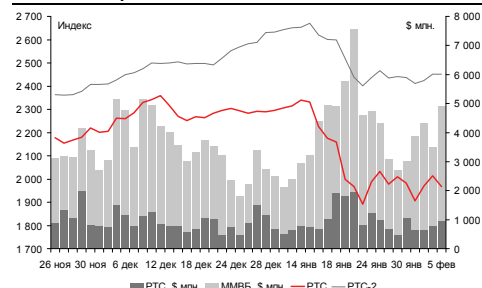


Desk Notes

Акции второго эшелона: по-прежнему защитные

Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	1 966,73	-2,3 ↓	-14,1 ↓
PTC-2	2 451,93	0,0 ↑	-6,8 ↓
RTX	2 716,91	-3,3 ↓	-14,0 ↓
MMBB	1 632,37	-2,7 ↓	-13,6 ↓
FTSE Russia	598,00	-3,1 ↓	-14,5 ↓
MSCI			
MSCI Russia	1 316,77	-3,8 ↓	-14,3 ↓
MSCI GEM	1 127,76	-1,3 ↓	-9,5 ↓
EM Europe	693,77	-3,9 ↓	-14,7 ↓
EM Asia	465,79	0,2 ↑	-9,3 ↓
EM Latin America	4 155,62	-2,1 ↓	-5,6 ↓
EM World	1 436,18	-3,2 ↓	-9,6 ↓
Мировые			
DJIA	12 265,13	-2,9 ↓	-7,5 ↓
S&P 500	1 336,64	-3,2 ↓	-9,0 ↓
FTSE 100	5 868,00	-2,6 ↓	-9,1 ↓
DAX 100	6 765,25	-3,4 ↓	-16,1 ↓
CAC 40	4 776,86	-4,0 ↓	-14,9 ↓
Hang Seng	23 469,46	-5,4 ↓	-15,6 ↓
Shanghai Comp	4 599,70	-1,6 ↓	-12,6 ↓
NIKKEI 225	13 099,24	-4,7 ↓	-14,4 ↓
ISE 100	44 350,78	-3,0 ↓	-20,1 ↓
Bovespa	61 079,83	2,7 ↑	-4,4 ↓
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	24,5211	0,3 ↑	-0,1 ↓
Руб./Euro	35,9832	0,4 ↑	0,1 ↑
Euro/\$	1,4645	-1,3 ↓	-0,5 ↓
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	88,85	-0,3 ↓	-5,4 ↓
Urals, \$/барр	86,87	-2,3 ↓	-4,8 ↓
REBCO, \$/барр	86,02	-1,7 ↓	-3,8 ↓
Никель, \$/т*	26 800,00	-1,1 ↓	1,9 ↑
Медь, \$/т*	7 130,00	-1,8 ↓	6,8 ↑
Золото, \$/унция	892,15	0,4 ↑	7,0 ↑
Палладий, \$/унция	416,75	0,2 ↑	13,0 ↑

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	30.январь	31.январь	01.фев	04.фев	05.фев
MMBB	1 938	3 233	3 645	2 707	3 964
PTC	1 084	638	659	775	957
АДР	836	1 928	2 268	1 392	2 217
ФОРТС	1 356	2 612	2 373	1 872	2 851
Всего	5 214	8 411	8 946	6 746	9 989

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	TNBP	\$1.80	↑4,7%	IRGZ	\$1.04	↑4,5%	OGKC	\$0.14	↑3,8%
	MLD	\$9.80	↑3,3%	RGI	\$8.50	↑3,0%	URKA	\$7.60	↑2,7%
Лидеры падения:	VIP	\$33.1	↓7,9%	MTL	\$89.3	↓7,8%	POG	\$27.2	↓6,8%
	SSA	\$34.8	↓6,5%	EVR	\$78.2	↓5,7%	MBT	\$80.8	↓5,3%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

Мировые финансовые биржи продолжают испытывать кризисные явления. Вчера, в период праймериз в США, американские фондовые индексы понизились на 2-3%. Прежде отметим, что в ходе подсчета голосов на первичных выборах кандидатов на пост президента США от демократов продолжается борьба между Хиллари Клинтон и темнокожим сенатором от Иллинойса Барак Обама. По данным exit-polls, опросов американских СМИ и промежуточным официальным данным, Х.Клинтон к настоящему времени одерживает победы в 6 штатах - Арканзасе, Массачусетсе, Нью-Джерси, Нью-Йорке, Оклахоме и Теннесси.

Главные новости

Макроэкономика: ИПЦ в январе вырос на 2.3%; НЕГАТИВНО

Высокие январские показатели, скорее всего, являются результатом инфляционного давления со стороны цен производителей, который за прошлый год вырос на 25%, а также ситуации на мировых рынках продуктов питания. Тем не менее, смягчение монетарной политики в конце 2007 г. еще не имело возможности проявить себя в виде дальнейшего ускорения ИПЦ

Нефть и газ: ВР опубликовала прогноз по чистой прибыли ТНК-ВР за 4Кв07; НЕЙТРАЛЬНО

По данным отчета ВР, чистая прибыль ТНК-ВР за 4Кв07 составила \$1 504 млн (+12% кв-к-кв), соответствующий показатель за весь 2007 г. составил \$4 542 млн (-18% год-к-году). Учитывая постоянный рост цен сырой нефти в течение указанного периода и отставание в перерасчете экспортных пошлин, вызывающее снижение их в пропорции к выручке, 4Кв07 должен стать одним из наиболее удачных кварталов для российских нефтяных компаний.

Энергетика: РАО ЕЭС рассматривает три варианта действий относительно казначейских акций

Хотя все эти варианты вызывают множество вопросов и требуют дальнейшего разъяснения, мы усматриваем одно немедленное позитивное воздействие на цену акций РАО – компания не планирует вбрасывать эти акции на рынок, и это снижает риск возникновения на рынке переизбытка предложения акций.

Производство удобрений: Жесткая конкуренция за калийные лицензии; НЕГАТИВНО

Вчера на участие в аукционе по продаже лицензий на разработку Верхнекамского калийного месторождения в Пермской области, назначенного на 11 марта, зарегистрировались 10 компаний. Это крупнейшее в мире месторождение сильвинитовой руды уже разрабатывают Уралкалий и Сильвинит.

Производство удобрений: Российские производители удобрений создали ассоциацию

Российские производители удобрений образовали ассоциацию – Российская ассоциация производителей удобрений. Первой инициативой ассоциации стало единообразное ограничение роста российских цен на удобрения.

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

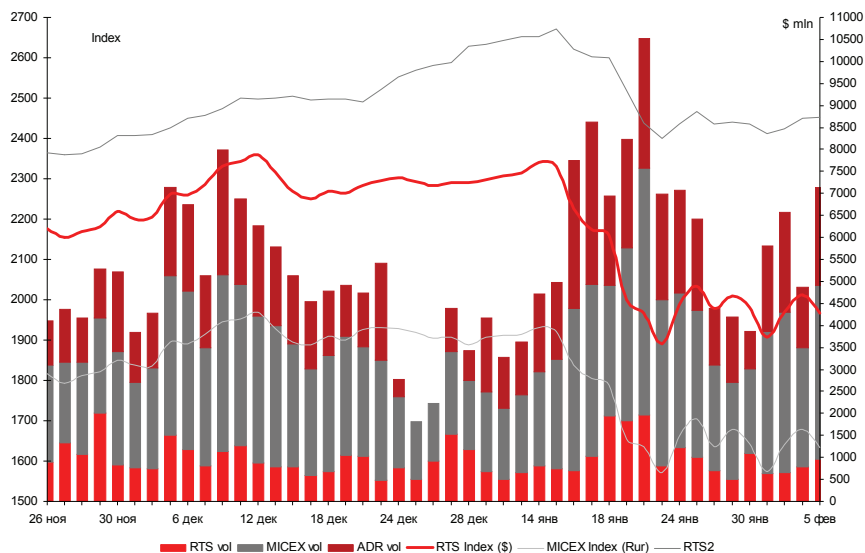
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$22,0	79%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром 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	51%	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	63%	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	22%	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	44%	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	41%	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	237,23	-2,9	-17
Металлы и добыча	350,87	-1,1	-3
Промышленность	399,70	0,5	-2
Телекоммуникации	273,66	-2,1	-16
Потребительские товары	342,62	-0,1	-7
Электроэнергетика	420,81	0,8	-10
Банки и финансы	675,50	-1,8	-15

Источник: РТС

Комментарии по рынку

Агрессивные продажи акций спровоцировали негативные макроэкономические данные США. Индекс деловой активности в сфере услуг США в январе 2008 г. неожиданно рухнул на 12,5 процентных пункта по сравнению с декабрем 2007 г. и составил 41,9 пункта. Это минимальное значение индекса с октября 2001 г. Эти данные утвердили инвесторов во мнении о высокой вероятности наступления рецессии в США. Мощного негатива добавило заявление Fitch Ratings о том, что агентство может снизить рейтинги на уровне AAA крупнейшего в США страховщика ценных бумаг MBIA Inc., тем самым опровергнув собственное заявление эмитента. Эти события привели к резкому падению азиатских рынков на сегодняшних торгах (свыше -3%). Индекс Japan Nikkei 225 опустился на 4,55%, Hong Kong Hang Seng — на 5,4% (9:00 мск). Накануне резким снижением завершилась фондовая сессия в Европе: здесь индексы потеряли свыше 3%.

Российский фондовый рынок, в первой половине дня во вторник демонстрировавший хороший рост, в середине сессии подвергся фиксации прибыли, перешедшей затем в активный сброс акций. Индекс РТС по итогам вторник подешевел на 2,3% (1966 пунктов), в наибольшей степени пострадали акции телекоммуникационных и нефтегазовых компаний. В последнем случае дополнительными факторами продаж

стали чрезмерный рост цен в предшествующие сессии и отрицательная динамика мировых товарных бирж.

Сегодня мы ожидаем продолжения вчерашних продаж. Фондовые индексы РФ могут опуститься еще на 1,5-2,0%. В дальнейшем индексы будут следовать за европейскими биржами. Во второй половине недели возможна коррекция в сторону повышения. Сегодня и завтра инвесторы ожидают заявлений от ЕЦБ и Банка Англии относительно уровня процентных ставок (решения будут объявлены 7 февраля).

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

Макроэкономика

ИПЦ в январе вырос на 2.3%; НЕГАТИВНО

Вчерашние официальные данные по январскому ИПЦ – 2.3% – не стали неожиданностью: они полностью совпали с предварительной оценкой Росстата. Этот показатель превышает 1.7%, зафиксированные в январе 2007 г., как следствие ускорения роста цен в сфере услуг (5.4% против 4.7% годом ранее) и продолжающегося роста мировых цен на продукты питания. В России инфляция в сфере пищевых продуктов в январе составила 1.9% месяц-к-месяцу против 1.6% в декабре и 0.9% в январе 2007 г.

Высокие январские показатели, скорее всего, являются результатом инфляционного давления со стороны цен производителей, который за прошлый год вырос на 25%, а также ситуации на мировых рынках продуктов питания. Тем не менее, смягчение монетарной политики в конце 2007 г. еще не имело возможности проявить себя в виде дальнейшего ускорения ИПЦ, поэтому мы считаем недавнее решение ЦБ снова ужесточить монетарную политику весьма своевременным. Однако отметим, что пространство для маневра у ЦБ ограничено необходимостью обеспечения достаточного объема ликвидности для банковского сектора. Таким образом, мы сохраняем наш годовой прогноз инфляции в 10.5% – по сравнению с 11.9% в 2007 г.

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

Нефть и газ

BP опубликовала прогноз по чистой прибыли ТНК-BP за 4Кв07; НЕЙТРАЛЬНО

Вчера в своем отчете за 2007 г. компания BP опубликовала показатель чистой прибыли своего российского совместного предприятия ТНК-BP. По данным отчета BP, чистая прибыль ТНК-BP за 4Кв07 составила \$1 504 млн (+12% кв-к-кв), соответствующий показатель за весь 2007 г. составил \$4 542 млн (-18% год-к-году). Учитывая постоянный рост цен сырой нефти в течение указанного периода и отставание в перерасчете экспортных пошлин, вызывающее снижение их в пропорции к выручке, 4Кв07 должен стать одним из наиболее удачных кварталов для российских нефтяных компаний.

Оценку BP не следует принимать безоголосно, поскольку обычно публикуемые BP показатели чистой прибыли по ТНК-BP не совпадают с фактическими результатами деятельности компании, учитывая различия

tnbp ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$1.80
Расчетная цена: ПЕРЕСМОТР
Потенциал роста: Н/Д

в учетной политике и расхождения в составе активов ТНК-ВР и ее публичной дочерней компании ТНК-ВР Холдинг.

Мы полагаем, что рынок давно предполагал хорошие показатели российских нефтегазовых компаний в 4Кв07 по вышеупомянутым причинам, и в связи с этим мы считаем, что эти ожидания в основном уже отражены в ценах.

Мы полагаем, что данное сообщение будет НЕЙТРАЛЬНЫМ для котировок акций ТНК-ВР Холдинга. Для полного анализа финансовой эффективности операций ТНК-ВР в 4Кв07 и 2007 г. нам необходимы полные данные, включая показатели операционных затрат и капиталовложений, которые должны быть опубликованы к середине 2008 г., когда компания выпустит свой годовой отчет.

В настоящее время мы пересматриваем наши инвестиционные рекомендации по ТНК-ВР Холдинг и расчетную цену ее акций.

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

Энергетика

РАО ЕЭС рассматривает три варианта действий относительно казначейских акций

По сообщениям в СМИ, РАО ЕЭС рассматривает три различных варианта действий относительно выкупленных им акций, в случае если он не сможет полностью распродать их до завершения реструктуризации (1 июля 2008 г.). Первый вариант предусматривает создание закрытого ПИФа, который в конечном итоге будет переведен в пользу Федеральной сетевой компании, как предполагаемого правопреемника РАО. По завершении реструктуризации РАО этот фонд будет заниматься управлением акций всех компаний, выделенных и холдинга. Второй вариант предполагает прямой перевод акций РАО в ФСК. Однако этот путь осложняется тем, что фактически ФСК станет акционером всех выделенных компаний, включая генерирующие компании, а это может вызвать серьезные конфликты интересов. Третий вариант – наименее предпочтительный для РАО ЕЭС – подразумевает погашение казначейских акций, однако холдингу придется погашать кредиты, привлеченные для их выкупа.

РАО ЕЭС потратило 102 млрд руб (\$4.2 млрд) и выкупило 7.43% своих акций у акционеров, проголосовавших против или отказавшихся голосовать на ВСА компании, посвященном утверждению плана ее разделения. После выкупа РАО приняло решение продать все эти акции на внебиржевом рынке по цене не ниже выкупа – 32.15 руб за 1 обыкновенную акцию. Однако на данный момент РАО смогло продать 10% своих казначейских акций, и, учитывая, что текущая рыночная цена на 17% ниже цены выкупа, продать акции с такой премией – задача не из простых. Совет директоров РАО ЕЭС рассмотрит все эти варианты на следующем ежемесячном собрании 29 февраля.

Хотя все эти варианты вызывают множество вопросов и требуют дальнейшего разъяснения, мы усматриваем одно немедленное позитивное воздействие на цену акций РАО – компания не планирует вбрасывать эти акции на рынок, и это снижает риск возникновения на рынке переизбытка предложения акций. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ с расчетной ценой \$1.90.

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

Производство удобрений

URKA ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$7.6

Расчетная цена: \$9.20

Потенциал роста: 21%

SILV ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$1,000

Расчетная цена: \$1 310

Потенциал роста: 31%

SILVP ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$625

Расчетная цена: \$904

Потенциал роста: 44%

Жесткая конкуренция за калийные лицензии; НЕГАТИВНО

Вчера на участие в аукционе по продаже лицензий на разработку Верхнекамского калийного месторождения в Пермской области, назначенного на 11 марта, зарегистрировались 10 компаний. Это крупнейшее в мире месторождение сильвинитовой руды уже разрабатывают Уралкалий и Сильвинит. По словам главы регионального подразделения Роснедр Андрея Белокопя, среди компаний-участниц аукциона следующие: Уралкалий (URKA), Сильвинит (SILV), Акрон (AKRN), Еврохим, Рособоронэкспорт и Березниковский (AZOP). Хотя иностранные компании не были упомянуты, BHP Billiton и Rio Tinto ранее выразили интерес к участию в этом аукционе.

Продаже подлежат три лицензии. Паловодовский, крупнейший участок с запасами более 3 млрд т сильвинита, будет торговаться со стартовой ценой в 1.4 млрд руб (\$55 млн). На этот участок претендуют девять компаний. Второй участок включает Палашерский и Балахонцевский сегменты месторождения с общими запасами приблизительно 1.5 млрд т сильвинита. Стартовая цена этой лицензии составит 620 млн руб (\$25 млн). Третья лицензия включает Талицкий участок с запасами 1 млрд т сильвинитовой руды. Его стартовая цена составляет 670 млн руб (\$27 млн).

Мы ожидаем, что Уралкалий выиграет две лицензии на участки в Березниках, и либо Уралкалий, либо Сильвинит выиграет лицензию на участок в Соликамске. Однако при такой жесткой конкуренции цены на эти участки могут, по нашим расчетам, составить несколько сотен миллионов долларов. Эти суммы нужно будет выплатить немедленно, что вызовет существенный отток денежных средств в 2008 г.

Российские производители удобрений создали ассоциацию

Российские производители удобрений образовали ассоциацию – Российская ассоциация производителей удобрений. Первой инициативой ассоциации стало единообразное ограничение роста российских цен на удобрения. Мы рассматриваем это сообщение как позитивное, так как ассоциация усиливает лобби производителей удобрений и поможет им противостоять негативным законодательным мерам, направленным на увеличение налогов или пошлин для компаний – производителей удобрений.

Ройдел Стюарт Старший аналитик (7 495) 795-3713

Андрей Федоров Аналитик (7 495) 795-3735

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

Рынок американского долга вчера демонстрировал снижение котировок, реагируя на возобновившееся падение фондовых индексов (в среднем на 3% к закрытию). Таким образом, позитивная коррекция, наблюдавшаяся с момента решения ФРС по ставкам, была прервана на фоне усилившихся негативных прогнозов будущего американской экономики.

Триггером падения послужил публиковавшийся вчера Индекс деловой активности в сфере услуг США, продемонстрировавший не только более заметное снижение по сравнению с прогнозами аналитиков, но и упавший ниже ключевой отметки в 50 пунктов. (Снижение показателя ниже 50 пунктов сигнализирует о приостановке экономического роста и даже замедлении развития экономики.) Индекс ISM в январе составил 41,9 пункта (против 54,4 пункта в декабре 2007 г), что является минимальным показателем с октября 2001 г. Ранее именно превышение данных индексов (в производственной и непроизводственной сферах) над уровнем 50 пунктов позволяло сомневаться в начале экономической рецессии.

Необходимо отметить, что несмотря на существенное падение фондовых индексов, котировки КО США продемонстрировали умеренное снижение. Доходность 10-летнего выпуска находится на уровне 3,57% годовых, что существенно выше ставки ФРС после последних двух снижений. С одной стороны, опасения замедления американской экономики толкают фондовые индексы вниз; с другой – решительные действия ФРС позволяют надеяться на восстановление экономики во втором полугодии, что приведет к постепенному восстановлению уровня ставки.

Российский долг остается стабильным с наблюдающимся спросом в корпоративном сегменте. Тем временем кредитные спреды расширились, отражая возросшую неопределенность внешних рынков, российский 5-летний CDS вновь превысил уровень 120 б.п., достигнув 127 б.п.

Сегодня вероятно сохранение негативного тренда на мировых рынках, о чем свидетельствует продолжившееся падение азиатских фондовых индексов (Nikkei упал на 4,5%).

Рублевые облигации

Продажи, наблюдавшиеся в понедельник в секторе «голубых фишек» приостановились, участники рынка пытаются осмыслить последние действия ЦБ и не спешат продавать. Однако уже сегодня дополнительным стимулом продаж может стать ухудшившаяся конъюнктура внешних рынков, в результате которой российские фондовые индексы продемонстрировали заметное снижение.

Однако более значимым для участников рынка станут сегодняшние размещения – двух выпусков ОФЗ на 20 млрд руб и нового займа Москвы – на 5 млрд руб.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ

Илл. 1: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	12,30	-3,9	4 057	-12,7	12,3	-2,8	1 049 709	-11	291 184	22,0	79	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	69,80	-3,5	15 554	-20	69,8	-2,8	300 997	-17	59 369	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5,50	н/т	н/т	-13	5,25	-3,2	19 621	-15	26 077	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	7,30	-2,5	669	-24	7,32	-1,7	136 988	-22	77 367	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,92	-5,0	198	-26	0,92	-4,2	84 709	-23	32 922	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,80	4,7	173	-19	н/т	н/т	н/т	н/д	28 524	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	5,00	-1,0	19	-17	4,94	-2,7	19 475	-18	10 893	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,00	н/т	н/т	-7	6,95	-1,4	7 420	-7	21 254	9,88	41	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,081	0,8	7 022	-18	1,093	1,5	549 869	-15	44 366	1,90	76	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,23	н/т	н/т	-5	0,23	-0,8	727	-4	8 983	0,230	2	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,04	4,5	52	-13	1,00	1,9	1 588	-16	4 957	1,14	10	ДЕРЖАТЬ
ТГК-1	0,0012	н/т	н/т	-5	0,0012	0,7	11	-9	3 510	0,00141	18	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,120	1,3	6 004	-2	0,160	н/т	16	н/д	5 357	0,117	-2	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,125	-3,8	173	-19	н/т	н/т	н/т	н/д	3 310	0,171	37	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,135	3,8	68	-11	0,133	1,5	264	-11	6 411	0,170	26	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,125	н/т	н/т	-6	0,130	1,2	133	-2	6 141	0,101	-19	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,169	2,4	53	-4	0,169	2,3	932	-3	5 978	0,151	-11	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	12,90	-3,7	2 704	-16	13,0	-2,3	23 633	-15	25 714	20,40	58	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,4	-1,7	366	-3	11,4	-2,0	24 660	-3	8 307	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	0,13	н/т	н/т	5	н/т	н/т	н/т	н/д	1 008	н/р	н/д	н/р
МГТС	34,60	н/т	н/т	2	31,9	-6,8	7	-7	2 762	36,5	5	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,72	н/т	н/т	-23	0,7	-1,2	385	-20	1 128	0,80	12	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,35	-3,2	136	-21	1,4	-3,7	493	-21	1 189	1,60	19	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,158	-1,6	16	-20	0,157	-2,5	285	-19	466	0,14	-11	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,5	-2,2	237	-23	4,5	-1,5	1 560	-23	1 107	8,10	80	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,088	-2,2	541	-27	0,088	-1,9	1 727	-24	1 051	0,15	69	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,048	1,1	97	-24	0,048	-3,2	13 861	-22	1 550	0,08	56	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,80	-2,0	607	-10	4,83	-1,3	105	-9	459	5,50	15	ПОКУПАТЬ
Северсталь	22,85	-0,7	252	1	22,6	-0,9	8 082	0	21 268	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	3,95	8,2	68	-1	3,88	-1,0	3 115	-5	23 673	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,09	0,9	223	-16	1,07	-0,5	4 243	-16	12 180	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	258,5	-3,5	8 980	-2	260,6	-2,5	999 539	-1	47 331	303	17	ПОКУПАТЬ
Полюс	53,45	н/т	н/т	16	52,4	-2,0	36 282	14	10 189	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,40	-2,3	144	19	8,3	-3,3	2 093	18	2 310	н/р	н/д	н/р
ТМК	9,05	н/т	н/т	-17	9,12	-2,3	351	-17	7 901	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,82	н/т	н/т	1	1,9	0,1	1 160	-2	4 949	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,57	-3,3	12 811	-15	3,54	-4,1	291 102	-15	77 065	5,05	41	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0041	-4,3	166	-20	0,0040	-2,6	3 754	-21	27 569	0,0059	44	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 2: 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	3	0,10	-1,1	177	0	3 051	0,155	55	ПОКУПАТЬ
МГЭС	0,08	н/т	н/т	-7	0,08	-3,6	115	-3	2 373	0,130	61	ПОКУПАТЬ
ТПК-2	0,00087	н/т	н/т	-13	0,00083	-1,0	55	-15	964	0,00103	24	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00113	-0,9	32	-9	0,00114	1,8	263	-5	1 493	0,00127	11	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00085	н/т	н/т	-7	0,00084	-1,4	693	-6	1 046	0,00151	80	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00096	н/т	н/т	-16	0,00100	1,2	251	-11	1 238	0,00133	33	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00140	н/т	н/т	0	0,00140	-2,8	407	2	1 926	0,00130	-7	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00030	н/т	н/т	-6	0,00030	0,0	113	-7	1 709	0,00028	-7	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	3,80	н/т	н/т	-7	3,7	-1,0	2	-5	1 643	4,00	7	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,52	н/т	н/т	-8	2,5	-1,9	285	-7	1 528	3,50	37	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	н/т	н/т	н/т	н/д	235,5	н/т	н/т	н/д	1 333	280,50	19	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,0003	н/т	н/т	-9	0,0003	-2,6	227	-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	57,0	н/т	н/т	14	н/т	н/т	н/т	н/д	771	93,30	64	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	29,0	н/т	н/т	-28	29,0	-1,9	2	-24	2 885	58,16	101	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	9,00	5,9	90	-12	9,3	1,3	89	-7	898	9,17	2	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	14,2	н/т	н/т	-13	н/т	н/т	н/т	н/д	2 416	20,54	45	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,5	-2,8	52	0	н/т	н/т	н/т	н/д	950	6,43	86	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	1,42	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 128	2,42	70	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	89,5	н/т	н/т	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	9,9	н/т	н/т	-5	10,0	-1,5	589	-4	1 181	пересмотр	н/д	пересмотр
ВСМПО	263,0	1,2	198	-13	265,7	1,4	715	-16	3 033	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	9,9	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	537	18,0	82	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	510	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	869	1 000,0	96	ПОКУПАТЬ
Распадская	6,9	-4,2	313	5	6,8	-4,0	1 304	6	5 357	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,00	0,0	40	-5	н/т	н/т	н/т	н/д	1 890	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 980	н/т	н/т	-5	н/т	н/т	н/т	н/д	3 727	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	7,6	2,7	169	-3	н/т	н/т	н/т	н/д	16 145	9,2	21	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 000	н/т	н/т	14	н/т	н/т	н/т	н/д	7 826	1 310,0	31	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	0,84	-1,5	64	-9	856	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	7,00	н/т	н/т	-7	7,00	-2,6	1	-11	248	н/р	н/д	н/р
Силловые машины	0,20	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 461	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	4,00	-3,6	40	7	4,00	-2,5	2 624	6	4 442	4,88	22	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,72	н/т	н/т	-2	н/т	н/т	н/т	н/д	416	0,97	35	ПОКУПАТЬ
S7	4 100	н/т	н/т	4	н/т	н/т	н/т	н/д	420	5 537	35	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	50,0	н/т	н/т	0	43,9	0,1	379	-10	8 077	60,00	20	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	83,0	н/т	н/т	-10	н/т	н/т	н/т	н/д	1 694	100	20	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	24,9	-0,6	1 187	-4	25,6	3,3	12 680	-1	1 868	23,30	-6	ПРОДАВАТЬ
Калина	31,0	-4,6	31	-23	31,6	0,9	337	-22	302	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 366	61,0	н/т	н/т	-16	58,9	1,1	376	-18	488	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	7,55	-3,8	840	11	7,5	-5,4	657	13	800	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	83,1	н/т	н/т	-8	83,7	-1,2	144	-6	3 656	98,00	18	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	260,0	-0,2	78	-16	н/т	н/т	н/т	н/д	3 533	355,00	37	ПОКУПАТЬ
Верофарм	47,5	н/т	н/т	-10	н/т	н/т	н/т	н/д	475	н/р	н/д	н/р
Магнит	47,7	1,5	886	-6	46,9	-0,5	547	-9	3 434	55,00	15	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	н/т	н/т	-11	н/т	н/т	н/т	н/д	3 982	0,027	38	ПРОДАВАТЬ
Росбанк	6,90	н/т	н/т	-7	7,0	-1,0	38	-3	4 967	7,60	10	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	67,5	н/т	н/т	-1	66,3	-0,8	104	-3	1 603	83	23	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	50,1	н/т	н/т	-5	48,7	-0,6	533	-9	6 507	57	17	ПРОДАВАТЬ

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

Илл. 3: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	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	19,7	-3,0	0	-9	658	50,75	155	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,48	-1,0	48	-27	0,5	-2,8	26 660	-25	3 658	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	2,85	н/т	н/т	-23	2,8	-0,5	120	-19	415	2,21	-22	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,87	н/т	н/т	-28	0,9	1,8	18 945	-16	1 795	1,73	100	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,20	10,0	22	-29	2,2	-4,1	14 839	-24	534	2,02	-8	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 760	-2,2	88	-12	1 762	-1,7	15 187	-11	8 210	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1,5	н/т	н/т	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	96	4,80	222	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,9	н/т	н/т	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	69	3,20	244	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	2,2	0,0	176	-27	2,11	-4,8	45 834	-25	2 200	4,29	95	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	30,0	н/т	н/т	-12	30,7	-1,9	1	-10	406	48,0	60	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	300	н/т	н/т	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	124	750	150	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	625	-0,8	741	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	1 630	904	45	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 4: Динамика АDR/ГДР

	Кол-во акций в АДР	Европа				США				Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD			
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$	%	
Газпром	4 in 1	49,20	-4,1	895 631	-13	48,65	-5,8	11 821	-14	88,0	79	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	70,20	-2,5	376 846	-19	69,15	-3,7	18 075	-20	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	26,65	-0,9	5 234	-1	26,25	-2,2	63	-19	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	7,41	-1,6	127 545	-24	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	46,28	-4,0	35 679	-25	45,77	-5,2	479	-24	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	101,00	-1,0	7 798	-17	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	69,00	-1,8	28 287	-10	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	43	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	13,23	-1,5	915	-22	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	63	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	109,00	-0,2	95 429	-16	104,75	-4,1	22	-19	190,0	74	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	23,20	0,0	н/д	-1	23,25	0,0	н/д	-1	23,0	-1	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	50,82	3,1	138	-13	60,50	0,0	н/д	-16	57,0	12	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	67,30	0,0	82	11	80,77	-5,3	98 669	-21	102,0	52	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	33,23	-7,0	936	-25	33,13	-7,9	157 993	-20	50,0	50	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	103,17	1,7	16	5	103,20	0,4	51 087	2	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	10,63	-1,4	6 823	-16	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	14	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,60	0,3	н/д	15	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	34,75	-6,5	19 639	-17	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	1	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	67,70	-2,9	2 716	-12	67,00	-3,2	6 385	-4	14,3	-79	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	30,75	0,0	н/д	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	19	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	68,32	-0,7	н/д	-24	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	17	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	63,95	0,0	н/д	-25	69,50	0,0	н/д	-17	80,0	25	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	9,81	0,0	н/д	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-29	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,65	0,0	н/д	-23	8,00	-15,8	1	-34	16,2	87	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	68,83	5,2	н/д	-27	68,40	0,0	н/д	-26	118,4	72	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	9,81	-2,2	192	-22	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	53	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	152,62	0,0	н/д	-5	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	8	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	28,15	-0,4	16 754	-7	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	25,75	0,2	557	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	262,50	-3,7	406 916	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	303,0	15	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	39,00	-0,9	17 138	-5	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	22,50	-2,2	28 787	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	13,70	-0,4	12 158	-18	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	8,30	-1,8	2 064	16	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	36,80	-0,3	8 126	-18	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	52,00	-3,2	17 534	8	51,35	-4,1	126	9	пересмотр	н/д	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	6,96	-1,0	14	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Celtic Resources	-	н/т	н/т	н/д	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	5,1	н/д	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	4,08	-2,4	1 605	30	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	27,35	-6,2	8 725	13	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-7	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,63	-1,5	54	32	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	89,25	-7,8	74 352	-8	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	78,20	-5,7	44 466	1	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	9,90	1,0	2 747	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	82	ПОКУПАТЬ
ГМК Группа	1 in 1	29,99	0,0	4 383	-2	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	19	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	8,25	0,0	1 126	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	35	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	8,35	0,6	123	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	44	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,50	3,0	257	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	41	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,86	4,1	51	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	47	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	118,23	-4,5	14 814	-10	140,0	18	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	34,00	-0,3	11 666	-7	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	24	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	2,70	-1,1	24	0	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,75	1,4	н/д	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Черкизово	1 in 150	14,00	-2,6	1 219	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-10	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	8,01	-3,1	24 555	-21	н/т	н/т	н/д	н/д	11,8	47	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
VEN8	1966,00	-2,82	мар 08
VEM8	1976,85	-2,58	июн 08

Источник: Bloomberg

Илл. 6: Фьючерсные контракты на срочном рынке

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 238,7	-3,418	262 123	14.03.2008
LKOH-03.08	708,6	-1,278	56 505	14.03.2008
EERU-03.08	1 100,9	1,105	54 287	14.03.2008
RTKM-03.08	1 105,2	-2,588	554	14.03.2008

Источник: Bloomberg

Илл. 7: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	479,4	1,1
Денежная база	Руб. млрд	5 513,3	0,0
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,5211	-0,1
Инфляция, м-к-м	%	1,1	11,9

Источник: Reuters

Илл. 8: 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	88,9	89,1	-0,3	-5,4	Золото, \$/унц	892,2	888,2	0,4	7,0
1-мес	88,6	88,8	-0,2	-5,6	Платина, \$/унц	1 784,5	1 772,5	0,7	16,9
3-мес	88,1	88,4	-0,3	-5,8	Палладий, \$/унц	416,8	416,0	0,2	13,0
Urals	86,9	88,9	-2,3	-4,8	Никель, \$/тонну	26 800	27 100	-1,1	1,9
WTI	88,4	90,0	-1,8	-7,9	Медь, \$/тонну	7 130	7 260	-1,8	6,8
REBCO	86,0	87,6	-1,7	-3,8	Цинк, \$/тонну	2 355	2 453	-4,0	0,1

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
Суверенные											
Евро-10	03/31/10	03/31/08	8,3	104,7	0,04	4,0	7,9	1,1	212,0	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	146,1	-0,01	5,2	7,5	7,2	165,8	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	183,9	0,01	5,7	6,9	10,5	215,4	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	115,4	-0,02	5,3	6,5	6,9	172,4	2 010,7	USD
ОВВЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,6	0,01	4,4	3,0	0,3	254,1	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	94,9	-0,03	4,7	3,2	3,1	269,0	1 750,0	USD

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

Илл. 10: Сравнительная оценка компаний, \$ млн.

	EV		Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка			EV/ЕБИТДА			P/E			Выручка, CAGR 2007-09П
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	
РАО ЕЭС	49 747	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,5	1,3	1,1	8,7	5,8	5,6	37,4	16,5	20,8	17%	
Иркутскэнерго	5 023	782	865	125	145	37	50	6,4	5,8	5,4	40,3	34,6	27,4	104	104	52,0	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	4 816	921	1 139	136	207	162	80	5,2	4,2	3,8	35,4	23,3	20,8	36,8	75,1	68,8	17%	
ТГК-5	331	401	460	59	53	n/a	n/a	0,8	0,7	0,6	5,6	6,3	5,6	n/a	n/a	n/a	15%	
МОЭСК	3 493	896	1 536	309	824	150	484	3,9	2,3	1,6	11,3	4,2	2,7	20,3	6,3	4,3	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	16,5	12,0	9,8	39,8	37,0	26,6		
Система	25 062	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2,6	2,1	1,8	6,4	5,5	4,9	26,6	21,8	19,2	19%	
МТС	34 866	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	5,5	4,1	3,3	10,8	8,0	6,4	29,9	13,7	10,6	29%	
Комстар-ОТС	5 081	1 120	1 435	429	634	82	276	4,5	3,5	3,4	11,8	8,0	7,9	54,2	16,1	16,3	16%	
ВымпелКом	35 733	4 868	7 110	2 452	3 677	811	1 538	7,3	5,0	3,8	14,6	9,7	7,3	41,9	22,1	13,6	39%	
Голден Телеком	4 374	855	1 281	227	341	86	171	5,1	3,4	2,3	19,2	12,8	7,2	43,7	22,0	12,8	49%	
Ростелеком	7 932	2 263	2 270	380	460	54	148	3,5	3,5	3,7	20,9	17,2	16,9	155	56,1	46,4	-3%	
МГТС	3 079	802	993	356	451	125	229	3,8	3,1	2,9	8,6	6,8	6,2	20,1	11,0	9,7	16%	
РБК	1 151	200	244	54	74	35	47	5,8	4,7	3,7	21,3	15,6	11,5	33,7	25,1	17,9	24%	
Центр Телеком	2 264	1 084	1 286	396	442	68	90	2,1	1,8	1,8	5,7	5,1	5,0	16,6	12,5	14,5	9%	
Сев-Зап Телеком	1 631	759	853	245	308	47	110	2,1	1,9	1,8	6,7	5,3	4,9	25,5	10,8	10,0	9%	
Юж Телеком	1 491	660	728	229	215	13	3	2,3	2,0	2,0	6,5	6,9	6,5	36,6	155	22,2	6%	
Волга Телеком	1 961	914	1 180	321	442	79	165	2,1	1,7	1,6	6,1	4,4	4,2	14,0	6,7	6,0	16%	
Сибирь Телеком	1 841	1 110	1 369	271	513	43	210	1,7	1,3	1,3	6,8	3,6	3,3	24,4	5,0	4,6	14%	
Уралсвязьинформ	2 919	1 248	1 477	344	551	30	191	2,3	2,0	1,9	8,5	5,3	4,8	51,7	8,1	6,5	12%	
Дальсвязь	876	400	485	100	161	12	62	2,2	1,8	1,7	8,8	5,4	4,9	38,2	7,4	6,4	12%	
Среднее по сектору								3,5	2,8	2,5	10,8	8,0	6,8	40,8	26,3	14,4		
Нор Никель	47 785	11 550	17 174	7 611	12 396	5 965	8 325	4,1	2,8	3,0	6,3	3,9	4,4	8,3	5,9	7,0	18%	
Северсталь	24 888	12 423	15 092	2 987	3 956	1 231	1 884	2,0	1,6	1,5	8,3	6,3	5,6	18,7	12,2	10,0	14%	
НЛМК	21 681	6 046	7 037	2 631	3 117	2 066	2 021	3,6	3,1	3,1	8,2	7,0	6,9	11,5	11,7	11,3	8%	
ЧЦЗ	552	553	599	178	177	96	111	1,0	0,9	1,0	3,1	3,1	2,6	5,6	4,8	3,9	2%	
Евраз	30 770	8 292	11 440	2 602	3 700	1 385	2 000	3,7	2,7	2,6	11,8	8,3	7,5	19,8	13,7	13,2	19%	
Полюс Золото	8 738	735	775	286	357	1 157	236	11,9	11,3	11,6	30,6	24,5	27,2	8,0	39,2	46,7	1%	
Приаргунское ПГХО	913	212	453	29	242	9	172	4,3	2,0	1,5	32,0	3,8	2,4	89	4,8	3,0	69%	
Highland Gold Mining	1 424	102	107	-65	11	-96	-7	13,9	13,3	13,5	nm	128	97	neg	neg	neg	1%	
Peter Hambro Mining	2 326	157	187	80	97	42	47	14,8	12,4	6,5	29,2	24,0	10,9	52,4	46,8	17,3	52%	
Среднее по сектору								6,6	5,6	4,9	16,2	23,2	18,3	26,6	17,4	14,1		
Вимм-Билль-Данн	5 664	1 762	2 416	218	320	95	148	3,2	2,3	1,9	26,0	17,7	13,2	54,8	35,1	25,1	30%	
Лебедянский	1 899	710	983	139	182	86	102	2,7	1,9	1,5	13,7	10,4	8,2	19,7	16,6	13,2	32%	
Балтика	8 222	2 183	2 442	694	807	415	518	3,8	3,4	3,0	11,9	10,2	9,0	19,2	15,4	12,8	12%	
Аптеки 36'6	1 011	424	784	0	22	37	143	2,4	1,3	0,8	nm	47,0	21,2	13,2	3,4	neg	71%	
Пятерочка	8 353	3 551	5 183	295	485	103	181	2,4	1,6	1,2	28,3	17,2	12,6	71,5	40,6	28,7	40%	
Седьмой Континент	1 924	958	1 285	104	126	68	83	2,0	1,5	1,2	18,5	15,3	12,6	27,6	22,5	25,2	29%	
Магнит	3 807	2 505	3 697	122	197	57	92	1,5	1,0	0,7	31,1	19,3	13,0	60,4	37,3	28,4	46%	
Черкизово	1 083	630	842	74	113	30	45	1,7	1,3	1,0	14,6	9,6	7,0	27,5	18,4	12,0	29%	
АмТел	774	817	1 019	77	80	-5	-28	0,9	0,8	0,7	10,0	9,6	5,8	neg	neg	20,0	20%	
Среднее по сектору								2,3	1,7	1,3	19,3	17,4	11,4	36,7	23,7	20,7		
Группа ПИК	15 662	1 546	2 681	474	827	298	461	10,1	5,8	3,9	nm	18,9	11,0	49,6	32,1	15,1	60%	
AFI Development	3 675	4	47	118	45	112	45	nm	78,2	13,4	31,1	81,7	14,9	38,7	96	3,5	729%	
Открытые Инвестиции	3 533	86	173	24	12	58	80	41,1	20,4	8,5	147	294	39,3	60,9	44,2	6,2	120%	
Система-ГАЛС	1 824	283	453	15	90	56	37	6,4	4,0	3,0	126	20	12,4	33,7	50,1	12,1	48%	
RGI International	1 328	0,4	3	-5	-1	55	700	nm	nm	28,6	nm	nm	37,7	19,7	1,5	43,9	977%	
МирЛэнд	982	4	45	-6	22	30	95	nm	21,6	1,4	nm	44,6	2,6	32,8	10,3	6,3	1209%	
Среднее по сектору								19,2	26,0	9,8	101	92,0	19,6	39,2	39,1	14,5		
Уралкалий	16 477	820	1 132	311	552	129	351	20,1	14,6	8,0	53,0	29,8	12,4	125	46,0	17,1	59%	
Сильвинит	9 511	674	1 025	279	550	180	393	14,1	9,3	5,2	34,1	17,3	7,5	43,5	19,9	8,3	65%	
Среднее по сектору								17,1	11,9	6,6	43,5	23,6	10,0	84,3	33,0	12,7		

	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%	6,6	3,3	2,8	25,3	16,8	10,6	34%
ВТБ	-	3 252	3 968	-	-	1 179	1 314	3,9%	3,5%	4,0%	3,9	1,7	1,6	23,2	20,8	14,3	34%
Возрождение	-	218	356	-	-	30	69	5,9%	6,1%	6,2%	7,7	3,4	2,7	52,7	23,2	13,5	50%
Среднее по сектору								5,5%	5,0%	5,3%	6,1	2,8	2,4	33,7	20,3	12,8	

Источник: данные компаний, Bloomberg.

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

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

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела
Стратегия
Нефтяная и газовая промышленность
Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Энергетика
Металлургия, горнодобыча
Потребительские товары
Недвижимость
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
Ширвани Абдуллаев, Максим Семёновых
Брэди Мартин, Виталий Купеев
Брэди Мартин, Алексей Крючков
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
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
Алексей Примаков, 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 Бабик
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-групп, 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.