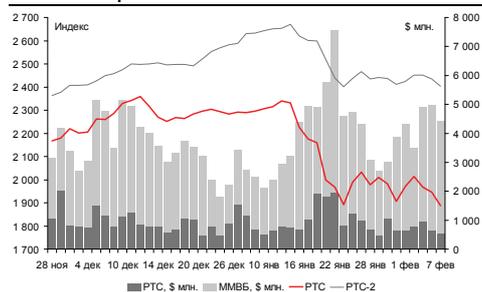


### Рынок акций



Источник: PTC, ММББ, Bloomberg

### Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
<b>Российские</b>			
PTC	1 887,41	-3,1 ↓	-17,6 ↓
PTC-2	2 402,34	-1,4 ↓	-8,6 ↓
RTX	2 619,15	-2,8 ↓	-17,1 ↓
ММББ	1 581,96	-3,0 ↓	-16,2 ↓
FTSE Russia	572,01	-3,2 ↓	-18,2 ↓
<b>МСС</b>			
MSCI Russia	1 267,32	-2,9 ↓	-17,5 ↓
MSCI GEM	1 094,99	-0,9 ↓	-12,1 ↓
EM Europe	663,94	-3,3 ↓	-18,4 ↓
EM Asia	452,44	-0,5 ↓	-11,9 ↓
EM Latin America	4 054,35	-0,1 ↓	-7,9 ↓
EM World	1 416,49	-0,6 ↓	-10,8 ↓
<b>Мировые</b>			
DJIA	12 247,00	0,4 ↑	-7,7 ↓
S&P 500	1 336,91	0,8 ↑	-9,0 ↓
FTSE 100	5 724,10	-2,6 ↓	-11,3 ↓
DAX 100	6 733,72	-1,7 ↓	-16,5 ↓
CAC 40	4 723,80	-1,9 ↓	-15,9 ↓
Hang Seng	23 469,46	-5,4 ↓	-15,6 ↓
Shanghai Comp	4 599,70	-1,6 ↓	-12,6 ↓
NIKKEI 225	13 017,24	-1,4 ↓	-15,0 ↓
ISE 100	41 866,42	-3,4 ↓	-24,6 ↓
Vovespa	58 965,48	0,0 ↓	-7,7 ↓
<b>Курсы валют</b>			
Руб./\$ (ЦБР)	24,6466	-0,1 ↓	0,4 ↑
Руб./Euro	35,9832	0,4 ↑	0,1 ↑
Euro/\$	1,4478	-1,0 ↓	-1,6 ↓
<b>Товарные рынки</b>			
Brent, \$/барр	88,46	0,7 ↑	-5,8 ↓
Urals, \$/барр	86,14	0,7 ↑	-5,6 ↓
REBCO, \$/барр	85,26	0,3 ↑	-4,6 ↓
Никель, \$/т*	27 450,00	2,0 ↑	4,4 ↑
Медь, \$/т*	7 540,00	2,9 ↑	13,0 ↑
Золото, \$/унция	909,90	-0,1 ↓	9,1 ↑
Палладий, \$/унция	429,75	1,6 ↑	16,5 ↑

\* - 3 мес. фьючерс

### Объемы торгов, млн.долл.

	01.фев	04.фев	05.фев	06.фев	07.фев
ММББ	3 645	2 707	3 964	4 330	3 853
PTC	659	775	957	641	552
АДР	2 268	1 392	2 217	1 910	2 452
ФОРТС	2 373	1 872	2 851	2 674	3 027
<b>Всего</b>	<b>8 946</b>	<b>6 746</b>	<b>9 989</b>	<b>9 555</b>	<b>9 884</b>

Источники: PTC, ММББ, Bloomberg

Лидеры роста:	MTL \$94.2	↑5,0%	PKBA \$45.0	↑4,7%	IRKT \$0.85	↑3,1%
	UNPZ \$1.75	↑2,9%	VFRM \$49.5	↑2,7%	ММК \$13.8	↑1,9%
Лидеры падения:	BANEP \$9.50	↓10,4%	SNGSP \$0.44	↓7,4%	IRGZ \$0.97	↓6,7%
	OGKC \$0.13	↓6,5%	TRNFP \$1590	↓5,9%	PLZL \$51.0	↓5,8%

## Рынок акций

### Комментарий по рынку, стр. 3

В четверг рынок акций обрушился на 3%, опустившись существенно ниже отметки 1900 пунктов (до 1887 пунктов). Вниз за собой российские акции потянули европейские биржи, обрушившиеся до 2,5%, в аутсайдерах — FTSE. Кроме того, разочаровали западных инвесторов результаты январских продаж американских розничных сетей.

## Главные новости

### Макроэкономика: ЦБ РФ зафиксировал чистый отток капитала на уровне \$9 млрд; НЕГАТИВНО для банков

Первый заместитель председателя ЦБ РФ Алексей Улюкаев сообщил вчера, что чистый отток капитала в январе составил \$9 млрд. Эта цифра превышает \$7 млрд оттока капитала в августе 2007 г., последовавшего за первыми признаками нестабильности на рынке субстандартных кредитов.

### Нефть и газ: Газпром – в центре событий

Вчера вечером Газпром опубликовал пресс-релиз, в котором сообщается о том, что компания может остановить новые поставки своего газа на Украину из-за высокого долга этой страны за уже поставленные объемы.

### Нефть и газ: ВСТО будет завершён не ранее 4Кв09

Оставшийся срок строительства оценивается в 20 месяцев после того, как Минтопэнерго завершит оценку конечной точки трубопровода – бухты Казьмино. Это указывает на то, что завершение строительства ВСТО раньше конца 2009 г. не представляется возможным.

### Энергетика: Гидро-ОГК может пересмотреть инвестиционную программу в сторону сокращения; ПОЗИТИВНО

Гидро-ОГК не исключает сокращения программы. Компанию начинает беспокоить рост цен на стройматериалы, за счет которого капвложения в строительство новых гидромощностей увеличились на 15-30%, тем самым, поставив под угрозу ожидаемый доход на новые инвестиции.

### Авиаперевозки: Ростехнологии заинтересовались авиакомпаниями; НЕЙТРАЛЬНО

За этой идеей стоит желание создать новую крупную авиакомпанию под контролем государства, которая смогла бы конкурировать с мировыми лидерами авиаперевозок. Относительно того, согласился ли Владимир Путин с таким планом развития российского авиатранспортного сектора или нет, информация отсутствует.

## ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

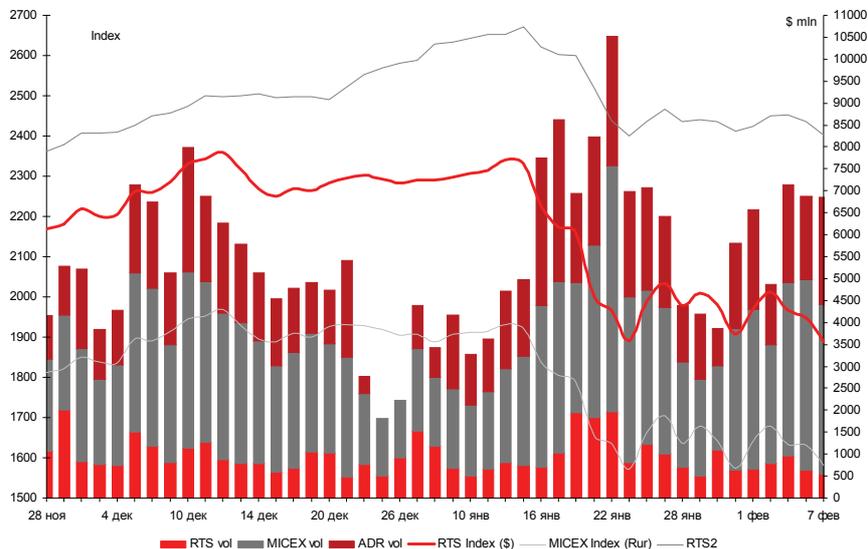
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
<b>РОССИЯ</b>				
<b>Газпром</b>	GAZP	\$22,0	89%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. 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.
<b>Вымпелком</b>	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 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.
<b>Интегра</b>	INTE	\$21,5	69%	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.
<b>Аэрофлот</b>	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.
<b>Система-Галс</b>	HALS	\$12,0	50%	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.
<b>Сбербанк</b>	SBER	\$5,05	42%	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	225,21	-3,5	-21,5
Металлы и добыча	342,49	-2,1	-4,9
Промышленность	394,93	-0,5	-3,0
Телекоммуникации	262,58	-3,2	-19,0
Потребительские товары	336,08	-0,6	-9,0
Электроэнергетика	411,41	-1,9	-11,9
Банки и финансы	655,88	-1,8	-17,2

Источник: РТС

#### Комментарии по рынку

Количество первичных обращений за пособием по безработице за прошедшую неделю также оказало негативное воздействие на умы инвесторов. Индекс запланированных продаж жилья на вторичном рынке за декабрь прошлого года оказался существенно ниже ожиданий аналитиков и близок к историческому минимуму.

Вместе с тем, американские акции сдержанно отреагировали на макростатистику. Большее воздействие на игроков оказали прогнозы прибылей банков и розничной торговли, а также существенно невысокие цены акций. Текущие уровни котировок инвесторы сочли благоприятным для инвестиций: в итоге 7 февраля индексы подорожали на 0,4 — 0,8%. Доллар США в четверг вырос относительно евро до 1,4485 долл./евро, после того как ЕЦБ своим решением оставил процентную ставку неизменной, но намекнул на ее возможное снижение в дальнейшем. Банк Англии урезал уровень базовой процентной ставки на 0,25 п.п., до 5,25% годовых. Азиатские биржи, не работавшие вчера (в большинстве не открывшиеся сегодня) в связи с празднованием нового года по лунному календарю, сегодня проигнорировали рост американских фондовых индексов. Индекс MSCI Asia-Pacific опустился на 0,6%, индекс Japan Nikkei 225 снизился на 1,4%.

В пятницу нефть дорожает на ожиданиях последствий мер по стимулированию экономики, одобренным Конгрессом США. Цены мартовской WTI выросла в пятницу до 88,66 долл./барр.

Сегодня мы ожидаем открытия рынка в позитивной области. Большую часть дня индекс РТС будет торговаться выше уровня 1900 пунктов.

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

---

## Макроэкономика

### **ЦБ РФ зафиксировал чистый отток капитала на уровне \$9 млрд; НЕГАТИВНО для банков**

Первый заместитель председателя ЦБ РФ Алексей Улюкаев сообщил вчера, что чистый отток капитала в январе составил \$9 млрд. Эта цифра превышает \$7 млрд оттока капитала в августе 2007 г., последовавшего за первыми признаками нестабильности на рынке субстандартных кредитов.

На наш взгляд, такой объем чистого оттока капитала отражает закрытие иностранными инвесторами позиций на российском фондовом рынке, что объясняет слабую динамику рынка в январе. Мы не считаем, что этот отток капитала вызван выплатами по внешним корпоративным обязательствам: по нашим оценкам, за прошлый месяц они составили всего \$0.6 млрд.

Мы также полагаем, что подобный объем чистого оттока капитала может повториться в марте, на этот раз из-за выплаты \$16 млрд по корпоративным еврооблигациям и синдицированным кредитам. Это означает, что рост банковского сектора в 1Кв08, скорее всего, будет слабым. Однако то, что плохо для банков, хорошо для борьбы с инфляцией: чистый отток капитала существенно смягчит монетарное давление.

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

---

## Нефть и газ

**GAZP**            ПОКУПАТЬ  
Цена закрытия:    \$11.7  
Расчетная цена: \$22.0  
Потенциал роста: 88%

### **Газпром – в центре событий**

Вчера вечером Газпром опубликовал пресс-релиз, в котором сообщается о том, что компания может остановить новые поставки своего газа на Украину из-за высокого долга этой страны за уже поставленные объемы.

По сообщению газовой монополии, с самого первого года поставок Газпром покрывал несколькими странами недоставки газа от третьих поставщиков, и Украина входит в число этих стран. Газпром заявил, что Украина не заплатила за дополнительный объем, тем самым увеличив свой долг российской газовой монополии. Это главная причина, по которой Газпром намерен прекратить поставки дополнительного газа в эту страну с 11 февраля (следующий понедельник). Вместе с тем, эта мера не затронет поставки Газпромом среднеазиатского газа на Украину и экспорт собственного газа в Европу.

Удивительно, что премьер-министр Украины Юлия Тимошенко, а также другие украинские политики, спокойно отреагировали на заявление Газпрома, сказав, что Украина признает существование проблемы и примет соответствующие меры для ее решения.

Мы по-прежнему придерживаемся нашего мнения о том, что, несмотря на временные трения, Газпром и Украина должны прийти к полюбовному урегулированию возникшей проблемы, учитывая их взаимозависимость в газовом вопросе. Мы полагаем, что этот конфликт не окажет на Газпром отрицательного влияния.

Кроме того, вчера Газпром опубликовал еще один пресс-релиз, в котором сообщается об отмене проекта строительства завода СПГ в Ленинградской области. Мы считаем, что данное решение Газпрома позитивно, так как этот проект конкурировал с другим проектом газовой монополии – разработкой гигантского Штокмановского месторождения газа, который также предусматривает строительство мощностей по производству СПГ.

Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Газпрома с расчетной ценой \$22.0 за акцию.

**SNGS**                    ПЕРЕСМОТР  
Цена закрытия:    \$0.88  
Расчетная цена:   ПЕРЕСМОТР  
Потенциал роста:   Н/Д

### **ВСТО будет завершен не ранее 4Кв09**

Вчера на встрече, посвященной перспективам развития Дальнего Востока и Забайкалья, президент Транснефти Николай Токарев сообщил, что ВСТО будет завершен не ранее 4Кв09.

Оставшийся срок строительства оценивается в 20 месяцев после того, как Минтопэнерго завершит оценку конечной точки трубопровода – бухты Казьино. Это указывает на то, что завершение строительства ВСТО раньше конца 2009 г. не представляется возможным.

Главные причины отставания от графика – крайне тяжелые условия строительства, значительное увеличение длины трубопровода и неспособность некоторых подрядчиков выполнить свои обязательства.

В октябре 2008 г. начнется эксплуатация участка ВСТО Тайшет–Талакан. Прокачка нефти Сургутнефтегаза и ТНК-ВР будет осуществляться в западном направлении, обратном к первоначально запланированному для ВСТО.

Хотя использование ВСТО в обратном направлении позволит Сургутнефтегазу компенсировать снижение добычи в своем главном регионе, остается неясным размер тарифа на транспортировку нефти по ВСТО. Более того, эту нефть нельзя будет сбывать на российском рынке, и ее останется только экспортировать по железной дороге в Китай, что едва ли будет достаточно прибыльно.

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

---

## **Энергетика**

### **Гидро-ОГК может пересмотреть инвестиционную программу в сторону сокращения; ПОЗИТИВНО**

Как сообщило агентство Reuters, процитировав заместителя гендиректора Гидро-ОГК Василия Зубакина, компания может скорректировать свою инвестиционную программу, сделав ее более «консервативной». Гидро-ОГК не исключает сокращения программы. Компанию начинает беспокоить рост цен на стройматериалы, за счет которого капвложения в строительство новых гидромощностей увеличились на 15-30%, тем самым, поставив под угрозу ожидаемый доход на новые инвестиции. Еще одну проблему составляют экологические претензии, которые, в частности, препятствуют

строительству Эвенкийской ГЭС. Корректировка инвестпрограммы может затронуть даже инвестиции 2008 г. Гендиректор Гидро-ОГК Вячеслав Синюгин не исключает возможности удаления некоторых проектов из инвестиционной программы.

Гидро-ОГК опубликовала последнюю версию амбициозной инвестпрограммы осенью прошлого года. Согласно этому варианту, компания планирует к 2020 г. удвоить мощность до 44 ГВт, потратив до 2010 г. \$12.4 млрд.

В настоящее время мы не анализируем Гидро-ОГК, но считаем, что планы возможного сокращения размера капвложений ПОЗИТИВНЫ для миноритариев. На наш взгляд, в условиях отсутствия четких правил для рынка мощности в сочетании с чрезвычайно высокой ценой строительства гидрогенерирующих мощностей возникает очень высокий (и, на наш взгляд, главный) риск разрушения стоимости компании в результате реализации некоторых ее проектов. Сейчас акции Гидро-ОГК торгуются на внебиржевом рынке, а получение листинга на ММВБ ожидается в понедельник, 11 февраля.

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

---

## Авиаперевозки

**AFLT**                    ПОКУПАТЬ  
Цена закрытия:    \$4.0  
Расчетная цена:   \$4.88  
Потенциал роста:  22%

### Ростехнологии заинтересовались авиакомпаниями; НЕЙТРАЛЬНО

Сегодня газета Ведомости сообщила, что Сергей Чемезов попросил Владимира Путина перевести все госпакеты акций российских авиакомпаний в распоряжение Ростехнологий (создана на базе Рособоронэкспорта). Отдельно упоминались доли в AiRUnion и Аэрофлоте. За этой идеей стоит желание создать новую крупную авиакомпанию под контролем государства, которая смогла бы конкурировать с мировыми лидерами авиаперевозок. Относительно того, согласился ли Владимир Путин с таким планом развития российского авиатранспортного сектора или нет, информация отсутствует.

Мы считаем, что на данный момент это сообщение НЕЙТРАЛЬНО, и не видим каких-либо последствий для вышеуказанных акций.

**Ройдел Стюарт** Старший аналитик (7 495) 795-3713  
**Андрей Федоров** Аналитик (7 495) 795-3735

---

## Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

### Внешний долг

Вчера на американском долговом рынке прошел аукцион 30-летних КО США на \$9 млрд и по доходности 4,449% годовых. Спрос на бумагу оказался весьма слабым и превысил предложение всего в 1,82 раза. Доходность продемонстрировала рекордно низкий уровень. Данный аукцион проходил вслед за продажей 10-летних бумаг на \$13 млрд в среду. Доходность там составила 3,62% годовых. Спрос превысил предложение в 2,34 раза. Участники рынка посчитали такой уровень доходностей заниженным, что вызвало вчерашние продажи КО США. Это происходило на фоне небольшого роста фондовых индексов – в пределах 1%.

Однако нужно заметить, что в азиатскую сессию цены постепенно корректируются вверх. Вчерашняя статистика не дает особых поводов для оптимизма. Количество первичных обращений за пособием по безработице еще немного выросло, будущие продажи домов упали на 1,5% при прогнозе снижения всего на 1%, а уровень потребительского кредитования в декабре составил \$4,5 млрд против \$17,1 млрд в прошлом периоде. Таким образом, мы можем сегодня ожидать возвращения КО США к ценовым уровням начала недели.

Россия-30 продолжает вести себя достаточно спокойно. Спред сузился до уровня в 158 б.п. 5-летний CDS продолжили покупать – он вырос до 130 б.п., что отражает настороженность инвесторов. Ситуация сейчас действительно довольно сложная, поэтому необходимо вкладывать средства с учетом возможного снижения котировок.

### **Рублевые облигации**

На внутреннем долговом рынке вчера возобновились продажи наиболее ликвидных активов – прежде всего, «голубых фишек», ОФЗ, облигаций Москвы, - как реакция на снижение российских фондовых индексов. Дополнительное давление оказывали результаты аукционов, прошедших в среду, где эмитенты заняли жесткую позицию, отказавшись давать премию ко вторичному рынку даже невзирая на негативную конъюнктуру рынков. Снижение котировок в этих секторах составляло 0,25-0,50%.

В среднесрочной перспективе давление на рынок также оказывают наблюдающееся уже в течение недели укрепление доллара, которое вероятно продлится и дальше вслед за ослаблением евро на международном рынке после заседания ЕЦБ. Кроме того, зампред ЦБ Алексей Улюкаев обрисовал вчера нерадостные перспективы март-апрель. По его словам Банк России ожидает серьезного ухудшения ликвидности в этот период. Потребность банков в рефинансировании может быть более значительной, чем в октябре-ноябре прошлого года, когда спрос на РЕПО достигал 300 млрд руб, а ставки overnight приближались к 10% годовых. При этом, задача по борьбе с инфляцией, недавно возложенная правительством на ЦБ, ставит под сомнение его возможность поддержать ликвидность банковской системы. Вчера были обнародованы меры, на которые готов пойти ЦБ для увеличения ликвидности банковской системы. Однако насколько они будут эффективными в условиях надвигающегося кризиса ликвидности пока сложно судить.

Все эти факторы приведут к росту стоимости заимствований и вызовут потребность у отдельных инвесторов сокращать свои портфели, что будет оказывать давление на рынок рублевого долга в ближайшие месяцы.

**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	11,65	-2,9	9 653	-17,3	11,6	-3,4	1 059 500	-16	275 796	22,0	89	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	66,35	-4,8	10 049	-20	66,6	-3,9	306 048	-20	59 284	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5,20	н/т	н/т	-18	5,09	-2,4	6 320	-17	24 655	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	6,87	-4,3	833	-25	6,82	-4,5	93 715	-27	76 095	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,89	-2,1	194	-29	0,87	-3,9	125 441	-27	31 618	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,70	н/т	н/т	-24	н/т	н/т	н/д	н/д	26 940	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	4,85	-2,0	147	-20	4,83	-3,7	22 042	-19	10 567	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,00	н/т	н/т	-7	6,60	-3,6	3 790	-11	21 254	9,88	41	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,048	-2,7	11 231	-20	1,047	-2,4	410 560	-18	43 012	1,90	81	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,23	н/т	н/т	-5	0,23	-1,7	213	-4	8 983	0,230	2	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,97	-6,7	147	-18	0,96	-2,3	980	-19	4 624	1,14	18	ДЕРЖАТЬ
ТГК-1	0,0012	н/т	н/т	-5	0,0012	-1,4	64	-9	3 510	0,00141	18	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,118	-0,1	38	-4	0,160	н/т	167	н/д	5 268	0,117	-1	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,120	-4,0	18	-22	н/т	н/т	н/т	н/д	3 178	0,171	43	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,129	-6,5	65	-15	0,129	-0,9	117	-13	6 126	0,170	32	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,125	н/т	н/т	-6	0,128	-1,0	167	-3	6 141	0,101	-19	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,169	н/т	н/т	-4	0,170	1,1	475	-2	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	12,10	-5,2	3 678	-21	12,1	-4,2	40 895	-20	24 119	20,40	69	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,0	-4,4	449	-6	11,1	-3,3	16 372	-5	8 016	2,39	-78	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	10,50	-6,7	53	-7	н/т	н/т	н/т	н/д	4 388	12,1	15	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	31,7	0,0	н/д	-7	2 762	36,5	5	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,70	-0,7	70	-25	0,7	-0,7	761	-21	1 097	0,80	15	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,24	-4,6	1 790	-27	1,2	-6,4	1 669	-28	1 092	1,60	29	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,155	н/т	н/т	-21	0,154	-1,1	12	-21	459	0,14	-10	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,3	-2,5	251	-27	4,2	-2,8	785	-28	1 058	8,10	88	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,082	-4,1	208	-32	0,081	-6,0	5 669	-30	985	0,15	80	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,046	-3,8	46	-27	0,046	-1,8	8 083	-24	1 492	0,08	62	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,65	-2,1	47	-13	4,54	-2,3	730	-14	444	5,50	18	ПОКУПАТЬ
Северсталь	21,45	-4,2	552	-5	21,5	-3,5	6 813	-4	19 965	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	3,85	-2,5	193	-4	3,67	-3,9	1 844	-9	23 074	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,09	н/т	н/т	-16	1,05	-1,2	1 774	-18	12 180	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	263,0	1-1,13	11 919	0	263,9	-1,4	1 098 922	1	48 705	303	14	ПОКУПАТЬ
Полус	51,00	-5,8	675	11	52,0	-3,6	29 058	14	9 722	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,15	-1,7	41	16	8,0	-2,6	1 352	15	2 241	н/р	н/д	н/р
ТМК	8,77	-2,0	107	-20	8,83	-2,1	495	-19	7 656	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,82	н/т	н/т	1	1,8	-3,3	631	-3	4 949	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,41	-3,9	7 819	-16	3,41	-3,8	294 369	-17	76 634	5,05	42	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0039	-1,3	445	-24	0,0038	-3,7	92 955	-24	26 224	0,0059	51	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
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
МОЭСК	0,11	-1,9	102	1	0,10	0,7	298	-1	2 994	0,155	58	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,08	-1,3	40	-12	0,08	-1,1	34	-4	2 232	0,130	64	ПОКУПАТЬ
ТПК-2	0,00083	0,0	8	-17	0,00083	-1,9	121	-15	920	0,00103	24	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00112	н/т	н/т	-10	0,00112	-0,4	163	-6	1 480	0,00127	13	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00084	н/т	н/т	-8	0,00081	-1,9	388	-8	1 033	0,00151	86	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00096	н/т	н/т	-16	0,00099	1,2	153	-11	1 238	0,00133	34	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00140	н/т	н/т	0	0,00138	-1,2	81	1	1 926	0,00130	-6	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00029	н/т	н/т	-9	0,00029	-1,4	99	-8	1 652	0,00028	-3	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	3,50	н/т	н/т	-14	3,8	1,7	0	-4	1 513	4,00	6	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,56	1,6	18	-7	2,5	-0,8	16	-9	1 552	3,50	41	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	н/т	н/т	н/т	н/д	0,0105	н/т	н/т	н/д	1350	0,01	18	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,0003	н/т	н/т	-9	0,0003	-1,3	122	-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	28,8	0,2	20	-24	2 885	58,16	101	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	9,00	н/т	н/т	-12	8,9	0,2	12	-9	898	9,17	2	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	13,9	-0,7	14	-15	н/т	н/т	н/т	н/д	2 365	20,54	48	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,5	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	950	6,43	86	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,8	2,9	9	-10	н/т	н/т	н/т	н/д	954	4,24	142	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,30	0,0	13	-8	н/т	н/т	н/т	н/д	1 033	2,42	86	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	92,0	н/т	н/т	11	н/т	н/т	н/т	н/д	1 707	106,4	16	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	1,0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	933	1,89	89	ДЕРЖАТЬ
РБК	9,8	-0,5	196	-7	9,7	-1,2	862	-7	1 163	пересмотр	н/д	пересмотр
ВСМПО	251,0	н/т	н/т	-17	251,8	-2,0	939	-20	2 894	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	10,0	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	542	18,0	80	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	6,8	-0,7	134	5	6,7	-1,8	886	4	5 318	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	3,95	н/т	н/т	-6	н/т	н/т	н/т	н/д	1 866	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 945	-2,0	16	-6	н/т	н/т	н/т	н/д	3 661	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	7,35	0,7	721	-6	н/т	н/т	н/т	н/д	15 614	9,2	25	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	-1,8	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	3,8	915	-8	856	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	7,00	н/т	н/т	-7	6,86	0,0	37	-12	248	н/р	н/д	н/р
Силловые машины	0,20	1,0	16	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	1 407	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	4,00	н/т	н/т	7	3,98	-0,2	952	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	4 050	-1,2	41	3	н/т	н/т	н/т	н/д	415	5 537	37	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	45,0	4,7	10	-10	42,2	-2,4	26	-13	7 269	60,00	33	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	81,5	0,0	250	-11	н/т	н/т	н/т	н/д	1 664	100	23	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	24,8	0,4	496	-4	25,1	0,0	721	-2	1 860	23,30	-6	ПРОДАВАТЬ
Калина	31,0	н/т	н/т	-23	31,3	-0,1	114	-22	302	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 366	59,0	н/т	н/т	-19	57,1	-1,2	175	-20	472	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	7,50	0,0	161	10	7,4	-0,5	214	13	795	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	84,0	н/т	н/т	-7	82,5	-0,4	123	-7	3 696	98,00	17	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	253,0	-2,7	433	-18	н/т	н/т	н/т	н/д	3 438	355,00	40	ПОКУПАТЬ
Верофарм	48,3	0,5	9	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	483	н/р	н/д	н/р
Магнит	45,5	-1,6	194	-10	45,2	-1,5	1 142	-12	3 276	55,00	21	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	-2,6	55	-16	н/т	н/т	н/т	н/д	3 777	0,027	46	ПРОДАВАТЬ
Росбанк	6,90	н/т	н/т	-7	6,9	-0,4	27	-4	4 967	7,60	10	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	66,0	н/т	н/т	-3	65,6	0,1	621	-3	1 567	83	26	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	50,1	н/т	н/т	-5	47,6	-2,6	951	-10	6 507	57	20	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	9,5	-10,4	19	-14	н/т	н/т	н/т	н/д	329	12,32	30	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	19,9	н/т	н/т	-7	19,0	-3,1	9	-12	658	50,75	155	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,44	-7,4	110	-32	0,4	-4,2	25 919	-30	3 389	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	2,70	-5,3	54	-27	2,7	-4,7	549	-24	393	2,21	-18	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,92	5,9	46	-24	0,9	-2,1	9 602	-18	1 901	1,73	89	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,20	н/т	н/т	-29	2,0	-5,0	17 186	-30	534	2,02	-8	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 590	-5,9	214	-21	1 584	-5,5	13 069	-20	7 417	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	0,74	н/т	н/т	-6	н/т	н/т	н/т	н/д	59	1,82	146	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,2	н/т	н/т	-27	1,97	-5,2	82 048	-30	2 200	4,29	95	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	30,0	н/т	н/т	-12	29,8	-0,2	0	-12	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	600	н/т	н/т	-8	н/т	н/т	н/т	н/д	1 565	904	51	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	47,10	-2,9	1 154 852	-17	47,70	-1,2	29 003	-15	88,0	87	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	66,90	-3,7	453 616	-23	67,50	-2,2	26 274	-22	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	25,16	-3,7	2 909	-7	24,95	-4,0	84	-23	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	6,89	-4,0	165 540	-29	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	43,89	-4,0	53 781	-28	44,10	-2,5	1 093	-27	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	94,20	-5,3	14 525	-22	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	65,80	-3,7	44 738	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	50	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	12,75	-1,9	2 229	-25	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	69	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	105,50	-0,5	80 002	-19	105,50	-2,8	422	-18	190,0	80	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	48,50	-3,2	338	-16	60,50	0,0	н/д	-16	57,0	18	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	67,30	0,0	457	11	77,38	-3,4	201 084	-24	102,0	52	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	32,13	-3,5	182	-27	33,13	-0,2	140 817	-20	50,0	56	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	101,97	0,3	5	5	102,23	-0,2	47 043	1	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	10,00	-2,9	2 132	-21	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	21	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,53	-2,5	194	14	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	33,33	-3,7	14 235	-20	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	5	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	66,00	-3,1	4 071	-14	65,39	-2,4	9 782	-6	14,3	-78	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	30,40	0,0	н/д	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	20	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	67,54	0,0	н/д	-24	95,25	0,0	н/д	8	80,0	18	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	61,79	-2,3	н/д	-27	69,50	0,0	н/д	-17	80,0	29	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	7,96	5,8	н/д	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-12	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,56	0,0	н/д	-23	8,90	11,3	21	-26	16,2	89	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	64,67	0,0	н/д	-31	68,40	0,0	н/д	-26	118,4	83	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	9,31	-1,5	46	-25	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	61	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	142,26	-0,7	н/д	-10	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	16	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	27,59	0,0	9 160	-9	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	26,00	0,0	н/д	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	268,00	0,7	281 552	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	303,0	13	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	37,69	-0,6	9 265	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	22,09	-0,3	10 718	-5	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	13,75	1,9	1 466	-18	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	8,25	-0,4	237	16	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	35,20	-3,7	12 667	-22	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	52,00	-3,5	6 070	8	52,25	-2,7	513	11	пересмотр	н/д	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	6,88	0,0	н/д	-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	-	4,04	-1,1	2 284	29	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	27,01	-0,6	5 081	12	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-6	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,63	0,0	2	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	94,24	5,0	108 144	-3	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	77,90	1,2	37 293	1	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЦЦЗ	1 in 1	9,75	-2,8	416	-15	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	85	ПОКУПАТЬ
ГМК Группа	1 in 1	28,60	-2,6	6 102	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	24	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	8,13	-2,4	1 532	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	37	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	8,00	-1,2	1 610	-18	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	50	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,40	-0,9	208	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	43	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,65	-1,6	12	-4	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	50	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	114,70	-1,9	24 018	-12	140,0	27	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	33,00	-2,4	6 872	-10	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	22	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	2,73	0,0	н/д	1	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,21	-1,7	148	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Черкизово	1 in 150	14,00	0,0	111	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-10	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	7,61	-2,9	41 337	-25	н/т	н/т	н/д	н/д	11,8	55	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	1883,00	-3,18	мар 08
VEM8	1887,20	-2,67	июн 08

Источник: Bloomberg

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

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 172,8	-2,928	212 212	14.03.2008
LKOH-03.08	676,9	-3,337	42 550	14.03.2008
EERU-03.08	1 069,1	-0,189	32 237	14.03.2008
RTKM-03.08	1 140,7	1,133	1 631	14.03.2008

Источник: Bloomberg

### Илл. 7: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	484,5	2,2
Денежная база	Руб. млрд	5 513,3	0,0
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,6466	0,4
Инфляция, м-к-м	%	1,1	11,9

Источник: Reuters

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

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Нефть				Металлы				
	Закр. \$	Пред. \$	Изм. %	С нач.года %	Закр. \$	Пред. \$	Изм. %	С нач.года %	
Brent, спот	88,5	87,8	0,7	-5,8	Золото, \$/унц	909,9	910,5	-0,1	9,1
1-мес	89,4	88,5	1,0	-4,7	Платина, \$/унц	1 845,0	1 848,8	-0,2	20,9
3-мес	89,0	88,2	1,0	-4,8	Палладий, \$/унц	429,8	423,0	1,6	16,5
Urals	86,1	85,6	0,7	-5,6	Никель, \$/тонну	27 450	26 900	2,0	4,4
WTI	88,1	87,1	1,1	-8,2	Медь, \$/тонну	7 540	7 330	2,9	13,0
REBCO	85,3	85,0	0,3	-4,6	Цинк, \$/тонну	2 339	2 374	-1,5	-0,6

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

### Илл. 9: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона %	Цена закрытия %	Измен ение %	Доходность к погашению %	Текущая доходность %	Дюрация кол-во лет	Спред по дюрации б.п	Объем выпуска млн	Валюта
<b>Суверенные</b>											
Евро-10	03/31/10	03/31/08	8,3	104,8	0,00	3,9	7,9	1,1	199,0	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	146,2	0,00	5,2	7,5	7,2	204,1	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	183,8	0,00	5,7	6,9	10,5	213,8	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	115,3	0,00	5,3	6,5	6,9	171,5	2 010,7	USD
<b>ОВФЗ</b>											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,6	0,00	4,5	3,0	0,3	261,7	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	94,9	0,00	4,7	3,2	3,1	266,4	1 750,0	USD

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

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

	EV			Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка			EV/ЕБИТДА			P/E			Выручка, CAGR 2007-09П
	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	
РАО ЕЭС	48 499	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,5	1,3	1,1	8,5	5,6	5,5	36,3	16,0	20,1		17%	
Иркутскэнерго	4 689	782	865	125	145	37	50	6,0	5,4	5,0	37,6	32,3	25,5	97	97	48,5		10%	
Башкирэнерго	2 254	1 118	1 300	167	203	44	51	2,0	1,7	1,5	13,5	11,1	8,8	51,4	41,1	29,4		17%	
Новосибирскэнерго	900	636	726	111	132	70	84	1,4	1,2	1,1	8,1	6,8	5,0	11,4	9,6	6,7		13%	
ОГК-5	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	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	3 434	896	1 536	309	824	150	484	3,8	2,2	1,6	11,1	4,2	2,6	19,9	6,2	4,2		55%	
МГЭСК	1 802	373	661	202	461	105	301	4,8	2,7	2,1	8,9	3,9	2,9	17,5	6,1	4,5		51%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>3,2</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>16,1</b>	<b>11,7</b>	<b>9,6</b>	<b>38,6</b>	<b>35,9</b>	<b>26,0</b>			
Система	24 773	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2,6	2,1	1,8	6,3	5,4	4,8	25,5	20,9	18,5		19%	
МТС	33 515	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	5,2	4,0	3,2	10,4	7,7	6,2	28,7	13,1	10,2		29%	
Комстар-ОТС	4 818	1 120	1 435	429	634	82	276	4,3	3,4	3,2	11,2	7,6	7,5	51,0	15,1	15,3		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	4 334	855	1 281	227	341	86	171	5,1	3,4	2,3	19,1	12,7	7,2	43,3	21,8	12,7		49%	
Ростелеком	7 643	2 263	2 270	380	460	54	148	3,4	3,4	3,6	20,1	16,6	16,3	150	54,2	44,8		-3%	
МГТС	3 081	802	993	356	451	125	229	3,8	3,1	2,9	8,7	6,8	6,2	20,1	11,0	9,7		16%	
РБК	1 133	200	244	54	74	35	47	5,7	4,6	3,7	21,0	15,3	11,3	33,2	24,7	17,6		24%	
Центр Телеком	2 177	1 084	1 286	396	442	68	90	2,0	1,7	1,7	5,5	4,9	4,8	16,1	12,2	14,1		9%	
Сев-Зап Телеком	1 531	759	853	245	308	47	110	2,0	1,8	1,7	6,3	5,0	4,6	23,4	9,9	9,2		9%	
Юж Телеком	1 470	660	728	229	215	13	3	2,2	2,0	2,0	6,4	6,8	6,4	36,0	153	21,9		6%	
Волга Телеком	1 889	914	1 180	321	442	79	165	2,1	1,6	1,5	5,9	4,3	4,0	13,4	6,4	5,8		16%	
Сибирь Телеком	1 769	1 110	1 369	271	513	43	210	1,6	1,3	1,2	6,5	3,4	3,2	22,9	4,7	4,3		14%	
Уралсвязьинформ	2 853	1 248	1 477	344	551	30	191	2,3	1,9	1,8	8,3	5,2	4,7	49,7	7,8	6,2		12%	
Дальсвязь	860	400	485	100	161	12	62	2,1	1,8	1,7	8,6	5,3	4,8	37,0	7,2	6,2		12%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>3,4</b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>	<b>10,6</b>	<b>7,8</b>	<b>6,6</b>	<b>39,5</b>	<b>25,6</b>	<b>14,0</b>			
Нор Никель	49 215	11 550	17 174	7 611	12 396	5 965	8 325	4,3	2,9	3,1	6,5	4,0	4,5	8,5	6,1	7,2		18%	
Северсталь	23 477	12 423	15 092	2 987	3 956	1 231	1 884	1,9	1,6	1,5	7,9	5,9	5,3	17,6	11,5	9,4		14%	
НЛМК	21 082	6 046	7 037	2 631	3 117	2 066	2 021	3,5	3,0	3,0	8,0	6,8	6,7	11,2	11,4	11,0		8%	
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	30 665	8 292	11 440	2 602	3 700	1 385	2 000	3,7	2,7	2,6	11,8	8,3	7,5	19,7	13,7	13,2		19%	
Полюс Золото	8 271	735	775	286	357	1 157	236	11,3	10,7	11,0	28,9	23,2	25,7	7,6	37,4	44,5		1%	
Приаргунское ПГХО	912	212	453	29	242	9	172	4,3	2,0	1,5	31,9	3,8	2,4	89	4,8	3,0		69%	
Highland Gold Mining	1 403	102	107	-65	11	-96	-7	13,7	13,1	13,3	nm	126	95	neg	neg	neg		1%	
Peter Hambro Mining	2 287	157	187	80	97	42	47	14,6	12,2	6,4	28,8	23,6	10,7	51,5	46,0	17,0		52%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>6,5</b>	<b>5,4</b>	<b>4,8</b>	<b>15,9</b>	<b>22,8</b>	<b>17,9</b>	<b>26,3</b>	<b>17,0</b>	<b>13,7</b>			
Вимм-Билль-Данн	5 508	1 762	2 416	218	320	95	148	3,1	2,3	1,8	25,3	17,2	12,8	53,1	34,1	24,4		30%	
Лебедянский	1 869	710	983	139	182	86	102	2,6	1,9	1,5	13,4	10,3	8,1	19,3	16,3	13,0		32%	
Балтика	7 426	2 183	2 442	694	807	415	518	3,4	3,0	2,7	10,7	9,2	8,1	17,2	13,8	11,5		12%	
Аптеки 36'6	992	424	784	0	22	37	143	2,3	1,3	0,8	nm	46,1	20,8	12,8	3,3	neg		71%	
Пятерочка	8 137	3 551	5 183	295	485	103	181	2,3	1,6	1,2	27,5	16,8	12,3	69,4	39,4	27,9		40%	
Седьмой Континент	1 916	958	1 285	104	126	68	83	2,0	1,5	1,2	18,4	15,2	12,5	27,5	22,4	25,1		29%	
Магнит	3 649	2 505	3 697	122	197	57	92	1,5	1,0	0,7	29,8	18,5	12,4	57,6	35,6	27,1		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	776	817	1 019	77	80	-5	-28	0,9	0,8	0,7	10,1	9,6	5,8	neg	neg	20,2		20%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>18,7</b>	<b>17,0</b>	<b>11,1</b>	<b>35,6</b>	<b>22,9</b>	<b>20,1</b>			
Группа ПИК	14 976	1 546	2 681	474	827	298	461	9,7	5,6	3,8	nm	18,1	10,5	47,3	30,6	14,4		60%	
AFI Development	3 612	4	47	118	45	112	45	nm	76,9	13,1	30,6	80,3	14,6	38,2	95	3,5		729%	
Открытые Инвестиции	3 438	86	173	24	12	58	80	40,0	19,9	8,2	143	287	38,2	59,3	43,0	6,0		120%	
Система-ГАЛС	1 746	283	453	15	90	56	37	6,2	3,9	2,8	120	19	11,9	32,3	48,0	11,6		48%	
RGI International	1 315	0,4	3	-5	-1	55	700	nm	nm	28,4	nm	nm	37,4	19,4	1,5	43,4		977%	
МирЛэнд	956	4	45	-6	22	30	95	nm	21,1	1,3	nm	43,5	2,5	32,0	10,1	6,2		1209%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>18,6</b>	<b>25,4</b>	<b>9,6</b>	<b>98</b>	<b>89,5</b>	<b>19,2</b>	<b>38,1</b>	<b>38,0</b>	<b>14,2</b>			
Уралкалий	15 944	820	1 132	311	552	129	351	19,4	14,1	7,7	51,3	28,9	12,0	121	44,5	16,5		59%	
Сильвинит	9 446	674	1 025	279	550	180	393	14,0	9,2	5,1	33,9	17,2	7,5	43,5	19,9	8,3		65%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>16,7</b>	<b>11,7</b>	<b>6,4</b>	<b>42,6</b>	<b>23,0</b>	<b>9,7</b>	<b>82,3</b>	<b>32,2</b>	<b>12,4</b>			

	Доход		ЕБИТДА		Чистая прибыль		Чистая % маржа			P/BV			P/E			Доход, CAGR 2007-09П	
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П		
Сбербанк	-	9 861	12 380	-	-	3 047	4 584	6,6%	5,5%	5,8%	6,5	3,3	2,8	25,2	16,7	10,6	34%
ВТБ	-	3 252	3 968	-	-	1 179	1 314	3,9%	3,5%	4,0%	3,7	1,6	1,5	22,1	19,8	13,6	34%
Возрождение	-	218	356	-	-	30	69	5,9%	6,1%	6,2%	7,5	3,3	2,7	51,5	22,7	13,2	50%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>5,5%</b>	<b>5,0%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,3</b>	<b>32,9</b>	<b>19,7</b>	<b>12,4</b>	

Источник: данные компаний, Bloomberg.

# Информация

## Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций  
Телефон/Факс

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

### Аналитический отдел

Телефон/Факс  
Начальник аналитического отдела  
Стратегия  
Нефтяная и газовая промышленность  
Макроэкономика, банковский сектор  
Телекоммуникации/ИТ/Интернет  
Энергетика  
Металлургия, 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.