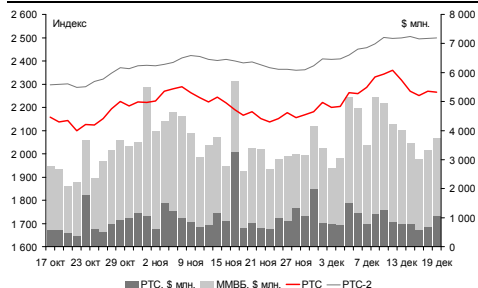


Desk Notes

Опционные стратегии: Роснефть;
Ликвидность: на пороге 2008 года

Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

| | Закрытие | Изм. % | YTD % |
|-----------------------|-----------|--------|---------|
| Российские | | | |
| PTC | 2 264,95 | -0,2 ↓ | 17,8 ↑ |
| PTC-2 | 2 498,56 | 0,0 ↑ | 35,9 ↑ |
| RTX | 3 128,52 | -0,1 ↓ | 14,0 ↑ |
| MMBB | 1 899,42 | -0,5 ↓ | 12,2 ↑ |
| FTSE Russia | 691,24 | -0,5 ↓ | 15,7 ↑ |
| MSCI | | | |
| MSCI Russia | 1 511,38 | -0,1 ↓ | 20,9 ↑ |
| MSCI GEM | 1 197,03 | 0,6 ↑ | 31,2 ↑ |
| EM Europe | 794,84 | -0,4 ↓ | 24,9 ↑ |
| EM Asia | 491,59 | 1,0 ↑ | 32,3 ↑ |
| EM Latin America | 4 237,69 | 1,2 ↑ | 41,5 ↑ |
| EM World | 1 552,42 | -0,3 ↓ | 4,6 ↑ |
| Мировые | | | |
| DJIA | 13 207,27 | -0,2 ↓ | 6,0 ↑ |
| S&P 500 | 1 453,00 | -0,1 ↓ | 2,4 ↑ |
| FTSE 100 | 6 284,50 | 0,1 ↑ | 1,0 ↑ |
| DAX 100 | 7 837,32 | -0,2 ↓ | 18,8 ↑ |
| CAC 40 | 5 497,42 | -0,2 ↓ | -0,8 ↓ |
| Hang Seng | 27 019,63 | 0,0 ↓ | 35,3 ↑ |
| Shanghai Comp | 5 039,93 | 2,0 ↑ | 88,4 ↑ |
| NIKKEI 225 | 15 031,60 | 0,0 ↑ | -12,7 ↓ |
| ISE 100 | 53 847,36 | -0,7 ↓ | 37,7 ↑ |
| Bovespa | 61 721,71 | 1,0 ↑ | 38,8 ↑ |
| Курсы валют | | | |
| Руб./\$ (ЦБР) | 24,7281 | 0,0 ↑ | -6,1 ↓ |
| Руб./Euro | 35,5813 | 0,0 ↓ | 2,6 ↑ |
| Euro/\$ | 1,4371 | -0,3 ↓ | 9,3 ↑ |
| Товарные рынки | | | |
| Brent, \$/барр | 91,94 | 0,2 ↑ | 52,9 ↑ |
| Urals, \$/барр | 88,34 | 1,3 ↑ | 59,3 ↑ |
| REBCO, \$/барр | 86,25 | 1,3 ↑ | 61,0 ↑ |
| Никель, \$/т* | 26 700,00 | 3,1 ↑ | -19,9 ↓ |
| Медь, \$/т* | 6 510,00 | 2,0 ↑ | 2,8 ↑ |
| Золото, \$/унция | 800,28 | -0,2 ↓ | 25,7 ↑ |
| Палладий, \$/унция | 354,00 | -1,3 ↓ | 6,0 ↑ |

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

| | 13.дек | 14.дек | 17.дек | 18.дек | 19.дек |
|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| MMBB | 3 210 | 2 793 | 2 434 | 2 643 | 2 687 |
| PTC | 790 | 785 | 581 | 671 | 1 058 |
| АДР | 1 794 | 1 544 | 1 523 | 1 461 | 1 170 |
| ФОРТС | 5 189 | 4 251 | 2 488 | 2 627 | 2 510 |
| Всего | 10 983 | 9 372 | 7 026 | 7 402 | 7 425 |

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

| | | | | | | |
|-----------------|-------------|-------|-------------|-------|---------------|-------|
| Лидеры роста: | WBD \$129 | ↑5,3% | PIK \$30,6 | ↑3,7% | NUNZ \$1,42 | ↑3,6% |
| | SIBN \$6,33 | ↑3,5% | MBT \$94,9 | ↑3,4% | GRAZ \$6,00 | ↑3,4% |
| Лидеры падения: | SITR \$5,53 | ↓3,8% | CHZN \$12,4 | ↓3,5% | TGKN \$0,0003 | ↓2,9% |
| | EBID \$30,3 | ↓2,3% | RMG \$27,2 | ↓2,3% | GLDN \$100 | ↓2,0% |

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

Банк Японии по итогам сегодняшнего заседания сохранил базовую процентную ставку на уровне 0,5% годовых. Вчера глава ЕЦБ Ж.К. Трише заявил, что экономика еврозоны столкнулась с «более длительным» периодом повышенной инфляции, чем ожидалось ранее. Он заявил об очевидности роста рисков ценовой стабильности в среднесрочной перспективе.

Главные новости

Банковский сектор: Банк Санкт-Петербург показал высокие результаты за 9M07 по МСФО и провел первую телефонную конференцию; ПОЗИТИВНО

Банк Санкт-Петербург получил чистую прибыль \$54 млн за 9M07, почти удвоив ее год-к-году, что соответствует 29% ROE на капитал до IPO. Чистая процентная маржа банка слегка сократилась с 5.2% до 5.1%

Нефть и газ: Интегра опубликовала основные операционные и финансовые результаты за 9M07; НЕЙТРАЛЬНО

Выручка компании составила \$803 млн, и это фактически означает, что только за 3Кв07 Интегра заработала свыше \$315 млн, или почти 65% суммы, полученной за 1П07.

Металлургия: Сегодня Челябинский цинковый завод должен опубликовать финансовый отчет за 9M07 по МСФО

Ожидается, что сегодня Челябинский цинковый завод опубликует отчет по МСФО по итогам 9M07. Согласно новым операционным данным, объем сбыта цинка (включая сплавы) за 9M07 вырос на 10% год-к-году и составил 109.5 тыс тонн.

Металлургия: Развод Потанина с Прохоровым продолжается; НЕЙТРАЛЬНО

Вчера совет директоров КМ-Инвест, владеющей рядом общих активов М. Прохорова и В. Потанина, постановил продать 2% Норильского никеля и 7% Полус Золота. Как сообщила газета Ведомости, КМ-Инвест принадлежит 8.1% Норникеля и 8.1% Полус Золота.

Потребительский сектор: Аптечная сеть 36.6 объявила о приобретении 29 аптек; ПОЗИТИВНО

Аптечная сеть 36.6 объявила о приобретении Южным подразделением шести аптечных сетей общим числом 29 аптек – 10 в Сочи, 11 в Новочеркасске, 6 в Анапе и 2 в Новороссийске.

Недвижимость: Открытые Инвестиции пересмотрели условия приобретения Viceroy Homes; ПОЗИТИВНО

Открытые Инвестиции объявили об изменении условий договора по Viceroy Homes. Согласно проекту соглашения, Открытые Инвестиции предлагают \$5.00 за субординированную голосующую акцию (SVS) при приобретении.

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

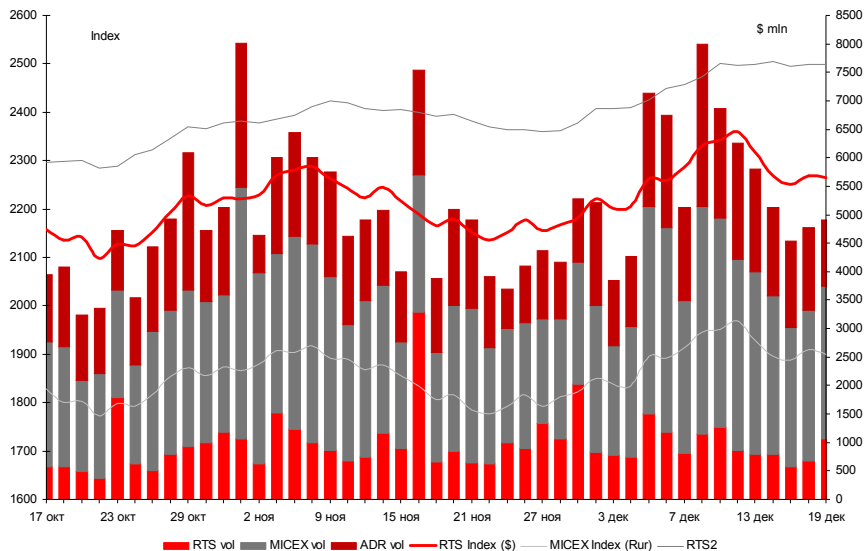
| Акции | Тикер | Расчетная цена | Потенциал роста | Комментарии для инвесторов |
|----------------|-------|----------------|-----------------|--|
| РОССИЯ | | | | |
| Газпром | GAZP | \$22,0 | 57% | Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский 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 | 45% | 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 | 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 | 22% | 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 | 19% | 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 | 284,39 | -0,1 | 0 |
| Металлы и добыча | 349,84 | -0,1 | 49 |
| Промышленность | 388,10 | 0,5 | 59 |
| Телекоммуникации | 317,33 | -0,6 | 25 |
| Потребительские товары | 360,91 | -0,3 | 26 |
| Электроэнергетика | 458,11 | -0,1 | 18 |
| Банки и финансы | 793,56 | -0,3 | 14 |

Источник: РТС

Комментарии по рынку

Это заявление навело инвесторов на мысль о том, что, чтобы противостоять инфляции, ЕЦБ на указанном периоде воздержится от дальнейшего снижения процентной ставки. Напомним, что те же настроения доминируют сейчас на американском финансовом рынке. Американские и европейские фондовые индексы по итогам торгов в среду опустились на 0,1 — 0,5%. Между тем, азиатский сводный индекс MSCI растет сегодня на информации о китайских инвестициях в Morgan Stanley (MS). Вчера в квартальном отчете MS заявил о получении 5 млрд. долл. инвестиций от китайского госинвестфонда. Котировки акций MS, несмотря на убытки в 3,6 млрд. долл., повысились на более чем 4%. Азиатский индекс MSCI по итогам торгов в четверг вырос почти на 0,5%, индекс China Shanghai Comp. повысился на 2,2%, индекс Nikkei практически не изменился.

Цены на нефть на сегодняшних торгах растут на фоне падения товарных запасов сырья в США. Цена WTI выросла на 1,2 долл., до 91,4 долл./барр. Коммерческие запасы нефти в США снизились за неделю на 7,6 млн. барр. Цены на металлы качественно откорректировались: никель повысился на 3,1%, медь — на 2,0%.

Мы ожидаем открытия российского рынка акций в позитивной плоскости. В дальнейшем рынок вновь поддастся общемировым экономическим настроениям и будет следовать за европейскими и американскими рынками.

Главной интригой недели станут взаимоотношения бизнесов М. Прохорова и В. Потанина. Напомним, что завтра, в пятницу, 21 декабря, истекает срок оферты В. Потанину со стороны М. Прохорова. На этой неделе на рынок поступила информация о возможном предоставлении кредита ВТБ Владимиру Потанину на покупку блокирующего пакета ГМК «Норильский никель». О возможности предоставления «ряда кредитов» «Интерросу» до конца 2007 г. заявил предправления ВТБ А. Костин. Пока дополнительной информации о кредитах ВТБ не поступало. Если В. Потанин не примет оферту, пакет акций будет продан UC RUSAL за 11% акций RUSAL и деньги.

Вчера совет директоров КМ-Инвест, владеющей рядом общих активов М. Прохорова и В. Потанина, постановил продать 2% «Норильского никеля» и 7% «Полюс Золота». В ответ на это, возражавший против сделки М. Прохоров выдвинул В. Потанину двустороннюю оферту на выкуп или продажу 50% в «КМ-Инвест». Оферта оценивает 8.1% «Норникеля» и 8.1% Полюс Золота в \$3.88 млрд и \$0.65 млрд, соответственно, что соответствует текущей рыночной капитализации этих компаний. Рынок будет внимательно следить за ситуацией. Целевой уровень стоимости акций «Норильского никеля», по версии Альфа-Банка, составляет 303 долл. (потенциал +17%), рекомендация — ДЕРЖАТЬ.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

Банковский сектор

| | |
|------------------|------------|
| stbk | Н/Р |
| Цена закрытия: | \$5.34 |
| Расчетная цена: | н/д |
| Потенциал роста: | н/д |

Банк Санкт-Петербург показал высокие результаты за 9М07 по МСФО и провел первую телефонную конференцию; ПОЗИТИВНО

Банк Санкт-Петербург получил чистую прибыль \$54 млн за 9М07, почти удвоив ее год-к-году, что соответствует 29% ROE на капитал до IPO. В 1П07 этот показатель равнялся 27.3%. Чистая процентная маржа банка слегка сократилась с 5.2% до 5.1%, структура доходов оставалась весьма сильной при чистом процентном доходе на уровне 81% и комиссионном доходе 16%. Одной из основных причин высокой доходности банка является высокая и постоянно улучшающаяся эффективность расходов при соотношении расходы/доходы 36.6% за 9М07 по сравнению с 39.2% за 1П07.

Основным источником финансирования банковских активов остаются клиентские счета на уровне 74%, в том числе 25% за счет розничных вкладов. Это ограждает банк от нынешнего кризиса ликвидности. Темпы роста банка значительно превосходят среднерыночные показатели: с начала года его кредитный портфель увеличился на 96% по сравнению с 45% рынка, объем активов и клиентских счетов вырос на 69% по сравнению с 37% в среднем по банковскому сектору. Мы считаем, что в теперешних рыночных условиях профиль банка, сконцентрированного на корпоративном, а не розничном кредитовании, является его преимуществом.

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

Нефть и газ

INTE LI **ПОКУПАТЬ**
 Цена закрытия: \$14.9
 Расчетная цена: \$21.5
 Потенциал роста: 45%

Интегра опубликовала основные операционные и финансовые результаты за 9М07; НЕЙТРАЛЬНО

Вчера Интегра опубликовала свои основные операционные и финансовые показатели. Мы полагаем, что наш прогноз финансовых результатов компании будет выполнен.

Выручка компании составила \$803 млн, и это фактически означает, что только за 3Кв07 Интегра заработала свыше \$315 млн, или почти 65% суммы, полученной за 1П07. Резкий рост выручки следует отнести, главным образом, на то, что бизнес компании носит сезонный характер: вторые полугодия значительно более успешны, чем первые. Кроме того, Интегра смогла обеспечить солидный органический рост большинства направлений бизнеса.

ЕВITDA компании за 9М07 составила почти \$130 млн, а соответствующий показатель за 3Кв07 превышает \$73 млн (130% от \$56 млн ЕВITDA Интегры в 1П07).

Интегра не опубликовала данных по чистой прибыли за 9М07, что, без сомнения, означает чистый убыток.

В целом мы рассматриваем данные результаты как НЕЙТРАЛЬНЫЕ для акций компании и сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Интегры с расчетной ценой \$21.5 за GDR.

Илл. 1: Операционные и финансовые показатели Интегры за 9М07

| | 9М06 | Проформа 2006 | 1П07 | 9М07 | 3Кв07 | 2007П |
|----------------------------------|--------|----------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| Выручка | 324.90 | 749.03 | 487.89 | 803.00 | 315.11 | 1,131.78 |
| ЕВITDA | 54.5 | 111.97 | 56.41 | 129.60 | 73.19 | 213.50 |
| | | Проформа 9М06 | 1П07 | 9М07 | 3Кв07 | 2007П |
| Геофизика | | | | | | |
| 2D сейсморазведка, км | Н/Д | 15 200 | 13 299 | 15 100 | 1 801 | 20 855 |
| 3D сейсморазведка, кв. | Н/Д | 5 100 | 5 111 | 5 300 | 189 | 7 525 |
| Каротаж | Н/Д | 16 800 | 8 800 | 13 800 | 5 000 | 24 883 |
| Бурение и капитальный ремонт | | | | | | |
| Объем бурения, тыс м | Н/Д | 342.9 | 216.3 | 347.0 | 130.7 | 855.0 |
| Количество пробуренных скважин | Н/Д | 123 | 101 | 163 | 62 | 360 |
| Ремонт скважин | Н/Д | 474 | 477.0 | 727 | 250.0 | 233.7* |
| Машиностроение | | | | | | |
| Тяжелых установок в производстве | Н/Д | 9 | 22 | 21 | -1 | 14** |
| Установок модернизировано | Н/Д | Н/Д | 8 | Н/Д | Н/Д | 6 |
| Цементировочные комплексы | Н/Д | Н/Д | 3 | Н/Д | Н/Д | 6 |

Источник: Интегра, Отдел исследований Альфа-Банка

** Мы прогнозируем каротаж в тысячах часов; **Наша оценка числа тяжелых установок будет завершена в 2007 г.

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

Металлургия

CHZN LI **ПОКУПАТЬ**
 Цена закрытия: \$12.4
 Расчетная цена: \$18.0
 Потенциал роста: 45%

Сегодня Челябинский цинковый завод должен опубликовать финансовый отчет за 9M07 по МСФО

Ожидается, что сегодня Челябинский цинковый завод опубликует отчет по МСФО по итогам 9M07. Согласно новым операционным данным, объем сбыта цинка (включая сплавы) за 9M07 вырос на 10% год-к-году и составил 109.5 тыс тонн.

По нашим прогнозам, финансовые результаты год-к-году будут неоднозначными: выручка увеличится на 17%, а EBITDA снизится на 2%. В то же время мы ожидаем 15%-ного падения выручки кв-к-кв из-за снижения средней цены цинка на LME на 12% (\$3 236/т в 3Кв против \$3 685/т во 2Кв) и сокращения объема отгрузок на 2%. Ожидается, что в 3Кв07 EBITDA составит \$37 млн, что на \$10 млн меньше, чем за 2Кв07.

Илл. 2: Прогноз финансовых показателей Челябинского цинкового завода за 9M07, \$ млн

| | 3Кв06Ф | 9M06Ф | 1Кв07Ф | 2Кв07Ф | 3Кв07 (Альфа) | 9M07 (Альфа) | 9M07 (Конс.) | 9M07 (Альфа) 9M06 | 3Кв07 (Альфа) 2Кв07Ф | 9M07 (Альфа) 9M07 (Конс.) |
|--------------------------|--------|-------|--------|--------|------------------|-----------------|-----------------|-------------------------|----------------------------|------------------------------------|
| Выручка | 162 | 382 | 139 | 166 | 142 | 447 | 450 | 17% | -15% | -1% |
| Операционная прибыль | 40 | 105 | 29 | 37 | 27 | 93 | | -11% | -27% | |
| Чистая прибыль | 31 | 79 | 21 | 26 | 20 | 67 | 70 | -15% | -25% | -3% |
| EBITDA, (Альфа) | 47 | 124 | 38 | 47 | 37 | 121 | 124 | -2% | -21% | -2% |
| Рентабельность, % | | | | | | | | п.п. | | |
| Операционная | 25% | 27% | 21% | 22% | 19% | 21% | | -4% | -3% | |
| Чистая | 19% | 21% | 15% | 16% | 14% | 15% | 15% | -4% | -2% | 0% |
| EBITDA, (Альфа) | 29% | 32% | 27% | 28% | 26% | 27% | 28% | -2% | -2% | 0% |

Источник: Отчеты компании, Интерфакс, Альфа-Банк

Илл. 3: Операционные показатели Челябинского цинкового завода за 9M07

| | 9M06 | 1Кв07 | 2Кв07 | 3Кв07 | 9M07 | 9M07 / 9M06 | 3Кв07/ 2Кв07 |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|----------------|-----------------|
| Производство цинка, тыс тонн | 110 | 40 | 40 | 42 | 123 | 11% | 5% |
| Сбыт цинка, тыс тонн | 100 | 34 | 38 | 38 | 109 | 10% | -2% |
| Цена цинка на LME \$/тонна | 2 958 | 3 462 | 3 685 | 3 236 | 3 460 | 17% | -12% |

Источник: отчеты компании, Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

GMKN RU **ДЕРЖАТЬ**
 Цена закрытия: \$259.1
 Расчетная цена: \$303.0
 Потенциал роста: 17%

Развод Потанина с Прохоровым продолжается; НЕЙТРАЛЬНО

Вчера совет директоров КМ-Инвест, владеющей рядом общих активов М. Прохорова и В. Потанина, постановил продать 2% Норильского никеля и 7% Полюс Золота. Как сообщила газета Ведомости, КМ-Инвест принадлежит 8.1% Норникеля и 8.1% Полюс Золота.

Представители М. Прохорова в совете директоров возражали против сделки, которая, согласно гендиректору КМ-Инвест, будет проведена на рыночных условиях. Вместе с тем, Прохоров выдвинул Потанину двустороннюю оферту на выкуп или продажу 50% в КМ-Инвест. Оферта оценивает 8.1% Норникеля и 8.1% Полюс Золота в \$3.88 млрд и \$0.65 млрд, соответственно, что соответствует текущей рыночной капитализации этих компаний.

Пока не ясно, какие механизмы избрала КМ-Инвест для продажи акций, кто покупатель и будут ли они размещены на открытом рынке. В настоящий момент мы рассматриваем данную новость как НЕЙТРАЛЬНУЮ.

Максим Семеновых Аналитик (+7 495) 795-3725

Потребительский сектор

АРТК ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$77.0
Расчетная цена: н/д
Потенциал роста: н/д

Аптечная сеть 36.6 объявила о приобретении 29 аптек; ПОЗИТИВНО

Аптечная сеть 36.6 объявила о приобретении Южным подразделением шести аптечных сетей общим числом 29 аптек – 10 в Сочи, 11 в Новочеркасске, 6 в Анапе и 2 в Новороссийске.

Суммарный оборот купленных аптек в ФГОБ составил \$18.8 млн. Информация о финансовой стороне сделки не разглашается. Эта покупка увеличила общий размер аптечной сети до 1 157 магазинов.

Данная новость ПОЗИТИВНА для акций Аптечной сети 36.6, так как приближает компанию к выполнению ее плана в 1 450 магазинов к концу 2007 г.

Брэди Мартин Старший аналитик (7 495) 795-3742

Недвижимость

ОIVS ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$307
Расчетная цена: \$355
Потенциал роста: 16%

Открытые Инвестиции пересмотрели условия приобретения Viceroy Homes; ПОЗИТИВНО

Открытые Инвестиции объявили об изменении условий договора по Viceroy Homes. Согласно проекту соглашения, Открытые Инвестиции предлагают \$5.00 за субординированную голосующую акцию (SVS) при приобретении Viceroy Homes Ltd. По данным компании, это представляет собой 42.5%-ную премию к средневзвешенной рыночной цене за 20 дней на фондовой бирже Торонто. Вчера акции компании торговались по 4.78 канадских долларов, что предполагает общую рыночную капитализацию 6.67 млн акций в размере 32 млн канадских долларов.

Несмотря на то, что новая сделка предполагает 18%-ную премию к ранее объявленной \$4.25 за SVS (разница менее \$5 млн), мы все же считаем данное сообщение позитивным для акционеров Открытых Инвестиций, главным образом потому, что, по нашим оценкам, предварительные соглашения и одобрение независимого советника Viceroy повышают вероятность утверждения этой сделки акционерами. Мы согласны с руководством компании в том, что эта сделка откроет компании доступ к технологиям каркасно-панельного деревянного домостроения, сократив, тем самым, риски развития обширного земельного банка компании.

Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ и расчетную цену \$355.

Брэди Мартин Старший аналитик (7 495) 795-3742

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

Американский долговой рынок вчера продолжил корректироваться вниз на фоне ряда негативных новостей.

Не очень обрадовали участников рынка вышедшие данные по количеству обращений за ипотечными кредитами – падение показателя на 19,5% при его росте на 2,5% в прошлом периоде.

Более важные новости пришли с финансовых рынков. Morgan Stanley отчитался за 4 квартал и показал первый в истории квартальный убыток в размере \$3,59 млрд или \$3,61 на акцию. Компания списала \$9,4 млрд по переоценке обеспеченных долговых обязательств и сообщила о

получении денежных средств в размере \$5 млрд от государственной China Investment Corp. Взамен китайский фонд станет обладателем конвертируемых в акции инвестиционного банка бумаг с доходностью 9% годовых (в результате они станут держателями пакета в 9,9%). Финансовая отчетность Morgan Stanley была воспринята инвесторами с определенной стороны даже слегка позитивно – они надеются, что такой высокий показанный уровень убытка поставит точку в череде списаний банка.

Поступило также сообщение от S&P, в котором рейтинговое агентство снижает прогноз по 2 крупнейшим в мире компаниям Monoline MBIA и Ambac Financial Group (они занимаются страхованием долговых и производных инструментов) до «негативного» и снижает рейтинг ACA Capital Holdings до «ССС» с «А». По нашему мнению подобных новостей будет приходить все больше, что приведет к значительным потерям по застрахованным долговым обязательствам (по оценкам Bloomberg - \$200 млрд). Пока же участники рынка продолжают демонстрировать нервозность и предпочитают безрисковые активы.

Россия-30 ответила на такие события также ростом цен, что привело к расширению спреда до 150 б.п. 5-летний CDS практически не двинулся с места.

Сегодня выйдут итоговые данные по ВВП США за 3 квартал. Аналитики прогнозируют отсутствие изменений в оценке темпов роста показателя.

Рублевые облигации

Конъюнктура рынка внутреннего долга остается без серьезных изменений. По-прежнему давление продавцов несколько перевешивает покупательский спрос. Сегодня пройдут очередные налоговые платежи, способные снизить уровень свободных денежных средств в банковской системе. Кроме того, интересным станут итоги размещения облигаций Эйр Юнион.

Последняя неделя декабря обещает стать самой напряженной с точки зрения первичного рынка. Запланировано несколько достаточно крупных эмиссий. Открытым вопросом остается насколько рынок готов переварить возросшее предложение.

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 | 14,05 | -0,6 | 9 095 | 22,2 | 14,0 | -0,5 | 1 078 344 | 15 | 332 613 | 22,0 | 57 | ПОКУПАТЬ |
| ЛУКОЙЛ | 85,70 | -0,6 | 3 215 | -3 | 85,4 | -0,9 | 217 136 | -7 | 72 893 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Газпромнефть | 6,05 | н/т | н/т | 33 | 6,33 | 3,7 | 74 287 | 31 | 28 685 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Роснефть | 9,25 | 1,6 | 185 | 1 | 9,08 | -0,3 | 86 887 | -8 | 98 033 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Сургутнефтегаз | 1,22 | -1,5 | 122 | -20 | 1,23 | -0,2 | 50 598 | -24 | 43 586 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ТНК-БП | 2,12 | н/т | н/т | -18 | н/т | н/т | н/т | н/д | 33 516 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Татнефть | 5,78 | -1,0 | 116 | 25 | 5,79 | -0,6 | 22 632 | 17 | 12 593 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Новатэк | 7,48 | 5,4 | 75 | 18 | 7,41 | 0,0 | 4 447 | 10 | 22 712 | 9,88 | 32 | ПОКУПАТЬ |
| ЕЭС | 1,310 | -1,1 | 10 633 | 30 | 1,308 | -0,9 | 166 657 | 22 | 53 765 | 1,90 | 45 | ПОКУПАТЬ |
| Мосэнерго | 0,25 | н/т | н/т | 22 | 0,24 | -0,3 | 217 | 15 | 9 739 | 0,230 | -6 | ДЕРЖАТЬ |
| Иркутскэнерго | 1,10 | -0,5 | 55 | 42 | 1,10 | -1,2 | 8 140 | 28 | 5 243 | 1,14 | 4 | ДЕРЖАТЬ |
| ТГК-1 | 0,0013 | н/т | н/т | н/д | 0,0013 | 1,3 | 36 | н/д | 3 686 | 0,00141 | 12 | ДЕРЖАТЬ |
| ОГК-1 | 0,114 | -0,9 | 23 | н/д | 0,160 | н/т | 180 | н/д | 5 089 | 0,117 | 3 | ДЕРЖАТЬ |
| ОГК-2 | 0,140 | 1,8 | 70 | 2 | н/т | н/т | н/т | н/д | 3 694 | 0,171 | 23 | ПОКУПАТЬ |
| ОГК-3 | 0,151 | н/т | н/т | 23 | 0,154 | 1,4 | 302 | 8 | 7 171 | 0,170 | 13 | ПОКУПАТЬ |
| ОГК-4 | 0,133 | н/т | н/т | 66 | 0,132 | -0,9 | 212 | 50 | 6 534 | 0,101 | -24 | ПРОДАВАТЬ |
| ОГК-5 | 0,175 | -0,3 | 135 | 41 | 0,174 | 0,0 | 2 993 | 32 | 6 172 | 0,151 | -13 | ПРОДАВАТЬ |
| ОГК-6 | 0,130 | н/т | н/т | 2 | 0,000 | н/т | 0 | н/д | 3 475 | 0,170 | 31 | ПОКУПАТЬ |
| МТС | 14,67 | 0,1 | 117 | 70 | 14,6 | -0,7 | 13 261 | 59 | 29 242 | 20,40 | 39 | ПОКУПАТЬ |
| Ростелеком | 11,2 | -1,1 | 136 | 46 | 11,3 | -0,6 | 22 655 | 40 | 8 161 | 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 | 33,8 | 2,3 | 8 | н/д | 2 642 | 36,5 | 10 | ПОКУПАТЬ |
| ЦентрТелеком | 0,91 | 0,2 | 46 | 21 | 0,9 | -0,1 | 58 | 14 | 1 436 | 0,80 | -12 | ДЕРЖАТЬ |
| Сев-Зап Телеком | 1,69 | -1,7 | 543 | 7 | 1,7 | -2,1 | 808 | 0 | 1 489 | 1,60 | -5 | ДЕРЖАТЬ |
| Юж Телеком | 0,198 | -1,3 | 37 | 10 | 0,199 | -0,6 | 189 | 5 | 585 | 0,14 | -29 | ПРОДАВАТЬ |
| ВолгаТелеком | 5,7 | -1,0 | 114 | -5 | 5,7 | -0,1 | 880 | -10 | 1 409 | 8,10 | 41 | ПОКУПАТЬ |
| СибирьТелеком | 0,118 | -0,4 | 59 | 4 | 0,116 | -2,7 | 1 754 | -2 | 1 411 | 0,15 | 26 | ПОКУПАТЬ |
| Уралсвязьинформ | 0,066 | н/т | н/т | 0 | 0,064 | -0,6 | 4 788 | -7 | 2 122 | 0,08 | 14 | ДЕРЖАТЬ |
| Дальсвязь | 5,30 | -0,2 | 184 | 27 | 5,31 | -0,7 | 115 | 18 | 507 | 5,50 | 4 | ПОКУПАТЬ |
| Северсталь | 22,20 | -0,7 | 144 | 98 | 22,4 | 0,4 | 2 877 | 81 | 20 663 | 15,30 | -31 | ДЕРЖАТЬ |
| НЛМК | 3,82 | -2,1 | 157 | 63 | 3,86 | -1,5 | 4 037 | 49 | 22 894 | 3,28 | -14 | ПОКУПАТЬ |
| ММК | 1,29 | н/т | н/т | 48 | 1,29 | 0,5 | 1 209 | 39 | 15 066 | н/р | н/д | н/р |
| Норильский Никель | 259,1 | 0,7 | 34 379 | 65 | 259,3 | 1,0 | 417 297 | н/д | 47 441 | 303 | 17 | ДЕРЖАТЬ |
| Полюс | 44,00 | н/т | н/т | -11 | 43,4 | -0,5 | 14 853 | -17 | 8 388 | 59 | 34 | ПОКУПАТЬ |
| Полиметалл | 7,05 | н/т | н/т | н/д | 6,9 | -0,9 | 119 | н/д | 1 939 | н/р | н/д | н/р |
| ТМК | 11,00 | 0,0 | 8 | 34 | 11,08 | -0,5 | 156 | н/д | 9 603 | н/р | н/д | н/р |
| АВТОВАЗ | 1,75 | н/т | н/т | 157 | 1,7 | -0,5 | 217 | 136 | 4 759 | н/р | н/д | н/р |
| Сбербанк | 4,24 | -0,5 | 17 229 | 23 | 4,26 | 0,2 | 158 393 | 14 | 91 529 | 5,05 | 19 | ПОКУПАТЬ |
| ВТБ | 0,0052 | 0,0 | 52 | н/д | 0,0051 | -1,2 | 10 524 | н/д | 34 966 | 0,0059 | 13 | ПОКУПАТЬ |

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

Илл. 5: 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 | н/т | н/т | -9 | 0,10 | 0,0 | 678 | -10 | 2 797 | 0,155 | 57 | ПОКУПАТЬ |
| МГЭС | 0,08 | н/т | н/т | 7 | 0,08 | 1,1 | 583 | 6 | 2 260 | 0,130 | 63 | ПОКУПАТЬ |
| ТПК-2 | 0,00098 | -2,0 | 79 | 9 | 0,00097 | -1,6 | 118 | н/д | 1 086 | 0,00103 | 6 | ДЕРЖАТЬ |
| ТПК-4 | 0,00123 | н/т | н/т | н/д | 0,00120 | 0,7 | 29 | н/д | 1 625 | 0,00127 | 6 | ДЕРЖАТЬ |
| ТПК-5 | 0,00092 | -1,1 | 18 | -16 | 0,00092 | -0,9 | 260 | -18 | 1 132 | 0,00151 | 64 | ПОКУПАТЬ |
| ТПК-6 | 0,00114 | н/т | н/т | 14 | 0,00116 | 1,1 | 361 | 3 | 1 470 | 0,00133 | 15 | ПОКУПАТЬ |
| ТПК-8 | 0,00130 | н/т | н/т | 30 | 0,00133 | 0,6 | 836 | 17 | 1 789 | 0,00130 | -2 | ДЕРЖАТЬ |
| ТПК-9 | 0,00030 | н/т | н/т | 0 | 0,00030 | 0,0 | 195 | -14 | 1 709 | 0,00028 | -7 | ДЕРЖАТЬ |
| ТПК-10 | 4,00 | 0,0 | 40 | н/д | 3,9 | -1,4 | 0 | н/д | 1 730 | 4,00 | 1 | ДЕРЖАТЬ |
| Кузбассэнерго | 2,75 | н/т | н/т | -2 | 2,7 | -0,5 | 13 | -6 | 1 667 | 3,50 | 29 | ПОКУПАТЬ |
| ТПК-13 | 238,50 | н/т | н/т | н/д | 237,9 | -0,2 | 179 | н/д | 1 350 | 280,50 | 18 | ПОКУПАТЬ |
| ТПК-14 | 0,0004 | н/т | н/т | н/д | 0,0003 | -2,4 | 219 | н/д | 310 | 0,00037 | 12 | ДЕРЖАТЬ |
| Башкирэнерго | 2,15 | 1,2 | 150 | 48 | н/т | н/т | н/т | н/д | 2 242 | 2,90 | 35 | ПОКУПАТЬ |
| Новосибирскэнерго | 50,0 | н/т | н/т | 0 | н/т | н/т | н/т | н/д | 676 | 93,30 | 87 | ПОКУПАТЬ |
| Волжская ГЭС | 0,93 | 0,8 | 277 | 144 | н/т | н/т | н/т | н/д | 2 619 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Жигулевская ГЭС | 0,53 | 2,9 | 26 | 84 | н/т | н/т | н/т | н/д | 2 029 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Воткинская ГЭС | 1,07 | -1,4 | 10 | 102 | 1,1 | -1,5 | 17 | 50 | 387 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Саяно-Шушен. ГЭС | 1,78 | 0,3 | 94 | 45 | н/т | н/т | н/т | н/д | 3 442 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Зейская ГЭС | 0,54 | 1,7 | 108 | 54 | н/т | н/т | н/т | н/д | 436 | 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 | 0,043 | 1,7 | 43 | 139 | 0,043 | 1,5 | 701 | 125 | 1 215 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Мегионнефтегаз | 40,0 | н/т | н/т | -23 | 38,9 | 0,9 | 8 | н/д | 3 979 | 58,16 | 45 | ДЕРЖАТЬ |
| РИТЭК | 10,30 | н/т | н/т | -8 | 10,4 | 1,7 | 32 | -9 | 1 027 | 9,17 | -11 | ДЕРЖАТЬ |
| Башнефть | 16,3 | -0,1 | 16 | 2 | н/т | н/т | н/т | н/д | 2 770 | 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 | 1,42 | 3,7 | 5 | 5 | н/т | н/т | н/т | н/д | 1 128 | 2,42 | 70 | 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 | 0,0 | 8 | 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 | н/т | н/т | -8 | 10,2 | -0,1 | 952 | -15 | 1 222 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ВСМПО | 312,0 | 2,6 | 62 | 6 | 308,2 | -0,1 | 401 | -1 | 3 598 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ЧЦЗ | 12,8 | н/т | н/т | н/д | н/т | н/т | н/т | н/д | 691 | 18,0 | 41 | 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 | 5,7 | н/т | н/т | 209 | 5,9 | 0,2 | 133 | н/д | 4 457 | н/р | н/д | н/р |
| ЧТПЗ | 4,40 | н/т | н/т | 33 | н/т | н/т | н/т | н/д | 2 078 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ВМЗ | 1 920 | н/т | н/т | 37 | н/т | н/т | н/т | н/д | 3 614 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Уралкалий | 6,1 | 0,0 | 61 | 296 | н/т | н/т | н/т | н/д | 12 959 | 5,4 | -11 | ДЕРЖАТЬ |
| Сильвинит | 720 | н/т | н/т | 157 | н/т | н/т | н/т | н/д | 5 635 | 723,0 | 0 | ПОКУПАТЬ |
| Ленгазспецстрой | 3 750 | н/т | н/т | -23 | н/т | н/т | н/т | н/д | 189 | 6 800 | 81 | ПОКУПАТЬ |
| Иркут | 0,95 | н/т | н/т | -8 | 0,93 | -0,1 | 179 | -16 | 928 | н/р | н/д | н/р |
| ОМЗ | 7,45 | н/т | н/т | -30 | 7,43 | -1,1 | 41 | -36 | 264 | н/р | н/д | н/р |
| Силловые машины | 0,20 | н/т | н/т | 10 | н/т | н/т | н/т | н/д | 1 476 | н/р | н/д | н/р |
| Аэрофлот | 3,50 | н/т | н/т | 60 | 3,49 | -1,0 | 581 | 51 | 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 | 48,7 | 0,3 | 195 | 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 | 0,2 | 252 | -8 | 1 970 | 23,30 | -11 | ПРОДАВАТЬ |
| Калина | 41,0 | -2,4 | 82 | -20 | 41,2 | 0,1 | 14 | -26 | 400 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Аптеки 366 | 77,0 | н/т | н/т | 32 | 73,5 | -0,1 | 24 | 21 | 616 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Группа Разгуляй | 6,00 | 3,4 | 415 | 50 | 6,1 | 4,2 | 307 | 44 | 636 | н/р | н/д | н/р |
| Вимм-Билль-Данн | 82,5 | н/т | н/т | 50 | 83,6 | 0,3 | 73 | 40 | 3 628 | 110,00 | 33 | ДЕРЖАТЬ |
| Открытые инвестиции | 307,0 | -0,5 | 430 | 42 | н/т | н/т | н/т | н/д | 3 546 | 355,00 | 16 | ПОКУПАТЬ |
| Верофарм | 51,8 | -0,4 | 212 | 63 | н/т | н/т | н/т | н/д | 518 | н/р | н/д | н/р |
| Магнит | 49,0 | н/т | н/т | 37 | 49,1 | 0,5 | 199 | 28 | 3 528 | 55,00 | 12 | ПОКУПАТЬ |
| Уралсиб | 0,02 | н/т | н/т | -33 | н/т | н/т | н/т | н/д | 4 492 | 0,027 | 23 | ПРОДАВАТЬ |
| Росбанк | 7,35 | н/т | н/т | 4 | 7,0 | -0,4 | 69 | -8 | 5 290 | 7,60 | 3 | ДЕРЖАТЬ |
| Возрождение | 68,0 | н/т | н/т | 19 | 68,4 | 0,6 | 208 | 18 | 1 615 | 83 | 22 | ПОКУПАТЬ |
| Банк Москвы | 52,6 | 0,7 | 47 | 20 | 57,6 | 2,1 | 443 | 14 | 6 838 | 57 | -1 | ПРОДАВАТЬ |

Источник: PTC, 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 | 11,1 | н/т | н/т | 1 | н/т | н/т | н/т | н/д | 384 | 12,32 | 11 | ДЕРЖАТЬ |
| МегионНГ прив | 21,8 | н/т | н/т | -23 | 21,7 | 0,2 | 16 | н/д | 719 | 50,75 | 133 | ПОКУПАТЬ |
| СургутНГ прив | 0,65 | н/т | н/т | -42 | 0,6 | -0,5 | 20 032 | -46 | 5 006 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Татнефть прив | 3,20 | н/т | н/т | 11 | 3,2 | -0,3 | 272 | н/д | 466 | 2,21 | -31 | ПРОДАВАТЬ |
| ЕЭС прив | 1,20 | н/т | н/т | 29 | 1,1 | -0,6 | 3 428 | 14 | 2 490 | 1,73 | 44 | ПОКУПАТЬ |
| Ростелеком прив | 3,10 | н/т | н/т | -14 | 3,0 | -1,5 | 24 379 | -20 | 753 | 2,02 | -35 | ПРОДАВАТЬ |
| Транснефть прив | 1 980 | -1,7 | 149 | -14 | 1 986 | -1,3 | 17 775 | -18 | 9 236 | 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 | 0,76 | н/т | н/т | -2 | н/т | н/т | н/т | н/д | 60 | 1,82 | 141 | ПОКУПАТЬ |
| Сбербанк прив | 2,9 | н/т | н/т | 1 | 2,94 | -0,4 | 18 134 | -4 | 2 900 | 4,29 | 48 | ПОКУПАТЬ |
| Балтика прив | 34,0 | н/т | н/т | 16 | 33,6 | 0,0 | н/д | 7 | 460 | 48,0 | 41 | ПОКУПАТЬ |
| Приаргунск. ПГХО пр | 293 | 2,1 | 7 | 5 | н/т | н/т | н/т | н/д | 121 | 750 | 156 | ПОКУПАТЬ |
| Сильвинит прив | 480 | н/т | н/т | 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. 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 | 57,00 | 0,9 | 474 756 | 24 | 57,35 | 1,5 | 95 783 | 24 | 88,0 | 54 | ПОКУПАТЬ |
| ЛУКОЙЛ | 1 in 1 | 85,60 | -0,8 | 166 165 | -2 | 85,95 | -0,2 | 4 649 | -3 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Газпромнефть | 5 in 1 | 31,84 | 2,9 | 8 431 | 38 | 32,10 | 3,5 | 217 | 38 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Роснефть | 1 in 1 | 9,15 | -0,4 | 40 412 | -3 | н/т | н/т | н/д | н/д | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Сургутнефтегаз | 50 in 1 | 61,50 | -0,2 | 67 082 | -20 | 61,05 | -1,5 | 903 | -21 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Татнефть | 20 in 1 | 117,50 | 0,4 | 18 918 | 24 | 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 | 74,10 | -0,1 | 21 916 | 17 | н/т | н/т | н/д | н/д | 98,8 | 33 | ПОКУПАТЬ |
| Интегра | 1 in 20 | 14,85 | 1,0 | 4 089 | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | 21,5 | 45 | ПОКУПАТЬ |
| ЕЭС | 100 in 1 | 131,25 | -0,2 | 39 819 | 28 | 134,00 | 0,4 | 44 | 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 | 54,61 | -0,8 | 3 | 31 | 52,00 | 0,0 | н/д | 51 | 57,0 | 4 | ДЕРЖАТЬ |
| МТС | 5 in 1 | н/т | н/т | н/д | н/д | 94,92 | 3,4 | 126 598 | 89 | 102,0 | 68 | ПОКУПАТЬ |
| Вымпелком | 1 in 4 | 37,36 | 0,9 | 229 | 113 | 37,73 | 0,3 | 97 188 | 139 | 43,0 | 15 | ПОКУПАТЬ |
| Голден Телеком | 1 in 1 | 100,25 | -2,1 | 50 | 94 | 100,21 | -2,0 | 53 640 | 114 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Комстар ОТС | 1 in 1 | 11,90 | 1,3 | 3 093 | 42 | н/т | н/т | н/д | н/д | 12,1 | 2 | ДЕРЖАТЬ |
| Ситроникс | 50 in 1 | 5,53 | -3,8 | 7 | 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 | 39,25 | -0,1 | 13 120 | 23 | н/т | н/т | н/д | н/д | 35,0 | -11 | ДЕРЖАТЬ |
| Ростелеком | 6 in 1 | 67,70 | -0,9 | 2 116 | 49 | 68,10 | 0,5 | 4 140 | 50 | 14,3 | -79 | ПРОДАВАТЬ |
| МГТС | 1 in 1 | 30,18 | 2,4 | н/д | 17 | н/т | н/т | н/д | н/д | 36,5 | 21 | ПОКУПАТЬ |
| ЦентрТелеком | 100 in 1 | 88,44 | 1,6 | н/д | 10 | н/т | н/т | н/д | н/д | 80,0 | -10 | ДЕРЖАТЬ |
| Сев-Зап Телеком | 50 in 1 | 84,16 | 0,0 | н/д | 3 | н/т | н/т | н/д | н/д | 80,0 | -5 | ДЕРЖАТЬ |
| Юж Телеком | 50 in 1 | 9,77 | 0,0 | н/д | 10 | н/т | н/т | н/д | н/д | 7,0 | -28 | ПРОДАВАТЬ |
| ВолгаТелеком | 2 in 1 | 11,07 | -0,6 | н/д | -13 | 12,25 | 11,4 | 2 | 0 | 16,2 | 46 | ПОКУПАТЬ |
| СибирьТелеком | 800 in 1 | 92,72 | 0,0 | н/д | 2 | 94,40 | 0,0 | н/д | 10 | 118,4 | 28 | ПОКУПАТЬ |
| Уралсвязьинформ | 200 in 1 | 12,86 | 0,6 | н/д | -8 | н/т | н/т | н/д | н/д | 15,0 | 17 | ДЕРЖАТЬ |
| Дальсвязь | 30 in 1 | 156,90 | 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 | 26,10 | -1,5 | 14 106 | 9 | 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 | 27,18 | -2,3 | 67 | -19 | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| Норильский Никель | 1 in 1 | 264,75 | 1,5 | 143 785 | 68 | н/т | н/т | н/д | н/д | 303,0 | 14 | ДЕРЖАТЬ |
| НЛМК | 10 in 1 | 38,70 | -1,3 | 6 056 | 66 | н/т | н/т | н/д | н/д | 32,8 | -15 | ПОКУПАТЬ |
| Северсталь | 1 in 1 | 22,90 | 2,7 | 20 453 | 105 | н/т | н/т | н/д | н/д | 15,3 | -33 | ДЕРЖАТЬ |
| ММК | 13 in 1 | 16,70 | 1,2 | 4 286 | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| Полиметалл | 1 in 1 | 6,77 | -2,3 | 66 | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| ТМК | 4 in 1 | 44,50 | 1,1 | 8 257 | 27 | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| Полюс | 1 in 1 | 43,45 | -1,0 | 5 416 | -11 | 43,27 | -1,2 | 87 | -12 | 58,8 | 35 | ПОКУПАТЬ |
| ОМЗ | 1 in 1 | 7,11 | 0,8 | н/д | -38 | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| Celtic Resources | - | 5,76 | 0,4 | 71 | 69 | н/т | н/т | н/д | н/д | 5,1 | -11 | ДЕРЖАТЬ |
| Highland Gold Mining | - | 3,35 | -1,2 | 804 | 4 | н/т | н/т | н/д | н/д | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Peter Hambro Mining | - | 23,45 | 0,3 | 11 452 | 15 | н/т | н/т | н/д | н/д | 25,4 | 8 | ДЕРЖАТЬ |
| Trans-Siberian Gold | - | 0,51 | 0,0 | н/д | -33 | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| Мечел | 3 in 1 | н/т | н/т | н/д | н/д | 90,02 | 0,7 | 52 504 | 253 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Евраз | 1 in 3 | 77,50 | 0,5 | 26 911 | 202 | н/т | н/т | н/д | н/д | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ЧЦЗ | 1 in 1 | 12,35 | -3,5 | 763 | -27 | н/т | н/т | н/д | н/д | 18,0 | 46 | ПОКУПАТЬ |
| ПИК Группа | 1 in 1 | 30,60 | 3,7 | 22 126 | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | 35,6 | 16 | ПОКУПАТЬ |
| AFI Development | 1 in 1 | 9,10 | -0,4 | 4 228 | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | 11,1 | 22 | ДЕРЖАТЬ |
| Система-Галс | 1 in 20 | 9,80 | -2,0 | 4 431 | -26 | н/т | н/т | н/д | н/д | 12,0 | 22 | ПОКУПАТЬ |
| RGI International | - | 9,33 | -0,3 | 67 | 26 | н/т | н/т | н/д | н/д | 12,0 | 29 | ПОКУПАТЬ |
| Мирлэнд | - | 10,32 | 1,5 | 328 | 4 | н/т | н/т | н/д | н/д | 14,5 | 40 | ПОКУПАТЬ |
| Вимм-Билль-Данн | 1 in 1 | н/т | н/т | н/д | н/д | 129,48 | 5,3 | 33 118 | 95 | 110,0 | -15 | ДЕРЖАТЬ |
| X5 Retail Group | 1 in 4 | 33,30 | 2,1 | 18 331 | 28 | н/т | н/т | н/д | н/д | 42,0 | 26 | ПОКУПАТЬ |
| Amstel-Vredestein | 1 in 1 | 2,88 | 0,0 | 817 | -38 | н/т | н/т | н/д | н/д | пересмотр | н/д | н/р |
| Efes Breweries | 5 in 1 | 30,30 | -2,3 | н/д | -10 | н/т | н/т | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |

| | | | | | | | | | | | | |
|-----------|-----------|-------|-----|--------|-----|-----|-----|-----|-----|------|-----|-----------|
| Черкизово | 1 in 150 | 14,25 | 1,2 | 1 052 | 5 | н/т | н/т | н/д | н/д | 12,6 | -12 | ПРОДАВАТЬ |
| ВТБ | 2000 in 1 | 10,22 | 0,1 | 57 612 | н/д | н/т | н/т | н/д | н/д | 11,8 | 15 | 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 |
|------|-------------|-----------|----------------|
| VEN8 | 2325,40 | -0,35 | Дек 07 |
| VEM8 | 2351,00 | -0,07 | Мар 08 |

Источник: Bloomberg

Илл. 9: Фьючерсные контракты на срочном рынке

| | Закр. \$ | Изм. % | Объем \$/1000 | Дата исполнения |
|------------|-------------|-----------|------------------|-----------------|
| GAZR-03.08 | 1 428,2 | -0,792 | 275 334 | 14.03.2008 |
| LKOH-03.08 | 868,6 | -1,698 | 54 266 | 14.03.2008 |
| EERU-03.08 | 1 330,1 | -1,571 | 27 731 | 14.03.2008 |

Источник: Bloomberg

Илл. 10: 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./\$ | 24,7281 | -6,1 |
| 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, spot | 91,9 | 91,8 | 0,2 | 52,9 | Золото, \$/унц | 800,3 | 802,2 | -0,2 | 25,7 |
| 1-мес | 91,6 | 91,5 | 0,2 | 50,6 | Платина, \$/унц | 1 507,5 | 1 520,0 | -0,8 | 32,7 |
| 3-мес | 91,1 | 91,0 | 0,1 | 44,5 | Палладий, \$/унц | 354,0 | 358,5 | -1,3 | 6,0 |
| Urals | 88,3 | 87,2 | 1,3 | 59,3 | Никель, \$/тонну | 26 700 | 25 900 | 3,1 | -19,9 |
| WTI | 91,1 | 90,5 | 0,6 | 49,2 | Медь, \$/тонну | 6 510 | 6 380 | 2,0 | 2,8 |
| REBCO | 86,3 | 85,2 | 1,3 | 61,0 | Цинк, \$/тонну | 2 291 | 2 305 | -0,6 | -46,6 |

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 | 0,02 | 4,9 | 7,9 | 1,2 | 180,4 | 1 537,5 | USD |
| Евро-18 | 07/24/18 | 01/24/08 | 11,0 | 143,2 | 0,01 | 5,6 | 7,7 | 7,0 | 184,4 | 3 466,7 | USD |
| Евро-28 | 06/24/28 | 12/24/07 | 12,8 | 182,1 | 0,02 | 5,8 | 7,0 | 10,2 | 179,7 | 2 500,0 | USD |
| Евро-30 | 03/31/30 | 03/31/08 | 7,5 | 113,7 | 0,01 | 5,5 | 6,6 | 7,0 | 150,0 | 2 010,7 | USD |
| ОВФЗ | | | | | | | | | | | |
| Минфин 8 | 05/14/08 | 05/14/08 | 3,0 | 99,0 | 0,03 | 5,5 | 3,0 | 0,4 | 242,6 | 2 837,0 | USD |
| Минфин 11 | 05/14/11 | 05/14/08 | 3,0 | 92,5 | 0,13 | 5,5 | 3,2 | 3,2 | 216,9 | 1 750,0 | USD |

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

Илл. 13: 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 | 59 841 | 32 510 | 37 861 | 5 708 | 8 636 | 1 245 | 2 823 | 1,8 | 1,6 | 1,3 | 10,5 | 6,9 | 6,8 | 45,4 | 20,0 | 25,2 | 17% | |
| Иркутскэнерго | 5 308 | 782 | 865 | 125 | 145 | 37 | 50 | 6,8 | 6,1 | 5,7 | 42,6 | 36,5 | 28,9 | 110 | 110 | 55,0 | 10% | |
| Башкирэнерго | 2 354 | 1 118 | 1 300 | 167 | 203 | 44 | 51 | 2,1 | 1,8 | 1,5 | 14,1 | 11,6 | 9,2 | 53,8 | 43,0 | 30,7 | 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 | 4 982 | 921 | 1 139 | 136 | 207 | 162 | 80 | 5,4 | 4,4 | 3,9 | 36,6 | 24,1 | 21,5 | 38,0 | 77,5 | 71,0 | 17% | |
| ТГК-5 | 394 | 401 | 460 | 59 | 53 | n/a | n/a | 1,0 | 0,9 | 0,7 | 6,7 | 7,5 | 6,6 | n/a | n/a | n/a | 15% | |
| МОЭСК | 3 095 | 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% | |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 3,4 | 2,6 | 2,2 | 17,2 | 12,6 | 10,4 | 42,1 | 38,9 | 28,1 | | |
| Система | 23 979 | 9 703 | 11 745 | 3 931 | 4 583 | 630 | 769 | 2,5 | 2,0 | 1,7 | 6,1 | 5,2 | 4,7 | 30,1 | 24,6 | 21,7 | 19% | |
| МТС | 40 507 | 6 384 | 8 446 | 3 230 | 4 381 | 1 076 | 2 347 | 6,3 | 4,8 | 3,8 | 12,5 | 9,2 | 7,5 | 35,2 | 16,1 | 12,5 | 29% | |
| Комстар-ОТС | 5 612 | 1 120 | 1 435 | 429 | 634 | 82 | 276 | 5,0 | 3,9 | 3,7 | 13,1 | 8,9 | 8,8 | 60,7 | 18,0 | 18,2 | 16% | |
| ВымпелКом | 40 451 | 4 868 | 7 110 | 2 452 | 3 677 | 811 | 1 538 | 8,3 | 5,7 | 4,3 | 16,5 | 11,0 | 8,3 | 47,7 | 25,2 | 15,5 | 39% | |
| Голден Телеком | 4 253 | 855 | 882 | 227 | 281 | 86 | 120 | 5,0 | 4,8 | 4,2 | 18,7 | 15,2 | 12,8 | 42,5 | 30,5 | 25,6 | 9% | |
| Ростелеком | 8 541 | 2 263 | 2 270 | 380 | 460 | 54 | 148 | 3,8 | 3,8 | 4,0 | 22,5 | 18,6 | 18,2 | 152 | 55,1 | 45,6 | -3% | |
| МГТС | 3 093 | 802 | 993 | 356 | 451 | 125 | 229 | 3,9 | 3,1 | 2,9 | 8,7 | 6,9 | 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 | 2 565 | 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 | 2 234 | 759 | 853 | 245 | 308 | 47 | 110 | 2,9 | 2,6 | 2,5 | 9,1 | 7,3 | 6,7 | 31,9 | 13,5 | 12,5 | 9% | |
| Юж Телеком | 1 643 | 660 | 728 | 229 | 215 | 13 | 3 | 2,5 | 2,3 | 2,2 | 7,2 | 7,6 | 7,2 | 45,9 | 19,5 | 27,8 | 6% | |
| Волга Телеком | 2 302 | 914 | 1 180 | 321 | 442 | 79 | 165 | 2,5 | 2,0 | 1,9 | 7,2 | 5,2 | 4,9 | 17,8 | 8,5 | 7,7 | 16% | |
| Сибирь Телеком | 2 197 | 1 110 | 1 369 | 271 | 513 | 43 | 210 | 2,0 | 1,6 | 1,5 | 8,1 | 4,3 | 3,9 | 32,8 | 6,7 | 6,2 | 14% | |
| Уралсвязьинформ | 3 533 | 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 | 932 | 400 | 485 | 100 | 161 | 12 | 62 | 2,3 | 1,9 | 1,9 | 9,3 | 5,8 | 5,2 | 42,2 | 8,2 | 7,0 | 12% | |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 3,9 | 3,2 | 2,8 | 11,9 | 8,9 | 7,8 | 45,7 | 31,0 | 17,1 | | |
| Нор Никель | 47 900 | 11 550 | 17 174 | 7 611 | 12 396 | 5 965 | 8 325 | 4,1 | 2,8 | 3,0 | 6,3 | 3,9 | 4,4 | 8,3 | 5,9 | 7,0 | 18% | |
| Северсталь | 22 316 | 12 423 | 12 588 | 2 987 | 2 921 | 1 231 | 1 203 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 7,5 | 7,6 | 8,2 | 16,8 | 17,2 | 20,7 | 0% | |
| НЛМК | 21 552 | 6 046 | 6 574 | 2 631 | 2 758 | 2 066 | 1 785 | 3,6 | 3,3 | 3,4 | 8,2 | 7,8 | 8,4 | 11,1 | 12,8 | 13,9 | 2% | |
| ЧЦЗ | 706 | 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 | 29 446 | 8 385 | 9 121 | 2 395 | 2 395 | 1 366 | 1 079 | 3,5 | 3,2 | 3,3 | 12,3 | 12,3 | 13,1 | 19,9 | 25,2 | 28,2 | 3% | |
| Полюс Золото | 6 937 | 724 | 775 | 355 | 396 | 1 203 | 260 | 9,6 | 9,0 | 9,2 | 19,5 | 17,5 | 19,3 | 7,0 | 32,3 | 37,6 | 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 | 966 | 102 | 120 | -87 | 23 | -96 | 5 | 9,5 | 8,1 | 9,1 | nm | 42,0 | 107 | neg | 129 | neg | 2% | |
| Peter Hambro Mining | 1 999 | 177 | 187 | 64 | 97 | 31 | 47 | 11,3 | 10,7 | 5,6 | 31,2 | 20,6 | 9,4 | 60,8 | 40,1 | 14,7 | 43% | |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 5,5 | 4,8 | 4,3 | 15,5 | 14,5 | 19,6 | 30,9 | 32,4 | 16,4 | | |
| Вимм-Билль-Данн | 6 159 | 1 762 | 2 416 | 218 | 320 | 95 | 148 | 3,5 | 2,5 | 2,1 | 28,3 | 19,2 | 14,3 | 60,0 | 38,5 | 27,5 | 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 | 8 202 | 3 551 | 5 183 | 295 | 485 | 103 | 181 | 2,3 | 1,6 | 1,2 | 27,8 | 16,9 | 12,4 | 70,1 | 39,8 | 28,1 | 40% | |
| Седьмой Континент | 2 035 | 958 | 1 298 | 104 | 126 | 68 | 81 | 2,1 | 1,6 | 1,2 | 19,6 | 16,1 | 12,9 | 29,1 | 24,3 | 27,0 | 33% | |
| Магнит | 3 901 | 2 505 | 3 697 | 122 | 197 | 57 | 92 | 1,6 | 1,1 | 0,7 | 31,9 | 19,8 | 13,3 | 62,0 | 38,3 | 29,2 | 46% | |
| Черкизово | 1 098 | 630 | 842 | 74 | 113 | 30 | 45 | 1,7 | 1,3 | 1,1 | 14,8 | 9,7 | 7,1 | 28,0 | 18,7 | 12,2 | 29% | |
| АмТел | 786 | 817 | 1 019 | 77 | 80 | -5 | -28 | 1,0 | 0,8 | 0,7 | 10,2 | 9,8 | 5,9 | neg | neg | 21,3 | 20% | |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 2,4 | 1,7 | 1,4 | 19,9 | 18,5 | 12,0 | 38,2 | 24,6 | 21,5 | | |
| Группа ПИК | 15 963 | 1 546 | 2 681 | 474 | 827 | 298 | 461 | 10,3 | 6,0 | 4,0 | nm | 19,3 | 11,2 | 50,7 | 32,7 | 15,4 | 60% | |
| AFI Development | 4 123 | 4 | 47 | 118 | 45 | 112 | 45 | nm | 87,7 | 15,0 | 34,9 | 91,6 | 16,7 | 42,7 | 106 | 3,9 | 729% | |
| Открытые Инвестиции | 4 146 | 86 | 173 | 24 | 12 | 58 | 80 | 48,2 | 24,0 | 9,9 | 173 | 346 | 46,1 | 71,9 | 52,2 | 7,3 | 120% | |
| Система-ГАЛС | 2 150 | 283 | 453 | 15 | 90 | 56 | 37 | 7,6 | 4,7 | 3,5 | 148 | 24 | 14,7 | 39,5 | 58,8 | 14,2 | 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 | 1 022 | 4 | 45 | -6 | 22 | 30 | 95 | nm | 22,5 | 1,4 | nm | 46,5 | 2,7 | 34,2 | 10,7 | 6,6 | 1209% | |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 10,4 | 16,6 | 6,9 | 61,8 | 65,0 | 17,0 | 43,2 | 38,2 | 18,0 | | |
| Уралкалий | 13 289 | 820 | 1 132 | 311 | 557 | 129 | 355 | 16,2 | 11,7 | 8,7 | 42,7 | 23,9 | 15,6 | 100 | 36,5 | 22,8 | 37% | |
| Сильвинит | 6 942 | 674 | 1 025 | 279 | 550 | 180 | 396 | 10,3 | 6,8 | 5,6 | 24,9 | 12,6 | 10,1 | 31,3 | 14,2 | 11,3 | 36% | |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 13,3 | 9,3 | 7,1 | 33,8 | 18,2 | 12,8 | 65,9 | 25,4 | 17,0 | | |

| | 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% | 7,8 | 3,9 | 3,3 | 30,0 | 20,0 | 12,6 | 34% |
| ВТБ | - | 3 252 | 3 968 | - | - | 1 179 | 1 314 | 3,9% | 3,5% | 4,0% | 5,0 | 2,2 | 2,0 | 29,6 | 26,6 | 18,2 | 34% |
| Возрождение | - | 218 | 356 | - | - | 30 | 69 | 5,9% | 6,1% | 6,2% | 7,7 | 3,4 | 2,8 | 53,1 | 23,4 | 13,6 | 50% |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 5,5% | 5,0% | 5,3% | 6,8 | 3,2 | 2,7 | 37,6 | 23,3 | 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
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 Макаатави
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.