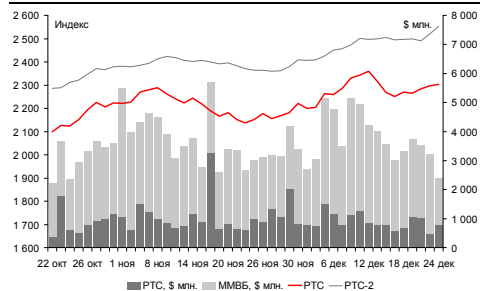


### Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

### Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
<b>Российские</b>			
PTC	2 303,28	0,3 ↑	19,8 ↑
PTC-2	2 553,04	1,3 ↑	38,9 ↑
RTX	3 183,24	-0,4 ↓	16,0 ↑
MMBB	1 929,31	-0,1 ↓	13,9 ↑
FTSE Russia	701,10	0,4 ↑	17,3 ↑
<b>MSCI</b>			
MSCI Russia	1 550,54	0,6 ↑	24,0 ↑
MSCI GEM	1 237,68	3,5 ↑	35,6 ↑
EM Europe	813,70	1,6 ↑	27,9 ↑
EM Asia	509,02	4,2 ↑	37,0 ↑
EM Latin America	4 372,77	0,4 ↑	46,0 ↑
EM World	1 589,45	2,1 ↑	7,1 ↑
<b>Мировые</b>			
DJIA	13 549,33	0,7 ↑	8,7 ↑
S&P 500	1 496,45	0,8 ↑	5,5 ↑
FTSE 100	6 479,30	0,7 ↑	4,2 ↑
DAX 100	8 002,67	1,7 ↑	21,3 ↑
CAC 40	5 614,28	0,2 ↑	1,3 ↑
Hang Seng	28 128,80	1,8 ↑	40,9 ↑
Shanghai Comp	5 201,93	-0,6 ↓	94,4 ↑
NIKKEI 225	15 552,59	1,9 ↑	-9,7 ↓
ISE 100	55 510,46	3,1 ↑	41,9 ↑
Bovespa	63 097,71	2,2 ↑	41,9 ↑
<b>Курсы валют</b>			
Руб./\$ (ЦБР)	24,7235	-0,1 ↓	-6,1 ↓
Руб./Euro	35,5796	0,1 ↑	2,5 ↑
Euro/\$	1,4395	0,0 ↑	9,1 ↑
<b>Товарные рынки</b>			
Brent, \$/барр	93,10	0,4 ↑	54,8 ↑
Urals, \$/барр	89,60	0,0 ↑	61,6 ↑
REBCO, \$/барр	87,78	0,3 ↑	59,2 ↑
Никель, \$/т*	26 950,00	2,3 ↑	-19,1 ↓
Медь, \$/т*	6 795,00	4,1 ↑	7,3 ↑
Золото, \$/унция	807,00	-0,6 ↓	26,7 ↑
Палладий, \$/унция	358,50	0,4 ↑	7,3 ↑

\* - 3 мес. фьючерс

### Объемы торгов, млн.долл.

	18.дек	19.дек	20.дек	21.дек	24.дек
MMBB	2 643	2 687	2 503	2 724	1 603
PTC	671	1 058	1 020	475	769
АДР	1 461	1 170	1 219	2 204	390
ФОРТС	2 627	2 510	2 133	1 676	1 217
<b>Всего</b>	<b>7 402</b>	<b>7 425</b>	<b>6 875</b>	<b>7 079</b>	<b>3 978</b>

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	PGHOP \$330	↑12,6%	LEGS \$4100	↑9,3%	SILVP \$570	↑9,2%
	URKA \$7,10	↑9,2%	VIP \$45,0	↑7,1%	VOTG \$1,16	↑6,6%
Лидеры падения:	AFID \$9,25	↓3,6%	HGM \$3,44	↓2,9%	INTE \$15,1	↓2,3%
	ОАОРС \$72,4	↓1,9%	GMKN \$266	↓1,4%	MMBM \$56,1	↓1,1%

## Рынок акций

### Комментарий по рынку, стр. 3

В то время как в России Рождество празднуют в январе, в Европе и США этот праздник отмечается 25 декабря. В преддверии наступающих новогодних праздников активность на российском рынке заметно снижается, и, хотя российские биржи сегодня открыты, мы ожидаем небольших объемов торгов, на фоне которых могут наблюдаться отдельные ценовые всплески.

Вчера, в канун Рождества, рынок США закрылся рано, с ростом на 0.7-0.8%. Инвесторы позитивно отреагировали на новость о сделке по приобретению Temasek доли в Merrill Lynch за \$6.2 млрд, ожидая, что предпраздничные покупки превзойдут заниженный прогноз на этот период. Nikkei и Hang Seng сегодня с утра уверенно растут (до 1.9%), Shenzhen вырос на 1.0%. Цена нефти Brent поднялась на 33 цента и перешла отметку \$93/баррель, WTI прибавила 27 центов и теперь стоит \$93.58/баррель.

## ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

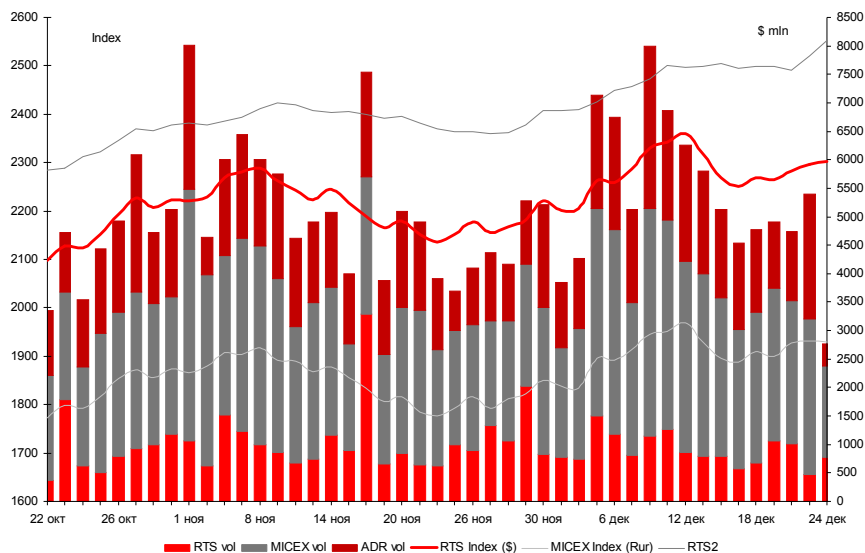
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
<b>РОССИЯ</b>				
Газпром	GAZP	\$22,0	54%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром 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	42%	Российская сервисная отрасль вступает в фазу высокого и длительного роста, обусловленного рядом долгосрочных тенденций, специфичных для российской нефтяной промышленности. Интегра занимает чрезвычайно выгодную позицию для капитализации этих факторов, имея агрессивную и сбалансированную команду квалифицированных и энергичных менеджеров, крупную базу активов и опытный персонал, способный обеспечить компании дальнейший рост. Кроме того, в распоряжении менеджмента компании находятся относительно крупные финансовые ресурсы. Текущий мультипликатор '07 EV/EBITDA в 10x соответствует уровню международных аналогов, однако, учитывая бурный рост Интегры (EBITDA в 1П07 утроилась год-к-году), мы считаем, что акции компании сейчас очень привлекательны.
Аэрофлот	AFLT	\$4,88	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	17%	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: PTC, ММВБ, Bloomberg

### Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	289,99	0,3	2
Металлы и добыча	357,05	0,2	53
Промышленность	402,49	2,2	65
Телекоммуникации	321,29	0,2	27
Потребительские товары	360,12	0,4	26
Электроэнергетика	462,50	0,3	19
Банки и финансы	798,71	0,4	15

Источник: PTC

### Комментарии по рынку

Вчера торговой сессией управляли дневные трейдеры и краткосрочные спекулянты, которые подняли индекс РТС на 0.3% при общем объеме торгов на классическом рынке в \$23 млн. Индекс ММВБ из-за фиксации прибыли снизился на 0.1% до 1 929. Уралкалий продолжает «сметать все на своем пути» – цена его акций на РТС взлетела на 9.2% и составила \$7.10. ВТБ удачно выступил на обеих биржах: +1.8% на ММВБ и + 1.2% в РТС. Норильский никель упал в цене на 1.4% вслед за сообщением о сделке между акционерами в пятницу вечером. Одна из наших топ-акций – Аэрофлот – подорожала на 1.8%, а Разгуляй продолжил начавшийся недавно рост на 1.6%. Тенденции в нефтегазовом секторе неоднозначные: Татнефть выросла на 3.7%, Роснефть – на 1.2%, а ЛУКОЙл и Газпром упали соответственно на 0.5% и 0.6%. Также заметную динамику продемонстрировали КамАЗ (+10.0%), НЛМК (+5.3%), РТМ (+3.6%) и Ставропольэнерго (+3.3%).

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

---

**Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью****Рублевые облигации**

Активность торгов в корпоративном сегменте внутреннего долга продолжает нарастать, сделки сосредоточены в облигациях 1-го эшелона, телекомах и энергетике. Однако появившийся спрос встречает адекватное предложение, что препятствует заметному ценовому росту.

В секторе госбумаг продолжился рост котировок (в пределах +0,25%) по коротким выпускам и бумагам со средней дюрацией, тогда как ОФЗ 46020 еще немного снизилась в цене.

Сегодня пройдут выплаты НДС, однако они не окажут серьезного воздействия на уровень рублевой ликвидности, поскольку корсчета банков в ЦБ показали рост на 80 млрд руб. Внимание инвесторов сегодня будет сосредоточено на первичном рынке, где состоится размещение облигаций Мострансавто.

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

**ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ**
**Илл. 1: Динамика наиболее ликвидных акций**

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	14,26	н/т	н/т	24,0	14,3	-0,1	416 123	16	337 584	22,0	54	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	86,40	0,2	2 254	-2	86,3	-0,4	161 755	-7	73 489	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	6,40	н/т	н/т	40	6,35	-0,7	24 757	31	30 344	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	9,53	1,2	769	4	9,51	1,3	84 913	-4	101 001	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	1,27	0,0	759	-17	1,27	0,8	52 483	-22	45 229	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	2,17	1,6	108	-16	н/т	н/т	н/т	н/д	34 388	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	5,96	2,4	354	29	6,00	3,9	52 510	22	12 985	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,48	н/т	н/т	18	7,45	-0,1	3 514	11	22 712	9,88	32	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,313	0,5	2 847	30	1,312	0,3	82 218	22	53 888	1,90	45	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,24	-2,0	2 491	19	0,24	-0,6	1 560	15	9 540	0,230	-4	ПОКУПАТЬ
Иркутскэнерго	1,14	н/т	н/т	46	1,15	1,9	25 964	34	5 410	1,14	0	ДЕРЖАТЬ
ТГК-1	0,0013	н/т	н/т	н/д	0,0013	0,6	195	н/д	3 686	0,00141	12	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,119	0,0	202	н/д	0,160	н/т	118	н/д	5 313	0,117	-2	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,151	2,7	1 660	10	н/т	н/т	н/т	н/д	3 999	0,171	13	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,153	н/т	н/т	24	0,152	-0,1	271	7	7 242	0,170	11	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,133	н/т	н/т	66	0,132	-0,1	141	49	6 534	0,101	-24	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,175	н/т	н/т	41	0,175	0,0	765	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	15,00	н/т	н/т	74	14,9	-0,5	8 010	62	29 900	20,40	36	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,4	0,0	228	49	11,4	-0,7	13 948	42	8 307	2,39	-79	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	н/д	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
МГТС	н/т	н/т	н/т	н/д	33,7	1,9	24	н/д	2 691	36,5	8	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,93	1,6	1 729	24	0,9	1,7	426	17	1 468	0,80	-14	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,71	0,0	308	8	1,7	0,2	1 186	2	1 507	1,60	-6	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,197	н/т	н/т	9	0,200	0,7	72	5	583	0,14	-29	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	5,9	1,2	116	-3	5,8	1,1	745	-9	1 439	8,10	38	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,118	н/т	н/т	4	0,117	0,2	822	-1	1 411	0,15	26	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,064	0,0	29	-2	0,064	-0,2	4 671	-8	2 067	0,08	17	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	5,30	н/т	н/т	27	5,36	-0,1	105	19	507	5,50	4	ПОКУПАТЬ
Северсталь	23,20	-0,3	47	107	23,1	-1,2	3 920	87	21 594	15,30	-34	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	4,08	5,3	112	73	4,01	1,4	1 334	55	24 422	3,28	-20	ПОКУПАТЬ
ММК	1,29	н/т	н/т	48	1,29	-0,1	597	40	15 066	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	266,3	-1,4	1 198	70	264,9	-0,2	210 070	н/д	48 753	303	14	ДЕРЖАТЬ
Полюс	44,00	0,0	22	-11	44,0	1,0	24 118	-16	8 388	59	34	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	7,05	н/т	н/т	н/д	7,0	1,2	280	н/д	1 939	н/р	н/д	н/р
ТМК	10,95	-0,5	55	34	11,09	-0,5	81	н/д	9 559	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,80	н/т	н/т	165	1,9	4,5	4 537	163	4 895	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	4,26	0,0	852	23	4,27	-0,3	107 279	14	91 960	5,05	19	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0053	1,2	1 578	н/д	0,0053	1,7	5 502	н/д	35 638	0,0059	11	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	н/т	н/т	-9	0,10	-0,4	288	-10	2 797	0,155	57	ПОКУПАТЬ
МГЭС	0,08	1,2	41	9	0,08	0,1	157	9	2 316	0,130	59	ПОКУПАТЬ
ТПК-2	0,00098	н/т	н/т	9	0,00100	1,2	134	н/д	1 086	0,00103	3	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00120	н/т	н/т	н/д	0,00120	1,4	315	н/д	1 585	0,00127	6	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00091	н/т	н/т	-17	0,00092	0,0	567	-18	1 120	0,00151	64	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	н/т	н/т	н/т	н/д	0,00117	0,3	693	3	1 509	0,00133	14	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00133	2,3	26	33	0,00134	1,8	280	18	1 830	0,00130	-3	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00030	н/т	н/т	0	0,00031	1,3	145	-11	1 709	0,00028	-10	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	3,95	-1,3	20	н/д	3,9	0,4	62	н/д	1 708	4,00	2	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	н/т	н/т	н/т	н/д	2,8	0,2	23	-6	1 668	3,50	27	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	238,50	н/т	н/т	н/д	237,7	-1,1	1	н/д	1 350	280,50	18	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,0004	н/т	н/т	н/д	0,0003	2,4	578	н/д	310	0,00037	9	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	2,15	н/т	н/т	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	н/т	н/т	145	н/т	н/т	н/т	н/д	2 633	пересмотр	н/д	пересмотр
Жигулевская ГЭС	0,53	н/т	н/т	84	н/т	н/т	н/т	н/д	2 029	пересмотр	н/д	пересмотр
Воткинская ГЭС	1,10	2,8	137	108	1,2	6,4	305	61	398	пересмотр	н/д	пересмотр
Саяно-Шушен. ГЭС	1,79	н/т	н/т	46	н/т	н/т	н/т	н/д	3 461	пересмотр	н/д	пересмотр
Зейская ГЭС	0,54	0,2	216	55	н/т	н/т	н/т	н/д	437	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	0,5	42	140	0,044	1,0	799	130	1 220	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	40,0	н/т	н/т	-23	38,4	-0,6	47	н/д	3 979	58,16	45	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10,30	н/т	н/т	-8	10,4	-0,8	31	-9	1 027	9,17	-11	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	16,4	0,0	16	3	н/т	н/т	н/т	н/д	2 791	20,54	25	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,5	0,0	120	10	н/т	н/т	н/т	н/д	950	6,43	86	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	4,24	н/д	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,42	н/т	н/т	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	н/т	н/т	32	н/т	н/т	н/т	н/д	1 521	106,4	30	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	1,0	н/т	н/т	-17	н/т	н/т	н/т	н/д	933	1,89	89	ДЕРЖАТЬ
РБК	10,4	н/т	н/т	-7	10,4	0,6	631	-14	1 240	пересмотр	н/д	пересмотр
ВСМПО	303,0	н/т	н/т	3	308,9	0,2	499	-1	3 494	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	11,2	-2,6	56	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	607	18,0	61	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	540	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	920	1 000,0	85	ПОКУПАТЬ
Распадская	6,3	9,6	126	241	6,5	5,2	531	н/д	4 927	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,30	н/т	н/т	30	н/т	н/т	н/т	н/д	2 031	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 930	н/т	н/т	38	н/т	н/т	н/т	н/д	3 633	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	7,1	9,2	384	361	н/т	н/т	н/т	н/д	15 083	5,4	-24	ДЕРЖАТЬ
Сильвинит	760	н/т	н/т	171	н/т	н/т	н/т	н/д	5 948	723,0	-5	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	4 100	9,3	41	-16	н/т	н/т	н/т	н/д	207	6 800	66	ПОКУПАТЬ
Иркут	н/т	н/т	н/т	н/д	0,93	-0,2	305	-16	908	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	7,29	-0,5	6	-37	259	н/р	н/д	н/р
Силловые машины	0,20	н/т	н/т	9	н/т	н/т	н/т	н/д	1 465	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	3,50	н/т	н/т	60	3,65	2,4	4 107	58	3 887	4,88	39	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,71	0,4	36	82	н/т	н/т	н/т	н/д	410	0,97	37	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	49,4	0,9	6	3	8 077	60,00	20	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	85,0	н/т	н/т	6	н/т	н/т	н/т	н/д	1 735	100	18	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	26,2	н/т	н/т	-2	26,2	-0,3	80	-8	1 965	23,30	-11	ПРОДАВАТЬ
Калина	41,0	н/т	н/т	-20	40,9	-0,3	150	-27	400	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 366	72,0	0,0	144	24	72,4	-2,1	49	19	576	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	6,35	1,6	347	59	6,3	1,7	185	51	673	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	83,5	0,6	84	52	83,7	-0,2	179	40	3 674	110,00	32	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	305,0	0,0	91	41	н/т	н/т	н/т	н/д	3 522	355,00	16	ПОКУПАТЬ
Верофарм	51,5	н/т	н/т	62	н/т	н/т	н/т	н/д	515	н/р	н/д	н/р
Магнит	49,2	0,4	39	38	49,0	-0,8	414	28	3 542	55,00	12	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	-0,5	22	-33	н/т	н/т	н/т	н/д	4 472	0,027	23	ПРОДАВАТЬ
Росбанк	7,40	н/т	н/т	5	7,4	0,4	907	-3	5 326	7,60	3	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	68,0	н/т	н/т	19	68,9	0,7	860	19	1 615	83	22	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	52,6	н/т	н/т	20	56,1	-1,3	382	11	6 838	57	2	ПРОДАВАТЬ

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



**Илл. 3: Динамика привилегированных акций**

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	11,0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	381	12,32	12	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	21,5	н/т	н/т	-24	21,5	-0,9	1	н/д	711	50,75	136	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,64	н/т	н/т	-43	0,6	0,2	16 917	-46	4 949	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,20	н/т	н/т	11	3,3	2,1	1 674	н/д	466	2,21	-31	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	н/т	н/т	н/т	н/д	1,2	-0,2	4 842	14	2 393	1,73	н/д	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	н/т	н/т	н/т	н/д	3,0	0,3	15 211	-19	733	2,02	н/д	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2 009	н/т	н/т	-12	2 012	-0,1	13 625	-17	9 371	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	3,6	20	-7	н/т	н/т	н/т	н/д	76	3,20	214	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,77	2,0	77	0	н/т	н/т	н/т	н/д	61	1,82	136	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,9	н/т	н/т	1	2,93	-0,6	12 509	-4	2 900	4,29	48	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	34,0	н/т	н/т	16	33,5	-1,3	9	6	460	48,0	41	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	330	12,6	66	18	н/т	н/т	н/т	н/д	137	750	127	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	570	9,2	143	217	н/т	н/т	н/т	н/д	1 487	499	-12	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	57,30	0,2	91 724	25	57,35	-1,0	21 528	24	88,0	54	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	87,00	0,8	118 693	0	87,00	0,0	3 402	-2	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	32,10	0,0	1 033	39	32,65	0,8	85	41	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	9,61	0,1	42 876	2	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	63,60	-0,2	7 416	-17	64,00	0,9	48	-17	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	121,50	0,4	16 885	28	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	74,70	-0,8	9 401	18	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	32	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	15,10	-2,3	285	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	42	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	131,25	-0,4	11 354	28	131,50	0,0	н/д	32	190,0	45	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	24,25	1,0	н/д	23	н/т	н/т	н/д	н/д	23,0	-5	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	55,78	1,3	н/д	34	н/т	н/т	н/д	н/д	57,0	2	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	99,45	2,4	37 966	98	102,0	3	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	39,33	0,0	н/д	124	44,98	7,1	142 327	185	43,0	9	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	100,65	0,0	н/д	95	102,04	-0,9	41 755	118	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	11,80	2,6	278	40	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	3	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,25	4,2	н/д	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Moscow CableCom	-	н/т	н/т	н/д	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Система	1 in 50	39,30	0,5	1 284	23	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	-11	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	69,30	0,4	130	53	69,00	0,3	2 174	52	14,3	-79	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	30,65	-1,0	н/д	18	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	19	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	88,59	0,0	н/д	10	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	-10	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	84,30	0,0	н/д	3	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	-5	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	9,79	0,0	н/д	10	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-28	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	10,93	-1,4	н/д	-15	11,25	0,0	н/д	-8	16,2	48	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	92,88	0,0	н/д	2	92,00	0,0	н/д	7	118,4	27	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	12,78	0,9	н/д	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	17	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	157,16	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	28,30	1,7	3 272	18	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	27,68	2,8	3	-18	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	273,00	0,2	39 291	73	н/т	н/т	н/д	н/д	303,0	11	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	40,30	-0,5	4 474	73	н/т	н/т	н/д	н/д	32,8	-19	ПОКУПАТЬ
Северсталь	1 in 1	23,20	2,8	11 891	108	н/т	н/т	н/д	н/д	15,3	-34	ДЕРЖАТЬ
ММК	13 in 1	17,00	0,0	1 443	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	6,94	2,8	17	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	45,00	2,0	500	29	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	44,10	0,2	3 858	-10	44,00	0,0	27	-11	58,8	33	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7,14	0,2	н/д	-38	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Celtic Resources	-	5,65	-0,3	185	68	н/т	н/т	н/д	н/д	5,1	-10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,44	-2,7	120	9	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	23,71	0,1	4 510	19	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	7	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,47	0,0	н/д	-36	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	101,19	2,3	18 508	297	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	77,50	0,6	4 040	202	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	11,55	0,0	173	-32	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	56	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	31,50	2,1	6	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	13	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	9,25	-3,6	3	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	20	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	10,25	2,5	17	-23	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	17	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	9,63	0,0	2	30	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	25	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	10,23	1,5	125	5	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	42	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	130,22	0,4	5 567	96	110,0	-16	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	34,50	1,1	4 055	33	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	22	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	2,80	-1,1	н/д	-40	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,80	2,6	218	-5	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Черкизово	1 in 150	14,50	1,0	н/д	7	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-13	<b>ПРОДАВАТЬ</b>
ВТБ	2000 in 1	10,52	0,3	7 650	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	11,8	12	<b>ПОКУПАТЬ</b>

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	2353,90	-0,15	Дек 07
VEM8	2384,15	0,00	Мар 08

Источник: Bloomberg

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

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 444,4	-1,184	109 177	14.03.2008
LKOH-03.08	870,6	-0,934	32 880	14.03.2008
EERU-03.08	1 334,3	0,24	11 019	14.03.2008

Источник: Bloomberg

**Илл. 7: Макроэкономические индикаторы**

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	467,7	54,0
Денежная база	Руб. млрд	4 650,4	12,8
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,7307	-6,1
Инфляция, м-к-м	%	1,6	9,3

Источник: Reuters

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

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Нефть				Металлы				
	Закр. \$	Пред. \$	Изм. %	С нач.года %	Закр. \$	Пред. \$	Изм. %	С нач.года %	
Brent, спот	93,1	92,8	0,4	54,8	Золото, \$/унц	807,0	811,8	-0,6	26,7
1-мес	92,7	92,5	0,3	52,3	Платина, \$/унц	1 519,5	1 527,0	-0,5	33,8
3-мес	92,2	91,9	0,3	46,3	Палладий, \$/унц	358,5	357,0	0,4	7,3
Urals	89,6	89,6	0,0	61,6	Никель, \$/тонну	26 950	26 350	2,3	-19,1
WTI	93,3	91,0	2,5	52,8	Медь, \$/тонну	6 795	6 530	4,1	7,3
REBCO	87,8	87,5	0,3	59,2	Цинк, \$/тонну	2 400	2 301	4,3	-44,1

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	-0,06	4,9	7,9	1,2	169,1	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/08	11,0	143,0	-0,07	5,6	7,7	7,0	165,8	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	182,0	-0,05	5,8	7,0	10,5	162,7	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	113,6	-0,05	5,5	6,6	7,0	133,0	2 010,7	USD
<b>ОВФЗ</b>											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,3	0,31	4,6	3,0	0,4	139,2	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	92,4	-0,10	5,5	3,2	3,2	203,4	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	59 964	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,8	1,6	1,3	10,5	6,9	6,8	45,5	20,1	25,2	17%	
Иркутскэнерго	5 475	782	865	125	145	37	50	7,0	6,3	5,8	43,9	37,7	29,8	114	114	56,8	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	385	401	460	59	53	n/a	n/a	1,0	0,8	0,7	6,5	7,3	6,5	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%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>3,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,3</b>	<b>17,3</b>	<b>12,8</b>	<b>10,5</b>	<b>42,6</b>	<b>39,4</b>	<b>28,4</b>		
Система	25 641	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2,6	2,2	1,9	6,5	5,6	5,0	30,1	24,6	21,8	19%	
МТС	42 313	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	6,6	5,0	4,0	13,1	9,7	7,8	36,8	16,9	13,1	29%	
Комстар-ОТС	5 570	1 120	1 435	429	634	82	276	5,0	3,9	3,7	13,0	8,8	8,7	60,1	17,9	18,1	16%	
ВымпелКом	47 887	4 868	7 110	2 452	3 677	811	1 538	9,8	6,7	5,1	19,5	13,0	9,8	56,9	30,0	18,5	39%	
Голден Телеком	4 327	855	882	227	281	86	120	5,1	4,9	4,2	19,0	15,4	13,0	43,2	31,0	26,1	9%	
Ростелеком	8 686	2 263	2 270	380	460	54	148	3,8	3,8	4,1	22,9	18,9	18,5	155	56,1	46,4	-3%	
МГТС	3 097	802	993	356	451	125	229	3,9	3,1	2,9	8,7	6,9	6,3	20,1	11,0	9,7	16%	
РБК	1 211	200	244	54	74	35	47	6,1	5,0	3,9	22,4	16,4	12,1	35,4	26,4	18,8	24%	
Центр Телеком	2 598	1 084	1 286	396	442	68	90	2,4	2,0	2,0	6,6	5,9	5,8	21,6	16,3	18,8	9%	
Сев-Зап Телеком	2 257	759	853	245	308	47	110	3,0	2,6	2,5	9,2	7,3	6,8	32,3	13,7	12,7	9%	
Юж Телеком	1 644	660	728	229	215	13	3	2,5	2,3	2,2	7,2	7,6	7,2	45,7	194	27,8	6%	
Волга Телеком	2 332	914	1 180	321	442	79	165	2,6	2,0	1,9	7,3	5,3	4,9	18,2	8,7	7,9	16%	
Сибирь Телеком	2 198	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	3 490	1 248	1 477	344	551	30	191	2,8	2,4	2,2	10,1	6,3	5,7	68,9	10,8	8,6	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%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>4,0</b>	<b>3,3</b>	<b>2,9</b>	<b>12,2</b>	<b>9,1</b>	<b>8,0</b>	<b>46,6</b>	<b>31,5</b>	<b>17,4</b>		
Нор Никель	49 266	11 550	17 174	7 611	12 396	5 965	8 325	4,3	2,9	3,1	6,5	4,0	4,5	8,5	6,1	7,2	18%	
Северсталь	23 324	12 423	12 588	2 987	2 921	1 231	1 203	1,9	1,9	1,9	7,8	8,0	8,5	17,5	18,0	21,6	0%	
НЛМК	23 080	6 046	6 574	2 631	2 758	2 066	1 785	3,8	3,5	3,7	8,8	8,4	9,0	11,8	13,7	14,8	2%	
ЧЦЗ	622	553	599	178	177	96	111	1,1	1,0	1,1	3,5	3,5	2,9	6,3	5,5	4,4	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	953	212	288	29	70	8	42	4,5	3,3	1,7	32,8	13,6	2,9	108	20,6	3,7	62%	
Highland Gold Mining	997	102	120	-87	23	-96	5	9,8	8,3	9,4	nm	43,4	111	neg	134	neg	2%	
Peter Hambro Mining	2 038	177	187	64	97	31	47	11,5	10,9	5,7	31,8	21,0	9,6	62,0	40,9	15,0	43%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>5,6</b>	<b>4,9</b>	<b>4,3</b>	<b>15,4</b>	<b>14,6</b>	<b>20,1</b>	<b>30,2</b>	<b>32,9</b>	<b>16,6</b>		
Вимм-Билль-Данн	6 191	1 762	2 416	218	320	95	148	3,5	2,6	2,1	28,4	19,3	14,4	60,3	38,7	27,7	30%	
Лебедянский	1 940	710	983	139	182	86	102	2,7	2,0	1,6	14,0	10,7	8,4	20,2	17,0	13,6	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	1 116	424	784	0	22	37	143	2,6	1,4	0,9	nm	51,9	23,3	15,6	4,0	neg	71%	
Пятерочка	8 461	3 551	5 183	295	485	103	181	2,4	1,6	1,2	28,6	17,4	12,8	72,6	41,2	29,1	40%	
Седьмой Континент	2 030	958	1 298	104	126	68	81	2,1	1,6	1,2	19,5	16,1	12,9	29,1	24,3	26,9	33%	
Магнит	3 915	2 505	3 697	122	197	57	92	1,6	1,1	0,7	32,0	19,9	13,3	62,3	38,5	29,3	46%	
Черкизово	1 113	630	842	74	113	30	45	1,8	1,3	1,1	15,0	9,8	7,2	28,5	19,0	12,4	29%	
АмТел	780	817	1 019	77	80	-5	-28	1,0	0,8	0,7	10,1	9,7	5,8	neg	neg	20,7	20%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>2,4</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>20,0</b>	<b>18,3</b>	<b>11,9</b>	<b>38,5</b>	<b>24,8</b>	<b>21,6</b>		
Группа ПИК	16 407	1 546	2 681	474	827	298	461	10,6	6,1	4,1	nm	19,8	11,5	52,1	33,7	15,8	60%	
AFI Development	4 202	4	47	118	45	112	45	nm	89,4	15,3	35,6	93,4	17,0	43,4	108	3,9	729%	
Открытые Инвестиции	4 145	86	173	24	12	58	80	48,2	24,0	9,9	173	345	46,1	71,5	51,8	7,2	120%	
Система-ГАЛС	2 250	283	453	15	90	56	37	8,0	5,0	3,6	155	25	15,4	41,4	61,5	14,9	48%	
RGI International	1 470	0,4	3	-5	-1	55	700	nm	nm	31,7	nm	nm	41,8	22,3	1,7	49,7	977%	
МирЛэнд	1 023	4	45	-6	22	30	95	nm	22,5	1,4	nm	46,5	2,7	34,2	10,8	6,6	1209%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>10,5</b>	<b>16,9</b>	<b>7,0</b>	<b>62,9</b>	<b>65,3</b>	<b>17,3</b>	<b>43,8</b>	<b>38,9</b>	<b>18,2</b>		
Уралкалий	15 413	820	1 132	311	557	129	355	18,8	13,6	10,1	49,6	27,7	18,1	116	42,5	26,5	37%	
Сильвинит	7 490	674	1 025	279	550	180	396	11,1	7,3	6,0	26,8	13,6	10,9	33,0	15,0	11,9	36%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>15,0</b>	<b>10,5</b>	<b>8,0</b>	<b>38,2</b>	<b>20,6</b>	<b>14,5</b>	<b>75,0</b>	<b>28,8</b>	<b>19,2</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%	7,8	3,9	3,3	30,2	20,1	12,7	34%
ВТБ	-	3 252	3 968	-	-	1 179	1 314	3,9%	3,5%	4,0%	5,1	2,2	2,1	30,5	27,4	18,7	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%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>5,5%</b>	<b>5,0%</b>	<b>5,3%</b>	<b>6,9</b>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>	<b>37,9</b>	<b>23,6</b>	<b>15,0</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  
Наталия 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 Макатави  
Александр Насонов, Константин Шапсаров,  
Всеволод Тополянский  
Проспект Академика Сахарова, 12  
Москва Россия 107078

## Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс  
Продажи, торговые операции  
Продажи  
Адрес

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

## Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс  
Продажи  
Продажи, торговые операции  
Адрес

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

© Альфа-Банк, 2007 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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