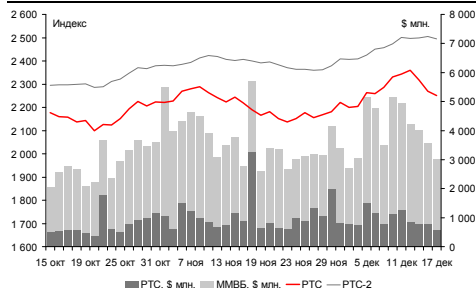


### Desk Notes

**ББД 9М07: Трудный квартал для молочного бизнеса**

### Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

### Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
<b>Российские</b>			
PTC	2 251,07	-0,8 ↓	17,1 ↑
PTC-2	2 495,66	-0,4 ↓	35,8 ↑
RTX	3 117,63	0,9 ↑	13,6 ↑
MMBB	1 887,61	-0,4 ↓	11,5 ↑
FTSE Russia	685,58	-0,5 ↓	14,8 ↑
<b>MSCI</b>			
MSCI Russia	1 486,44	-1,3 ↓	18,9 ↑
MSCI GEM	1 183,93	-3,3 ↓	29,7 ↑
EM Europe	786,77	-1,9 ↓	23,7 ↑
EM Asia	487,42	-3,5 ↓	31,2 ↑
EM Latin America	4 109,48	-5,1 ↓	37,2 ↑
EM World	1 552,77	-1,9 ↓	4,7 ↑
<b>Мировые</b>			
DJIA	13 167,20	-1,3 ↓	5,6 ↑
S&P 500	1 445,90	-1,5 ↓	1,9 ↑
FTSE 100	6 277,80	-1,9 ↓	0,9 ↑
DAX 100	7 825,44	-1,5 ↓	18,6 ↑
CAC 40	5 514,88	-1,6 ↓	-0,5 ↓
Hang Seng	26 710,46	0,4 ↑	33,8 ↑
Shanghai Comp	4 851,30	-0,5 ↓	81,3 ↑
NIKKEI 225	15 207,86	-0,3 ↓	-11,7 ↓
ISE 100	53 603,43	-2,4 ↓	37,0 ↑
Bovespa	59 828,21	-4,2 ↓	34,5 ↑
<b>Курсы валют</b>			
Руб./\$ (ЦБР)	24,7060	0,8 ↑	-6,2 ↓
Руб./Euro	35,6038	-0,7 ↓	2,6 ↑
Euro/\$	1,4412	0,1 ↑	9,2 ↑
<b>Товарные рынки</b>			
Brent, \$/барр	91,60	0,2 ↑	52,3 ↑
Urals, \$/барр	88,27	-0,5 ↓	59,2 ↑
REBCO, \$/барр	86,15	-0,2 ↓	61,0 ↑
Никель, \$/т*	25 700,00	-3,0 ↓	-22,9 ↓
Медь, \$/т*	6 381,00	-2,5 ↓	0,8 ↑
Золото, \$/унция	792,56	-0,1 ↓	24,5 ↑
Палладий, \$/унция	355,50	0,0	6,4 ↑

\* - 3 мес. фьючерс

### Объемы торгов, млн.долл.

	11.дек	12.дек	13.дек	14.дек	17.дек
MMBB	3 664	3 354	3 210	2 793	2 434
PTC	1 272	866	790	785	581
АДР	1 932	2 044	1 794	1 544	1 523
ФОРТС	3 329	3 364	5 189	4 251	2 488
<b>Всего</b>	<b>10 196</b>	<b>9 628</b>	<b>10 983</b>	<b>9 372</b>	<b>7 026</b>

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	SILV \$710	↑7,6%	SILVP \$480	↑4,3%	BEGY \$2.12	↑3,3%
	MGSV \$0.079	↑2,4%	MSRS \$0.099	↑2,4%	RASP \$5.76	↑2,1%
Лидеры падения:	VIP \$35.7	↓7,5%	MTL \$86.0	↓7,4%	BANEP\$11.1	↓5,9%
	MBT \$90.0	↓5,5%	POG \$24.9	↓5,1%	MMK \$16.3	↓4,7%

## Рынок акций

### Комментарий по рынку, стр. 3

Наиболее вероятно, что российский фондовый рынок откроется сегодня в отрицательной плоскости — отреагировав таким образом на падение европейских (в пределах 2%) и американских бирж (до -2,3%) вчера, падения цен на энергоносители (накануне цены на нефть снижались в ожидании прогнозов о сокращении спроса на нефть со стороны экономики США (сегодня на NYMEX цены стабилизировались на уровнях вчерашнего закрытия, 90,67 долл./барр. WTI Brent), падения азиатских фондовых индексов на торгах во вторник (-0,3% в индексе Nikkei и -1,3% в China Shanghai Comp.).

## Главные новости

### Нефть и газ: Роснефть намерена продать казначейские акции на сумму \$3 млрд

Как сообщил Коммерсант, Роснефть объявила о намерении продать свои казначейские акции на общую сумму \$3 млрд. Это составляет приблизительно 3% от акционерного капитала компании по текущим котировкам.

### Телекоммуникации: МТС приобрели небольшого оператора мобильной связи в Приволжском регионе; НЕЙТРАЛЬНО

Вчера МТС объявили о приобретении Башселла, небольшого оператора телекоммуникационных услуг, за \$38 млн, включая чистый долг \$32 млн. Сумма, выплаченная за компанию, предполагает коэффициент EV/абонент \$268, что немного, на наш взгляд.

### Энергетика: ТГК-12 провела размещение допэмиссии; НЕЙТРАЛЬНО

Книга заявок была переподписана на 15%. Цена продажи новых акций ТГК-12 была установлена на уровне 75 руб за акцию (\$3.04). Эта цена соответствует EV/кВт в \$437/кВт, что на 9% выше текущего уровня и на 28% ниже среднего для ТГК (\$603/кВт).

## ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

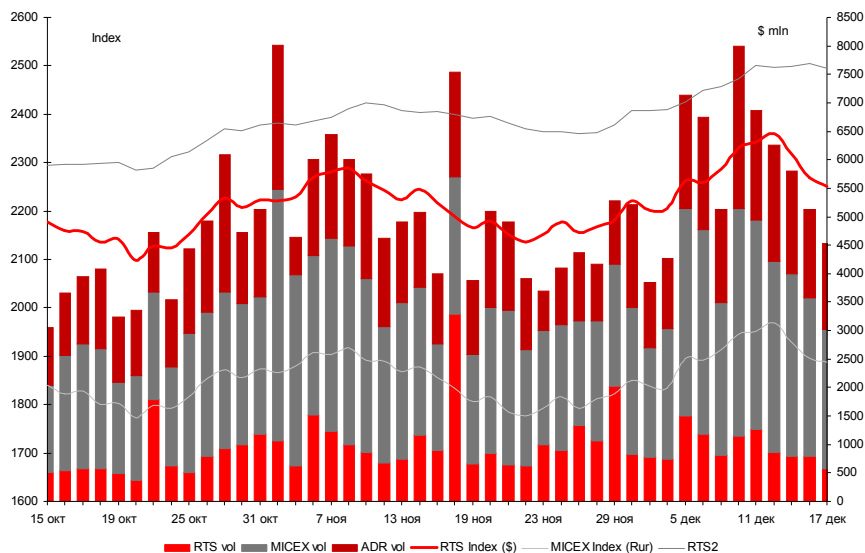
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
<b>РОССИЯ</b>				
Газпром	GAZP	\$22,0	60%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром 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	44%	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 размытия 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	46%	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	39%	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	20%	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	283,15	-0,7	0
Металлы и добыча	348,25	-1,5	49
Промышленность	383,19	0,8	57
Телекоммуникации	318,73	-0,5	26
Потребительские товары	361,37	0,2	26
Электроэнергетика	459,81	0,4	19
Банки и финансы	784,21	-0,2	13

Источник: РТС

**Комментарии по рынку**

Цены на металлы также настраивают игроков на продажу: цены на никель вчера упали на 3%, на медь на 2,5%.

Вчера негативный внешнеэкономический эффект на российском рынке был частично нивелирован заявлением президента РФ В. Путина о его возможном премьерстве. Российский фондовый рынок на вчерашних торгах потерял в индексе РТС 0,8%, в то время как индекс MSCI GEM обрушился на 3,3%. Однако, этот фактор уже исчерпал свое краткосрочное воздействие, и сегодня российские биржи окажутся полностью во власти мировых трендов. В течение дня индексы будут двигаться вслед за европейскими рынками.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

---

**Нефть и газ**

**ROSN**                    ПЕРЕСМОТР  
Цена закрытия:    \$9.15  
Расчетная цена:    н/д  
Потенциал роста:    н/д

**Роснефть намерена продать казначейские акции на сумму \$3 млрд**

Как сообщил Коммерсант, Роснефть объявила о намерении продать свои казначейские акции на общую сумму \$3 млрд. Это составляет приблизительно 3% от акционерного капитала компании по текущим котировкам.

Ранее, в ходе аукционов по продаже активов Юкоса, компания купила 9.44% собственных акций, которые собиралась использовать в сделках по обмену активов или частично продать.

Задолженность Роснефти по состоянию на 30 июня 2007 г. составляет около \$27 млрд. Компания планировала выпуск евро- и рублевых облигаций в 2007 г., но отказалась от этих планов в связи с неблагоприятной ситуацией на рынке. Президент Роснефти г-н Богданчиков сказал, что компания рассматривает возможность продажи казначейских акций общим объемом \$3 млрд. Как вариант также рассматривается выпуск конвертируемых облигаций. Полученные деньги будут направлены на погашение задолженности компании в марте 2008 г.

В краткосрочной перспективе планы компании по продаже акций окажут, по нашему мнению, негативное влияние на их котировки. Однако снижение уровня долга более чем на 10% в интересах акционеров, и, в зависимости от объема и цены, запланированная продажа казначейских акций может быть ПОЗИТИВНОЙ для акций Роснефти в долгосрочной перспективе.

Богданчиков также сообщил, что Роснефть еще не закрыла сделку по продаже 50% Томскнефти и по-прежнему владеет 100% этой компании.

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

---

**Телекоммуникации**

**МВТ US**                    ПОКУПАТЬ  
Цена закрытия:    \$89.95  
Расчетная цена:    \$102.00  
Потенциал роста:    13%

**МТС приобрели небольшого оператора мобильной связи в Приволжском регионе; НЕЙТРАЛЬНО**

Вчера МТС объявили о приобретении Башселла, небольшого оператора телекоммуникационных услуг, за \$38 млн, включая чистый долг \$32 млн. Башселл обслуживает примерно 142 000 операторов мобильной связи в республике Башкортостан и занимает примерно 3% регионального рынка. Сумма, выплаченная за компанию, предполагает коэффициент EV/абонент \$268, что немного, на наш взгляд.

Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций МТС, поскольку размер сделки незначителен в масштабах компании. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции МТС с расчетной ценой \$102 за ADR на 12 месяцев и потенциалом роста 13%.

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

---

**Энергетика**

**KZBE**                    **ПОКУПАТЬ**  
Цена закрытия:    \$2.74  
Расчетная цена:   \$3.50  
Потенциал роста:  28%

**ТГК-12 провела размещение допэмиссии; НЕЙТРАЛЬНО**

Агентство Интерфакс сообщило предварительные результаты размещения допэмиссии акций Кузбассэнерго (ТГК-12). Книга заявок была переподписана на 15%. Цена продажи новых акций ТГК-12 была установлена на уровне 75 руб за акцию (\$3.04). Эта цена соответствует EV/кВт в \$437/кВт, что на 9% выше текущего уровня и на 28% ниже среднего для ТГК (\$603/кВт).

Фактический объем допэмиссии акций компании составил 16.5% акций от капитала без учета допэмиссии, или 14.2% капитала с учетом допэмиссии. Аукцион по продаже госпакета (18.65% капитала с учетом допэмиссии) планируется провести в 2008 г. В рамках реализации преимущественного права, СУЭК приобрел примерно 44% общего объема допэмиссии ТГК-12 для того, чтобы избежать разводнения своей доли участия в капитале компании. Поскольку СУЭК является главным акционером, рынок уверен в ее участии в размещении допэмиссии ТГК-12. И учитывая, что 5.2% капитала ТГК-12 с учетом допэмиссии также принадлежит СУЭК через РАО ЕЭС, то по завершении реструктуризации последнего размер пакета СУЭК в ТГК-12 приблизится к контрольному.

Цена размещения допэмиссии ТГК-12 на 11% выше текущей рыночной. Однако цена, выплаченная СУЭК за этот пакет, не предполагает цену выкупа у миноритариев, т.к. стратег не обязан объявлять выкуп акций у миноритариев ТГК-12. Поэтому мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО и оставляем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ с 12M расчетной ценой \$3.5 за акцию.

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

---

**Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью****Внешний долг**

Американский долговой рынок вчера скорректировался вверх по результатам выхода статистики и движению фондового рынка.

Индекс деловой активности в обрабатывающем секторе промышленности штата Нью-Йорк показал резкое снижение до 10,3 пункта. Индекс настроений жилищно-строительных компаний в США остается на рекордно низком уровне третий месяц подряд. Такие показатели нашли свое отражение в слабой вчерашней динамике фондовых индексов – снижение на 1,5-2%. По-прежнему довольно часто звучит на рынке слово «стагфляция», которым пугают друг друга трейдеры и аналитики. Ее наступление стало вероятным в силу затянувшегося спада в секторе жилья и резкого роста цен за последнее время.

КО США не показали значительной динамики ввиду ряда позитивных цифр. Дефицит баланса по текущим операциям стал минимальным за последние 2 года и равняется \$178,5 млрд. Приток капитала в страну оказался в 2-3 раза больше прогнозов - \$114 млрд для долгосрочного капитала и \$97,8 млрд в целом. Присутствует на рынке также оптимизм по поводу проведенного первого аукциона денежных средств со стороны ФРС сроком на 28 дней. Трехмесячный Libor постепенно снижается, а

вот ставки в Европе пока вниз идти не хотят, но монетарные органы власти готовы и дальше обеспечивать рынки ликвидностью.

Россия-30 продолжает демонстрировать полную индифферентность к происходящим на американском долговом рынке событиям. Хотя какую-то реакцию мы можем видеть лишь в 5-летнем CDS и спреде – они вчера подросли в среднем на 5 б.п.

Сегодня выйдет интересная статистика по рынку жилья – кризис на рынке имеет место и инвесторы будут пытаться увидеть сигналы его ослабления.

### **Рублевые облигации**

Давление продавцов на рынок внутреннего долга в понедельник усилилось, причиной чему стало ухудшение рублевой ликвидности накануне налоговых выплат. Дополнительное давление на рынок оказывает новостной фон с внешних рынков, где наблюдается повышенная волатильность и обеспокоенность инвесторов возможностью стагфляции в США. Не добавляет оптимизма и резкое укрепление доллара против основных мировых валют. Сильнее рынка снизились в цене облигации МОЭСК (-0,3%) на информации о том, что компания размещает рублевые еврооблигации на 5,3 млрд руб.

В целом, рынок достаточно стабилен и нет предпосылок ни для ценового обвала, ни для роста котировок. Из событий внутреннего рынка интересными станут размещения корпоративных облигаций, намеченные на эту неделю.

**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	13,78	-0,8	16 918	19,8	13,8	-0,3	934 159	13	326 221	22,0	60	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	87,00	0,0	22 232	-1	87,2	0,5	271 934	-6	73 999	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	6,25	н/т	н/т	37	5,98	-0,1	21 803	23	29 633	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	9,15	-0,5	551	0	9,16	-1,0	101 085	-7	96 973	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	1,22	-0,4	6 993	-20	1,22	-0,6	93 116	-25	43 586	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	2,14	н/т	н/т	-18	н/т	н/т	н/т	н/д	33 912	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	5,85	-0,3	291	27	5,81	-0,4	25 304	18	12 745	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,10	н/т	н/т	12	7,25	1,4	2 607	8	21 558	9,88	39	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,323	1,4	13 011	31	1,321	1,4	171 407	23	54 298	1,90	44	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,25	-2,8	61	22	0,25	-0,5	858	16	9 739	0,230	-6	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,12	-1,3	56	45	1,12	1,6	24 270	31	5 339	1,14	2	ДЕРЖАТЬ
ТГК-1	0,0013	н/т	н/т	н/д	0,0013	0,7	41	н/д	3 686	0,00141	12	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,115	н/т	н/т	н/д	0,160	н/т	29	н/д	5 134	0,117	2	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,141	0,0	238	3	н/т	н/т	н/т	н/д	3 721	0,171	22	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,151	н/т	н/т	23	0,152	0,6	91	7	7 171	0,170	13	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,133	н/т	н/т	66	0,133	1,2	519	51	6 515	0,101	-24	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,175	0,0	350	41	0,175	0,4	1 020	32	6 190	0,151	-14	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,130	н/т	н/т	2	0,000	н/т	0	н/д	3 475	0,170	31	ПОКУПАТЬ
МТС	14,55	0,3	871	69	14,5	0,1	14 670	57	29 003	20,40	40	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,2	-2,0	668	46	11,2	-0,6	23 230	39	8 140	2,39	-79	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	11,25	н/т	н/т	33	н/т	н/т	н/т	н/д	4 702	12,1	8	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	0,11	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	900	н/р	н/д	н/р
МГТС	33,10	н/т	н/т	36	32,8	1,5	3	н/д	2 642	36,5	10	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,91	-0,2	45	21	0,9	-0,1	200	15	1 433	0,80	-12	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,73	-2,3	209	9	1,7	-1,0	1 012	3	1 524	1,60	-8	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,204	-0,5	20	13	0,202	0,9	40	6	604	0,14	-31	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	5,8	н/т	н/т	-5	5,7	0,7	190	-11	1 414	8,10	41	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,121	н/т	н/т	7	0,119	0,3	866	1	1 447	0,15	23	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,066	н/т	н/т	0	0,064	-0,7	8 331	-8	2 122	0,08	14	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	5,35	-0,7	27	29	5,32	-0,2	731	18	511	5,50	3	ПОКУПАТЬ
Северсталь	22,23	-1,6	400	98	22,3	-0,8	5 196	80	20 691	15,30	-31	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	4,05	н/т	н/т	72	4,00	-0,3	1 341	55	24 273	3,28	-19	ПОКУПАТЬ
ММК	1,28	-3,0	90	47	1,29	-1,6	2 450	39	14 941	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	252,1	-1,3	13 217	61	252,1	-1,1	206 217	н/д	46 160	303	20	ДЕРЖАТЬ
Полюс	42,50	-2,3	644	-14	42,9	-0,1	14 775	-18	8 102	59	38	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	7,05	н/т	н/т	н/д	6,9	-0,5	496	н/д	1 939	н/р	н/д	н/р
ТМК	10,90	-0,9	109	33	10,93	-0,7	1 357	н/д	9 516	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,75	0,0	35	157	1,7	-2,5	617	138	4 759	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	4,20	-1,4	19 949	22	4,20	-0,5	195 521	13	90 665	5,05	20	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0050	1,4	343	н/д	0,0050	1,5	146 762	н/д	33 621	0,0059	18	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
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
МОЭСК	0,10	0,5	99	-9	0,10	2,7	560	-10	2 797	0,155	56	ПОКУПАТЬ
МГЭС	0,08	н/т	н/т	3	0,08	2,7	110	6	2 175	0,130	64	ПОКУПАТЬ
ТПК-2	0,00101	0,0	20	12	0,00099	-2,0	100	н/д	1 119	0,00103	4	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00123	н/т	н/т	н/д	0,00121	-1,3	591	н/д	1 625	0,00127	5	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00093	0,0	31	-15	0,00093	0,4	509	-17	1 144	0,00151	62	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00114	н/т	н/т	14	0,00113	-0,7	188	0	1 470	0,00133	18	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00130	н/т	н/т	30	0,00133	1,2	532	17	1 789	0,00130	-2	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00030	н/т	н/т	0	0,00030	1,4	555	-14	1 709	0,00028	-7	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	4,07	н/т	н/т	н/д	4,0	0,7	36	н/д	1 760	4,00	0	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,75	н/т	н/т	-2	2,7	-0,3	150	-6	1 667	3,50	28	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	236,00	-5,6	22	н/д	237,4	-0,7	127	н/д	1 336	280,50	18	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,0004	н/т	н/т	н/д	0,0003	-2,4	138	н/д	310	0,00037	9	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	2,12	3,3	158	46	н/т	н/т	н/т	н/д	2 210	2,90	37	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	142	н/т	н/т	н/т	н/д	2 598	пересмотр	н/д	пересмотр
Жигулевская ГЭС	0,51	н/т	н/т	78	н/т	н/т	н/т	н/д	1 972	пересмотр	н/д	пересмотр
Воткинская ГЭС	1,09	н/т	н/т	105	1,1	1,8	119	49	393	пересмотр	н/д	пересмотр
Саяно-Шушен. ГЭС	1,79	1,0	318	45	н/т	н/т	н/т	н/д	3 456	пересмотр	н/д	пересмотр
Зейская ГЭС	0,53	н/т	н/т	52	н/т	н/т	н/т	н/д	429	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	н/т	н/т	135	0,042	1,2	93	121	1 195	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	40,0	-3,6	48	-23	38,9	0,8	2	н/д	3 979	58,16	45	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10,30	н/т	н/т	-8	10,4	-0,7	5	-9	1 027	9,17	-11	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	16,3	0,6	41	2	н/т	н/т	н/т	н/д	2 774	20,54	26	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	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	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	1,89	н/д	ДЕРЖАТЬ
РБК	10,3	1,0	205	-8	10,3	1,4	1 749	-15	1 222	пересмотр	н/д	пересмотр
ВСМПО	302,5	-2,4	121	3	309,3	1,3	192	-1	3 488	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	12,7	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	688	18,0	42	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	580	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	988	1 000,0	72	ПОКУПАТЬ
Распадская	5,5	н/т	н/т	198	5,8	2,3	209	н/д	4 301	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,40	-1,3	187	33	н/т	н/т	н/т	н/д	2 078	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 920	1,1	77	37	н/т	н/т	н/т	н/д	3 614	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	6,0	1,5	169	292	н/т	н/т	н/т	н/д	12 831	5,4	-10	ДЕРЖАТЬ
Сильвинит	710	7,6	71	154	н/т	н/т	н/т	н/д	5 556	723,0	2	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	3 750	-1,3	131	-23	н/т	н/т	н/т	н/д	189	6 800	81	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,95	н/т	н/т	-8	0,94	0,5	825	-15	928	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	7,45	н/т	н/т	-30	7,48	-2,1	6	-35	264	н/р	н/д	н/р
Силловые машины	0,20	н/т	н/т	8	н/т	н/т	н/т	н/д	1 454	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	3,50	-2,8	10	60	3,52	0,0	515	52	3 887	4,88	39	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	1 203,7	0,4	2 929	2	8 077	60,00	20	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	88,0	н/т	н/т	10	н/т	н/т	н/т	н/д	1 796	100	14	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	26,3	н/т	н/т	-2	26,2	0,4	1 203	-8	1 970	23,30	-11	ПРОДАВАТЬ
Калина	42,0	н/т	н/т	-18	41,2	0,0	23	-26	410	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 366	77,0	н/т	н/т	32	73,6	-0,5	50	21	616	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	5,47	н/т	н/т	37	5,7	0,1	333	35	580	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	82,5	н/т	н/т	50	83,5	1,2	162	39	3 628	110,00	33	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	308,0	1,0	31	43	н/т	н/т	н/т	н/д	3 557	355,00	15	ПОКУПАТЬ
Верофарм	52,0	н/т	н/т	64	н/т	н/т	н/т	н/д	520	н/р	н/д	н/р
Магнит	48,8	0,5	98	37	48,7	1,5	231	27	3 510	55,00	13	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	-0,5	22	-34	н/т	н/т	н/т	н/д	4 390	0,027	26	ПРОДАВАТЬ
Росбанк	7,35	н/т	н/т	4	7,0	-1,0	29	-9	5 290	7,60	3	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	65,2	н/т	н/т	14	66,8	0,1	363	15	1 548	83	27	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	52,3	н/т	н/т	19	56,4	-0,6	102	12	6 793	57	1	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	-5,9	77	1	н/т	н/т	н/т	н/д	384	12,32	11	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	21,8	н/т	н/т	-23	21,5	0,2	47	н/д	719	50,75	133	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,65	-2,1	65	-42	0,7	-0,5	20 998	-46	5 006	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,20	1,6	192	11	3,2	-0,7	252	н/д	466	2,21	-31	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	1,20	н/т	н/т	29	1,2	0,3	9 845	14	2 490	1,73	44	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	3,10	н/т	н/т	-14	3,0	-1,7	44 856	-20	753	2,02	-35	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 985	-0,8	299	-14	1 988	-0,4	15 187	-18	9 259	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	-10	н/т	н/т	н/т	н/д	73	3,20	225	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,75	0,0	6	-3	н/т	н/т	н/т	н/д	59	1,82	143	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,9	-2,7	29	1	2,92	-0,2	29 239	-5	2 900	4,29	48	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	34,0	н/т	н/т	16	33,4	0,2	6	6	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	480	4,3	96	167	н/т	н/т	н/т	н/д	1 252	499	4	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	55,40	-1,4	535 208	20	54,50	-2,6	23 111	17	88,0	59	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	86,90	-0,8	261 971	-1	86,40	-1,0	9 090	-2	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	29,90	-0,7	21 363	29	29,55	-1,8	87	27	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	9,19	-2,9	86 634	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	61,00	-1,6	108 871	-21	60,05	-2,6	72	-22	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	113,50	-4,6	12 120	19	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Юкос	4 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	10 in 1	72,00	-1,0	36 340	13	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	37	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	14,70	-0,3	2 168	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	46	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	130,75	-0,6	28 401	28	134,00	1,1	536	34	190,0	45	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	24,75	0,0	н/д	25	23,52	0,0	н/д	25	23,0	-7	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	55,85	1,4	6	34	н/т	н/т	н/д	н/д	57,0	2	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	60,70	0,0	5 552	24	89,95	-5,5	146 380	79	102,0	68	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	35,84	-6,3	339	104	35,74	-7,5	99 123	126	43,0	20	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	100,80	-3,2	23	95	100,02	-3,0	26 153	114	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	11,75	0,4	4 874	40	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	3	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	5,58	-1,2	1 511	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	38,70	1,0	9 100	21	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	-10	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	67,00	-1,6	3 938	48	66,27	-2,0	3 976	46	14,3	-79	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	33,15	15,0	н/д	28	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	10	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	87,26	0,0	н/д	8	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	-8	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	84,40	0,0	н/д	3	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	-5	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	9,80	0,0	н/д	10	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-29	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	11,10	1,4	н/д	-13	11,00	-12,0	5	-10	16,2	46	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	92,99	0,0	н/д	2	96,70	0,0	н/д	12	118,4	27	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	12,75	-1,4	78	-9	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	18	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	157,35	0,0	н/д	16	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	5	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	26,68	-2,9	8 865	11	н/р	н/д	н/р
РБК	4 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Рамблер	1 in 1	29,00	1,8	372	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	258,75	-1,6	176 279	64	н/т	н/т	н/д	н/д	303,0	17	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	39,00	-3,9	13 056	68	н/т	н/т	н/д	н/д	32,8	-16	ПОКУПАТЬ
Северсталь	1 in 1	22,00	-3,1	18 513	97	н/т	н/т	н/д	н/д	15,3	-30	ДЕРЖАТЬ
ММК	13 in 1	16,30	-4,7	9 654	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	6,90	0,7	259	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	45,00	-1,1	877	29	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	42,90	-1,4	3 853	-12	42,35	-1,7	406	-14	58,8	37	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7,06	0,0	11	-39	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Celtic Resources	-	5,75	0,0	222	68	н/т	н/т	н/д	н/д	5,1	-11	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,33	-3,5	184	3	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	24,87	-5,1	22 229	22	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	2	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,51	0,0	13	-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	86,03	-7,4	115 061	238	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	76,00	-4,4	53 544	196	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	12,70	0,4	70	-25	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	42	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	29,50	-3,3	2 960	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	21	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	9,00	-4,1	2 460	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	23	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	9,93	-3,6	2 072	-25	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	21	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	9,33	0,0	н/д	26	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	29	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	10,31	0,0	248	3	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	41	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	116,35	-1,8	21 729	75	110,0	-5	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	31,30	-2,0	3 832	20	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	34	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	3,00	1,7	60	-35	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,50	0,0	32	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Черкизово	1 in 150	14,10	-1,1	99	4	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-11	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	9,90	-0,1	113 607	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	11,8	19	ПОКУПАТЬ

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
VEN8	2301,00	-0,56	Дек 07

Источник: Bloomberg

### Илл. 6: Фьючерсные контракты на срочном рынке

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 406,3	-0,848	209 501	14.03.2008
LKOH-03.08	881,8	-0,452	42 108	14.03.2008
EERU-03.08	1 355,5	1,239	52 038	14.03.2008

Источник: Bloomberg

### Илл. 7: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	461,2	51,8
Денежная база	Руб. млрд	4 650,4	12,8
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,7060	-6,2
Инфляция, м-к-м	%	1,6	9,3

Источник: Reuters

### Илл. 8: Динамика цен на сырьевые товары

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Металлы			
	Закр. \$	Пред. \$	Изм. %	С нач.года %
Brent, спот	91,6	91,5	0,2	52,3
1-мес	91,4	91,3	0,2	50,2
3-мес	91,0	91,3	-0,3	44,5
Urals	88,3	88,7	-0,5	59,2
WTI	90,6	91,3	-0,7	48,5
REBCO	86,2	86,3	-0,2	61,0

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

### Илл. 9: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона %	Цена закрытия %	Изменение %	Доходность к погашению %	Текущая доходность %	Дюрация кол-во лет	Спред по дюрации б.п	Объем выпуска млн	Валюта
<b>Суверенные</b>											
Евро-10	03/31/10	03/31/08	8,3	103,9	-0,01	5,0	7,9	1,2	171,9	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/08	11,0	143,0	-0,08	5,6	7,7	7,0	168,2	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	12/24/07	12,8	182,0	-0,09	5,8	7,0	10,2	163,8	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	113,7	-0,13	5,5	6,6	7,0	133,5	2 010,7	USD
<b>ОВВЗ</b>											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	98,9	0,01	5,5	3,0	0,4	226,8	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	92,5	0,16	5,5	3,2	3,2	197,9	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	60 375	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,9	1,6	1,4	10,6	7,0	6,9	45,8	20,2	25,4	17%	
Иркутскэнерго	5 404	782	865	125	145	37	50	6,9	6,2	5,8	43,4	37,2	29,4	112	112	56,0	10%	
Башкирэнерго	2 322	1 118	1 300	167	203	44	51	2,1	1,8	1,5	13,9	11,5	9,1	53,0	42,4	30,3	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	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	3 096	896	1 536	309	824	150	484	3,5	2,0	1,4	10,0	3,8	2,4	18,6	5,8	4,0	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%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>3,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>	<b>17,3</b>	<b>12,7</b>	<b>10,5</b>	<b>42,3</b>	<b>39,1</b>	<b>28,3</b>		
Система	24 124	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2,5	2,1	1,7	6,1	5,3	4,7	29,7	24,3	21,4	19%	
МТС	38 526	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	6,0	4,6	3,6	11,9	8,8	7,1	33,3	15,3	11,8	29%	
Комстар-ОТС	5 549	1 120	1 435	429	634	82	276	5,0	3,9	3,7	12,9	8,8	8,7	59,9	17,8	18,0	16%	
ВымпелКом	38 410	4 868	7 110	2 452	3 677	811	1 538	7,9	5,4	4,1	15,7	10,4	7,9	45,2	23,8	14,7	39%	
Голден Телеком	4 245	855	882	227	281	86	120	5,0	4,8	4,2	18,7	15,1	12,7	42,4	30,4	25,6	9%	
Ростелеком	8 519	2 263	2 270	380	460	54	148	3,8	3,8	4,0	22,4	18,5	18,1	152	55,0	45,5	-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	1 193	200	244	54	74	35	47	6,0	4,9	3,8	22,1	16,1	11,9	34,9	26,0	18,5	24%	
Центр Телеком	2 563	1 084	1 286	396	442	68	90	2,4	2,0	2,0	6,5	5,8	5,7	21,1	15,9	18,4	9%	
Сев-Зап Телеком	2 282	759	853	245	308	47	110	3,0	2,7	2,5	9,3	7,4	6,8	32,6	13,9	12,8	9%	
Юж Телеком	1 671	660	728	229	215	13	3	2,5	2,3	2,2	7,3	7,8	7,3	47,4	201	28,8	6%	
Волга Телеком	2 308	914	1 180	321	442	79	165	2,5	2,0	1,9	7,2	5,2	4,9	17,9	8,6	7,7	16%	
Сибирь Телеком	2 235	1 110	1 369	271	513	43	210	2,0	1,6	1,6	8,2	4,4	4,0	33,7	6,9	6,3	14%	
Уралсвязьинформ	3 535	1 248	1 477	344	551	30	191	2,8	2,4	2,2	10,3	6,4	5,8	70,7	11,1	8,9	12%	
Дальсвязь	937	400	485	100	161	12	62	2,3	1,9	1,9	9,4	5,8	5,3	42,6	8,2	7,1	12%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>3,8</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>	<b>11,8</b>	<b>8,8</b>	<b>7,8</b>	<b>45,6</b>	<b>31,3</b>	<b>17,0</b>		
Нор Никель	46 565	11 550	17 174	7 611	12 396	5 965	8 325	4,0	2,7	2,9	6,1	3,8	4,3	8,1	5,8	6,8	18%	
Северсталь	22 347	12 423	12 588	2 987	2 921	1 231	1 203	1,8	1,8	1,8	7,5	7,7	8,2	16,8	17,2	20,7	0%	
НЛМК	22 930	6 046	6 574	2 631	2 758	2 066	1 785	3,8	3,5	3,6	8,7	8,3	8,9	11,7	13,6	14,7	2%	
ЧЦЗ	703	553	599	178	177	96	111	1,3	1,2	1,2	4,0	4,0	3,3	7,2	6,2	5,0	2%	
Евраз	28 914	8 385	9 121	2 395	2 395	1 366	1 079	3,4	3,2	3,3	12,1	12,1	12,9	19,5	24,7	27,7	3%	
Полюс Золото	6 651	724	775	355	396	1 203	260	9,2	8,6	8,9	18,7	16,8	18,5	6,7	31,2	36,3	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	970	102	120	-87	23	-96	5	9,5	8,1	9,1	nm	42,2	107	neg	130	neg	2%	
Peter Hambro Mining	2 133	177	187	64	97	31	47	12,0	11,4	5,9	33,3	22,0	10,0	65,1	42,9	15,8	43%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>5,5</b>	<b>4,9</b>	<b>4,3</b>	<b>15,7</b>	<b>14,6</b>	<b>19,7</b>	<b>31,4</b>	<b>32,6</b>	<b>16,4</b>		
Вимм-Билль-Данн	5 581	1 762	2 416	218	320	95	148	3,2	2,3	1,9	25,6	17,4	13,0	53,9	34,6	24,7	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	7 769	3 551	5 183	295	485	103	181	2,2	1,5	1,1	26,3	16,0	11,7	65,8	37,4	26,4	40%	
Седьмой Континент	2 035	958	1 298	104	126	68	81	2,1	1,6	1,2	19,6	16,2	12,9	29,1	24,3	27,0	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	1 089	630	842	74	113	30	45	1,7	1,3	1,0	14,7	9,6	7,0	27,7	18,5	12,1	29%	
АмТел	793	817	1 019	77	80	-5	-28	1,0	0,8	0,7	10,3	9,9	5,9	neg	neg	22,2	20%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>2,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>19,3</b>	<b>18,2</b>	<b>11,8</b>	<b>36,9</b>	<b>23,8</b>	<b>21,0</b>		
Группа ПИК	15 420	1 546	2 681	474	827	298	461	10,0	5,8	3,9	nm	18,6	10,8	48,8	31,6	14,8	60%	
AFI Development	4 070	4	47	118	45	112	45	nm	86,6	14,8	34,5	90,4	16,5	42,3	105	3,8	729%	
Открытые Инвестиции	4 160	86	173	24	12	58	80	48,4	24,0	10,0	173	347	46,2	72,2	52,3	7,3	120%	
Система-ГАЛС	2 179	283	453	15	90	56	37	7,7	4,8	3,5	150	24	14,9	40,1	59,6	14,4	48%	
RGI International	1 432	0,4	3	-5	-1	55	700	nm	nm	30,9	nm	nm	40,7	21,6	1,7	48,2	977%	
МирЛэнд	1 030	4	45	-6	22	30	95	nm	22,7	1,4	nm	46,8	2,7	34,4	10,8	6,6	1209%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>10,4</b>	<b>16,5</b>	<b>6,8</b>	<b>62,0</b>	<b>64,9</b>	<b>17,0</b>	<b>42,8</b>	<b>38,0</b>	<b>17,9</b>		
Уралкалий	13 163	820	1 132	311	557	129	355	16,1	11,6	8,6	42,3	23,6	15,4	99,5	36,1	22,6	37%	
Сильвинит	6 864	674	1 025	279	550	180	396	10,2	6,7	5,5	24,6	12,5	10,0	30,9	14,0	11,2	36%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>13,1</b>	<b>9,2</b>	<b>7,1</b>	<b>33,5</b>	<b>18,1</b>	<b>12,7</b>	<b>65,2</b>	<b>25,1</b>	<b>16,9</b>		

	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%	7,7	3,9	3,3	29,8	19,8	12,5	34%
ВТБ	-	3 252	3 968	-	-	1 172	1 314	3,9%	4,1%	4,5%	4,8	2,1	2,0	28,9	25,8	18,0	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%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>5,5%</b>	<b>5,2%</b>	<b>5,5%</b>	<b>6,7</b>	<b>3,1</b>	<b>2,6</b>	<b>36,5</b>	<b>22,7</b>	<b>14,5</b>	

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  
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 Макатали  
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.