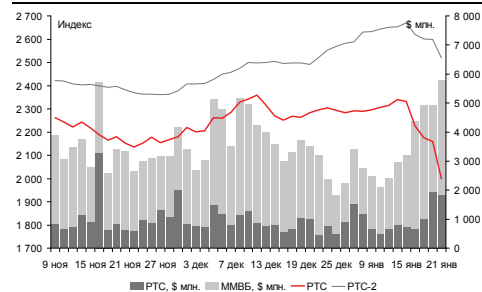


Desk Notes

Красэйр: борьба за рост

Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	1 999,83	-7,4 ↓	-12,7 ↓
PTC-2	2 518,74	-3,1 ↓	-4,2 ↓
RTX	2 713,32	-8,2 ↓	-14,1 ↓
MMBB	1 654,83	-7,5 ↓	-12,4 ↓
FTSE Russia	604,08	-7,9 ↓	-13,6 ↓
MSCI			
MSCI Russia	1 327,88	-7,3 ↓	-13,6 ↓
MSCI GEM	1 069,83	-5,8 ↓	-14,1 ↓
EM Europe	687,45	-7,4 ↓	-15,5 ↓
EM Asia	450,42	-4,8 ↓	-12,3 ↓
EM Latin America	3 528,17	-8,2 ↓	-19,8 ↓
EM World	1 395,29	-3,0 ↓	-12,2 ↓
Мировые			
DJIA	12 099,30	-0,5 ↓	-8,8 ↓
S&P 500	1 325,19	-0,6 ↓	-9,8 ↓
FTSE 100	5 578,20	-5,5 ↓	-13,6 ↓
DAX 100	6 790,19	-7,2 ↓	-15,8 ↓
CAC 40	4 744,45	-6,8 ↓	-15,5 ↓
Hang Seng	21 904,13	-8,0 ↓	-21,2 ↓
Shanghai Comp	4 631,65	-5,8 ↓	-12,0 ↓
NIKKEI 225	12 600,56	-5,4 ↓	-17,7 ↓
ISE 100	45 544,08	-6,4 ↓	-18,0 ↓
Bovespa	53 709,11	-6,6 ↓	-15,9 ↓
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	24,6456	0,6 ↑	0,4 ↑
Руб./Euro	35,8298	-0,1 ↓	-0,3 ↓
Euro/\$	1,4435	-0,1 ↓	-1,0 ↓
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	86,94	-0,7 ↓	-7,4 ↓
Urals, \$/барр	85,14	-1,8 ↓	-6,7 ↓
REBCO, \$/барр	N/T	N/T	-5,2 ↓
Никель, \$/т*	27 700,00	-3,7 ↓	5,3 ↑
Медь, \$/т*	6 870,00	-3,8 ↓	2,9 ↑
Золото, \$/унция	858,93	-0,7 ↓	3,0 ↑
Палладий, \$/унция	361,18	-0,1 ↓	-2,1 ↓

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	15.январь	16.январь	17.январь	18.январь	21.январь
MMBB	2 488	3 690	3 899	2 981	3 927
PTC	734	688	1 030	1 932	1 842
АДР	1 762	3 379	3 702	2 032	2 470
ФОРТС	2 180	3 677	3 584	2 736	3 052
Всего	7 163	11 434	12 215	9 681	11 290

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста: MGTS \$34,6 ↑1,8%

Лидеры падения: LEGS \$4000 ↓-28,6% PGHOP \$290 ↓-12,1% EVR \$68,5 ↓-11,4%
RTKMP \$2,40 ↓-11,3% TATN \$5,30 ↓-10,5% GMKN \$217 ↓-10,3%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

21 января можно окрестить «черным понедельником». Акции российских компаний упали почти на 8%, индекс PTC опустился ниже уровня 2000 пунктов, достигнув сентябрьских показателей. Таким образом, с начала падения было нивелировано 16% капитализации компаний, накопленной к декабрю 2007 г.

Главные новости

Энергетика: ОГК-6 опубликовала финансовый отчет по МСФО за 9М07; НЕЙТРАЛЬНО

Выручка компании в долларовом выражении увеличилась на 31% год-к-году до \$989 млн, в основном за счет роста выручки от продажи электроэнергии (+14% год-к-году), а выручка от продажи теплоэнергии выросла на 6%. Норма операционной прибыли на уровне 10.7% представляет собой довольно уверенный показатель.

Энергетика: Французская EdF рассматривает возможность участия в капитале PAO EЭС

На первом этапе EdF планирует приобрести блокирующий пакет Северо-Западной ТЭЦ, которая позднее будет консолидирована в Интер PAO EЭС. Однако конечной целью EdF является приобретение блокирующего пакета Интер PAO EЭС после консолидации.

Недвижимость: Компания ПИК объявила о продаже 25% доли проекта «Ярославский» GIC Real Estate; ПОЗИТИВНО

Компания ПИК объявила о продаже 25% доли проекта «Ярославский» GIC Real Estate, сингапурскому государственному инвестиционному фонду, за \$233 млн. «Ярославский» – крупнейший по числу квадратных метров проект жилищного строительства ПИК.

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

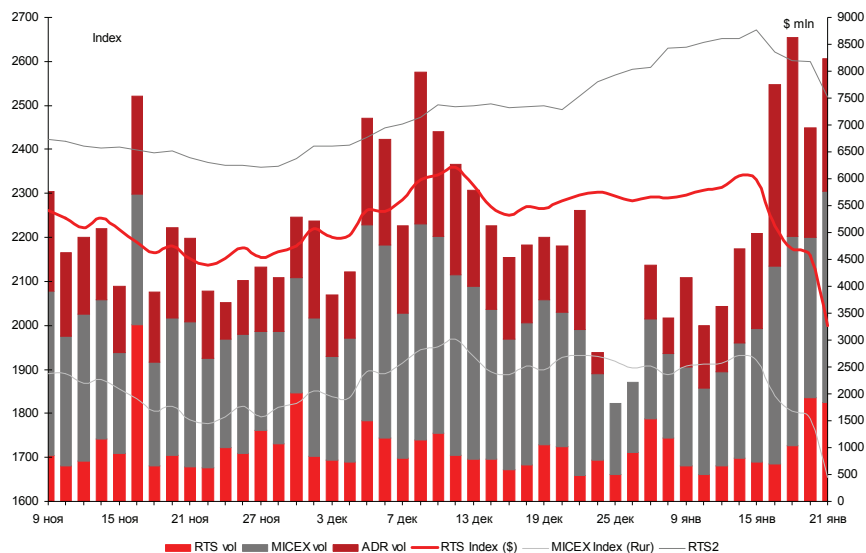
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$22,0	79%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром 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.
Вымпелком	VIP	\$50	47%	На наш взгляд, Вымпелком – наиболее привлекательная акция российского телекоммуникационного сектора. Приобретение Голден Телекома, ведущего российского оператора фиксированной связи, прибавит Вымпелкому непосредственно \$1 млрд, так как мы оцениваем Голден Телеком в \$129 за акцию против предложенных \$105. Вымпелком также получит дополнительные \$3.4 млрд за счет синергетического эффекта и выхода на быстрорастущий рынок широкополосной связи. Последний фактор будет главным двигателем роста стоимости Вымпелкома в ближайшем месяце. Рынок уже учел в ценах перспективы оптового сегмента, а также сегмента корпоративных услуг, однако недооценивает потенциал развития регионального рынка широкополосной связи, который может удивить инвесторов, увеличившись к 2010 г. по меньшей мере на 120%. Наши новые предположения дают совместную выручку в размере \$11.4 млрд и EBITDA в \$5.8 млрд, что на 10% и 18% больше текущего рыночного прогноза для Вымпелкома и Голден Телекома, взятых вместе.
Интегра	INTE	\$21,5	54%	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. 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.
Аэрофлот	AFLT	\$4,88	34%	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), учащающиеся 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	37%	Сбербанк – самый ликвидный способ участия в быстром росте российской экономики и повышении уровня жизни. Он напрямую выигрывает от повышения суверенного рейтинга России. Банк показал рост за счет увеличения дохода от диверсифицированного корпоративного и розничного кредитования. Сбербанк сохраняет сильную позицию во всех сегментах банковского рынка. Он сохраняет 33% рынка розничного кредитования и 54% розничных вкладов. Весьма впечатляющие результаты за 2006 г. по МСФО основаны на значительном росте дохода.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка.

Более подробную информацию Вы можете получить в группе продаж Альфа-Банка по телефону +7-495-7953712.

РЫНОК АКЦИЙ

Российский рынок акций



Источник: PTC, ММВБ, Bloomberg

Отраслевые индексы PTC

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	246,20	-7,7	-14
Металлы и добыча	332,66	-6,4	-8
Промышленность	417,24	-2,7	3
Телекоммуникации	289,09	-5,6	-11
Потребительские товары	364,22	-2,4	-1
Электроэнергетика	438,39	-4,1	-6
Банки и финансы	727,28	-4,1	-8

Источник: PTC

Комментарии по рынку

В наибольшей степени от агрессивных продаж пострадали акции сырьевых эмитентов, наиболее сильно подорожавших в начале года. Их падение за день достигло 7-8%. Акции отдельных компаний подешевели на 10% (ГМК «Норильский никель»). По ряду позиций биржи были вынуждены приостановить торги. Падение затронуло акции «второго эшелона», их снижение составило свыше 3%. Однако, меньшие потери были обусловлены преимущественно фактором ликвидности акций.

Поводом для обвала рынка стало снижение европейских и азиатских бирж, потерявших в течение сессии до 6% капитализации. Опасения того, что кризис ипотечного кредитования категории subprime набирает обороты, негативно отразилось на стоимости акций банков и страховых компаний Европы и Азии. Индексы упали на максимальную с 11 сентября 2001 г. величину.

Сегодня, в отсутствие ориентиров из-за океана (торги в США вчера не проводились), европейские биржи будут ориентироваться на движение азиатских соседей. Где ситуация складывается как нельзя хуже. Фондовые торги в Индии через 5 минут после открытия были приостановлены, после того как индекс BSE упал на 9,7%. По состоянию на 10:00 мск индекс Japan Nikkei 225 опустился на 5,7%, China Shanghai Comp. — на 7%, Hong Kong Hang Seng — на 9%. На таком фоне очевидно, что за «черным понедельником» последует «черный вторник».

На рынки Европы, включая российских, нахлынет новая волна продаж, которая, в лучшем случае, приведет к снижению ниже уровня 1900 пунктов, а в худшем — уровня чуть выше 1800 пунктов (результат первой волны кризиса на рынке международной ликвидности в августе 2007 г.).

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

Энергетика

ОГК-6 опубликовала финансовый отчет по МСФО за 9М07; НЕЙТРАЛЬНО

ОГКФ ПОКУПАТЬ
 Цена закрытия: \$0.117
 Расчетная цена: \$0.17
 Потенциал роста: 45%

ОГК-6 опубликовала свой финансовый отчет по МСФО за 9М07, который в полной мере отражает консолидированные результаты компании и является сопоставимым с отчетом за 9М06.

Выручка компании в долларовом выражении увеличилась на 31% год-к-году до \$989 млн, в основном за счет роста выручки от продажи электроэнергии (+14% год-к-году), а выручка от продажи теплоэнергии выросла на 6%. Расходы на топливо – основная статья операционных расходов – выросли на 4% год-к-году в долларовом выражении. Общий объем операционных расходов вырос на 13% год-к-году.

Норма операционной прибыли на уровне 10.7% представляет собой довольно уверенный показатель. Норма EBITDA равнялась 18.2%, норма чистой прибыли, вследствие высокого уровня отложенного налога на прибыль, составила всего 4.5%. EBITDA выросла на 436% с \$32 млн за 9М06 до \$180 млн за 9М07; чистая прибыль также заметно выросла.

Илл. 1: Финансовые показатели ОГК-6 по МСФО за 9М07

	9М07	9М06	9М07/9М06
	\$ млн	\$ млн	%
Электроэнергия	795	698	14%
Теплоэнергия	51	48	6%
Перепродажа электроэнергии	134	-	н/д
Прочие	9	11	-23%
Общая выручка	989	757	31%
Расходы на топливо	479	462	4%
Социальные выплаты сотрудникам	70	68	4%
Амортизация	74	66	11%
Покупка электроэнергии	102	5	1986%
Ремонт и техническое обслуживание	66	81	-18%
Налоги, кроме налога на прибыль	9	16	-41%
Плата за пользование водными ресурсами	27	28	-4%
Прочие расходы	73	68	8%
Итого, операционные расходы	900	794	13%
Прочие операционные доходы	18	3	508%
Операционная прибыль	106	- 34	н/з
Процентные расходы	15	18	-16%
Эффект дисконтирования	- 0	9	-101%
Прочие финансовые затраты	- 0	1	-116%
Прибыль до уплаты налогов	91	- 62	н/з
Налог на прибыль	- 46	14	-436%
Чистая прибыль	45	- 48	н/з
EPS	0.002	- 0.003	н/з
EBITDA	180	32	463%
Рентабельность			
Операционная	10.7%	-4.6%	15.3 п.п.
EBITDA	18.2%	4.2%	14.0 п.п.
до налогообложения	9.2%	-8.2%	17.4 п.п.
Чистая	4.5%	-6.4%	10.9 п.п.

Источник: отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка

На результаты серьезно повлияла прибыль от перепродажи электроэнергии по регулируемым двусторонним соглашениям – регулируемые тарифы электростанций ОГК-6 являются относительно высокими, и это позволяет компании заменять собственную генерацию покупкой электроэнергии на рынке для того, чтобы обеспечить сбыт электроэнергии по регулируемым соглашениям. Рентабельность перепродажи составила 31%, а на сумму, вырученную от перепродажи, приходится 30% общего операционного дохода. Тем не менее, даже если не принимать во внимание поступления от перепродажи, результаты все же остаются хорошими – рентабельность EBITDA в этом случае составляет 17.4%.

Показатели ОГК-6 за 1П07 выглядят весьма позитивно, особенно учитывая значительное улучшение по сравнению с не впечатляющими результатами за 9М06. Тем не менее, мы считаем их НЕЙТРАЛЬНЫМИ для компании, поскольку показатели рентабельности в целом соответствуют средним показателям генерирующих компаний за 9М07. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции ОГК-6 и расчетную цену на 12 месяцев \$0.17.

Французская EdF рассматривает возможность участия в капитале РАО ЕЭС

Газета *PBK Daily* сообщила, что крупнейшая энергетическая компания Франции Electricite de France (EdF) подтвердила свой интерес к участию в акционерном капитале Интер РАО ЕЭС после выделения этой компании из состава РАО ЕЭС. На первом этапе EdF планирует приобрести блокирующий пакет Северо-Западной ТЭЦ, которая позднее будет консолидирована в Интер РАО ЕЭС. Однако конечной целью EdF является приобретение блокирующего пакета Интер РАО ЕЭС после консолидации.

Ранее руководство Интер РАО ЕЭС объявило о том, что после выделения компании из РАО ЕЭС в июле 2008 г. среди ее акционеров ожидается появление иностранных стратегических миноритарных инвесторов.

Мы полагаем, что для входа в Интер РАО ЕЭС EdF в наибольшей степени заинтересована в приобретении Северо-Западной ТЭЦ, Калининградской ТЭЦ-2, Сочинской ТЭС и Ивановских ПГУ, которые войдут в Интер РАО ЕЭС после реструктуризации РАО ЕЭС. Эти электростанции – самые молодые среди российских генерирующих активов, так как были сданы в эксплуатацию в начале этого столетия. Между тем, учитывая, что Интер РАО ЕЭС будет главным образом представлять российские геополитические интересы в странах СНГ, нам представляется неочевидным, что государство допустит присутствие иностранного стратегического инвестора в этой компании. В любом случае, интерес крупного зарубежного инвестора еще раз говорит об инвестиционной привлекательности российского электроэнергетического сектора, что мы рассматриваем как позитивную новость для сектора в целом.

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

Недвижимость

PIK **ПОКУПАТЬ**
Цена закрытия: \$27
Расчетная цена: \$35.6
Потенциал роста: 32%

Компания PIK объявила о продаже 25% доли проекта «Ярославский» GIC Real Estate; ПОЗИТИВНО

Компания PIK объявила о продаже 25% доли проекта «Ярославский» GIC Real Estate, сингапурскому государственному инвестиционному фонду, за \$233 млн. «Ярославский» – крупнейший по числу квадратных метров проект жилищного строительства PIK. Застройка ведется в г. Мытищи Московской области. Согласно отчету об оценке CBRE, общая площадь возводимых зданий составляет 1.14 млн кв м, срок завершения строительства – 2013 г.

Мы считаем, что данное сообщение позитивно для акционеров PIK, главным образом потому, что эта продажа обеспечивает компанию дополнительными ресурсами для финансирования регионального портфеля. PIK планирует стать основным региональным застройщиком жилья среднего и бизнес-класса, а также увеличить к 2015 г. долю региональных объектов в портфеле до 40%.

Брэди Мартин Старший аналитик (7 495) 795-3742
Виталий Купеев Аналитик (7 495) 785-8266

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

Вчера на американских рынках был выходной день, что наложило соответствующий отпечаток на активность инвесторов.

Однако после открытия азиатской сессии ралли для КО США продолжилось – с утра доходность 10-летнего выпуска достигла 3,53% годовых. Кризисная ситуация в американской экономике влияет на динамику мировых фондовых рынков. В понедельник в Европе фондовые индексы упали на 5-7%. Азия подхватила этот настрой и показала практически такую же динамику. В свете последних событий инвесторы активно переводят средства в менее рискованные активы, поддерживая американский долговой рынок и курс доллара.

Россия-30 по-прежнему показывает минимум движения котировок, что нельзя сказать о 5-летнем CDS. На фоне падения фондовых рынков инвесторы пытаются застраховать себя, увеличивая позицию в этом инструменте, что и ведет к его росту до рекордных уровней – 124 б.п.

Сегодня покажут финансовый результат за 4 квартал Bank of America, Wachovia Corp и Ambac Financial Corp (один из крупнейших Monoline в мире). Вряд ли стоит ждать хороших новостей, однако огромных списаний по обеспеченным долговым обязательствам тоже не намечается.

Рублевые облигации

В секторе рублевого долга лишь наиболее ликвидные облигации отреагировали на давление резко обострившейся ситуации на международных рынках. «Голубые фишки», банковские облигации, бумаги Москвы и МосОбласти упали в цене на 0,3-0,5%. В секторе ОФЗ активность торгов была минимальной, что характерно для понедельника.

В целом инвесторы пока не закладывают в движение котировок влияние внешних факторов с учетом достаточного объема средств на корсчетах

банков. Напротив, во 2-ом и отдельных выпусках 3-го эшелона по-прежнему наблюдаются точечные покупки бумаг со сроком до погашения/оферты в пределах полугода. Участники рынка планируют пересидеть самое тяжелое время в выпусках, дающих доходность 10-13% годовых, и ожидают улучшения ситуации во втором полугодии.

Сегодня на рынках будут прослеживаться аналогичные тенденции. Лишь в секторе ОФЗ возрастет давление продавцов накануне аукционов Минфина в среду.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ
Илл. 2: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн.	Расч. цена \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	12,32	-8,4	18 137	-12,6	12,4	-6,6	1 552 932	-11	291 658	22,0	79	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	70,00	-8,5	7 671	-20	70,2	-7,2	366 080	-16	59 539	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	6,23	н/т	н/т	-2	5,33	-8,7	9 097	-13	29 538	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	7,94	-6,0	1 125	-17	7,92	-5,1	163 448	-15	84 150	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	1,03	-9,6	1 257	-17	1,02	-8,5	122 098	-14	36 798	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,99	-2,0	158	-11	н/т	н/т	н/т	н/д	31 535	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	5,30	-10,5	969	-12	5,37	-8,1	36 266	-10	11 547	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,33	-3,6	73	-2	7,26	-5,4	9 995	-2	22 256	9,88	35	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,147	-8,2	21 832	-13	1,158	-6,6	305 788	-9	47 075	1,90	66	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,24	н/т	н/т	0	0,23	-4,1	1 363	-4	9 421	0,230	-3	ПОКУПАТЬ
Иркутскэнерго	1,05	-8,7	133	-12	1,05	-2,7	1 409	-12	5 005	1,14	9	ДЕРЖАТЬ
ТГК-1	0,0013	н/т	н/т	1	0,0012	-3,8	340	-6	3 715	0,00141	11	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,116	-6,1	58	-6	0,160	н/т	104	н/д	5 156	0,117	1	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,135	-5,3	137	-12	н/т	н/т	н/т	н/д	3 575	0,171	27	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,137	-2,1	138	-10	0,137	-1,2	211	-8	6 506	0,170	24	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,132	-1,5	57	-1	0,132	0,0	248	0	6 461	0,101	-23	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,176	-1,1	353	0	0,175	-0,2	12 508	1	6 208	0,151	-14	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,119	н/т	60	-7	0,000	н/т	н/д	н/д	3 181	0,170	43	ПОКУПАТЬ
МГТС	12,85	-8,0	525	-16	12,8	-7,1	31 237	-16	25 614	20,40	59	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,4	-1,7	114	-3	11,1	-4,5	19 847	-5	8 271	2,39	-79	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	-3,8	12	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	924	н/р	н/д	н/р
МГТС	34,60	1,8	144	2	33,9	-0,9	177	-1	2 762	36,5	5	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,84	-4,0	127	-10	0,8	-2,4	198	-4	1 326	0,80	-5	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,50	-6,3	216	-12	1,5	-3,6	384	-10	1 322	1,60	7	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,180	-3,2	109	-9	0,178	-1,7	65	-8	533	0,14	-22	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	5,0	-7,3	458	-16	5,0	-5,3	428	-14	1 218	8,10	64	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,102	-3,8	153	-15	0,102	-4,7	1 369	-12	1 225	0,15	45	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,052	-9,9	433	-17	0,052	-8,7	11 884	-14	1 680	0,08	44	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	5,28	-4,5	320	-1	5,22	-2,4	530	-1	505	5,50	4	ПОКУПАТЬ
Северсталь	22,00	-5,6	1 689	-3	21,8	-6,4	13 869	-3	20 477	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	3,60	-8,2	847	-10	3,61	-8,4	4 138	-11	21 576	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,12	-8,6	176	-14	1,14	-5,5	6 101	-11	13 074	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	217,0	-10,3	13 908	-18	220,5	-8,0	460 078	-16	39 733	303	40	ДЕРЖАТЬ
Полюс	50,50	-4,1	1 628	10	49,5	-4,6	100 053	8	9 627	59	16	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	8,10	-2,8	41	15	8,6	-4,4	4 609	23	2 228	н/р	н/д	н/р
ТМК	10,15	н/т	н/т	-7	9,90	-3,4	310	-10	8 861	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,95	4,0	98	8	1,9	-0,9	2 496	3	5 303	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,69	-8,4	7 877	-13	3,70	-7,7	298 767	-10	79 656	5,05	37	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0044	-4,1	715	-13	0,0043	-6,3	119 621	-16	29 586	0,0059	34	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 3: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
МОЭСК	0,11	н/т	н/т	8	0,10	-2,2	1 084	5	3 192	0,155	48	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,09	-5,3	212	-1	0,09	-5,7	428	6	2 514	0,130	49	ПОКУПАТЬ
ТПК-2	0,00094	-2,1	47	-6	0,00092	-1,3	112	-5	1 041	0,00103	12	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00124	н/т	н/т	0	0,00113	-3,4	50	-5	1 638	0,00127	12	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00091	-5,2	61	0	0,00090	-5,9	1 933	2	1 120	0,00151	68	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00114	н/т	н/т	0	0,00112	-0,7	838	1	1 470	0,00133	19	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00140	н/т	н/т	0	0,00139	-0,3	878	2	1 926	0,00130	-6	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00032	н/т	н/т	0	0,00030	1,4	599	-5	1 823	0,00028	-7	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	3,75	-8,3	57	-8	3,7	0,2	22	-7	1 622	4,00	9	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,75	н/т	н/т	0	2,7	-3,6	16	-2	1 667	3,50	31	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	н/т	н/т	н/т	н/д	234,3	0,0	н/д	н/д	1 326	280,50	20	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,0003	н/т	н/т	-9	0,0003	-4,8	325	-4	232	0,00037	16	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	2,06	-1,7	21	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	2 143	2,90	41	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	54,0	н/т	н/т	8	н/т	н/т	н/т	н/д	730	93,30	73	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	35,0	-12,5	108	-13	33,4	-8,3	158	-12	3 482	58,16	66	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	9,85	-3,4	394	-3	9,7	0,5	170	-1	983	9,17	-7	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	15,3	-1,3	135	-7	н/т	н/т	н/т	н/д	2 604	20,54	34	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,6	-1,4	18	3	н/т	н/т	н/т	н/д	977	6,43	81	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,0	-2,5	59	1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 063	4,24	117	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,55	-1,6	31	9	н/т	н/т	н/т	н/д	1 231	2,42	56	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	62,0	-0,8	16	2	н/т	н/т	н/т	н/д	1 110	104,7	69	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	115,0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	680	335,0	191	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	94,0	-5,1	48	13	н/т	н/т	н/т	н/д	1 744	106,4	13	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	1,0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	933	1,89	89	ДЕРЖАТЬ
РБК	9,6	-10,7	717	-8	9,7	-6,0	702	-7	1 145	пересмотр	н/д	пересмотр
ВСМПО	290,0	-3,3	184	-4	295,4	-1,9	157	-6	3 344	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	10,5	-2,2	25	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	570	18,0	71	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	531	-6,8	23	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	905	1 000,0	88	ПОКУПАТЬ
Распадская	6,2	-1,6	124	-5	6,2	-1,2	743	-3	4 848	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,20	-3,4	148	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 984	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	2 080	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	3 915	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	6,2	-7,5	627	-21	н/т	н/т	н/т	н/д	13 065	9,2	50	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 091	н/т	н/т	24	н/т	н/т	н/т	н/д	8 538	1 310,0	20	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	4 000	-28,6	40	-29	н/т	н/т	н/т	н/д	202	6 800	70	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,88	-7,2	67	-8	0,86	-5,1	199	-7	856	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	7,00	-7,9	7	-7	6,87	-7,8	52	-12	248	н/р	н/д	н/р
Силловые машины	0,20	0,0	194	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 472	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	3,65	-6,9	37	-2	3,66	-2,4	1 427	-2	4 054	4,88	34	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,73	-1,8	183	-1	н/т	н/т	н/т	н/д	418	0,97	34	ПОКУПАТЬ
S7	4 110	4,1	115	4	н/т	н/т	н/т	н/д	421	5 537	35	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	290	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	136	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	48,8	н/т	н/т	-3	45,9	-4,8	205	-6	7 875	60,00	23	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	89,3	-2,5	178	-3	н/т	н/т	н/т	н/д	1 822	100	12	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	26,7	-0,4	2 678	3	26,9	0,8	5 988	4	2 003	23,30	-13	ПРОДАВАТЬ
Калина	35,5	-2,7	324	-12	35,5	-2,3	280	-12	346	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 366	68,0	н/т	н/т	-7	63,3	-6,1	28	-11	544	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	7,55	-5,0	703	11	7,8	-5,2	647	18	800	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	86,5	-1,7	87	-4	86,2	-1,3	218	-3	3 806	110,00	27	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	298,0	-3,2	232	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	3 442	355,00	19	ПОКУПАТЬ
Верофарм	52,0	н/т	н/т	-2	н/т	н/т	н/т	н/д	520	н/р	н/д	н/р
Магнит	49,5	-6,6	268	-2	49,9	-4,6	771	-3	3 564	55,00	11	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	-3,2	65	-2	н/т	н/т	н/т	н/д	4 390	0,027	26	ПРОДАВАТЬ
Росбанк	7,40	н/т	н/т	0	7,2	0,0	594	0	5 326	7,60	3	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	70,0	0,0	70	3	70,0	-0,2	2 442	3	1 662	83	19	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	50,1	-3,6	5	-5	47,4	-6,9	301	-11	6 507	57	20	ПРОДАВАТЬ

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

Илл. 4: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	10,6	-1,9	11	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	367	12,32	16	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	19,9	-5,2	40	-7	19,8	-2,3	296	-8	658	50,75	155	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,54	-8,9	745	-17	0,6	-6,1	39 518	-12	4 159	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,10	н/т	н/т	-16	3,0	-4,9	423	-14	451	2,21	-29	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,99	-15,0	99	-18	1,0	-7,9	17 076	-10	2 054	1,73	75	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,48	-11,7	152	-20	2,4	-10,4	29 713	-15	602	2,02	-19	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 770	-7,6	803	-12	1 768	-6,4	11 673	-10	8 256	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1,6	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	100	4,80	210	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,0	-1,9	76	-1	н/т	н/т	н/т	н/д	75	3,20	217	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0,76	-4,1	371	-3	н/т	н/т	н/т	н/д	60	1,82	139	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,8	н/т	н/т	-8	2,46	-7,6	27 698	-13	2 750	4,29	56	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	34,0	н/т	н/т	0	31,1	-2,1	36	-8	460	48,0	41	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	290	-12,1	29	-12	н/т	н/т	н/т	н/д	120	750	159	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	680	-4,2	240	5	н/т	н/т	н/т	н/д	1 774	904	33	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 5: 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	48,90	-8,6	1 04 289	-14	52,50	0,7	н/д	-7	88,0	80	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	68,80	-9,7	385 864	-20	75,70	1,5	н/д	-12	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	26,40	-8,6	1 397	-2	28,50	-1,7	н/д	-12	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	7,77	-7,9	195 340	-20	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	51,10	-9,9	83 131	-17	56,89	1,6	н/д	-6	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	103,25	-11,4	20 456	-15	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	71,00	-6,8	43 279	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	39	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	14,00	-5,2	5 747	-17	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	54	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	114,00	-9,0	108 340	-12	126,90	0,0	н/д	-2	190,0	67	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	22,50	-5,3	50	-4	23,25	5,7	н/д	-1	23,0	2	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	51,24	-4,3	54	-11	60,50	0,0	н/д	-16	57,0	11	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	88,78	4,5	н/д	-13	102,0	15	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	29,30	-12,0	1 278	-33	33,96	2,1	н/д	-18	50,0	71	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	96,83	-4,1	52	0	102,53	0,9	н/д	2	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	10,19	-5,2	5 137	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	19	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	5,75	-0,9	2 367	0	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	34,90	-6,3	17 901	-16	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	0	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	66,00	-6,1	4 581	-14	70,18	0,9	н/д	1	14,3	-78	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	31,76	0,0	н/д	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	15	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	88,83	0,0	н/д	0	95,25	0,0	н/д	8	80,0	-10	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	75,94	-3,6	н/д	-10	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	5	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	9,74	0,0	н/д	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-28	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	10,39	-5,1	52	-6	10,85	-5,7	н/д	-10	16,2	56	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	85,96	-3,2	н/д	-8	94,75	0,0	н/д	3	118,4	38	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	10,39	-6,5	37	-16	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	44	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	157,60	0,0	н/д	0	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	28,22	-0,1	н/д	-7	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	26,18	-3,6	н/д	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	220,00	-9,7	242 707	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	303,0	38	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	36,30	-7,2	22 761	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	21,25	-10,0	29 518	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	14,55	-7,3	6 287	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	7,83	-2,1	3 517	10	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	39,51	-4,2	1 199	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	48,00	-7,9	56 042	0	51,50	4,1	н/д	9	58,8	23	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7,22	0,0	3	-7	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Celtic Resources	-	5,64	н/т	143	1	н/т	н/т	н/д	н/д	5,1	-10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,84	-7,8	2 124	24	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	23,62	-7,5	15 201	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	8	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,44	-2,2	1	-7	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	85,10	1,1	н/д	-12	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	68,50	-11,4	25 475	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	10,25	-5,1	96	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	76	ПОКУПАТЬ
ГМК Группа	1 in 1	27,00	-6,1	1 003	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	32	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	7,70	-7,2	1 221	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	44	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	8,80	-2,3	88	-10	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	36	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,01	-2,4	8	-16	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	50	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	8,96	-8,2	352	-10	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	62	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	113,67	0,9	н/д	-13	110,0	-3	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	32,00	-4,5	9 764	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	31	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	2,60	-7,1	707	-4	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,00	-0,8	н/д	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Черкизово	1 in 150	12,70	-1,2	н/д	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-1	ПРОДАВАТЬ ПОКУПАТЬ
ВТБ	2000 in 1	8,51	-6,8	70	625	-17	н/т	н/т	н/д	н/д	11,8	

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

Илл. 6: Фьючерсы на Индекс РТС

	Закр. \$	Изм. %	Дата погашения
VEN8	2015,15	-7,6	мар 08
VEM8	2027,00	-7,9	июн 08

Источник: Bloomberg

Илл. 7: Фьючерсные контракты на срочном рынке

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 233,5	-7,176	306 583	14.03.2008
LKOH-03.08	706,2	-7,509	55 463	14.03.2008
EERU-03.08	1 167,2	-7,203	29 101	14.03.2008
RTKM-03.08	1 099,6	-6,39	546	14.03.2008

Источник: Bloomberg

Илл. 8: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	477,7	0,8
Денежная база	Руб. млрд	5 513,3	0,0
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,6456	0,4
Инфляция, м-к-м	%	1,1	11,9

Источник: Reuters

Илл. 9: Динамика цен на сырьевые товары

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Закр.				Металлы				
	Закр.	Пред.	Изм.	С нач.года	Закр.	Пред.	Изм.	С нач.года	
	\$	\$	%	%	\$	\$	%	%	
Brent, спот	86,9	87,6	-0,7	-7,4	Золото, \$/унц	858,9	865,0	-0,7	3,0
1-мес	86,9	87,5	-0,7	-7,4	Платина, \$/унц	1 518,0	1 539,0	-1,4	-0,5
3-мес	86,6	87,0	-0,5	-7,4	Палладий, \$/унц	361,2	361,5	-0,1	-2,1
Urals	85,1	86,7	-1,8	-6,7	Никель, \$/тонну	27 700	28 775	-3,7	5,3
WTI	90,6	90,1	0,5	-5,7	Медь, \$/тонну	6 870	7 141	-3,8	2,9
REBCO	н/т	84,8	н/т	-5,2	Цинк, \$/тонну	2 207	2 342	-5,8	-6,2

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

Илл. 10: 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	104,3	-0,02	4,5	7,9	1,1	233,4	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/08	11,0	145,0	-0,08	5,3	7,6	6,9	222,7	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	183,5	-0,31	5,8	6,9	10,5	212,1	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	115,2	-0,21	5,3	6,5	6,9	170,2	2 010,7	USD
ОВФЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,4	0,00	4,8	3,0	0,3	265,5	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	94,7	-0,09	4,8	3,2	3,1	261,2	1 750,0	USD

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

Илл. 11: 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	52 715	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,6	1,4	1,2	9,2	6,1	6,0	39,7	17,5	22,0	17%	
Иркутскэнерго	5 070	782	865	125	145	37	50	6,5	5,9	5,4	40,7	34,9	27,6	105	105	52,5	10%	
Башкирэнерго	2 254	1 118	1 300	167	203	44	51	2,0	1,7	1,5	13,5	11,1	8,8	51,4	41,1	29,4	17%	
Новосибирскэнерго	900	636	726	111	132	70	84	1,4	1,2	1,1	8,1	6,8	5,0	11,4	9,6	6,7	13%	
ОГК-5	5 012	921	1 139	136	207	162	80	5,4	4,4	3,9	36,8	24,3	21,6	38,2	77,9	71,4	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	3 490	896	1 536	309	824	150	484	3,9	2,3	1,6	11,3	4,2	2,7	21,2	6,6	4,5	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								3,3	2,6	2,2	16,9	12,3	10,1	40,6	37,7	27,3		
Система	25 207	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2,6	2,1	1,8	6,4	5,5	4,9	26,7	21,9	19,3	19%	
МТС	38 059	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	6,0	4,5	3,6	11,8	8,7	7,0	32,9	15,1	11,7	29%	
Комстар-ОТС	4 897	1 120	1 435	429	634	82	276	4,4	3,4	3,3	11,4	7,7	7,7	51,9	15,4	15,6	16%	
ВымпелКом	36 584	4 868	7 110	2 452	3 677	811	1 538	7,5	5,1	3,9	14,9	9,9	7,5	42,9	22,6	14,0	39%	
Голден Телеком	4 347	855	882	227	281	86	120	5,1	4,9	4,3	19,1	15,5	13,0	43,5	31,2	26,2	9%	
Ростелеком	7 898	2 263	2 270	380	460	54	148	3,5	3,5	3,7	20,8	17,2	16,8	155	55,9	46,2	-3%	
МГТС	3 119	802	993	356	451	125	229	3,9	3,1	2,9	8,8	6,9	6,3	20,1	11,0	9,7	16%	
РБК	1 115	200	244	54	74	35	47	5,6	4,6	3,6	20,7	15,1	11,2	32,7	24,4	17,3	24%	
Центр Телеком	2 457	1 084	1 286	396	442	68	90	2,3	1,9	1,9	6,2	5,6	5,4	19,5	14,7	17,0	9%	
Сев-Зап Телеком	1 760	759	853	245	308	47	110	2,3	2,1	2,0	7,2	5,7	5,3	28,3	12,0	11,1	9%	
Юж Телеком	1 573	660	728	229	215	13	3	2,4	2,2	2,1	6,9	7,3	6,9	41,8	178	25,4	6%	
Волга Телеком	2 094	914	1 180	321	442	79	165	2,3	1,8	1,7	6,5	4,7	4,4	15,4	7,4	6,7	16%	
Сибирь Телеком	2 011	1 110	1 369	271	513	43	210	1,8	1,5	1,4	7,4	3,9	3,6	28,5	5,8	5,4	14%	
Уралсвязьинформ	3 070	1 248	1 477	344	551	30	191	2,5	2,1	2,0	8,9	5,6	5,0	56,0	8,8	7,0	12%	
Дальсвязь	930	400	485	100	161	12	62	2,3	1,9	1,9	9,3	5,8	5,2	42,1	8,1	7,0	12%	
Среднее по сектору								3,6	3,0	2,7	11,1	8,3	7,3	42,5	28,8	16,0		
Нор Никель	39 874	11 550	17 174	7 611	12 396	5 965	8 325	3,5	2,3	2,5	5,2	3,2	3,7	6,9	5,0	5,9	18%	
Северсталь	22 115	12 423	12 588	2 987	2 921	1 231	1 203	1,8	1,8	1,8	7,4	7,6	8,1	16,6	17,0	20,5	0%	
НЛМК	20 233	6 046	6 574	2 631	2 758	2 066	1 785	3,3	3,1	3,2	7,7	7,3	7,9	10,4	12,1	13,1	2%	
ЧЦЗ	585	553	599	178	177	96	111	1,1	1,0	1,0	3,3	3,3	2,7	5,9	5,1	4,1	2%	
Евраз	26 252	8 385	9 121	2 395	2 395	1 366	1 079	3,1	2,9	3,0	11,0	11,0	11,7	17,6	22,3	24,9	3%	
Полюс Золото	8 176	724	775	355	396	1 203	260	11,3	10,5	10,9	23,0	20,6	22,7	8,0	37,0	43,2	2%	
Приаргунское ПГХО	937	212	288	29	70	8	42	4,4	3,3	1,7	32,3	13,4	2,8	106	20,3	3,7	62%	
Highland Gold Mining	1 350	102	120	-87	23	-96	5	13,2	11,3	12,7	nm	58,7	150	neg	150	neg	2%	
Peter Hambro Mining	2 028	177	187	64	97	31	47	11,5	10,8	5,6	31,7	20,9	9,5	61,7	40,7	14,9	43%	
Среднее по сектору								5,9	5,2	4,7	15,2	16,2	24,4	29,2	34,3	16,3		
Вимм-Билль-Данн	5 463	1 762	2 416	218	320	95	148	3,1	2,3	1,8	25,1	17,1	12,7	52,6	33,8	24,2	30%	
Лебедянский	2 027	710	983	139	182	86	102	2,9	2,1	1,6	14,6	11,1	8,8	21,2	17,9	14,2	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	1 078	424	784	0	22	37	143	2,5	1,4	0,9	nm	50,1	22,5	14,7	3,8	neg	71%	
Пятерочка	7 920	3 551	5 183	295	485	103	181	2,2	1,5	1,1	26,8	16,3	12,0	67,3	38,2	27,0	40%	
Седьмой Континент	2 068	958	1 298	104	126	68	81	2,2	1,6	1,2	19,9	16,4	13,1	29,6	24,7	27,4	33%	
Магнит	3 937	2 505	3 697	122	197	57	92	1,6	1,1	0,7	32,2	20,0	13,4	62,6	38,7	29,5	46%	
Черкизово	1 006	630	842	74	113	30	45	1,6	1,2	1,0	13,6	8,9	6,5	25,0	16,7	10,9	29%	
АмТел	767	817	1 019	77	80	-5	-28	0,9	0,8	0,7	10,0	9,5	5,7	neg	neg	19,2	20%	
Среднее по сектору								2,3	1,7	1,3	19,2	17,7	11,5	36,5	23,6	20,6		
Группа ПИК	14 187	1 546	2 681	474	827	298	461	9,2	5,3	3,6	nm	17,2	9,9	44,7	28,9	13,6	60%	
AFI Development	3 386	4	47	118	45	112	45	nm	72,0	12,3	28,7	75,2	13,7	36,2	90	3,3	729%	
Открытые Инвестиции	4 050	86	173	24	12	58	80	47,1	23,4	9,7	169	337	45,0	69,8	50,6	7,1	120%	
Система-ГАЛС	1 925	283	453	15	90	56	37	6,8	4,3	3,1	133	21	13,1	35,5	52,8	12,8	48%	
RGI International	1 266	0,4	3	-5	-1	55	700	nm	nm	27,3	nm	nm	36,0	18,5	1,4	41,3	977%	
МирПэнд	894	4	45	-6	22	30	95	nm	19,7	1,2	nm	40,7	2,4	29,9	9,4	5,8	1209%	
Среднее по сектору								9,9	14,4	6,1	57,9	60,9	15,7	39,9	34,7	16,4		
Уралкалий	13 395	820	1 132	311	552	129	351	16,3	11,8	6,5	43,1	24,3	10,1	101	37,2	13,8	59%	
Сильвинит	10 367	674	1 025	279	550	180	393	15,4	10,1	5,6	37,2	18,8	8,2	47,4	21,7	9,0	65%	
Среднее по сектору								15,9	11,0	6,1	40,1	21,6	9,1	74,4	29,5	11,4		

	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%	6,8	3,4	2,9	26,1	17,4	11,0	34%
ВТБ	-	3 252	3 968	-	-	1 179	1 314	3,9%	3,5%	4,0%	4,2	1,8	1,7	24,7	22,1	15,2	34%
Возрождение	-	218	356	-	-	30	69	5,9%	6,1%	6,2%	7,9	3,5	2,8	54,6	24,1	14,0	50%
Среднее по сектору								5,5%	5,0%	5,3%	6,3	2,9	2,5	35,2	21,2	13,4	

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
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Максим Семёновых
Брэди Мартин, Виталий Купеев
Ройдел Стюарт, Андрей Федоров
Ринат Гайнуллин
Екатерина Леонова, Павел Симоненко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.,
Владимир Дорогов
Дэвид Спенсер, Коул Эйксон,
Анна Шоломицкая, Дмитрий Долгин
Алексей Балашов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам

Продажи российским клиентам

Адрес

(7 495) 795-3672, (7 495) 795-3673
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин, Шани Коган,
Дэвид Джонсон, Майкл Макатави
Александр Насонов, Константин Шапшаров,
Всеволод Тополянский
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

(44 20) 7588-8500/(44 20) 7382-4170
Росс Хассетт, Дуглас 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, поскольку 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.