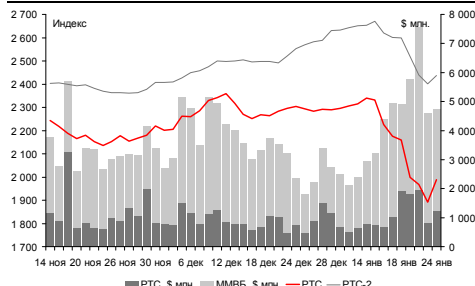


Desk Notes

Евразия: перспективы роста при низких рисках

Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Заккрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	1 988,23	5,1 ↑	-13,2 ↓
PTC-2	2 436,60	1,5 ↑	-7,3 ↓
RTX	2 696,83	5,7 ↑	-14,6 ↓
MMBB	1 661,99	5,8 ↑	-12,0 ↓
FTSE Russia	605,29	5,6 ↑	-13,4 ↓
MSCI			
MSCI Russia	1 338,13	5,6 ↑	-12,9 ↓
MSCI GEM	1 083,34	2,7 ↑	-13,0 ↓
EM Europe	702,76	6,1 ↑	-13,6 ↓
EM Asia	437,23	0,1 ↑	-14,9 ↓
EM Latin America	3 937,56	6,5 ↑	-10,5 ↓
EM World	1 440,02	3,1 ↑	-9,4 ↓
Мировые			
DJIA	12 378,61	0,9 ↑	-6,7 ↓
S&P 500	1 352,07	1,0 ↑	-7,9 ↓
FTSE 100	5 875,80	4,8 ↑	-9,0 ↓
DAX 100	6 821,07	5,9 ↑	-15,4 ↓
CAC 40	4 915,29	6,0 ↑	-12,4 ↓
Hang Seng	24 793,52	5,3 ↑	-10,9 ↓
Shanghai Comp	4 785,85	1,4 ↑	-9,0 ↓
NIKKEI 225	13 629,16	4,1 ↑	-11,0 ↓
ISE 100	45 010,73	5,8 ↑	-19,0 ↓
Bovespa	57 463,31	6,0 ↑	-10,1 ↓
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	24,6325	-1,0 ↓	0,4 ↑
Руб./Euro	35,9832	0,4 ↑	0,1 ↑
Euro/\$	1,4747	0,1 ↑	1,1 ↑
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	89,33	3,1 ↑	-4,9 ↓
Urals, \$/барр	87,27	3,1 ↑	-4,4 ↓
REBCO, \$/барр	85,58	3,4 ↑	-4,3 ↓
Никель, \$/т*	27 250,00	1,3 ↑	3,6 ↑
Медь, \$/т*	7 020,00	2,2 ↑	5,2 ↑
Золото, \$/унция	911,30	-0,2 ↓	9,3 ↑
Палладий, \$/унция	374,75	0,3 ↑	1,6 ↑

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	18.январь	21.январь	22.январь	23.январь	24.январь
MMBB	2 981	3 927	5 620	3 769	3 516
PTC	1 932	1 842	1 965	812	1 222
АДР	2 032	2 470	2 932	2 397	2 337
ФОРТС	2 736	3 052	2 685	2 878	3 166
Всего	9 681	11 290	13 202	9 857	10 242

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	URKA \$7,10	↑14,5%	URSI \$0,053	↑12,9%	RASP \$5,96	↑11,0%
	RTKMP \$2,27	↑10,8%	MMBM \$47,0	↑10,6%	EVR \$68,2	↑10,0%
Лидеры падения:	CHE \$12,5	↓9,1%	RMG \$24,6	↓3,0%	NNSI \$4,65	↓2,1%
	SNGSP \$0,50	↓2,0%	TGKJ \$3,52	↓2,0%	SNOZ \$91,0	↓1,1%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

Можно ли винить французов? Этот вопрос возник после вчерашнего шокирующего сообщения о том, что банк Societe Generale понес свыше \$7 млрд убытков в результате мошенничества лишь одного из трейдера. Топ-менеджмент Societe Generale узнал об этом в выходные, предшествующие распродаже на рынке, и поспешное сворачивание позиций на прошлой неделе могло, по меньшей мере, усугубить резкое снижение европейских индексов.

Главные новости

Макроэкономика: ИПЦ за первые три недели года достиг 1.8%; НЕГАТИВНО

Таким образом, ИПЦ в январе составит, как минимум, 2%. В условиях увеличения тарифов естественных монополий и роста мировых цен на продовольствие, а также расходов бюджета в конце прошлого года, прогноз правительства годовой инфляции 8.5% уже выглядит нереалистично.

Банковский сектор: Мы ожидаем от Сбербанка публикации хороших результатов за 9M07 по МСФО, чистая прибыль должна составить \$3.25 млрд

По нашим прогнозам, чистая прибыль составит \$3.25 млрд, включая \$1.4 млрд за 3 квартал. Мы ожидаем стабильного роста чистого процентного дохода до \$2.4 млрд за квартал, а рост прибыльности банка будет определяться непроцентными доходами, которые ускорился до \$0.9 млрд за 3кв07.

Нефть и газ: Российские власти готовят предложение, регулирующее недискриминированный доступ к газотранспортной сети; НЕЙТРАЛЬНО

Ранее доступ к газотранспортной сети был предметом договорных отношений с Газпромом. Большинство процедур при этом регламентировалось в соответствии с внутренними нормативами газовой монополии. Предлагаемый документ должен сделать весь процесс более прозрачным, поскольку в нем прописаны все необходимые процедуры.

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

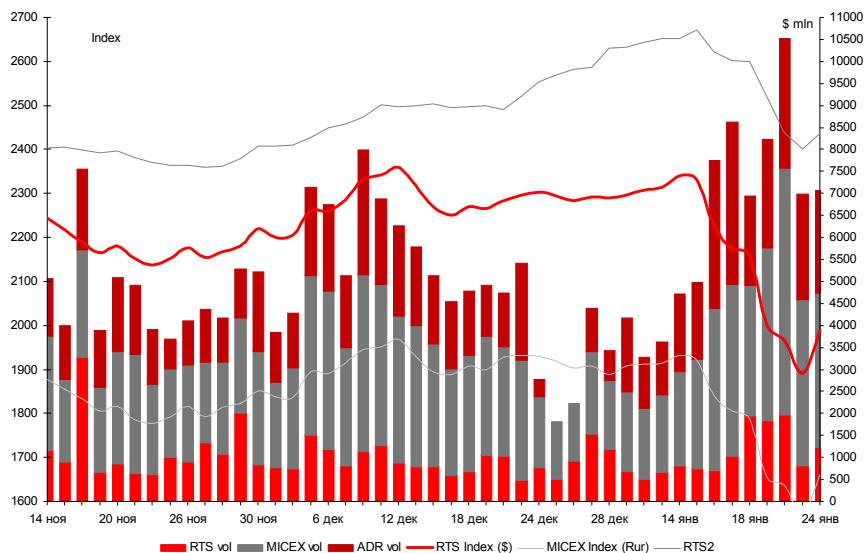
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$22,0	76%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром получит непропорционально большой выигрывает 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	46%	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 ближайшие месяцы. 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	64%	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	35%	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	40%	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	28%	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	240,99	5,3	-16
Металлы и добыча	326,00	3,0	-9
Промышленность	396,72	-0,2	-3
Телекоммуникации	284,42	3,1	-12
Потребительские товары	344,12	1,1	-7
Электроэнергетика	423,40	0,9	-9
Банки и финансы	711,94	2,5	-10

Источник: РТС

Комментарии по рынку

Также стало известно, что Федеральный Резервный Банк США не знал о потерях SocGen, когда принимал решение о снижении ставки на 75 п.п. в начале этой недели, и спад на мировых рынках был проинтерпретирован как результат быстрого ослабления экономики.

Что это означает для рынков в перспективе? Во-первых, что снижение ставки ФРС США в ближайшее время должно быть не столь резким. Фьючерсы на ставку теперь учитывают 75%-ную вероятность дальнейшего ее снижения на ½ п.п. на следующей неделе против 100% днем раньше.

Открывшись с гэпом около 3.5%, Индекс РТС сделал паузу для консолидации перед новым подъемом вслед за Европой. К закрытию Индекс РТС прибавил 5.2% до 1 988, ММВБ – 5.8% до 1 662.

Лидером роста среди голубых фишек были ЛУКОЙЛ (+9.9%), российские акции МТС (+8.2%), Сбербанк (+7.9%), СургутНГ (+7.9%), Роснефть (+5.6%), Норильский никель (+5.4%), РАО ЕЭС (+5.1%), Газпром (+5.0%) и ВТБ (+4.7%).

В сегменте компаний со средней капитализацией лучшими были акции Уралкалия (+14.5%). Уралсвязьинформ (+12.9%), Распадская (+8.3%) и местные акции Системы также были в выигрыше (+6.2%). Однако в целом акции этого сегмента показали скромную динамику по сравнению с ростом голубых фишек: индекс РТС-2 прибавил всего 1.5% до 2 437.

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

Макроэкономика

ИПЦ за первые три недели года достиг 1.8%; НЕГАТИВНО

По имеющейся информации, за первые три недели января 2008 г. ИПЦ превысил 1.7% (показатель января 2007 г.) и достиг 1.8%.

Таким образом, ИПЦ в январе составит, как минимум, 2%. В условиях увеличения тарифов естественных монополий и роста мировых цен на продовольствие, а также расходов бюджета в конце прошлого года, прогноз правительства годовой инфляции 8.5% уже выглядит нереалистично.

Ожидается, что монетарные власти продолжат поддерживать банки для того, чтобы избежать нехватки ликвидности в этом секторе. Поэтому, в лучшем случае, на наш взгляд, инфляция в 2008 г. составит 10.5% (см. наш макроэкономический отчет *Russia 2008: Growth Financed from the State Coffers?* от 24 января).

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

Банковский сектор

Мы ожидаем от Сбербанка публикации хороших результатов за 9М07 по МСФО, чистая прибыль должна составить \$3.25 млрд

SBER **ПОКУПАТЬ**
 Цена закрытия: \$3.86
 Расчетная цена: \$5.05
 Потенциал роста: 31%

Сегодня ожидается публикация отчета Сбербанка за 9М07 по МСФО, и мы считаем, что результаты будут весьма уверенными. По нашим прогнозам, чистая прибыль составит \$3.25 млрд, включая \$1.4 млрд за 3 квартал. Мы ожидаем стабильного роста чистого процентного дохода до \$2.4 млрд за квартал, а рост прибыльности банка будет определяться непроцентными доходами, которые ускорился до \$0.9 млрд за 3кв07. Всего за 9М07 непроцентные доходы банка должны составить \$2.3 млрд, или 26% доходов банкаю

Мы также считаем, что банк имел возможность удержать затраты на уровне \$4.9 млрд.

Илл. 1: основные финансовые показатели Сбербанка, \$ млн

	2006	1П07	9М07П	2007П
Чистый процентный доход	7 197	4 256	6 696	9 102
Чистый комиссионный доход	1 842	1 113	1 773	2 404
Общий непроцентный доход	2 664	1 387	2 310	3 278
Операционные расходы	-5 340	-3 271	-4 870	-6 835
Чистая прибыль	3 047	1 840	3 251	4 584
Всего, активы	131 662	165 869	177 215	197 231

Источник: отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка

Сбербанк смог значительно ускорить рост кредитования в октябрь-ноябре в условиях острого дефицита ликвидности и к концу 2007 года

смог занять 35% рынка корпоративного кредитования (в начале 2007 г. он контролировал 32% этого рынка). Мы считаем, что этот рост позволит банку в 2008 г. продемонстрировать лучшую динамику чистой прибыли, в сравнении с текущим прогнозом ее увеличения на 20% год-к-году. Мы сохраняем позитивную оценку банку с расчетной ценой \$5.05.

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

Нефть и газ

GAZP ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$12.5
Расчетная цена: \$22.00
Потенциал роста: 76%

Российские власти готовят предложение, регулирующее недискриминированный доступ к газотранспортной сети; НЕЙТРАЛЬНО

Вчера Федеральная антимонопольная служба (ФАС) одобрила проект порядка недискриминационного доступа к газотранспортной сети. На следующей неделе проект будет обсуждаться с представителями Газпрома и, как предполагается, будет представлен на утверждение правительству в конце 1Кв08.

Ранее доступ к газотранспортной сети был предметом договорных отношений с Газпромом. Большинство процедур при этом регламентировалось в соответствии с внутренними нормативами газовой монополии. Предлагаемый документ должен сделать весь процесс более прозрачным, поскольку в нем прописаны все необходимые процедуры.

Проект устанавливает сроки и необходимый список документов, которые надо подать для получения газотранспортных услуг или для присоединения к газотранспортной системе. При подаче всего пакета документов оператор газотранспортных активов уже не будет иметь права отказать в приеме документов или потребовать дополнительных бумаг.

По получении заявки оператор или принимает ее, или дает обоснованный отказ, в любом случае извещая заявителя о принятом решении. Если отказ несправедлив или оператор не заключает контракт на предоставление газотранспортных услуг, его решение можно оспорить в суде. Проект постановления также в явной форме запрещает оператору газотранспортных мощностей вынуждать претендентов на использование этих мощностей, не являющихся дочерними компаниями оператора, переводить активы в пользу последнего.

Проект постановления о недискриминированном доступе к свободным газотранспортным мощностям направлен на предоставление равных прав компаниям – потребителям газотранспортных услуг. Однако при дефиците мощностей предпочтение будет отдано тем заявителям, которые поставляют газ для государственных, коммунальных и социальных нужд. Таким образом, документ содержит преференции Газпрому и Итере, поставляющей газ потребителям в Свердловской области.

Дополнительным ограничением этого проекта является то, что компания, распоряжающаяся газотранспортными мощностями, также принимает решения относительно возможности использования свободных мощностей, то есть фактически сохраняется прежняя ситуация, когда у Газпрома есть множество возможностей для дискриминации независимых производителей газа.

Данные предложения все же должны улучшить качество раскрытия информации относительно газотранспортных мощностей Газпрома, однако если вопрос дефицита этих мощностей в России останется без должного внимания, текущие операции и поведение Газпрома едва ли изменятся.

Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для Газпрома и сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ его акции с 12М расчетной ценой \$22.

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

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

Вчера на американском долговом рынке продолжилась коррекция, даже несмотря на не очень хорошую статистику.

Количество первичных обращений за пособием по безработице снизилось относительно прогнозов, а вот данные по продажам домов на вторичном рынке оказались хуже ожиданий аналитиков – падение на 2,2% до рекордно низкого уровня. Однако вряд ли стоило ждать чего-то хорошего от статистики по рынку жилья, поэтому на фоне продолжающегося роста фондовых рынков цены на КО США пошли и дальше вниз.

На рынке присутствуют более или менее позитивные настроения – на совместные меры администрации Буша и ФРС возлагают большие надежды. Кроме того, с оптимизмом было воспринято заявление CEO IndyMac Bancorp – второй по величине в США независимой ипотечной компании – о том, что с прибыльностью у них в этом году проблем быть не должно, а ситуация с рефинансированием начинает постепенно выправляться. Также интересным и позитивным выглядит сообщение о возможной покупке Ambac Corp со стороны миллиардера Вильбура Росса – это может стать переломным моментом кризиса Monoline.

Тем не менее, рано еще расслабляться. Вчера Fitch понизило рейтинг очередной Monoline- компании – Security Capital Assurance до «А» с «AAA». Акции компании упали на этой новости на 20%. Понижение рейтинга последовало за сообщением, что компания не смогла привлечь необходимое дополнительно финансирование в размере \$2 млрд.

Российский внешнедолговой рынок продолжает демонстрировать прежнюю динамику. Россия-30 двигается в узком боковом коридоре, спред сузился на фоне движения американского долгового рынка и 5-летний CDS, наконец, скорректировался вниз.

Сегодня будет спокойный день – при отсутствии значимой статистики следим за фондовым рынком и ждем консолидации КО США на текущих уровнях.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга отыграл предыдущее падение котировок вслед за позитивной динамикой фондовых индексов и, прежде всего, РТС (+5,15%). Активность была повышенной, порядка 37% биржевого оборота в секторе корпоративного долга было сосредоточено в «голубых фишках». Также покупки стимулировали средства, не использованные при размещении ОФЗ накануне.

В секторе субфедерального долга продолжает сохраняться повышенный интерес к облигациям Москвы после анонсирования возможного размещения нового выпуска в конце февраля. Также, несмотря на избыточный уровень ликвидности в настоящее время, инвесторы еще не забыли сложностей, наблюдавшихся в осенний период. Поэтому внесение новых муниципальных облигаций в Ломбардный список резко повысило спрос на эти выпуски, что способствовало их ценовому росту на 0,5-0,8%.

В целом ситуация продолжает оставаться нестабильной и зависимой от внешних факторов, таких как ситуация на международных рынках и динамика фондовых индексов. Результаты размещения нового выпуска АИЖК труднопредсказуемы, поскольку аукцион состоится после заседания ФРС и решения по ключевой процентной ставке. Скорее всего, эмитент будет ориентироваться на итоги предыдущего размещения в декабре, когда премия к кривой АИЖК составила порядка 60 б.п.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ
Илл. 2: Динамика наиболее ликвидных акций

	PTC				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	12,50	5,0	15 653	-11,3	12,5	3,3	1 407 303	-10	295 919	22,0	76	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	70,80	9,9	7 363	-19	70,8	7,4	403 681	-16	60 220	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5,00	н/т	н/т	-21	5,36	7,1	11 447	-14	23 706	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	7,55	5,6	1 562	-21	7,59	4,2	122 022	-20	80 016	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,95	3,3	952	-23	0,97	5,2	101 837	-20	33 940	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,68	8,4	1 425	-25	н/т	н/т	н/т	н/д	26 623	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	5,00	4,0	1 200	-17	5,07	5,5	35 698	-16	10 893	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,33	н/т	н/т	-2	7,29	2,4	5 868	-3	22 256	9,88	35	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,093	5,1	10 742	-17	1,100	5,0	168 391	-15	44 859	1,90	74	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,23	н/т	н/т	-5	0,22	3,2	722	-7	8 944	0,230	2	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,00	1,0	7	-16	1,02	1,4	587	-15	4 743	1,14	15	ДЕРЖАТЬ
ТГК-1	0,0012	н/т	н/т	-5	0,0012	1,4	1	-8	3 510	0,00141	18	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,114	н/т	н/т	-7	0,160	н/т	19	н/д	5 089	0,117	3	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,130	н/т	н/т	-16	н/т	н/т	н/т	н/д	3 443	0,171	32	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,137	н/т	н/т	-10	0,132	0,9	74	-12	6 506	0,170	24	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,132	н/т	н/т	-1	0,134	0,3	125	0	6 461	0,101	-23	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,175	н/т	н/т	0	0,178	0,2	2 617	1	6 190	0,151	-14	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,110	н/т	н/т	-14	0,000	н/т	н/д	н/д	2 940	0,170	55	ПОКУПАТЬ
МТС	13,15	8,2	2 248	-14	13,2	7,4	25 339	-14	26 212	20,40	55	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,3	4,2	224	-4	11,4	5,1	27 491	-4	8 198	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	0,12	н/т	н/т	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	924	н/р	н/д	н/р
МГТС	34,60	н/т	н/т	2	33,2	0,0	н/д	-4	2 762	36,5	5	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,84	н/т	н/т	-10	0,8	-1,6	351	-8	1 326	0,80	-5	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,47	н/т	н/т	-14	1,5	-1,3	667	-15	1 295	1,60	9	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,170	н/т	н/т	-14	0,171	0,7	197	-12	503	0,14	-18	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,7	-2,1	47	-21	4,8	4,0	463	-19	1 144	8,10	74	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,098	н/т	н/т	-19	0,099	2,8	1 558	-15	1 171	0,15	52	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,053	12,9	53	-17	0,052	6,5	12 531	-16	1 696	0,08	43	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	5,00	н/т	н/т	-6	5,10	2,9	68	-5	478	5,50	10	ПОКУПАТЬ
Северсталь	21,20	0,5	212	-7	21,5	3,5	4 413	-6	19 733	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	3,45	н/т	н/т	-14	3,67	5,4	2 867	-10	20 677	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,05	н/т	н/т	-19	1,08	0,8	9 031	-17	11 733	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	226,0	5,4	4 527	-15	228,3	5,9	505 733	-14	41 381	303	34	ДЕРЖАТЬ
Полюс	47,50	н/т	н/т	3	50,2	3,0	51 067	9	9 055	59	24	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	7,70	-1,3	116	9	8,4	5,4	2 243	19	2 118	н/р	н/д	н/р
ТМК	9,75	2,6	146	-11	9,78	0,8	208	-12	8 512	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,82	н/т	н/т	1	1,9	0,0	587	-2	4 949	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,95	7,9	32 800	-6	3,90	6,2	365 459	-7	85 268	5,05	28	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0042	0,0	42	-17	0,0042	3,9	120 066	-18	28 241	0,0059	40	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 3: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Загр.	Изм.	Объем	YTD	Загр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
МОЭСК	0,11	н/т	н/т	4	0,10	1,9	415	2	3 079	0,155	51	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,09	1,1	135	0	0,09	4,4	311	9	2 542	0,130	43	ПОКУПАТЬ
ТПК-2	0,00094	н/т	н/т	-6	0,00087	1,4	15	-11	1 041	0,00103	18	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00110	н/т	н/т	-11	0,00109	1,9	237	-9	1 453	0,00127	17	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00084	н/т	н/т	-8	0,00089	3,8	808	-1	1 033	0,00151	70	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00100	н/т	н/т	-12	0,00103	3,7	262	-8	1 290	0,00133	29	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00138	н/т	н/т	-1	0,00140	0,3	87	2	1 899	0,00130	-7	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00029	н/т	н/т	-9	0,00030	1,4	148	-7	1 652	0,00028	-7	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	3,75	н/т	н/т	-8	3,5	-2,9	32	-11	1 622	4,00	14	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,52	н/т	н/т	-8	2,6	4,1	9	-7	1 528	3,50	37	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	н/т	н/т	н/т	н/д	236,9	0,0	н/д	н/д	1 341	280,50	18	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,0003	н/т	н/т	0	0,0003	2,7	74	-9	232	0,00037	19	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	2,06	н/т	н/т	-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	н/т	н/т	-13	33,5	3,8	39	-13	3 482	58,16	66	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	9,85	н/т	н/т	-3	9,2	1,2	263	-8	983	9,17	-7	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	14,5	н/т	н/т	-12	н/т	н/т	н/т	н/д	2 467	20,54	42	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,6	н/т	н/т	3	н/т	н/т	н/т	н/д	977	6,43	81	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,9	н/т	н/т	-2	н/т	н/т	н/т	н/д	1 036	4,24	123	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,51	н/т	н/т	6	н/т	н/т	н/т	н/д	1 200	2,42	60	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	62,0	н/т	н/т	2	н/т	н/т	н/т	н/д	1 110	104,7	69	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	100,0	н/т	н/т	-13	н/т	н/т	н/т	н/д	591	335,0	235	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	91,0	-1,1	18	10	н/т	н/т	н/т	н/д	1 688	106,4	17	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	1,0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	933	1,89	89	ДЕРЖАТЬ
РБК	9,3	н/т	н/т	-11	9,6	1,7	1 228	-8	1 109	пересмотр	н/д	пересмотр
ВСМПО	257,0	н/т	н/т	-15	260,4	-2,6	550	-18	2 963	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	10,0	3,1	10	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	542	18,0	80	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	531	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	905	1 000,0	88	ПОКУПАТЬ
Распадская	5,9	8,3	202	-10	6,0	9,9	2 410	-8	4 575	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	3,90	1,3	79	-7	н/т	н/т	н/т	н/д	1 842	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	7,1	14,5	383	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	15 083	9,2	30	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	915	н/т	н/т	4	н/т	н/т	н/т	н/д	7 161	1 310,0	43	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	4 000	н/т	н/т	-29	н/т	н/т	н/т	н/д	202	6 800	70	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,88	н/т	н/т	-8	0,85	4,2	368	-9	856	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	7,00	н/т	н/т	-7	7,15	3,0	14	-9	248	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 458	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	3,62	2,8	119	-3	3,68	4,9	1 458	-3	4 020	4,88	35	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,73	н/т	н/т	-1	н/т	н/т	н/т	н/д	418	0,97	34	ПОКУПАТЬ
S7	4 100	н/т	н/т	4	н/т	н/т	н/т	н/д	420	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	46,0	-0,5	255	-6	7 875	60,00	23	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	83,5	1,1	164	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	1 704	100	20	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	26,1	н/т	н/т	1	26,4	-1,4	944	1	1 954	23,30	-11	ПРОДАВАТЬ
Калина	34,8	н/т	н/т	-14	33,7	0,1	85	-17	339	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 366	61,3	н/т	н/т	-16	62,9	1,1	46	-13	490	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	7,20	н/т	н/т	6	7,8	3,8	303	17	763	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	83,0	н/т	н/т	-8	85,2	2,3	231	-5	3 652	98,00	18	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	284,5	1,6	924	-8	н/т	н/т	н/т	н/д	3 286	355,00	25	ПОКУПАТЬ
Верофарм	46,0	н/т	н/т	-13	н/т	н/т	н/т	н/д	460	н/р	н/д	н/р
Магнит	47,0	3,8	3 054	-7	47,0	0,8	1 845	-9	3 384	55,00	17	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	н/т	н/т	-13	н/т	н/т	н/т	н/д	3 879	0,027	42	ПРОДАВАТЬ
Росбанк	6,90	0,0	138	-7	7,0	-0,5	222	-4	4 967	7,60	10	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	67,8	н/т	н/т	0	69,4	0,6	199	1	1 610	83	22	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	50,1	н/т	н/т	-5	47,0	9,5	199	-13	6 507	57	21	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	н/т	н/т	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	367	12,32	16	ДЕРЖАТЬ
МегийонНГ прив	19,9	н/т	н/т	-7	20,4	4,5	24	-6	658	50,75	155	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,50	-2,0	136	-23	0,5	2,1	49 620	-21	3 851	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	2,85	1,8	71	-23	2,9	4,5	518	-18	415	2,21	-22	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,90	н/т	н/т	-25	0,9	5,6	11 234	-17	1 868	1,73	92	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,00	н/т	н/т	-35	2,3	9,7	28 290	-21	486	2,02	1	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 685	5,3	923	-16	1 687	2,8	10 747	-15	7 860	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	0,9	н/т	н/т	-8	н/т	н/т	н/т	н/д	70	3,20	240	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,75	н/т	н/т	-5	н/т	н/т	н/т	н/д	59	1,82	144	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,4	н/т	н/т	-22	2,46	7,3	25 770	-13	2 350	4,29	83	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	30,0	0,0	30	-12	31,2	3,5	21	-8	406	48,0	60	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	290	н/т	н/т	-12	н/т	н/т	н/т	н/д	120	750	159	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	620	н/т	н/т	-5	н/т	н/т	н/т	н/д	1 617	904	46	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	49,80	4,6	1 098 841	-12	50,22	5,9	155 020	-11	88,0	77	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	70,30	7,8	343 184	-19	70,85	5,7	20 267	-18	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	26,90	7,2	475 0	0	27,04	10,8	265	-17	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	7,50	3,4	91 689	-23	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	48,50	5,5	43 742	-21	48,99	7,7	234	-19	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	99,00	4,2	22 595	-18	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	69,30	3,4	46 380	-10	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	43	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	13,10	0,8	6 853	-23	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	64	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	109,00	3,8	113 063	-16	110,02	6,0	106	-15	190,0	74	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	22,25	1,1	н/д	-5	23,25	0,0	н/д	-1	23,0	3	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	51,47	1,7	133	-13	60,50	0,0	н/д	-16	57,0	11	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	67,30	10,9	10 11	11	86,60	4,0	179 400	-15	102,0	52	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	34,21	16,0	454	-23	34,21	5,8	160 687	-18	50,0	46	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	103,51	1,1	11 5	101,50	-0,2	75 461	1	пересмотр	н/д	пересмотр	
Комстар ОТС	1 in 1	10,25	2,5	7 854	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	18	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,00	0,0	н/д	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	37,01	5,1	38 776	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	-5	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	67,80	5,9	3 991	-11	68,00	4,6	9 928	-2	14,3	-79	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	31,70	-0,9	н/д	-9	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	15	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	79,04	3,9	н/д	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	1	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	73,19	0,0	н/д	-15	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	9	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	9,88	0,0	н/д	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-29	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	9,45	-4,3	н/д	-17	10,00	2,6	3	-17	16,2	71	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	77,58	-3,6	н/д	-18	71,00	0,0	н/д	-23	118,4	53	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	10,18	13,1	22	-20	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	47	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	153,69	0,0	н/д	-5	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	7	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	26,79	1,1	28 292	-11	н/р	н/д	н/р
РБК	4 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Рамблер	1 in 1	24,60	-3,0	4	-18	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	227,00	3,9	207 665	-16	н/т	н/т	н/д	н/д	303,0	33	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	36,60	7,6	15 458	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	21,40	4,4	31 515	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	13,97	5,4	2 951	-17	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	7,70	4,1	4 401	8	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	39,00	4,1	17 981	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	49,00	4,0	27 643	2	49,20	5,9	1 155	4	58,8	20	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7,00	0,0	н/д	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Celtic Resources	-	5,72	н/т	н/д	1	н/т	н/т	н/д	н/д	5,1	-11	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,92	3,2	2 662	25	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	26,18	5,3	51 269	8	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-3	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,42	-1,1	0	-11	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	82,87	6,6	96 546	-15	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	68,20	10,0	67 406	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	9,45	2,9	1 349	-18	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	90	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	28,00	1,8	8 989	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	27	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	7,37	1,0	9 327	-22	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	51	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	8,60	1,2	355	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	40	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,07	-0,2	559	-16	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	49	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	8,97	-0,9	1 502	-12	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	116,00	2,7	20 360	-11	140,0	21	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	33,30	4,1	7 164	-9	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	26	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	2,65	1,9	3	-2	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	30,25	-0,8	16	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Черкизово	1 in 150	12,50	-9,1	н/д	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	1	ПРОДАВАТЬ ПОКУПАТЬ
ВТБ	2000 in 1	8,43	5,4	94	739	-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	2026,10	5,80	мар 08
VEM8	2074,50	7,55	июн 08

Источник: Bloomberg

Илл. 7: Фьючерсные контракты на срочном рынке

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 259,2	3,06	263 284	14.03.2008
LKOH-03.08	711,1	7,163	53 933	14.03.2008
EERU-03.08	1 126,0	7,519	14 428	14.03.2008
RTKM-03.08	1 142,7	8,269	278	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./\$	24,6349	0,4
Инфляция, м-к-м	%	1,1	11,9

Источник: Reuters

Илл. 9: 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	89,3	86,7	3,1	-4,9	Золото, \$/унц	911,3	912,9	-0,2	9,3
1-мес	89,5	89,1	0,5	-4,6	Платина, \$/унц	1 617,0	1 610,5	0,4	6,0
3-мес	88,7	88,4	0,4	-5,1	Палладий, \$/унц	374,8	373,5	0,3	1,6
Urals	87,3	84,6	3,1	-4,4	Никель, \$/тонну	27 250	26 905	1,3	3,6
WTI	90,1	87,6	2,8	-6,2	Медь, \$/тонну	7 020	6 870	2,2	5,2
REBCO	85,6	82,7	3,4	-4,3	Цинк, \$/тонну	2 237	2 188	2,3	-5,0

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	104,5	0,03	4,3	7,9	1,1	193,5	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	145,5	-0,03	5,3	7,6	7,2	159,7	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	183,9	0,00	5,7	6,9	10,5	202,6	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	115,4	-0,12	5,3	6,5	6,9	160,0	2 010,7	USD
ОВВЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,5	0,04	4,6	3,0	0,3	226,8	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	94,7	0,29	4,8	3,2	3,1	237,4	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	2008П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	
РАО ЕЭС	50 312	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,5	1,3	1,1	8,8	5,8	5,7	37,9	16,7	21,0		17%	
Иркутскэнерго	4 809	782	865	125	145	37	50	6,1	5,6	5,1	38,6	33,1	26,2	100	100	49,8		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	4 997	921	1 139	136	207	162	80	5,4	4,4	3,9	36,7	24,2	21,5	38,1	77,7	71,2		17%	
ТГК-5	322	401	460	59	53	n/a	n/a	0,8	0,7	0,6	5,5	6,1	5,4	n/a	n/a	n/a		15%	
МОЭСК	3 524	896	1 536	309	824	150	484	3,9	2,3	1,6	11,4	4,3	2,7	20,5	6,4	4,4		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	2,5	2,1	16,4	11,9	9,8	39,5	36,7	26,7			
Система	25 448	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2,6	2,2	1,8	6,5	5,6	5,0	28,4	23,2	20,5		19%	
МТС	37 190	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	5,8	4,4	3,5	11,5	8,5	6,8	32,1	14,7	11,4		29%	
Комстар-ОТС	4 923	1 120	1 435	429	634	82	276	4,4	3,4	3,3	11,5	7,8	7,7	52,2	15,5	15,7		16%	
ВымпелКом	36 841	4 868	7 110	2 452	3 677	811	1 538	7,6	5,2	3,9	15,0	10,0	7,5	43,3	22,8	14,0		39%	
Голден Телеком	4 305	855	1 281	227	341	86	171	5,0	3,4	2,3	18,9	12,6	7,1	43,0	21,7	12,6		49%	
Ростелеком	7 821	2 263	2 270	380	460	54	148	3,5	3,4	3,7	20,6	17,0	16,6	153	55,4	45,8		-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	1 079	200	244	54	74	35	47	5,4	4,4	3,5	20,0	14,6	10,8	31,7	23,6	16,8		24%	
Центр Телеком	2 466	1 084	1 286	396	442	68	90	2,3	1,9	1,9	6,2	5,6	5,5	19,5	14,7	17,0		9%	
Сев-Зап Телеком	1 739	759	853	245	308	47	110	2,3	2,0	1,9	7,1	5,6	5,2	27,7	11,8	10,9		9%	
Юж Телеком	1 550	660	728	229	215	13	3	2,3	2,1	2,1	6,8	7,2	6,8	39,5	168	24,0		6%	
Волга Телеком	2 002	914	1 180	321	442	79	165	2,2	1,7	1,6	6,2	4,5	4,2	14,5	6,9	6,3		16%	
Сибирь Телеком	1 966	1 110	1 369	271	513	43	210	1,8	1,4	1,4	7,3	3,8	3,5	27,2	5,6	5,1		14%	
Уралсвязьинформ	3 075	1 248	1 477	344	551	30	191	2,5	2,1	2,0	8,9	5,6	5,0	56,5	8,9	7,1		12%	
Дальсвязь	897	400	485	100	161	12	62	2,2	1,8	1,8	9,0	5,6	5,0	39,8	7,7	6,6		12%	
Среднее по сектору								3,6	2,8	2,5	11,0	8,1	6,9	41,9	27,4	14,9			
Нор Никель	41 590	11 550	17 174	7 611	12 396	5 965	8 325	3,6	2,4	2,6	5,5	3,4	3,8	7,2	5,2	6,1		18%	
Северсталь	21 309	12 423	12 588	2 987	2 921	1 231	1 203	1,7	1,7	1,7	7,1	7,3	7,8	16,0	16,4	19,8		0%	
НЛМК	19 334	6 046	6 574	2 631	2 758	2 066	1 785	3,2	2,9	3,1	7,3	7,0	7,5	10,0	11,6	12,5		2%	
ЧЦЗ	557	553	599	178	177	96	111	1,0	0,9	1,0	3,1	3,1	2,6	5,6	4,9	3,9		2%	
Евраз	26 145	8 385	9 121	2 395	2 395	1 366	1 079	3,1	2,9	3,0	10,9	10,9	11,7	17,5	22,2	24,8		3%	
Полюс Золото	7 604	735	775	286	357	1 157	236	10,4	9,8	10,1	26,6	21,3	23,6	7,1	34,8	41,5		1%	
Приаргунское ПГХО	949	212	453	29	242	9	172	4,5	2,1	1,6	33,2	3,9	2,5	93	4,9	3,2		69%	
Highland Gold Mining	1 383	102	107	-65	11	-96	-7	13,5	12,9	13,1	nm	125	94	neg	neg	neg		1%	
Peter Hambro Mining	2 248	157	187	80	97	42	47	14,4	12,0	6,2	28,3	23,2	10,5	50,6	45,1	16,7		52%	
Среднее по сектору								6,1	5,3	4,7	15,3	22,7	18,2	25,8	18,1	16,1			
Вимм-Билль-Данн	5 566	1 762	2 416	218	320	95	148	3,2	2,3	1,9	25,5	17,4	12,9	53,7	34,5	24,7		30%	
Лебедянский	1 910	710	983	139	182	86	102	2,7	1,9	1,5	13,7	10,5	8,3	19,8	16,7	13,3		32%	
Балтика	8 023	2 183	2 442	694	807	415	518	3,7	3,3	3,0	11,6	9,9	8,7	18,7	15,0	12,5		12%	
Аптеки 36'6	1 013	424	784	0	22	37	143	2,4	1,3	0,8	nm	47,1	21,2	13,3	3,4	neg		71%	
Пятерочка	8 202	3 551	5 183	295	485	103	181	2,3	1,6	1,2	27,8	16,9	12,4	70,1	39,8	28,1		40%	
Седьмой Континент	2 011	958	1 285	104	126	68	83	2,1	1,6	1,3	19,4	16,0	13,1	28,9	23,5	26,4		29%	
Магнит	3 757	2 505	3 697	122	197	57	92	1,5	1,0	0,7	30,7	19,1	12,8	59,5	36,8	28,0		46%	
Черкизово	995	630	842	74	113	30	45	1,6	1,2	1,0	13,4	8,8	6,4	24,6	16,4	10,7		29%	
АмТел	771	817	1 019	77	80	-5	-28	0,9	0,8	0,7	10,0	9,6	5,8	neg	neg	19,6		20%	
Среднее по сектору								2,3	1,7	1,3	19,0	17,3	11,3	36,1	23,3	20,4			
Группа ПИК	14 680	1 546	2 681	474	827	298	461	9,5	5,5	3,7	nm	17,8	10,3	46,3	30,0	14,1		60%	
AFI Development	3 212	4	47	118	45	112	45	nm	68,3	11,7	27,2	71,4	13,0	34,6	86	3,1		729%	
Открытые Инвестиции	3 866	86	173	24	12	58	80	45,0	22,3	9,2	161	322	43,0	66,7	48,3	6,7		120%	
Система-ГАЛС	1 880	283	453	15	90	56	37	6,6	4,2	3,0	130	21	12,8	34,7	51,6	12,5		48%	
RGI International	1 274	0,4	3	-5	-1	55	700	nm	nm	27,5	nm	nm	36,2	18,7	1,5	41,7		977%	
МирЛэнд	900	4	45	-6	22	30	95	nm	19,8	1,3	nm	40,9	2,4	30,1	9,5	5,8		1209%	
Среднее по сектору								20,4	24,0	9,4	106	94,6	19,6	38,5	37,8	14,0			
Уралкалий	15 417	820	1 132	311	552	129	351	18,8	13,6	7,5	49,6	27,9	11,6	117	43,0	16,0		59%	
Сильвинит	8 834	674	1 025	279	550	180	393	13,1	8,6	4,8	31,7	16,1	7,0	39,8	18,2	7,6		65%	
Среднее по сектору								16,0	11,1	6,1	40,6	22,0	9,3	78,4	30,6	11,8			

	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%	7,3	3,7	3,1	28,0	18,6	11,8		34%
ВТБ	-	3 252	3 968	-	-	1 179	1 314	3,9%	3,5%	4,0%	4,1	1,8	1,7	24,4	21,9	15,0		34%
Возрождение	-	218	356	-	-	30	69	5,9%	6,1%	6,2%	7,7	3,4	2,7	52,9	23,3	13,5		50%
Среднее по сектору								5,5%	5,0%	5,3%	6,4	2,9	2,5	35,1	21,3	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 Макаатави
Александр Насонов, Константин Шапшаров,
Всеволод Тополянский
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи
Продажи, торговые операции
Адрес

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

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

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

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