2 347 | 6,4 | 4,9 | 3,9 | 12,7 | 9,4 | 7,6 | 35,7 | 16,3 | 12,6 | 29% | |
| Комстар-ОТС | 5 570 | 1 120 | 1 435 | 429 | 634 | 82 | 276 | 5,0 | 3,9 | 3,7 | 13,0 | 8,8 | 8,7 | 60,1 | 17,9 | 18,1 | 16% | |
| ВымпелКом | 41 661 | 4 868 | 7 110 | 2 452 | 3 677 | 811 | 1 538 | 8,6 | 5,9 | 4,4 | 17,0 | 11,3 | 8,5 | 49,2 | 25,9 | 16,0 | 39% | |
| Голден Телеком | 4 484 | 855 | 882 | 227 | 281 | 86 | 120 | 5,2 | 5,1 | 4,4 | 19,7 | 16,0 | 13,4 | 44,9 | 32,2 | 27,1 | 9% | |
| Ростелеком | 8 695 | 2 263 | 2 270 | 380 | 460 | 54 | 148 | 3,8 | 3,8 | 4,1 | 22,9 | 18,9 | 18,5 | 157 | 56,9 | 47,0 | -3% | |
| МГТС | 3 079 | 802 | 993 | 356 | 451 | 125 | 229 | 3,8 | 3,1 | 2,9 | 8,6 | 6,8 | 6,2 | 20,1 | 11,0 | 9,7 | 16% | |
| РБК | 1 102 | 200 | 244 | 54 | 74 | 35 | 47 | 5,5 | 4,5 | 3,6 | 20,4 | 14,9 | 11,0 | 32,3 | 24,1 | 17,1 | 24% | |
| Центр Телеком | 2 568 | 1 084 | 1 286 | 396 | 442 | 68 | 90 | 2,4 | 2,0 | 2,0 | 6,5 | 5,8 | 5,7 | 21,0 | 15,9 | 18,3 | 9% | |
| Сев-Зап Телеком | 2 290 | 759 | 853 | 245 | 308 | 47 | 110 | 3,0 | 2,7 | 2,6 | 9,4 | 7,4 | 6,9 | 33,1 | 14,1 | 13,0 | 9% | |
| Юж Телеком | 1 689 | 660 | 728 | 229 | 215 | 13 | 3 | 2,6 | 2,3 | 2,3 | 7,4 | 7,9 | 7,4 | 48,1 | 20,4 | 29,2 | 6% | |
| Волга Телеком | 2 326 | 914 | 1 180 | 321 | 442 | 79 | 165 | 2,5 | 2,0 | 1,9 | 7,2 | 5,3 | 4,9 | 18,0 | 8,6 | 7,8 | 16% | |
| Сибирь Телеком | 2 223 | 1 110 | 1 369 | 271 | 513 | 43 | 210 | 2,0 | 1,6 | 1,6 | 8,2 | 4,3 | 4,0 | 33,2 | 6,8 | 6,3 | 14% | |
| Уралсвязьинформ | 3 545 | 1 248 | 1 477 | 344 | 551 | 30 | 191 | 2,8 | 2,4 | 2,3 | 10,3 | 6,4 | 5,8 | 71,2 | 11,2 | 8,9 | 12% | |
| Дальсвязь | 1 028 | 400 | 485 | 100 | 161 | 12 | 62 | 2,6 | 2,1 | 2,1 | 10,3 | 6,4 | 5,8 | 43,0 | 8,3 | 7,2 | 12% | |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 3,9 | 3,2 | 2,9 | 12,0 | 9,0 | 7,9 | 46,5 | 31,9 | 17,4 | | |
| Нор Никель | 49 228 | 11 550 | 17 174 | 7 611 | 12 396 | 5 965 | 8 325 | 4,3 | 2,9 | 3,1 | 6,5 | 4,0 | 4,5 | 8,5 | 6,1 | 7,2 | 18% | |
| Северсталь | 23 223 | 12 423 | 12 588 | 2 987 | 2 921 | 1 231 | 1 203 | 1,9 | 1,8 | 1,9 | 7,8 | 8,0 | 8,5 | 17,5 | 17,9 | 21,5 | 0% | |
| НЛМК | 23 529 | 6 046 | 6 574 | 2 631 | 2 758 | 2 066 | 1 785 | 3,9 | 3,6 | 3,7 | 8,9 | 8,5 | 9,1 | 12,0 | 13,9 | 15,1 | 2% | |
| ЧЦЗ | 733 | 553 | 599 | 178 | 177 | 96 | 111 | 1,3 | 1,2 | 1,3 | 4,1 | 4,1 | 3,4 | 7,5 | 6,5 | 5,2 | 2% | |
| Евраз | 30 333 | 8 385 | 9 121 | 2 395 | 2 395 | 1 366 | 1 079 | 3,6 | 3,3 | 3,4 | 12,7 | 12,7 | 13,5 | 20,5 | 26,0 | 29,1 | 3% | |
| Полюс Золото | 6 841 | 724 | 775 | 355 | 396 | 1 203 | 260 | 9,4 | 8,8 | 9,1 | 19,3 | 17,3 | 19,0 | 6,9 | 31,9 | 37,2 | 2% | |
| Приаргунское ПГХО | 1 021 | 212 | 288 | 29 | 70 | 8 | 42 | 4,8 | 3,5 | 1,8 | 35,2 | 14,6 | 3,1 | 116 | 22,2 | 4,0 | 62% | |
| Highland Gold Mining | 797 | 102 | 120 | -87 | 23 | -96 | 5 | 7,8 | 6,6 | 7,5 | nm | 34,6 | 88,5 | neg | 138 | neg | 2% | |
| Peter Hambro Mining | 2 535 | 177 | 187 | 64 | 97 | 31 | 47 | 14,3 | 13,6 | 7,0 | 39,6 | 26,1 | 11,9 | 78,1 | 51,5 | 18,9 | 43% | |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 5,7 | 5,0 | 4,3 | 16,8 | 14,4 | 18,0 | 33,4 | 35,0 | 17,3 | | |
| Вимм-Билль-Данн | 5 570 | 1 762 | 2 416 | 218 | 320 | 95 | 148 | 3,2 | 2,3 | 1,9 | 25,6 | 17,4 | 13,0 | 54,9 | 35,3 | 25,2 | 30% | |
| Лебедянский | 1 915 | 710 | 983 | 139 | 182 | 86 | 102 | 2,7 | 1,9 | 1,5 | 13,8 | 10,5 | 8,3 | 19,9 | 16,8 | 13,4 | 32% | |
| Балтика | 8 255 | 2 183 | 2 442 | 694 | 807 | 415 | 518 | 3,8 | 3,4 | 3,0 | 11,9 | 10,2 | 9,0 | 19,2 | 15,4 | 12,8 | 12% | |
| Калина | 510 | 350 | 409 | 52 | 60 | 30 | 36 | 1,5 | 1,2 | 1,1 | 9,9 | 8,5 | 7,5 | 14,3 | 11,8 | 10,5 | 15% | |
| Аптеки 36'6 | 1 144 | 424 | 784 | 0 | 22 | 37 | 143 | 2,7 | 1,5 | 0,9 | nm | 53,2 | 23,9 | 16,3 | 4,2 | neg | 71% | |
| Пятерочка | 8 240 | 3 551 | 5 183 | 295 | 485 | 103 | 181 | 2,3 | 1,6 | 1,2 | 27,9 | 17,0 | 12,4 | 70,4 | 40,0 | 28,3 | 40% | |
| Седьмой Континент | 2 046 | 958 | 1 298 | 104 | 126 | 68 | 81 | 2,1 | 1,6 | 1,2 | 19,7 | 16,2 | 12,9 | 29,3 | 24,4 | 27,1 | 33% | |
| Магнит | 3 822 | 2 505 | 3 697 | 122 | 197 | 57 | 92 | 1,5 | 1,0 | 0,7 | 31,2 | 19,4 | 13,0 | 60,6 | 37,5 | 28,5 | 46% | |
| Черкизово | 1 068 | 630 | 842 | 74 | 113 | 30 | 45 | 1,7 | 1,3 | 1,0 | 14,4 | 9,5 | 6,9 | 27,0 | 18,0 | 11,8 | 29% | |
| АмТел | 794 | 817 | 1 019 | 77 | 80 | -5 | -28 | 1,0 | 0,8 | 0,7 | 10,3 | 9,9 | 5,9 | neg | neg | 22,2 | 20% | |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 2,2 | 1,7 | 1,3 | 18,3 | 17,2 | 11,3 | 34,7 | 22,6 | 20,0 | | |
| Уралкалий | 12 017 | 820 | 1 132 | 311 | 557 | 129 | 355 | 14,7 | 10,6 | 7,9 | 38,6 | 21,6 | 14,1 | 90,6 | 32,9 | 20,5 | 37% | |
| Сильвинит | 5 917 | 674 | 1 025 | 279 | 550 | 180 | 396 | 8,8 | 5,8 | 4,7 | 21,2 | 10,8 | 8,6 | 26,5 | 12,0 | 9,6 | 36% | |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 11,7 | 8,2 | 6,3 | 29,9 | 16,2 | 11,4 | 58,5 | 22,5 | 15,1 | | |

| | Доход | | ЕБИТДА | | Чистая прибыль | | Чистая % маржа | | | P/BV | | | P/E | | | Доход, CAGR 2007-09П | |
|---------------------------|-------|-------|--------|-------|----------------|-------|----------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|----------------------|-----|
| | 2006 | 2007П | 2006 | 2007П | 2006 | 2007П | 2006 | 2007П | 2008П | 2006 | 2007П | 2008П | 2006 | 2007П | 2008П | | |
| Сбербанк | - | 9 861 | 12 380 | - | - | 3 047 | 4 584 | 6,6% | 5,5% | 5,8% | 7,9 | 4,0 | 3,4 | 30,3 | 20,2 | 12,7 | 34% |
| ВТБ | - | 3 252 | 4 402 | - | - | 1 179 | 1 256 | 3,9% | 4,1% | 4,5% | 4,6 | 2,0 | 1,9 | 27,6 | 25,9 | 17,3 | 39% |
| Возрождение | - | 218 | 356 | - | - | 30 | 69 | 5,9% | 6,1% | 6,2% | 7,4 | 3,3 | 2,6 | 50,9 | 22,4 | 13,0 | 50% |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 5,5% | 5,2% | 5,5% | 6,6 | 3,1 | 2,6 | 36,3 | 22,8 | 14,3 | |

Источник: данные компаний, Bloomberg.

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

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

Аналитический отдел

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

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

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам

Продажи российским клиентам

Адрес

(7 495) 795-3672, (7 495) 795-3673
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин, Шани Коган,
Дэвид Джонсон, Майкл Макатави
Александр Насонов, Константин Шапшаров,
Всеволод Тополянский
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи
Продажи, торговые операции
Адрес

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

© Альфа-Банк, 2007 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-груп, постольку, постольку 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.