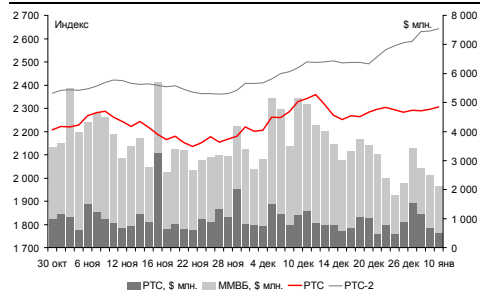


### Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

### Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
<b>Российские</b>			
PTC	2 306,87	0,4 ↑	0,7 ↑
PTC-2	2 642,20	0,4 ↑	0,5 ↑
RTX	3 200,20	0,3 ↑	1,3 ↑
MMBB	1 912,29	0,3 ↑	1,2 ↑
FTSE Russia	705,00	0,4 ↑	0,8 ↑
<b>MSCI</b>			
MSCI Russia	1 555,12	0,7 ↑	1,2 ↑
MSCI GEM	1 221,29	-0,5 ↓	-2,0 ↓
EM Europe	807,76	0,2 ↑	-0,7 ↓
EM Asia	500,83	-1,0 ↓	-2,5 ↓
EM Latin America	4 311,63	1,4 ↑	-2,0 ↓
EM World	1 529,88	0,0 ↑	-3,7 ↓
<b>Мировые</b>			
DJIA	12 853,09	0,9 ↑	-3,1 ↓
S&P 500	1 420,33	0,8 ↑	-3,3 ↓
FTSE 100	6 222,70	-0,8 ↓	-3,6 ↓
DAX 100	7 713,09	-0,9 ↓	-4,4 ↓
CAC 40	5 400,43	-0,6 ↓	-3,8 ↓
Hang Seng	27 258,26	0,1 ↑	-2,0 ↓
Shanghai Comp	5 429,87	-0,5 ↓	3,2 ↑
NIKKEI 225	14 110,79	-1,9 ↓	-7,8 ↓
ISE 100	52 351,01	-0,7 ↓	-5,7 ↓
Bovespa	63 515,48	1,3 ↑	-0,6 ↓
<b>Курсы валют</b>			
Руб./\$ (ЦБР)	24,4796	0,2 ↑	-0,3 ↓
Руб./Euro	35,9214	-0,2 ↓	0,0 ↓
Euro/\$	1,4810	0,0 ↑	1,5 ↑
<b>Товарные рынки</b>			
Brent, \$/барр	91,98	-2,2 ↓	-2,0 ↓
Urals, \$/барр	89,51	-1,9 ↓	-1,9 ↓
REBCO, \$/барр	88,20	-2,3 ↓	-1,4 ↓
Никель, \$/т*	28 700,00	-2,7 ↓	9,1 ↑
Медь, \$/т*	7 190,00	-0,4 ↓	7,7 ↑
Золото, \$/унция	894,30	0,1 ↑	7,2 ↑
Палладий, \$/унция	377,00	0,1 ↑	2,2 ↑

\* - 3 мес. фьючерс

### Объемы торгов, млн.долл.

	26.дек	27.дек	28.дек	09.январь	10.январь
MMBB	1 305	1 859	1 568	1 831	1 611
PTC	913	1 538	1 176	667	498
АДР	н/д	999	674	1 668	1 167
ФОРТС	1 174	1 071	838	1 018	2 200
<b>Всего</b>	<b>3 392</b>	<b>5 467</b>	<b>4 255</b>	<b>5 184</b>	<b>5 476</b>

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	HGM \$4,70	↑14,9%	PMTL \$8,60	↑13,3%	SNOZ \$89,5	↑7,8%
	RMG \$27,5	↑5,8%	POG \$27,9	↑5,7%	RBCI \$11,3	↑5,2%
Лидеры падения:	URKA \$7,40	↓-5,5%	TATNP \$3,50	↓-5,4%	RGI \$9,18	↓-4,9%
	AMV \$2,80	↓-3,4%	OGKB \$0,15	↓-3,3%	ENCO \$0,12	↓-2,5%

## Рынок акций

### Комментарий по рынку, стр. 3

Вчерашнее заявление главы ФРС США Б. Бернанке о высокой вероятности снижения процентной ставки американского Центробанка 30 января поддержало котировки ведущих финансовых компаний. Риски ослабления экономики финансист назвал растущими и требующие вмешательства.

### Главные новости

#### Энергетика: Первый этап консолидации Гидро-ОГК завершен

9 января присоединением 20 дочерних предприятий завершился первый этап консолидации Гидро-ОГК. Завершение консолидации Гидро-ОГК ожидается к июлю 2008 г. через присоединение Каскада Нижнее-Черекских ГЭС, Ирганийской ГЭС и двух холдингов – Госхолдинга Гидро-ОГК и Миноритарного холдинга Гидро-ОГК.

#### Производство удобрений: Повышение расчетных цен акций калийных компаний, рекомендации без изменений

Мы повышаем наши расчетные цены акций Уралкалия и Сильвинита на фоне резкого увеличения цен на поташ в предстоящем году. К концу 2007 г. БКК заключила ряд контрактов на поставку продукции в Юго-Восточную Азию и Бразилию по \$500 за тонну, что почти на 150% дороже, чем в предыдущем году.

## ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

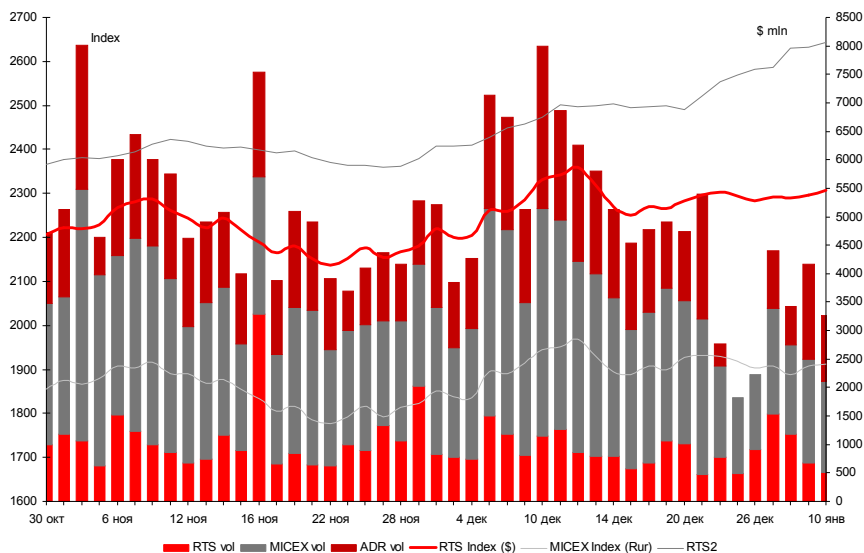
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
<b>РОССИЯ</b>				
Газпром	GAZP	\$22,0	52%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром получит непропорционально большой выигрыш от роста мировых цен на нефть и предстоящих резких повышений внутренних цен на газ, которые крайне необходимы для сдерживания стремительно растущего спроса на газ в стране. Рынок недооценивает будущий рост цен на нефть, равно как и долгосрочные перспективы бизнеса Газпрома. Мы повысили расчетную цену по акциям «Газпрома» до \$22 за акцию и включили их в число наиболее привлекательных объектов в российской нефтегазовой отрасли.
РАО ЕЭС России	EESR	\$1,90	47%	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	35%	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	28%	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	24%	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	289,56	0,2	1
Металлы и добыча	368,81	1,3	2
Промышленность	409,33	0,2	1
Телекоммуникации	322,59	-0,1	-1
Потребительские товары	376,17	0,5	2
Электроэнергетика	463,06	-0,5	-1
Банки и финансы	788,79	0,3	0

Источник: РТС

### Комментарии по рынку

Рынок со 100%-ной вероятностью оценивает снижение ставки ФРС на 0,25 п.п., и с высокой вероятностью — на 0,5 п.п. По итогам четверга американские индексы выросли в пределах 1%. Европейские биржи завершили сессию снижением фондовых индексов, на фоне решений ЕЦБ и Банка Англии сохранить ставки на прежнем уровне. Опасения замедления экономического роста в указанных регионах сохраняются, и инвесторы рассчитывали на смягчение кредитно-денежной политики, по крайней мере, Банком Англии. Снижению индексов способствовали также прогнозы аналитиков о снижении прибыли ряда эмитентов, в том числе нефтяных. По итогам торгов индексы потеряли 0,5 — 1,8%. Сводный азиатский индекс по итогам торгов в пятницу снижается, на 0,7% по состоянию на 9:00 мск. Поводом для продаж по-прежнему служат ожидания роста потерь на рынке субстандартных ипотечных кредитов. Индекс Japan Nikkei 225 к 10:00 мск снизился на 2%, Hong Kong Hang Seng — на 0,9%. Индекс China Shanghai Comp. повысился на 0,3%. Emerging Markets в четверг снизился на 0,5%.

Российский фондовый рынок пока выглядит лучше конкурентов. С начала года прирост индекса MSCI Russia составляет 1,2%, на фоне падения EM в среднем по группе на 3,7%. Поддержку рынку оказывают политические факторы, высокая рублевая ликвидность (в течение первой рабочей недели уровень ставок на рынке МБК составлял 1-2% в

терминах кредитов overnight), высокие цены на товарных биржах и энтузиазм местных игроков.

10 января прирост индекса РТС составил 0,4%, индекс закрылся выше уровня 2300 пунктов, РТС-2 продемонстрировал то же изменение, ММВБ — +0,3%. В лидерах повышения — акции металлургических компаний, их сводный индекс вырос на 1,3% и потребительского сектора (+0,6%). В аутсайдерах — бумаги электроэнергетических эмитентов (-0,44%).

На сегодняшних торгах рост цен акций металлургических компаний продолжится. Золото на торгах в пятницу обновило исторический рекорд, 897,9 за т.у., серебро подорожало до 25-летнего максимума, 16,24 долл./унцию. Аналитики прогнозируют продолжения повышательного тренда в металлургическом товарном сегменте, указывая на усиление инфляции и неопределенности на кредитном рынке и поиска инвесторами менее рискованных объектов вложений средств. Нефть на сегодняшних торгах подорожала на 1%, в ожидании сокращения процентной ставки ФРС США и частичного нивелирования проблемы рецессии в американской экономике. Цена WTI на NYMEX в пятницу достигла 94,62 долл./барр. (+1 долл.).

Мы сохраняем наш прогноз о волатильной динамике российского фондового рынка вокруг уровня 2300 пунктов по индексу РТС в конце текущей недели.

*Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678*

---

## **Энергетика**

### **Первый этап консолидации Гидро-ОГК завершен**

9 января присоединением 20 дочерних предприятий завершился первый этап консолидации Гидро-ОГК. В состав компании вошли Волжская ГЭС, Жигулевская ГЭС, Воткинская ГЭС, Саяно-Шушенская ГЭС, Зейская ГЭС, Сулакэнерго, Зеленчугские ГЭС, КаббалкГЭС, Дагестанская РГК, Ставропольская электрическая генерирующая компания, Загорская ГАЭС, Бурейская ГЭС, Северо-Осетинская гидрогенерирующая компания, Чебоксарская ГЭС, Нижегородская ГЭС, Саратовская ГЭС, Камская ГЭС, Верхнее-Волжский каскад ГЭС, Кабардино-Балкарская генерирующая компания, ЗАО «ЭОЗ». В результате слияния в Гидро-ОГК отдельные ГЭС прекратили свое существование в качестве самостоятельных юридических лиц.

Завершение консолидации Гидро-ОГК ожидается к июлю 2008 г. через присоединение Каскада Нижнее-Черекских ГЭС, Ирганийской ГЭС и двух холдингов – Госхолдинга Гидро-ОГК и Миноритарного холдинга Гидро-ОГК. Как и планировалось изначально, проведение листинга акций Гидро-ОГК ожидается до февраля 2008 г.

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

---

**Производство удобрений****URKA ДЕРЖАТЬ**

Цена закрытия: \$7.40

Расчетная цена: \$9.20

Потенциал роста: 24%

**SILV ПОКУПАТЬ**

Цена закрытия: \$880

Расчетная цена: \$1 310

Потенциал роста: 49%

**SILVP ПОКУПАТЬ**

Цена закрытия: \$650

Расчетная цена: \$904

Потенциал роста: 39%

**Повышение расчетных цен акций калийных компаний, рекомендации без изменений**

Мы повышаем наши расчетные цены акций Уралкалия и Сильвинита на фоне резкого увеличения цен на поташ в предстоящем году. К концу 2007 г. БКК (эта компания существенно влияет на цены в отрасли) заключила ряд контрактов на поставку продукции в Юго-Восточную Азию и Бразилию по \$500 за тонну, что почти на 150% дороже, чем в предыдущем году. Эти контракты позволят БКК поднять цены выше \$100 за тонну для Китая – контракт о поставках в эту страну будет заключен через несколько недель. В целом, мы ожидаем, что цена реализации поташа Уралкалия и Сильвинита вырастет в 2008 г. на 90% и 81%, хотя эти цифры могут оказаться искаженными в отчетности по РСБУ. На 2009 г. мы даем более консервативный прогноз нормализованного роста цен на поташ в пределах 12 – 14% и приблизительно 7% в последующий период. Что касается затрат, то мы ожидаем увеличения тарифов на грузоперевозки по сравнению с уровнем 2007 г. на 25%, что выше нашего предыдущего прогноза в 15%. Таким образом, расчетная цена акций Уралкалия составляет \$9.20 (\$8.45 без учета рудника №5), обыкновенных акций Сильвинита \$1 310 и привилегированных акций Сильвинита \$904. Мы оставляем без изменений нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции Уралкалия и ПОКУПАТЬ обыкновенные и привилегированные акции Сильвинита.

Ройдел Стюарт Старший аналитик (7 495) 795-3713

Андрей Федоров Аналитик (7 495) 795-3735

---

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

Вчерашний день на американском долговом рынке был достаточно спокойным. Единственным событием, на которое отреагировали инвесторы, стало выступление главы ФРС Бена Бернанке в Вашингтоне относительно перспектив развития экономики.

ФРС готова при необходимости к решительным действиям, чтобы поддержать развитие экономики и обеспечить страхование от понижательных рисков. В свете выходящей статистики и все еще кризисной ситуации на рынке жилья, вполне реально, по словам Бернанке, дополнительное смягчение денежно-кредитной политики. Воспринято такое заявление было позитивно. Участники рынка теперь справедливо ждут понижения ключевой ставки на ближайшем заседании ФРС 30 января минимум на 25 б.п. Однако уместно говорить и о более агрессивных действиях со стороны Комитета по операциям на открытых рынках – 50 б.п. не станут неожиданностью для рынка. Судя по всему, монетарные органы власти США решили на время закрыть глаза на проблемы инфляции и попытаться не допустить серьезного падения темпов роста экономики. Однако стоит помнить, что ценовой коридор, установленный ФРС, и так уже не выдерживается и дальнейшее снижение ставки будет только усугублять ситуацию.

После выступления Бернанке фондовые индексы выросли, а КО США подскочились. Тем не менее, в азиатскую сессию американский долговой рынок вернулся на прежний уровень, где, скорее всего, и проведет сегодняшний день.

Особой активностью не отличался и российский внешнийдолговой рынок, не продемонстрировавший каких-либо существенных изменений относительно предыдущего дня.

### **Рублевые облигации**

Активность торгов в секторе негосударственного долга вчера заметно возросла на фоне активизации продаж облигаций 2-3-го эшелона после закончившихся праздников. Уровни цен, сформированные по многим выпускам под закрытие годовых балансов, недолго удержались на достигнутых цифрах. По отдельным бумагам снижение цен вчера достигало 3% на фоне сохраняющихся широких спредов между заявками на покупку/продажу бумаг.

Негативный настрой инвесторов сохранится в ближайшие дни. Укрепление рубля уже не является фактором поддержки на внутреннего дола в связи с сокращением на нем доли нерезидентов и появления более значимых факторов. На следующей неделе рынок продолжит следить за поведением международных инвесторов и их реакцией на выходящие в США данные по инфляции.

**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 \$ млн.	Расч. цена \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	14,52	0,3	2 173	3,1	14,5	0,1	466 268	3	343 739	22,0	52	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	84,90	-0,1	1 735	-2	85,0	0,0	155 686	0	72 213	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	6,43	н/т	н/т	1	6,46	1,1	23 887	4	30 487	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	9,47	0,7	471	-1	9,47	1,4	81 696	0	100 365	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	1,25	0,6	12	1	1,25	0,6	38 732	3	44 586	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	2,19	н/т	н/т	-2	н/т	н/т	н/т	н/д	34 705	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	6,30	0,0	251	4	6,32	-0,2	45 839	4	13 726	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,50	н/т	н/т	0	8,14	1,6	2 718	7	22 772	9,88	32	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,295	-0,6	649	-1	1,301	-0,2	51 421	1	53 149	1,90	47	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,24	н/т	н/т	0	0,24	0,7	505	1	9 460	0,230	-3	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,19	н/т	н/т	0	1,19	0,2	800	-2	5 673	1,14	-4	ДЕРЖАТЬ
ТГК-1	0,0013	н/т	н/т	0	0,0013	1,3	2	0	3 686	0,00141	12	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,123	н/т	н/т	0	0,160	н/т	26	н/д	5 491	0,117	-5	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,145	-3,3	73	-6	н/т	н/т	н/т	н/д	3 840	0,171	18	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,153	н/т	н/т	0	0,148	-2,3	73	-2	7 242	0,170	11	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,133	н/т	н/т	0	0,134	0,2	51	0	6 534	0,101	-24	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,177	н/т	н/т	1	0,178	0,1	1 868	0	6 243	0,151	-14	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,129	н/т	н/т	0	0,000	н/т	0	н/д	3 435	0,170	32	ПОКУПАТЬ
МТС	15,23	-0,1	1 680	-1	15,3	-0,5	14 445	-1	30 358	20,40	34	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	12,0	0,7	2 151	2	12,0	0,7	26 241	1	8 708	2,39	-80	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	11,25	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	4 702	12,1	8	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	0,12	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	960	н/р	н/д	н/р
МГТС	34,00	н/т	н/т	0	34,8	0,0	н/д	0	2 714	36,5	7	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,93	-0,2	463	0	0,9	-0,2	108	3	1 468	0,80	-14	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,71	н/т	н/т	0	1,7	-1,6	676	-3	1 507	1,60	-6	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,197	н/т	н/т	0	0,200	-0,4	39	1	583	0,14	-29	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	5,8	-1,7	175	-1	5,9	-0,5	976	0	1 427	8,10	40	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,117	-2,5	54	-3	0,117	-1,3	1 449	0	1 405	0,15	26	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,063	н/т	н/т	0	0,063	0,8	5 024	2	2 035	0,08	19	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	5,55	4,1	529	4	5,66	4,9	418	5	530	5,50	-1	ПОКУПАТЬ
Северсталь	23,10	1,9	29	2	23,4	0,2	4 382	2	21 501	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,29	н/т	н/т	7	4,31	0,0	988	5	25 711	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,31	н/т	н/т	1	1,32	0,2	1 644	1	15 291	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	267,0	1,7	2 397	1	267,5	1,8	188 986	1	48 888	303	13	ДЕРЖАТЬ
Полюс	48,00	3,2	719	5	49,4	4,4	99 264	6	9 150	59	23	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	8,12	14,4	807	15	8,6	12,7	8 491	21	2 233	н/р	н/д	н/р
ТМК	10,95	н/т	н/т	0	11,25	1,0	107	1	9 559	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,80	н/т	н/т	0	1,9	-1,9	699	0	4 895	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	4,23	1,4	10 043	0	4,25	2,2	169 236	1	91 313	5,05	19	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0050	н/т	н/т	-1	0,0050	0,4	1 110	-3	33 621	0,0059	18	ПОКУПАТЬ

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

**Илл. 2: Динамика акций второго и третьего эшелонов**

	PTC				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
МОЭСК	0,11	0,0	210	0	0,11	2,2	124	4	2 966	0,155	47	ПОКУПАТЬ
МГЭС	0,09	н/т	н/т	0	0,09	3,0	116	3	2 542	0,130	51	ПОКУПАТЬ
ТПК-2	0,00100	н/т	н/т	0	0,00099	0,8	118	-1	1 108	0,00103	4	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00124	н/т	н/т	0	0,00120	0,3	17	-1	1 638	0,00127	6	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00087	-2,2	521	-4	0,00088	-0,9	1 643	-2	1 070	0,00151	72	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00114	н/т	н/т	0	0,00115	1,1	163	1	1 470	0,00133	16	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00140	н/т	н/т	0	0,00141	0,9	525	1	1 926	0,00130	-8	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00032	н/т	н/т	0	0,00031	-1,3	69	-3	1 823	0,00028	-10	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	4,09	н/т	н/т	0	4,0	2,8	20	0	1 769	4,00	0	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,75	н/т	н/т	0	2,8	0,3	41	1	1 667	3,50	25	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	238,50	н/т	н/т	0	238,3	0,0	н/д	0	1 350	280,50	18	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,0003	н/т	н/т	0	0,0004	0,0	127	1	232	0,00037	6	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	2,15	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	2 242	2,90	35	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	93,30	н/д	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Жигулевская ГЭС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Воткинская ГЭС	н/т	н/т	н/т	н/д	1,2	0,0	н/д	0	451	пересмотр	н/д	пересмотр
Саяно-Шушен. ГЭС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Зейская ГЭС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	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	н/т	н/т	н/т	н/д	0,047	0,0	н/д	0	1 331	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	40,0	н/т	н/т	0	39,5	0,1	1	2	3 979	58,16	45	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10,20	н/т	н/т	0	10,2	0,5	6	2	1 017	9,17	-10	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	16,4	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	2 791	20,54	25	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,5	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	950	6,43	86	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,9	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 057	4,24	119	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,59	1,3	80	12	н/т	н/т	н/т	н/д	1 263	2,42	52	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	62,0	2,5	130	2	н/т	н/т	н/т	н/д	1 110	104,7	69	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	335,0	н/д	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	89,5	7,8	18	8	н/т	н/т	н/т	н/д	1 660	106,4	19	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	1,0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	933	1,89	89	ДЕРЖАТЬ
РБК	10,9	1,4	218	4	11,3	4,6	1 593	7	1 300	пересмотр	н/д	пересмотр
ВСМПО	314,0	н/т	н/т	4	315,5	0,8	26	-1	3 621	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	11,7	3,9	161	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	634	18,0	54	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	533	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	908	1 000,0	88	ПОКУПАТЬ
Распадская	6,5	1,6	22	0	6,6	1,1	1 745	1	5 083	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,21	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 989	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	2 080	0,0	52	0	н/т	н/т	н/т	н/д	3 915	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	7,4	-5,5	156	-5	н/т	н/т	н/т	н/д	15 720	9,20	24	ДЕРЖАТЬ
Сильвинит	880	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	6 887	1 310	49	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	5 600	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	283	6 800	21	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,94	-0,7	47	-1	0,95	1,5	282	1	922	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	7,60	н/т	н/т	1	7,64	-0,6	34	-4	270	н/р	н/д	н/р
Силловые машины	0,20	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 465	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	3,80	н/т	н/т	2	3,92	1,1	1 618	3	4 220	4,88	28	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,74	0,5	74	1	н/т	н/т	н/т	н/д	424	0,97	32	ПОКУПАТЬ
S7	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	5 537	н/д	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	290	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	136	381	31	ПОКУПАТЬ
Балтика	48,8	н/т	н/т	-3	49,4	-0,2	16	0	7 875	60,00	23	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	92,0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 878	100	9	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	26,5	0,0	119	2	26,6	0,1	233	1	1 984	23,30	-12	ПРОДАВАТЬ
Калина	40,5	н/т	н/т	0	40,4	-0,8	419	-1	395	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 366	73,0	н/т	н/т	0	73,7	0,9	106	1	584	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	7,15	5,1	72	5	7,2	1,6	586	7	758	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	91,0	1,1	91	1	91,6	0,5	140	2	4 004	110,00	21	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	355,00	н/д	ПОКУПАТЬ
Верофарм	53,0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	530	н/р	н/д	н/р
Магнит	53,0	н/т	н/т	5	53,5	-0,9	5 373	3	3 816	55,00	4	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	4 472	0,027	23	ПРОДАВАТЬ
Росбанк	7,40	н/т	н/т	0	7,3	0,5	234	0	5 326	7,60	3	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	68,0	н/т	н/т	0	68,6	0,7	91	0	1 615	83	22	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	52,6	н/т	н/т	0	56,0	-0,1	94	3	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 \$ млн.	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	21,0	н/т	н/т	-2	21,5	-0,9	3	-2	694	50,75	142	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,64	н/т	н/т	-2	0,6	-0,2	18 203	0	4 891	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,50	-5,4	175	-5	3,5	0,5	394	-2	509	2,21	-37	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	1,20	н/т	н/т	0	1,2	0,2	2 578	1	2 490	1,73	44	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,81	н/т	н/т	-9	2,9	1,4	15 593	0	682	2,02	-28	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2 000	-0,4	400	0	2 000	-0,4	14 897	0	9 329	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	4,80	н/д	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,0	0,0	23	0	н/т	н/т	н/т	н/д	76	3,20	214	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0,80	н/т	н/т	2	н/т	н/т	н/т	н/д	63	1,82	128	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	3,0	н/т	н/т	0	2,89	1,2	25 534	1	3 000	4,29	43	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	34,0	н/т	н/т	0	33,5	0,0	19	-3	460	48,0	41	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	330	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	137	750	127	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	650	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 696	904	39	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 \$/1000	YTD %	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %			
Газпром	4 in 1	58,10	0,2	469 260	2	58,69	0,9	38 585	4	88,0	51	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	84,60	0,0	145 309	-2	84,40	-0,7	22 238	-2	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	32,10	1,3	8 240	19	31,90	0,9	994	-2	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	9,50	0,0	131 693	-2	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	62,40	0,6	24 872	2	62,67	1,1	408	4	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	126,50	0,6	7 294	5	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	81,00	0,9	11 677	5	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	22	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	15,95	0,6	8 573	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	35	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	130,50	0,2	37 711	0	130,25	0,0	н/д	1	190,0	46	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	24,00	1,1	н/д	3	23,25	0,0	н/д	-1	23,0	-4	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	58,65	0,2	207	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	57,0	-3	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	н/т	н/т	4 852	н/д	98,54	2,2	131 700	-3	102,0	4	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	41,50	2,2	383	-7	42,00	1,8	118 376	1	43,0	4	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	102,16	-0,8	10	3	102,10	-0,1	47 781	1	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	12,20	-0,4	5 853	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	-1	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,00	0,0	35	4	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	42,25	0,6	9 579	1	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	-17	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	71,50	0,7	4 613	-7	71,35	-0,8	9 347	3	14,3	-80	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	33,92	-0,4	н/д	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	8	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	91,14	0,0	н/д	0	95,25	0,0	н/д	8	80,0	-12	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	86,73	0,0	н/д	0	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	-8	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	10,07	0,0	н/д	0	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-30	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	11,55	0,6	0	1	12,25	0,0	3	1	16,2	40	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	95,56	0,0	н/д	0	94,75	0,0	н/д	3	118,4	24	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	12,81	3,0	7	1	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	17	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	164,39	1,7	н/д	2	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	0	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	30,79	-0,7	15 423	2	н/р	н/д	н/р
РБК	4 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	45,00	0,0	н/д	17	пересмотр	н/д	пересмотр
Рамблер	1 in 1	27,50	5,8	1 091	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	270,75	0,2	160 362	0	н/т	н/т	н/д	н/д	303,0	12	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	42,85	-1,0	14 027	5	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	23,30	0,5	14 087	0	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	17,15	-1,4	2 297	2	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	7,90	3,9	12 375	11	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	44,50	-1,5	5 945	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	49,20	4,7	16 764	3	48,95	4,4	81	4	58,8	20	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7,78	4,0	н/д	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Celtic Resources	-	5,69	0,0	216	1	н/т	н/т	н/д	н/д	5,1	-10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	4,70	14,7	6 497	51	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	27,95	5,6	28 235	16	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-9	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,47	0,0	н/д	-2	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	93,66	2,6	56 708	-4	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	86,60	1,2	19 982	12	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	11,85	1,6	1 458	3	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	52	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	30,50	0,0	5 942	0	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	17	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	9,06	0,7	5 315	-5	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	23	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	9,66	-0,4	1 301	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	24	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	9,18	-4,9	78	-4	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	31	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,81	-1,0	373	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	48	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	136,35	0,3	33 767	4	110,0	-19	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	36,30	2,3	13 488	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	16	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	2,80	-3,4	н/д	4	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	33,00	3,1	н/д	-2	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Черкизово	1 in 150	14,61	0,8	6 360	1	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-14	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	10,07	-0,3	16 815	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	11,8	17	ПОКУПАТЬ

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

### Илл. 5: Фьючерсы на Индекс РТС

	Закр. \$	Изм. %	Дата погашения
VEM8	2356,40	0,98	Мар 08

Источник: Bloomberg

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

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 459,1	0,095	134 207	14.03.2008
LKOH-03.08	853,8	-0,618	24 308	14.03.2008
EERU-03.08	1 306,6	-0,215	9 124	14.03.2008
RTKM-03.08	1 193,9	0,772	240	14.03.2008

Источник: Bloomberg

### Илл. 7: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	474	56,1
Денежная база	Руб. млрд	4 650,4	12,8
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,4796	-0,3
Инфляция, м-к-м	%	1,1	11,9

Источник: Reuters

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

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Закр.				Металлы				
	\$	\$	%	%	\$	\$	%	%	
Brent, spot	92,0	94,0	-2,2	-2,0	Золото, \$/унц	894,3	893,3	0,1	7,2
1-мес	92,9	92,2	0,7	-1,0	Платина, \$/унц	1 557,5	1 553,0	0,3	2,1
3-мес	92,3	91,6	0,7	-1,3	Палладий, \$/унц	377,0	376,5	0,1	2,2
Urals	89,5	91,3	-1,9	-1,9	Никель, \$/тонну	28 700	29 500	-2,7	9,1
WTI	93,7	95,7	-2,0	-2,4	Медь, \$/тонну	7 190	7 220	-0,4	7,7
REBCO	88,2	90,3	-2,3	-1,4	Цинк, \$/тонну	2 431	2 489	-2,3	3,3

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

### Илл. 9: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона %	Цена закрытия %	Измен ение %	Доходность к погашению %	Текущая доходность %	Дюрация кол-во лет	Спред по дюрации б.п	Объем выпуска млн	Валюта
<b>Суверенные</b>											
Евро-10	03/31/10	03/31/08	8,3	104,1	0,04	4,7	7,9	1,2	197,9	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/08	11,0	144,3	0,20	5,4	7,6	7,0	196,6	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	183,5	0,09	5,8	6,9	10,5	193,6	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	115,0	0,05	5,4	6,5	7,0	153,7	2 010,7	USD
<b>ОВФЗ</b>											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,3	0,04	5,0	3,0	0,3	230,3	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	93,3	0,17	5,2	3,2	3,2	252,1	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	2008П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П		2008П
РАО ЕЭС	59 225	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,8	1,6	1,3	10,4	6,9	6,7	44,8	19,8	24,9				17%
Иркутскэнерго	5 738	782	865	125	145	37	50	7,3	6,6	6,1	46,0	39,5	31,3	119	119	59,5				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	5 043	921	1 139	136	207	162	80	5,5	4,4	4,0	37,1	24,4	21,7	38,4	78,4	71,8				17%
ТГК-5	349	401	460	59	53	n/a	n/a	0,9	0,8	0,7	5,9	6,6	5,9	n/a	n/a	n/a				15%
МОЭСК	3 269	896	1 536	309	824	150	484	3,6	2,1	1,5	10,6	4,0	2,5	19,7	6,1	4,2				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>2,7</b>	<b>2,3</b>	<b>17,6</b>	<b>13,0</b>	<b>10,6</b>	<b>43,5</b>	<b>40,3</b>	<b>28,9</b>				
Система	25 689	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2,6	2,2	1,9	6,5	5,6	5,0	32,4	26,5	23,4				19%
МТС	41 950	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	6,6	5,0	4,0	13,0	9,6	7,7	36,5	16,7	12,9				29%
Комстар-ОТС	5 738	1 120	1 435	429	634	82	276	5,1	4,0	3,8	13,4	9,0	9,0	62,2	18,5	18,7				16%
ВымпелКом	44 831	4 868	7 110	2 452	3 677	811	1 538	9,2	6,3	4,8	18,3	12,2	9,2	53,1	28,0	17,3				39%
Голден Телеком	4 329	855	882	227	281	86	120	5,1	4,9	4,2	19,0	15,4	13,0	43,3	31,0	26,1				9%
Ростелеком	8 328	2 263	2 270	380	460	54	148	3,7	3,7	3,9	21,9	18,1	17,7	163	58,8	48,6				-3%
МГТС	3 105	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	1 270	200	244	54	74	35	47	6,3	5,2	4,1	23,5	17,2	12,7	37,1	27,7	19,7				24%
Центр Телеком	2 614	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	2 253	759	853	245	308	47	110	3,0	2,6	2,5	9,2	7,3	6,7	32,3	13,7	12,7				9%
Юж Телеком	1 670	660	728	229	215	13	3	2,5	2,3	2,2	7,3	7,8	7,3	45,7	19,4	27,8				6%
Волга Телеком	2 342	914	1 180	321	442	79	165	2,6	2,0	1,9	7,3	5,3	5,0	18,1	8,6	7,8				16%
Сибирь Телеком	2 204	1 110	1 369	271	513	43	210	2,0	1,6	1,5	8,1	4,3	3,9	32,7	6,7	6,2				14%
Уралсвязьинформ	3 479	1 248	1 477	344	551	30	191	2,8	2,4	2,2	10,1	6,3	5,7	67,8	10,7	8,5				12%
Дальсвязь	961	400	485	100	161	12	62	2,4	2,0	1,9	9,6	6,0	5,4	44,2	8,6	7,4				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>47,3</b>	<b>31,8</b>	<b>17,7</b>				
Нор Никель	49 406	11 550	17 174	7 611	12 396	5 965	8 325	4,3	2,9	3,1	6,5	4,0	4,6	8,5	6,1	7,3				18%
Северсталь	23 223	12 423	12 588	2 987	2 921	1 231	1 203	1,9	1,8	1,9	7,8	8,0	8,5	17,5	17,9	21,5				0%
НЛМК	24 368	6 046	6 574	2 631	2 758	2 066	1 785	4,0	3,7	3,9	9,3	8,8	9,5	12,4	14,4	15,6				2%
ЧЦЗ	649	553	599	178	177	96	111	1,2	1,1	1,1	3,6	3,7	3,0	6,6	5,7	4,6				2%
Евраз	32 676	8 385	9 121	2 395	2 395	1 366	1 079	3,9	3,6	3,7	13,6	13,6	14,6	22,2	28,1	31,5				3%
Полюс Золото	7 699	724	775	355	396	1 203	260	10,6	9,9	10,3	21,7	19,4	21,4	7,6	35,2	41,0				2%
Приаргунское ПГХО	941	212	288	29	70	8	42	4,4	3,3	1,7	32,5	13,4	2,9	107	20,4	3,7				62%
Highland Gold Mining	1 324	102	120	-87	23	-96	5	13,0	11,0	12,5	nm	57,6	147	neg	183	neg				2%
Peter Hambro Mining	2 380	177	187	64	97	31	47	13,4	12,7	6,6	37,2	24,5	11,2	73,1	48,2	17,7				43%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>6,3</b>	<b>5,6</b>	<b>5,0</b>	<b>16,5</b>	<b>17,0</b>	<b>24,7</b>	<b>31,9</b>	<b>39,9</b>	<b>17,9</b>				
Вимм-Билль-Данн	6 461	1 762	2 416	218	320	95	148	3,7	2,7	2,2	29,6	20,2	15,0	63,2	40,5	29,0				30%
Лебедянский	2 083	710	983	139	182	86	102	2,9	2,1	1,7	15,0	11,4	9,0	21,8	18,4	14,7				32%
Балтика	8 077	2 183	2 442	694	807	415	518	3,7	3,3	3,0	11,6	10,0	8,8	18,7	15,0	12,5				12%
Аптеки 36'6	1 125	424	784	0	22	37	143	2,7	1,4	0,9	nm	52,3	23,5	15,8	4,1	neg				71%
Пятерочка	8 851	3 551	5 183	295	485	103	181	2,5	1,7	1,3	30,0	18,2	13,4	76,4	43,4	30,7				40%
Седьмой Континент	2 050	958	1 298	104	126	68	81	2,1	1,6	1,2	19,7	16,3	13,0	29,3	24,5	27,2				33%
Магнит	4 189	2 505	3 697	122	197	57	92	1,7	1,1	0,8	34,2	21,3	14,2	67,1	41,5	31,5				46%
Черкизово	1 119	630	842	74	113	30	45	1,8	1,3	1,1	15,1	9,9	7,2	28,7	19,2	12,5				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>1,8</b>	<b>1,4</b>	<b>20,7</b>	<b>18,8</b>	<b>12,2</b>	<b>40,1</b>	<b>25,8</b>	<b>22,3</b>				
Группа ПИК	15 913	1 546	2 681	474	827	298	461	10,3	5,9	4,0	nm	19,2	11,1	50,5	32,6	15,3				60%
AFI Development	4 102	4	47	118	45	112	45	nm	87,3	14,9	34,8	91,1	16,6	42,5	106	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	2 118	283	453	15	90	56	37	7,5	4,7	3,4	146	24	14,4	39,0	57,9	14,0				48%
RGI International	1 413	0,4	3	-5	-1	55	700	nm	nm	30,5	nm	nm	40,1	21,2	1,7	47,4				977%
МирЛэнд	979	4	45	-6	22	30	95	nm	21,6	1,4	nm	44,5	2,6	32,8	10,3	6,3				1209%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>10,4</b>	<b>16,5</b>	<b>6,8</b>	<b>62,0</b>	<b>64,8</b>	<b>17,1</b>	<b>43,7</b>	<b>38,5</b>	<b>18,1</b>				
Уралкалий	16 056	820	1 132	311	557	129	355	19,6	14,2	10,5	51,6	28,8	18,8	121	44,3	27,6				37%
Сильвинит	8 638	674	1 025	279	550	180	396	12,8	8,4	6,9	31,0	15,7	12,6	38,3	17,4	13,8				36%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>16,2</b>	<b>11,3</b>	<b>8,7</b>	<b>41,3</b>	<b>22,3</b>	<b>15,7</b>	<b>80,1</b>	<b>30,8</b>	<b>20,7</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	30,0	19,9	12,6				34%
ВТБ	-	3 252	3 968	-	-	1 179	1 314	3,9%	3,5%	4,0%	4,9	2,1	2,0	29,2	26,2	17,9				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>6,8</b>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>	<b>37,4</b>	<b>23,2</b>	<b>14,7</b>				

Источник: данные компаний, Bloomberg.

# Информация

## Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций  
Телефон/Факс

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

### Аналитический отдел

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

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

### Торговые операции и продажи

Телефон  
Продажи иностранным клиентам  
  
Продажи российским клиентам  
  
Адрес

(7 495) 795-3672, (7 495) 795-3673  
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин, Шани Коган,  
Дэвид Джонсон, Майкл Макатали  
Александр Насонов, Константин 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 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.