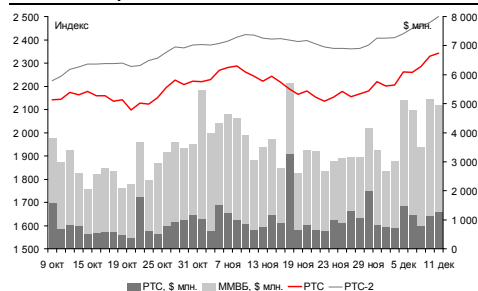


Desk Notes

Система-Галс: отчет за 3Кв07 говорит об улучшении;
ВТБ: непроцентный доход за 9М07 все еще высок

Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	2 342,64	0,5 ↑	21,9 ↑
PTC-2	2 500,35	1,1 ↑	36,0 ↑
RTX	3 252,38	-0,4 ↓	18,5 ↑
MMBB	1 951,38	0,3 ↑	15,2 ↑
FTSE Russia	715,18	0,1 ↑	19,7 ↑
MSCI			
MSCI Russia	1 557,52	-0,9 ↓	24,6 ↑
MSCI GEM	1 279,18	0,2 ↑	40,2 ↑
EM Europe	832,46	-0,8 ↓	30,9 ↑
EM Asia	529,02	1,3 ↑	42,4 ↑
EM Latin America	4 483,40	-1,8 ↓	49,7 ↑
EM World	1 619,77	-1,3 ↓	9,2 ↑
Мировые			
DJIA	13 432,77	-2,1 ↓	7,8 ↑
S&P 500	1 477,65	-2,5 ↓	4,2 ↑
FTSE 100	6 536,90	-0,4 ↓	5,1 ↑
DAX 100	8 009,42	-0,3 ↓	21,4 ↑
CAC 40	5 724,76	-0,5 ↓	3,3 ↑
Hang Seng	28 550,32	-2,3 ↓	43,0 ↑
Shanghai Comp	5 090,32	-1,6 ↓	90,3 ↑
NIKKEI 225	15 932,26	-0,7 ↓	-7,5 ↓
ISE 100	56 271,27	-0,4 ↓	43,9 ↑
Bovespa	64 512,26	-1,4 ↓	45,1 ↑
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	24,4174	-0,3 ↓	-7,3 ↓
Руб./Euro	35,9595	0,2 ↑	3,6 ↑
Euro/\$	1,4678	0,2 ↑	11,2 ↑
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	88,30	-0,8 ↓	46,9 ↑
Urals, \$/барр	85,74	1,5 ↑	54,7 ↑
REBCO, \$/барр	84,75	1,8 ↑	53,7 ↑
Никель, \$/т*	26 700,00	1,5 ↑	-19,9 ↓
Медь, \$/т*	6 820,00	-0,1 ↓	7,7 ↑
Золото, \$/унция	806,10	1,1 ↑	26,6 ↑
Палладий, \$/унция	347,00	0,4 ↑	3,9 ↑

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	05.дек	06.дек	07.дек	10.дек	11.дек
MMBB	3 634	3 597	2 687	4 008	3 664
PTC	1 504	1 173	809	1 144	1 272
АДР	1 996	1 969	1 626	2 838	1 932
ФОРТС	3 384	2 472	2 375	3 179	3 329
Всего	10 518	9 212	7 497	11 170	10 196

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	BANE \$16.2	↑5,2%	SILV \$650	↑4,8%	TRNFP \$2105	↑4,7%
	URKA \$5.90	↑4,4%	RTKMP \$3.04	↑4,3%	EESR \$1.34	↑3,7%
Лидеры падения:	VIP \$37.1	↓8,8%	HGM \$3.24	↓7,2%	MTL \$92.6	↓6,3%
	MBT \$93.8	↓5,4%	WBD \$115	↓3,7%	AVAZ \$1.97	↓3,6%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

Сегодня настроения участников фондового рынка будут в подавляющей степени определяться внешними, а не внутренними факторами. Решение ФРС о сокращении ставки по федеральным фондам и дисконтной ставки только на 25 б.п. и резко негативная реакция рынка на это решение будет доминировать над любыми местными новостями в первой половине дня.

Главные новости

Нефть и газ: Судя по всему, налоги для нефтяных предприятий не снизятся; НЕГАТИВНО

Вчера Интерфакс процитировал слова президента Путина о том, что ужесточение налогового режима в отношении предприятий нефтегазовой промышленности в целях более справедливого перераспределения доходов по всей экономике, оказалось эффективным.

Нефть и газ: Транснефть повышает в 2008 г. тарифы на транспортировку нефти по магистральным нефтепроводам

Вчера агентство Интерфакс сообщило, что Транснефть подала заявку в Федеральную службу по тарифам (ФТС) на повышение в 2008 г. на 20.1% тарифов на транспортировку нефти по магистральным нефтепроводам.

Нефть и газ: Прогноз результатов ЛУКОЙЛА за 3Кв07 по US GAAP; НЕЙТРАЛЬНО

Мы прогнозируем, что результаты будут НЕЙТРАЛЬНЫМИ. Несмотря на благоприятную ценовую конъюнктуру в течение третьего квартала, чистые поступления от экспорта должны остаться относительно без изменений по отношению к предыдущему кварталу.

Энергетика: РАО ЕЭС: к выкупу представлены акции на 103 млрд руб; ПОЗИТИВНО

По сообщениям в СМИ, акционеры представили к выкупу акции на сумму 103.04 млрд (\$4.22 млрд), в то время как максимальный размер выкупа законодательно ограничен 10% СЧА компании, т.е. 101.9 млрд (\$4.17 млрд).

Металлургия: Мечел опубликовал финансовый отчет за 9М07; НЕЙТРАЛЬНО

Они, в целом, совпали с нашими ожиданиями и консенсус-прогнозом. Выручка превысила наш прогноз и консенсус на 3% и составила \$4 647 млн, что на 48% больше год-к-году и на 6% кв-к-кв.

Металлургия: Evraz покупает активы Privat Group в Украине; окончательное заключение зависит от оценки сделки

Вчера Evraz сообщил о подписании соглашения о покупке мажоритарного пакета акций металлургических активов компании Privat в Украине.

Потребительский сектор: Росинтер подписал соглашение о создании СП и открытии сети Costa Coffee в России

Соглашение предусматривает открытие 200 магазинов Costa в течение пяти лет в Москве, Ст. Петербурге и в регионах. Первый магазин планируется открыть на Пушкинской площади в Москве в 2008 г.

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

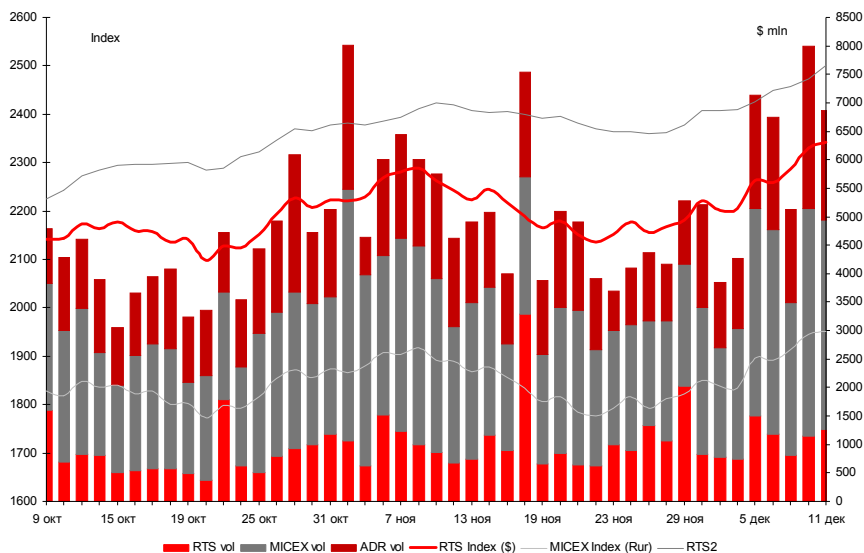
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$22,0	52%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром получит непропорционально большой выигрыш от роста мировых цен на нефть и предстоящих резких повышений внутренних цен на газ, которые крайне необходимы для сдерживания стремительно растущего спроса на газ в стране. Рынок недооценивает будущий рост цен на нефть, равно как и долгосрочные перспективы бизнеса Газпрома. Мы повысили расчетную цену по акциям «Газпрома» до \$22 за акцию и включили их в число наиболее привлекательных объектов в российской нефтегазовой отрасли.
РАО ЕЭС России	EESR	\$1,90	42%	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 10х 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 (код-шеринг). 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.
Система-Галс	HALS	\$12,0	21%	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), учащаются 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	14%	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: PTC, ММВБ, Bloomberg

Отраслевые индексы PTC

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	295,61	0,3	4
Металлы и добыча	364,56	0,2	56
Промышленность	393,34	0,3	61
Телекоммуникации	326,67	0,5	29
Потребительские товары	360,45	0,3	26
Электроэнергетика	458,18	1,6	18
Банки и финансы	789,59	0,3	14

Источник: PTC

Комментарии по рынку

Сообщение Комитета по открытому рынку ФРС США вызвало падение фондовых индексов в США на 2.0-2.5%. Это была самая резкая негативная реакция рынка на решение ФРС за один день с 1990 года. Падение захватило очень многие активы: в частности, упали в цене 93 компании, входящие в расчет индекса S&P 500. Сегодня утром эта волна негатива достигла Азии, где индексы снизились на 1-2%. Хотя российская экономика в значительной степени изолирована от потрясений на рынке США, можно, тем не менее, ожидать, что сегодня утром российский фондовый рынок продемонстрирует сходные тенденции, прежде чем обратится к местным сюжетам. Характер динамики российского рынка акций в ближайшем будущем будет также зависеть от степени реакции на эту смену настроений в США группы развивающихся рынков в целом.

Движение российского рынка определялось вчера заявлениями и перспективами Путина. Во-первых, недавно объявленный в качестве кандидата в президенты Дмитрий Медведев предложил Путину занять пост премьер-министра после мартовских выборов. Тем самым последний существенный фактор неопределенности, связанный с выборами – вопрос о роли Путина после выборов – окончательно устранен буквально на следующий день после того, как Путин официально поддержал кандидатуру Медведева и тем самым

практически гарантировал ему победу. Тем не менее, хотя эта новость должна была бы восприниматься как дальнейшее прояснение предвыборной ситуации, рынок не отреагировал на нее сколько-нибудь существенным образом – из этого можно заключить, что «новостная ценность» этого сообщения фактически была довольно ограниченной. Кроме того, то, что должность премьера достанется Путину, уже предполагалось с довольно высокой вероятностью и стал сюрпризом для немногих. Наконец, независимо от его официального титула, было совершенно ясно, что Путин сохранит по завершении своего президентского срока значительные позиции во власти.

Во-вторых, выступая в Торгово-промышленной палате РФ, президент Путин заявил, что правительство не позволит гигантским корпорациям, контролируемым правительством играть доминирующую роль во всей экономике, и что попытки таких компаний расширить свое влияние в сферы, лежащие вне их основной компетенции, будут блокироваться. Путин отметил, что в последнее время госкомпании (такие как Банк развития и Фонд жилищной реформы) были созданы в сферах, где рыночные механизмы пока не справлялись со своими задачами, но что после их окончательного формирования они должны будут работать в конкурентной рыночной среде.

В-третьих, президент Путин заявил, что накопленные страной крупные резервные фонды следует приберечь на черный день, и что текущий режим налогообложения сырьевых отраслей не должен меняться существенным образом. При этом он отметил, что повышения заработной платы и пенсий могли бы отчасти финансироваться из Стабилизационного фонда, но что правительству не следует перенапрягать свои финансовые ресурсы, поскольку отмена таких повышений после их принятия практически нереальна, даже в гипотетической ситуации, когда резкое сокращение мировых цен на энергоносители подрывает доходы правительства.

Говоря о внутренних новостях, следует отметить вчерашний прирост котировок ЛУКОЙЛа (0.8%) в связи с ожидающейся сегодня публикацией финансовой отчетности компании по US GAAP за 3Кв07. В центре вчерашних торгов были акции ПАО "ЕЭС", которые подскочили в цене на 3.7% после сообщения о том, что миноритарии направили максимальное количество акций в рамках недавнего тендера на приобретение акций компании. Направление «инвестиций с государством» было представлено ростом акций Сбербанка (+1.1%), ВТБ (+0.5%) и префов Транснефти (+4.7%), в то время как Газпром несколько потерял в цене (-0.8%) после 15%-ного повышения за последние десять торговых сессий. Акции остальных компаний вели себя по разному: Норильский Никель подешевел на 0.9%, Роснефть – на 0.2%, Новатэк подскочил на 6.2%, Северсталь подорожала на 1.3%.

Рональд П.Смит *Начальник аналитического отдела (+7 495) 783-5005*
Эрик ДеПой *Стратег по компаниям средней капитализации (+7 495) 789-8518*

Нефть и газ

Судя по всему, налоги для нефтяных предприятий не снизятся; НЕГАТИВНО

Вчера Интерфакс процитировал слова президента Путина о том, что ужесточение налогового режима в отношении предприятий нефтегазовой промышленности в целях более справедливого перераспределения доходов по всей экономике, оказалось эффективным. По его мнению, дальнейшее увеличение налоговых ставок может оказаться оправданным шагом. Однако важно избегать чрезмерного налогового бремени, чтобы отрасли промышленности, играющие важную роль в пополнении бюджета, имели возможности роста.

Высказывание президента подтверждают наше мнение о том, что какие-либо положительные изменения в налогообложении компаний по добыче нефти и газа маловероятны в течение следующего года. Однако мы считаем, что любые изменения, которые могут произойти в налоговом режиме, вероятно, будут включать в себя некое перераспределение маржи в сегментах добычи и переработки, поскольку в настоящее время нефтяные холдинги имеют очень высокую маржу нефтепереработки.

Нежелание правительства сокращать налоги для нефте- и газодобывающих компаний не стало неожиданностью для рынка, и уже была соответствующим образом учтена в ценах акций. Несмотря на то, что эта новость по сути своей является НЕГАТИВНОЙ, мы считаем, что она не окажет влияния на динамику акций нефтяных и газовых предприятий.

Транснефть повышает в 2008 г. тарифы на транспортировку нефти по магистральным нефтепроводам; НЕГАТИВНО

Вчера агентство Интерфакс сообщило, что Транснефть подала заявку в Федеральную службу по тарифам (ФТС) на повышение в 2008 г. на 20.1% тарифов на транспортировку нефти по магистральным нефтепроводам. Хотя сейчас мы не можем точно оценить, на сколько фактически вырастут тарифы, ввиду недостатка информации, мы все-таки считаем, что повышение на 20.1% было бы слишком сильным и явно НЕГАТИВНЫМ для акций российских нефтяных компаний.

В настоящее время неясно, даст ли ФТС согласие на повышение тарифов в таком размере, однако, учитывая большой объем затрат на ведущееся сейчас строительство Восточно-Сибирского трубопровода (ВСТ), такой вариант не стал бы для нас неожиданностью. Транснефть уже длительное время добивается введения так называемого «сетового» (равнозатратного) тарифа на поставку нефти для западного и восточного направлений. Такой вариант тарифа предусматривает, что стоимость транспортировки нефти в традиционном направлении (на Запад) будет значительно увеличена. Таким образом, подняв транспортные тарифы сейчас, регулирующие органы смогли бы решить проблему возможного резкого их повышения после завершения строительства ВСТ, если, конечно, решение о введении сетевых тарифов действительно будет принято.

Вместо того, чтобы делать какие-либо окончательные выводы, мы предпочли бы дождаться окончательного решения по вопросу повышения тарифов на транспортировку нефти.

В настоящее время мы пересматриваем рекомендации и расчетные цены для всего российского рынка акций в нефтяном секторе.

ЛКОН ПЕРЕСМОТР
 Цена закрытия: \$90.5
 Расчетная цена: н/д
 Потенциал роста: н/д

Прогноз результатов ЛУКойла за 3Кв07 по US GAAP; НЕЙТРАЛЬНО

Ожидается, что сегодня ЛУКойл опубликует отчеты за 3Кв07 и 9М07. Мы прогнозируем, что результаты будут НЕЙТРАЛЬНЫМИ.

Несмотря на благоприятную ценовую конъюнктуру в течение третьего квартала, чистые поступления от экспорта должны остаться относительно без изменений по отношению к предыдущему кварталу вследствие высоких экспортных пошлин в июле-сентябре. Объем добычи сырой нефти остался без изменений год-к-году и кв-к-кв, а в сегменте производства нефтепродуктов ожидается увеличение на 5.9% год-к-году и 3.5% кв-к-кв. По нашим прогнозам, выручка возрастет до \$20.4 млрд (+11.9% год-к-году и +1.4% кв-к-кв). В результате того, что значительное увеличение налогового бремени нивелировало эффект от увеличения цены на нефть, ожидается, что рентабельность EBITDA немного снизится – до 19.6%. Прогнозируется увеличение EBITDA 3Кв07 на 1.8% год-к-году и снижение на 2.4% кв-к-кв до \$4.0 млрд.

Предполагая, что неоперационные статьи не изменятся кв-к-кв, мы приходим к прогнозу чистой прибыли компании на уровне \$2.5 млрд (-3.2% год-к-году, -5.4% кв-к-кв).

Илл. 1: Основные финансовые показатели ЛУКойла за 3Кв07 по US GAAP

	3Кв06	2Кв07	3Кв07	Пизм., год-к-году	Изм., кв-к-кв	9М06	9М07	Пизм., год-к-году
Добыча сырой нефти (вкл. связанные стр-ры), млн тонн	23.503	23.486	23.555	0.2%	0.3%	68.391	70.796	3.5%
Добыча газа (вкл. связанные стр-ры), млрд куб м	3.36	3.45	2.96	-11.7%	-14.1%	9.98	9.99	0.1%
Производство нефтепродуктов, млн тонн	12.613	12.900	13.353	5.9%	3.5%	35.822	38.530	7.6%
Цена нефти марки Brent, \$/барр	70.20	68.73	74.82	6.6%	8.9%	67.32	67.21	-0.2%
Выручка, \$ млн	18 249	20 129	20 412	11.9%	1.4%	51 459	56 193	9.2%
Доля в доходах аффилированных структур, \$ млн	134	67	73	-45.7%	8.6%	344	224	-35.0%
EBITDA, \$ млн	3 939	4 106	4 009	1.8%	-2.4%	10 885	10 704	-1.7%
Чистая прибыль, \$ млн	2 556	2 617	2 475	-3.2%	-5.4%	7 143	6 557	-8.2%
Рентабельность EBITDA	21.6%	20.4%	19.6%	н/д	н/д	21.2%	19.0%	н/д
Норма чистой прибыли	14.0%	13.0%	12.1%	н/д	н/д	13.9%	11.7%	н/д

Источник: отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка

В настоящее время мы пересматриваем рекомендацию и расчетную цену акций ЛУКойла.

Константин Батунин Аналитик (7 495) 786-4876
Наталья Пушкина Аналитик (+7 495) 785-9568

Энергетика

EESR ПОКУПАТЬ
 Цена закрытия: \$1.33
 Расчетная цена: \$1.90
 Потенциал роста: 43%

РАО ЕЭС: к выкупу представлены акции на 103 млрд руб; ПОЗИТИВНО

По сообщениям в СМИ, акционеры представили к выкупу акции на сумму 103.04 млрд (\$4.22 млрд), в то время как максимальный размер выкупа законодательно ограничен 10% СЧА компании, т.е. 101.9 млрд (\$4.17 млрд). По словам представителей РАО ЕЭС, холдинг удовлетворит требования всех акционеров, но с применением соответствующего поправочного коэффициента, который, по нашим оценкам, составит 98.89% от объема, представленного к выкупу. РАО ЕЭС утвердит официальные итоги выкупа на предстоящем ежемесячном заседании совета директоров 14 декабря.

В СМИ также сообщается, что выкупленные энергохолдингом акции могут быть перепроданы неограниченному числу частных лиц по цене не ниже или даже выше цены выкупа – 32.15 руб за обыкновенную акцию и

29.44 руб за привилегированную, а минимальный размер лота составит 10 млн акций. Для предотвращения вероятных последствий для размера free-float, PAO, вопреки первоначальным планам, решило не перепродавать эти акции ни банкам, ни Пенсионному фонду РФ.

Поскольку объем требований выкупа лишь ненамного превысил максимально допустимую сумму (всего на 1.1%), мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО, поскольку выкуп у каждого инвестора почти 99% объема, представленного им к выкупу, устраняет риск продажи им этих акций на рынке, которая могла привести к дополнительному «медвежьему» давлению на акции. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с расчетной ценой на \$1.90 на 12 месяцев.

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

Металлургия

MTL US ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$92.6
Расчетная цена: н/д
Потенциал роста: н/д

Мечел опубликовал финансовый отчет за 9M07; НЕЙТРАЛЬНО

Вчера Мечел опубликовал финансовые результаты за 9M07.

Они, в целом, совпали с нашими ожиданиями и консенсус-прогнозом. Выручка превысила наш прогноз и консенсус на 3% и составила \$4 647 млн, что на 48% больше год-к-году и на 6% кв-к-кв. Мы считаем, что большая часть непредвиденного увеличения выручки связана с консолидацией вновь приобретенных энергетических активов.

На сталелитейный сегмент все еще приходится львиная доля бизнеса Мечела – 67% выручки за 9M07, а горнодобывающий и энергетический сегменты представляют соответственно 27% и 8%. В 3Кв07 рынок длинного стального проката был «слабее», чем во 2Кв07: цены сбыта арматуры, строительного проката и катанки упали на 5% кв-к-кв, а цены на нержавеющую сталь остались без изменений – это привело к 5%-ному снижению выручки в сталелитейном сегменте. Падение выручки в горнодобывающем сегменте на 23% кв-к-кв было вызвано снижением цен на никель на 30% и ростом потребления энергетического угля энергогенерирующими предприятиями Мечела. Это снижение было нейтрализовано увеличением выручки в сегменте коксующегося угля и внешнего предложения железной руды.

ЕБИТДА за 9M07 в размере \$1 236 млн соответствует нашим прогнозам, а чистая прибыль \$706 млн на 3% ниже наших ожиданий. Наиболее прибыльный сегмент – горнодобывающий: здесь рентабельность ЕБИТДА составила 37%, а размер ЕБИТДА в этом сегменте представляет 54% всей ЕБИТДА Мечела за 9M07. Рентабельность ЕБИТДА горнодобывающего сегмента выросла до 37% с 21% в 9M06 благодаря высоким ценам на никель, уголь и железную руду в 2007 г. Рентабельность ЕБИТДА в сталелитейном сегменте осталась без изменения год-к-году – на уровне 19%, несмотря на 30-50%-ное увеличение средней цены сбыта. Недавно консолидированные энергетические активы были относительно более рентабельными, чем сталелитейные и горнодобывающие. Рентабельность ЕБИТДА первых составила за 9M07 3.7%.

В целом, мы считаем, что данные результаты НЕЙТРАЛЬНЫ для компании. Хотя они слабее результатов 1П07, в основном это произошло за счет изменений конъюнктуры стального и никелевого рынков и ожидалось рынком. Тот факт, что энергетический сегмент в первый раз был учтен как отдельное подразделение, повлиял на неожиданное снижение прибыльности в 3Кв07. Однако это снижение незначительно, и

мы считаем, что генерирующие активы Мечела могут принести операционную синергию с угольным бизнесом.

Илл. 2: Финансовые показатели Мечела за 9М07

	9М06Ф	1Кв07Ф	2Кв07Ф	3Кв07Ф	9М07Ф	3Кв07П (Альфа)	9М07П (Альфа)	9М07П (Конс.)	3Кв07Ф/ 2Кв07Ф	9М07Ф/ 9М06Ф	9М07Ф/ 9М07П Альфа	9М07Ф/ 9М07П Конс.
Выручка	3 142	1 416	1 571	1 660	4 647	1 525	4 512	4 507	6%	48%	3%	3%
Себестоимость	2 069	876	886	1 068	2 830	954	2 715	Н/Д	21%	37%	4%	Н/Д
Валовая прибыль	1 072	540	685	592	1 817	571	1 796	Н/Д	-14%	69%	1%	Н/Д
Комм., общехоз. и адм. расх.	589	213	274	279	765	243	730	Н/Д	2%	30%	5%	Н/Д
Операционная прибыль	483	328	411	313	1 052	328	1 067	Н/Д	-24%	118%	-1%	Н/Д
Налоги	122	90	99	90	279	91	280	Н/Д	-9%	128%	0%	Н/Д
Чистая прибыль	372	205	260	217	706	237	727	733	-17%	90%	-3%	-4%
ЕБИТДА (Компания)	669	355	458	391	1 205	395	1 209	Н/Д	-15%	80%	0%	Н/Д
ЕБИТДА (Альфа)	624	381	474	381	1 236	383	1 238	1 262	-20%	98%	0%	-2%
Рентабельность									п.п.			
Валовая	34%	38%	44%	36%	39%	37%	40%	Н/Д	-8%	5%	-2%	Н/Д
Операционная	15%	23%	26%	19%	23%	21%	24%	Н/Д	-7%	7%	-4%	Н/Д
Прибыль до налогообл.	16%	23%	25%	20%	23%	24%	25%	Н/Д	-6%	7%	-6%	Н/Д
Чистая	12%	14%	17%	13%	15%	16%	16%	16%	-4%	3%	-6%	-1%
ЕБИТДА (Компания)	21%	25%	29%	24%	26%	26%	27%	Н/Д	-6%	5%	-3%	Н/Д
ЕБИТДА (Альфа)	20%	27%	30%	23%	27%	25%	27%	28%	-7%	7%	-3%	-1%

Источник: Отчеты компании, Интерфакс, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 3: Финансовые результаты Мечела по сегментам, \$ млн

	9М06Ф	1Кв07Ф	2Кв07Ф	3Кв07Ф	9М07Ф
Добывающий сегмент, \$ млн					
Выручка от внешних покупателей	952	421	476	368	1 266
Продажи между сегментами	246	168	177	162	507
ЕБИТДА	255	196	253	204	654
Чистая прибыль	134	104	159	133	396
Рентабельность					
ЕБИТДА	21%	33%	39%	39%	37%
Чистая	11%	18%	24%	25%	22%
Стальной сегмент, \$ млн					
Выручка от внешних покупателей	2 155	995	1 094	1 040	3 129
Продажи между сегментами	26	15	13	35	63
ЕБИТДА	405	159	233	201	594
Чистая прибыль	232	101	154	105	360
Рентабельность					
ЕБИТДА	19%	16%	21%	19%	19%
Чистая	11%	10%	14%	10%	11%
Энергетический сегмент, \$ млн					
Выручка от внешних покупателей	35	Н/Д	Н/Д	Н/Д	251
Продажи между сегментами	49	Н/Д	Н/Д	Н/Д	69
ЕБИТДА	6	Н/Д	Н/Д	Н/Д	12
Чистая прибыль	4	Н/Д	Н/Д	Н/Д	-11
Рентабельность					
ЕБИТДА	7%	Н/Д	Н/Д	Н/Д	4%
Чистая	4%	Н/Д	Н/Д	Н/Д	-3%

Источник: отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка

EVR LI ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$83.4
Расчетная цена: н/д
Потенциал роста: н/д

Evgaz покупает активы Privat Group в Украине; окончательное заключение зависит от оценки сделки

Вчера Evgaz сообщил о подписании соглашения о покупке мажоритарного пакета акций металлургических активов компании Privat в Украине.

В список покупаемых активов входят:

- 99.25% железорудного комплекса Сухая Балка с годовым объемом добычи 3.75 млн тонн железной руды. По нашей оценке, объем добычи Сухой Балки составит в 2007 году 2.7 млн тонн.
- 95.57% Днепропетровского металлургического комбината с годовым объемом производства 1.8 млн тонн чугуна и 1.23 млн тонн нерафинированной стали. По нашей оценке, в 2007 году завод произведет 1.2 млн тонн проката, в том числе, 0.8 млн тонн заготовок (почти 100% идет на экспорт) и 0.4 млн секций (из них 50% на экспорт).
- 3 коксовых производства (93.74% в Баглейкокс, 98.65% в Днепркокс и 93.83% в Днепродзержинском коксовом заводе) с суммарной производственной мощностью 3.52 млн тонн металлургического кокса в год.

Как сообщается в пресс-релизе, Evgaz произведет оплату покупаемых активов деньгами и новыми акциями. Сделка должна быть одобрена советом директоров Evgaz и предположительно завершится в 1Кв08.

Evgaz не сообщает о финансовых подробностях сделки, однако по данным источника газеты Коммерсант в Privat Group, она может превысить \$3 млрд. По нашей оценке, стоимость покупаемых активов должна составлять \$2.6-2.8 млрд. Но если взглянуть шире, сделка может стать источником дополнительной выгоды для Evgaz. Железорудные активы повысят самодостаточность Evgaz в железной руде, а сам Evgaz сможет поставлять коксующийся уголь на вновь приобретенные коксовые производственные мощности в Украине. Кроме этого, Днепропетровский металлургический комбинат очень выгодно расположен географически, его сортовой прокат можно легко отправлять по Черному морю в Сочи.

В настоящий момент мы не можем сделать окончательного заключения о сделке, поскольку это зависит от оценки покупаемых активов. Вместе с тем следует отметить, что Evgaz может стать первой российской металлургической компанией, которая заключила успешную сделку с украинской металлургической компанией.

Валентина Богомолова Аналитик (7 495) 780-4724
Максим Семеновых Аналитик (+7 495) 795-3725

Потребительский сектор

ROST ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$61.0
Расчетная цена: Н/Д
Потенциал роста: Н/Д

Росинтер подписал соглашение о создании СП и открытии сети Costa Coffee в России; ПОЗИТИВНО

Росинтер подписал соглашение с британской Whitbread PLC о создании СП и открытии сети магазинов Costa Coffee в России.

Соглашение предусматривает открытие 200 магазинов Costa в течение пяти лет в Москве, Ст. Петербурге и в регионах. Первый магазин планируется открыть на Пушкинской площади в Москве в 2008 г.

Принадлежащие Росинтеру 13 магазинов Мока Лока будут выкуплены СП и интегрированы в бренд Costa Coffee.

Мы полагаем, что это сообщение ПОЗИТИВНО для акций Росинтера, так как сегмент кофейных магазинов находится в России пока на самых ранних стадиях развития, несмотря на интенсивный рост таких сетей, как Кофе Хауз (~130 кафе) и Шоколадница (~60 кафе). Бренд Costa Coffee должен стать хорошим дополнением к текущему портфелю Росинтера, в который уже входят Иль Патио, Планета Суши и TGI Friday's.

Информация о финансовой стороне сделки, так же как и о планируемых инвестициях, не разглашается.

В настоящее время мы не анализируем акции Росинтера.

Брэди Мартин Старший аналитик (7 495) 795-3742

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

Основным событием вчерашнего дня стало заседание ФРС. В его преддверии американский долговой рынок двигался в узком боковом тренде. Отсутствие роста уровня оптовых запасов, хотя аналитики прогнозировали его повышение на 0,5%, никто и не заметил. Напряженное ожидание не вполне себя оправдало – ФРС понизила ключевую и учетную ставки всего на 25 б.п. Комментарий Комитета по операциям на открытых рынках снова был сведен к сбалансированности между возможным усилением инфляционного давления на экономику и поддержанием умеренных темпов экономического роста. Основной реакцией рынка стало разочарование таким решением.

Инвесторы обеспокоены тем, что недостаточное смягчение денежно-кредитной политики сейчас может привести к рецессии в будущем. Это выразилось в падении фондовых индексов более чем на 2% и стремлением участников рынка перевести средства в безрисковые активы. Не очень приятным сюрпризом стало и то, что учетная ставка была снижена лишь на 25 б.п. – это вряд ли сможет активизировать несколько застоявшийся процесс кредитования коммерческих банков со стороны ФРБ. Участники рынка ожидают дальнейшего снижения ключевой ставки – вполне возможно это произойдет на ближайшем заседании ФРС 30 января.

Россия-30 в ходе азиатских торгов отреагировала резким повышением цены, однако следует еще сегодня в течение торгового дня получить подтверждение нового достаточно высокого уровня цены (в районе 114,8% от номинала). Спред и 5-летний CDS также еще не успели должным образом учесть решение ФРС.

На этой неделе теперь становятся ключевыми статистические ценовые данные за ноябрь, которые выходят в четверг и пятницу. Аналитики предполагают как минимум сохранение высоких инфляционных показателей.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ
Илл. 4: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	14,43	-0,8	7 805	25,5	14,4	-0,7	1 238 480	17	341 609	22,0	52	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	91,15	0,8	4 353	4	90,5	0,1	295 194	-3	77 529	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5,90	5,4	357	29	5,92	1,2	12 207	21	27 974	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	9,58	-0,2	1 776	5	9,57	-0,3	179 261	-4	101 531	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	1,26	0,0	4 585	-18	1,25	-1,0	145 096	-24	45 015	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	2,17	-0,4	43	-16	н/т	н/т	н/т	н/д	34 388	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	6,20	-0,6	62	34	6,15	-1,8	34 573	23	13 508	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,70	6,2	154	22	7,48	-1,0	10 826	10	23 380	9,88	28	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,335	3,7	20 211	32	1,323	2,6	418 206	22	54 791	1,90	42	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,25	2,0	63	25	0,25	-0,2	1 141	17	10 017	0,230	-9	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,11	3,3	607	43	1,11	3,6	34 826	28	5 291	1,14	3	ДЕРЖАТЬ
ТГК-1	0,0013	н/т	н/т	н/д	0,0013	-0,6	18	н/д	3 686	0,00141	12	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,115	н/т	н/т	н/д	0,160	н/т	31	н/д	5 134	0,117	2	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,140	2,9	140	2	н/т	н/т	н/т	н/д	3 707	0,171	22	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,148	2,1	148	21	0,151	3,0	326	5	7 028	0,170	15	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,133	0,5	18	66	0,133	0,0	1 929	49	6 515	0,101	-24	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,175	-0,3	212	41	0,175	0,0	2 615	31	6 190	0,151	-14	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,131	н/т	н/т	3	0,000	н/т	0	н/д	3 502	0,170	30	ПОКУПАТЬ
МТС	15,43	0,0	1 223	79	15,5	0,3	29 352	66	30 757	20,40	32	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	12,0	0,8	507	56	12,1	1,0	21 702	48	8 708	2,39	-80	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	0,11	9,8	11	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	900	н/р	н/д	н/р
МГТС	н/т	н/т	н/т	н/д	33,1	-1,5	7	н/д	2 646	36,5	10	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,91	0,7	46	21	0,9	1,1	577	14	1 438	0,80	-12	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,78	1,1	324	12	1,8	0,0	1 508	5	1 564	1,60	-10	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,207	н/т	н/т	15	0,209	0,1	389	8	613	0,14	-32	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	5,9	-0,2	259	-3	5,8	-0,8	1 013	-10	1 449	8,10	38	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,122	-1,2	61	8	0,122	-1,2	3 430	2	1 459	0,15	22	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,067	-1,0	134	2	0,066	-1,7	27 690	-6	2 148	0,08	13	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	5,40	н/т	н/т	30	5,46	0,3	72	20	516	5,50	2	ПОКУПАТЬ
Северсталь	23,25	1,3	1 456	108	23,3	0,9	13 452	86	21 641	15,30	-34	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	4,25	0,7	106	81	4,19	-0,6	2 047	60	25 471	3,28	-23	ПОКУПАТЬ
ММК	1,37	н/т	н/т	57	1,36	-1,3	3 696	45	15 992	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	274,0	-0,9	10 080	75	274,0	-1,2	265 606	н/д	50 169	303	11	ДЕРЖАТЬ
Полюс	43,50	0,9	218	-12	43,7	0,2	18 226	-17	8 292	59	35	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	7,05	н/т	н/т	н/д	7,2	-0,2	270	н/д	1 939	н/р	н/д	н/р
ТМК	11,15	н/т	н/т	36	11,56	-0,8	421	н/д	9 734	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	2,05	н/т	н/т	201	2,0	-3,6	2 354	н/д	5 575	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	4,42	0,7	16 426	28	4,43	1,0	375 164	17	95 414	5,05	14	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0050	0,2	2 585	н/д	0,0050	0,2	212 193	н/д	33 621	0,0059	18	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 5: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
МОЭСК	0,10	2,1	48	-12	0,10	0,9	1 333	-14	2 712	0,155	61	ПОКУПАТЬ
МГЭС	0,07	н/т	н/т	-3	0,08	2,4	775	1	2 048	0,130	70	ПОКУПАТЬ
ТГК-2	0,00103	0,0	10	14	0,00102	-2,0	183	н/д	1 141	0,00103	1	ДЕРЖАТЬ
ТГК-4	0,00122	0,8	21	н/д	0,00124	-1,0	49	н/д	1 612	0,00127	2	ДЕРЖАТЬ
ТГК-5	0,00094	1,1	518	-15	0,00096	0,9	2 062	-15	1 156	0,00151	57	ПОКУПАТЬ
ТГК-6	0,00106	1,0	61	6	0,00108	-0,4	185	-6	1 367	0,00133	23	ПОКУПАТЬ
ТГК-8	0,00130	н/т	н/т	30	0,00134	0,6	389	17	1 789	0,00130	-3	ДЕРЖАТЬ
ТГК-9	0,00030	н/т	н/т	0	0,00030	2,8	644	-13	1 709	0,00028	-7	ДЕРЖАТЬ
ТГК-10	4,15	н/т	н/т	н/д	4,1	-0,7	2	н/д	1 795	4,00	-2	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,80	н/т	н/т	0	2,8	0,3	32	-4	1 697	3,50	24	ПОКУПАТЬ
ТГК-13	250,00	н/т	н/т	н/д	235,5	-0,8	38	н/д	1 415	280,50	19	ПОКУПАТЬ
ТГК-14	0,0004	н/т	н/т	н/д	0,0004	-1,2	339	н/д	310	0,00037	6	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	2,06	н/т	н/т	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	0,51	н/т	н/т	77	н/т	н/т	н/т	н/д	1 952	пересмотр	н/д	пересмотр
Воткинская ГЭС	1,06	н/т	н/т	100	1,1	-0,5	66	47	384	пересмотр	н/д	пересмотр
Саяно-Шушен. ГЭС	1,77	1,1	71	44	н/т	н/т	н/т	н/д	3 422	пересмотр	н/д	пересмотр
Зейская ГЭС	0,52	н/т	н/т	49	н/т	н/т	н/т	н/д	422	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	0,042	1,0	84	133	0,042	0,3	8 834	117	1 186	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	41,0	н/т	н/т	-21	39,8	-0,9	282	н/д	4 078	58,16	42	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10,30	н/т	н/т	-8	10,5	2,0	8	-9	1 027	9,17	-11	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	16,2	5,2	135	1	н/т	н/т	н/т	н/д	2 757	20,54	27	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	-1,6	65	10	н/т	н/т	н/т	н/д	1 019	4,24	127	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	82,0	н/т	н/т	32	н/т	н/т	н/т	н/д	1 521	106,4	30	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	1,0	н/т	н/т	-17	н/т	н/т	н/т	н/д	933	1,89	89	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	309,5	-0,2	451	6	311,0	-1,2	49	-2	3 569	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	13,2	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	715	18,0	36	ПОКУПАТЬ
Уралкалий	5,9	4,4	119	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	12 534	5,42	-8	ДЕРЖАТЬ
Сильвинит	650	4,8	127	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	5 087	723	11	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	580	0,0	58	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	988	1 000,0	72	ПОКУПАТЬ
Распадская	5,5	3,8	110	198	5,6	2,9	656	н/д	4 301	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	-0,4	62	-14	959	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	7,63	н/т	н/т	-28	7,66	0,1	7	-34	271	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	0,2	261	8	н/т	н/т	н/т	н/д	1 454	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	3,60	н/т	н/т	64	3,6	-0,7	368	52	3 998	4,88	36	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,72	н/т	н/т	83	н/т	н/т	н/т	н/д	413	0,97	36	ПОКУПАТЬ
S7	3 950	н/т	н/т	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	1 220,0	-1,6	909	3	8 077	60,00	20	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	88,0	2,3	44	10	н/т	н/т	н/т	н/д	1 796	100	14	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	26,4	н/т	н/т	-1	26,5	0,0	126	-8	1 980	23,30	-12	ПРОДАВАТЬ
Калина	43,4	н/т	н/т	-16	42,1	-1,5	46	-25	423	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 366	77,0	н/т	н/т	32	75,3	0,0	21	23	616	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	5,22	н/т	н/т	31	5,3	0,8	129	24	553	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	84,0	н/т	н/т	53	83,6	-0,7	234	38	3 696	110,00	31	ДЕРЖАТЬ
РБК	9,8	н/т	н/т	-13	9,9	0,1	1 580	-20	1 163	пересмотр	н/д	пересмотр
Открытые инвестиции	295,0	н/т	н/т	37	н/т	н/т	н/т	н/д	3 407	355,00	20	ПОКУПАТЬ
Верофарм	50,3	н/т	н/т	58	н/т	н/т	н/т	н/д	503	н/р	н/д	н/р
Магнит	48,8	н/т	н/т	37	48,9	0,6	301	26	3 510	55,00	13	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	н/т	н/т	4	7,2	-0,2	192	-7	5 290	7,60	3	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	65,2	н/т	н/т	14	67,4	1,4	639	15	1 548	83	27	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	52,8	н/т	н/т	20	58,5	0,2	258	15	6 864	57	-3	ПРОДАВАТЬ

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

Илл. 6: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	11,3	н/т	н/т	3	н/т	н/т	н/т	н/д	391	12,32	9	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	22,0	н/т	н/т	-22	22,0	-1,4	36	н/д	727	50,75	131	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,68	н/т	н/т	-40	0,7	-0,8	40 211	-45	5 199	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,15	н/т	н/т	10	3,3	1,5	1 742	н/д	458	2,21	-30	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	1,18	2,6	53	27	1,2	2,6	24 261	16	2 449	1,73	47	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,85	н/т	н/т	-21	3,0	4,3	75 515	-20	692	2,02	-29	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2 105	4,7	4 786	-8	2 096	4,6	77 497	-15	9 819	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
Новоил прив	0,72	-2,7	33	-6	н/т	н/т	н/т	н/д	57	1,82	153	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	3,1	н/т	н/т	6	3,07	0,2	45 215	-1	3 050	4,29	41	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	34,0	н/т	н/т	16	34,0	0,3	129	7	460	48,0	41	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	287	н/т	н/т	3	н/т	н/т	н/т	н/д	119	750	161	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	440	2,3	88	144	н/т	н/т	н/т	н/д	1 148	499	13	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 7: 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	57,80	-1,2	731 082	26	56,90	-3,4	38 403	23	88,0	52	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	90,50	-0,4	277 253	4	89,75	-1,5	26 333	1	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	29,70	1,5	5 291	28	29,36	1,2	361	27	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	9,66	-0,6	157 696	2	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	63,10	-0,2	67 994	-18	63,10	0,6	394	-18	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	125,00	-0,6	13 935	32	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	-68	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	10 in 1	75,30	-2,0	99 893	19	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	31	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	14,80	-0,1	3 262	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	45	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	132,50	1,5	104 471	29	133,00	1,5	644	33	190,0	43	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	25,00	0,0	н/д	27	23,52	0,0	н/д	25	23,0	-8	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	54,60	3,3	534	28	52,00	0,0	н/д	51	57,0	4	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	93,80	-5,4	188 406	87	102,0	68	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	38,22	-5,8	618	113	37,08	-8,8	251 430	135	43,0	13	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	106,97	1,1	63	103	105,47	-0,9	27 429	125	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	12,24	-0,5	6 507	46	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	-1	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	5,53	-2,6	н/д	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	40,00	-1,2	18 189	25	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	-13	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	72,40	0,6	5 448	60	69,80	-2,4	6 638	53	14,3	-80	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	30,82	0,0	н/д	17	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	18	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	88,88	0,0	н/д	8	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	-10	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	85,95	-4,8	н/д	3	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	-7	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	9,98	0,0	н/д	10	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-30	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	11,14	-1,4	н/д	-15	12,25	0,0	1	0	16,2	45	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	94,70	-1,5	н/д	2	95,90	0,0	н/д	12	118,4	25	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	12,99	-1,4	39	-9	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	15	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	160,25	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	27,06	0,9	22 265	13	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	30,03	-3,1	152	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	281,50	-2,9	177 672	78	н/т	н/т	н/д	н/д	303,0	8	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	42,45	-0,1	22 350	83	н/т	н/т	н/д	н/д	32,8	-23	ПОКУПАТЬ
Северсталь	1 in 1	23,10	0,4	26 411	107	н/т	н/т	н/д	н/д	15,3	-34	ДЕРЖАТЬ
ММК	13 in 1	17,50	0,0	1 557	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	7,18	1,6	5 555	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	47,25	-0,5	10 877	35	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	43,90	0,6	6 407	-10	43,45	-0,1	556	-12	58,8	34	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7,49	0,0	н/д	-36	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Celtic Resources	-	5,80	1,1	62	68	н/т	н/т	н/д	н/д	5,1	-12	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,23	-7,0	986	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	28,91	-0,7	14 665	41	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-12	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,51	0,0	5	-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	92,62	-6,3	122 071	264	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	83,40	-3,0	52 712	225	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	13,15	-1,5	129	-23	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	37	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	31,50	0,8	15 215	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	13	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	9,54	1,1	7 482	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	16	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	9,95	1,2	4 712	-25	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	21	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	9,40	2,5	2 133	27	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	28	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	10,52	-0,3	2 404	4	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	38	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	114,60	-3,7	19 346	72	110,0	-4	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	33,70	0,7	12 247	30	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	25	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	2,95	1,7	89	-37	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	32,25	-1,2	117	-4	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Черкизово	1 in 150	14,05	-0,6	н/д	3	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-10	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	10,05	0,1	93 797	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	11,8	17	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 8: Фьючерсы на Индекс РТС

	Закр. \$	Изм. %	Дата погашения
VEZ7	2350,00	-0,15	Дек 07
VEN8	2389,00	0,04	Мар 08

Источник: Bloomberg

Илл. 9: Фьючерсные контракты на срочном рынке

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-12.07	1 445,9	-0,831	278 328	15.12.2007
LKOH-12.07	903,1	-0,045	94 918	15.12.2007
EERU-12.07	1 423,2	3,793	37 385	15.12.2007
SBER-12.07	4 429,2	0,558	38 716	15.12.2007
RTKM-12.07	1 208,6	-0,254	326	15.12.2007

Источник: Bloomberg

Илл. 10: 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./\$	24,4174	-7,3
Инфляция, м-к-м	%	1,6	9,3

Источник: Reuters

Илл. 11: 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	89,0	-0,8	46,9	Золото, \$/унц	806,1	797,0	1,1	26,6
1-мес	89,4	90,0	-0,7	46,8	Платина, \$/унц	1 468,8	1 460,0	0,6	29,3
3-мес	89,1	89,5	-0,4	41,4	Палладий, \$/унц	347,0	345,5	0,4	3,9
Urals	85,7	84,4	1,5	54,7	Никель, \$/тонну	26 700	26 300	1,5	-19,9
WTI	90,0	87,9	2,5	47,5	Медь, \$/тонну	6 820	6 825	-0,1	7,7
REBCO	84,8	83,3	1,8	53,7	Цинк, \$/тонну	2 426	2 369	2,4	-43,5

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

Илл. 12: 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	0,00	5,0	7,9	1,3	181,8	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/08	11,0	143,3	-0,05	5,6	7,7	7,0	169,8	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	12/24/07	12,8	182,1	0,06	5,8	7,0	10,2	169,7	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	113,7	-0,17	5,5	6,6	7,0	139,2	2 010,7	USD
ОВФЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	98,9	0,04	5,5	3,0	0,4	228,5	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	92,6	0,00	5,4	3,2	3,2	201,6	1 750,0	USD

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

Илл. 13: Сравнительная оценка компаний, \$ млн.

	EV		Выручка		ЕВITDA		Чистая прибыль		EV/Выручка			EV/ЕВITDA			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	60 826	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,9	1,6	1,4	10,7	7,0	6,9	46,2	20,4	25,7	17%	
Иркутскэнерго	5 356	782	865	125	145	37	50	6,8	6,2	5,7	43,0	36,9	29,2	111	111	55,5	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	4 997	921	1 139	136	207	162	80	5,4	4,4	3,9	36,7	24,2	21,5	38,1	77,7	71,2	17%	
ТГК-5	412	401	460	59	53	n/a	n/a	1,0	0,9	0,8	7,0	7,8	6,9	n/a	n/a	n/a	15%	
МОЭСК	3 013	896	1 536	309	824	150	484	3,4	2,0	1,4	9,8	3,7	2,3	18,0	5,6	3,8	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								3,4	2,6	2,2	17,2	12,7	10,4	42,0	38,8	28,1		
Система	24 327	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2,5	2,1	1,8	6,2	5,3	4,7	30,7	25,1	22,2	19%	
МТС	40 061	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	6,3	4,7	3,8	12,4	9,1	7,4	34,8	15,9	12,3	29%	
Комстар-ОТС	5 754	1 120	1 435	429	634	82	276	5,1	4,0	3,8	13,4	9,1	9,0	62,4	18,5	18,7	16%	
ВымпелКом	39 784	4 868	7 110	2 452	3 677	811	1 538	8,2	5,6	4,2	16,2	10,8	8,1	46,9	24,7	15,2	39%	
Голден Телеком	4 465	855	882	227	281	86	120	5,2	5,1	4,4	19,6	15,9	13,4	44,7	32,1	27,0	9%	
Ростелеком	9 022	2 263	2 270	380	460	54	148	4,0	4,0	4,2	23,8	19,6	19,2	163	58,8	48,6	-3%	
МГТС	3 082	802	993	356	451	125	229	3,8	3,1	2,9	8,7	6,8	6,2	20,1	11,0	9,7	16%	
РБК	1 133	200	244	54	74	35	47	5,7	4,6	3,7	21,0	15,3	11,3	33,2	24,7	17,6	24%	
Центр Телеком	2 575	1 084	1 286	396	442	68	90	2,4	2,0	2,0	6,5	5,8	5,7	21,1	16,0	18,4	9%	
Сев-Зап Телеком	2 318	759	853	245	308	47	110	3,1	2,7	2,6	9,5	7,5	6,9	33,5	14,2	13,1	9%	
Юж Телеком	1 692	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	2 357	914	1 180	321	442	79	165	2,6	2,0	1,9	7,3	5,3	5,0	18,3	8,8	7,9	16%	
Сибирь Телеком	2 254	1 110	1 369	271	513	43	210	2,0	1,6	1,6	8,3	4,4	4,0	33,9	6,9	6,4	14%	
Уралсвязьинформ	3 566	1 248	1 477	344	551	30	191	2,9	2,4	2,3	10,4	6,5	5,8	71,6	11,2	9,0	12%	
Дальсвязь	1 030	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	12,1	9,1	8,0	47,0	32,0	17,5		
Нор Никель	50 740	11 550	17 174	7 611	12 396	5 965	8 325	4,4	3,0	3,2	6,7	4,1	4,7	8,8	6,3	7,4	18%	
Северсталь	23 374	12 423	12 588	2 987	2 921	1 231	1 203	1,9	1,9	1,9	7,8	8,0	8,6	17,6	18,0	21,7	0%	
НЛМК	24 129	6 046	6 574	2 631	2 758	2 066	1 785	4,0	3,7	3,8	9,2	8,7	9,4	12,3	14,3	15,4	2%	
ЧЦЗ	730	553	599	178	177	96	111	1,3	1,2	1,3	4,1	4,1	3,4	7,5	6,4	5,1	2%	
Евраз	31 540	8 385	9 121	2 395	2 395	1 366	1 079	3,8	3,5	3,6	13,2	13,2	14,1	21,4	27,1	30,4	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	946	102	120	-87	23	-96	5	9,3	7,9	8,9	nm	41,1	105	neg	126	neg	2%	
Peter Hambro Mining	2 467	177	187	64	97	31	47	13,9	13,2	6,9	38,5	25,4	11,6	75,9	50,0	18,4	43%	
Среднее по сектору								5,9	5,2	4,5	16,7	15,2	19,9	33,3	33,6	17,5		
Вимм-Билль-Данн	5 392	1 762	2 416	218	320	95	148	3,1	2,2	1,8	24,7	16,9	12,5	53,1	34,1	24,4	30%	
Лебедянский	2 001	710	983	139	182	86	102	2,8	2,0	1,6	14,4	11,0	8,7	20,9	17,6	14,0	32%	
Балтика	8 276	2 183	2 442	694	807	415	518	3,8	3,4	3,0	11,9	10,3	9,0	19,2	15,4	12,8	12%	
Аптеки 36'6	1 163	424	784	0	22	37	143	2,7	1,5	0,9	nm	54,1	24,3	16,7	4,3	neg	71%	
Пятерочка	8 288	3 551	5 183	295	485	103	181	2,3	1,6	1,2	28,1	17,1	12,5	70,9	40,3	28,5	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	3 883	2 505	3 697	122	197	57	92	1,6	1,1	0,7	31,7	19,7	13,2	61,7	38,2	29,0	46%	
Черкизово	1 086	630	842	74	113	30	45	1,7	1,3	1,0	14,7	9,6	7,0	27,6	18,4	12,0	29%	
АмТел	790	817	1 019	77	80	-5	-28	1,0	0,8	0,7	10,3	9,8	5,9	neg	neg	21,8	20%	
Среднее по сектору								2,3	1,7	1,3	18,4	17,3	11,4	34,8	22,7	20,0		
Уралкалий	12 867	820	1 132	311	557	129	355	15,7	11,4	8,4	41,4	23,1	15,1	97,2	35,3	22,0	37%	
Сильвинит	6 290	674	1 025	279	550	180	396	9,3	6,1	5,0	22,5	11,4	9,2	28,3	12,8	10,2	36%	
Среднее по сектору								12,5	8,8	6,7	32,0	17,3	12,1	62,7	24,1	16,1		

	Доход		ЕВITDA		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%	8,1	4,1	3,5	31,3	20,8	13,2	34%
ВТБ	-	3 252	4 402	-	-	1 179	1 256	3,9%	4,1%	4,5%	4,9	2,1	2,0	29,1	27,4	18,2	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%	6,8	3,2	2,7	37,1	23,5	14,8	

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
Наталия 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 Бабиб
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.