

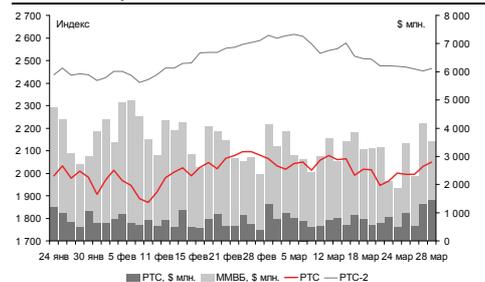
Desk Notes

AFI: результаты ФГ2007 в целом разочаровывают

Публикация отчетности

31 марта Возрождение: отчетность за 2007 по МСФО
 2 апреля Евраз: отчетность за 2007 по МСФО
 Дикси: отчетность за 2007 по МСФО
 8 апреля Роснефть: отчетность за 2007 по US GAAP

Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	2 049,40	0,9 ↑	-10,5 ↓
PTC-2	2 463,47	0,4 ↑	-6,3 ↓
RTX	2 996,59	1,1 ↑	-5,1 ↓
MMBB	1 627,87	0,6 ↑	-13,8 ↓
FTSE Russia	627,74	1,0 ↑	-10,2 ↓
MSCI			
MSCI Russia	1 356,48	0,5 ↑	-11,7 ↓
MSCI GEM	1 112,76	0,6 ↑	-10,7 ↓
EM Europe	706,79	-0,2 ↓	-13,1 ↓
EM Asia	445,27	1,7 ↑	-13,3 ↓
EM Latin America	4 275,87	-0,7 ↓	-2,8 ↓
EM World	1 435,62	-0,6 ↓	-9,6 ↓
Мировые			
DJIA	12 216,40	-0,7 ↓	-7,9 ↓
S&P 500	1 315,22	-0,8 ↓	-10,4 ↓
FTSE 100	5 692,90	-0,4 ↓	-11,8 ↓
DAX 100	6 559,90	-0,3 ↓	-18,7 ↓
CAC 40	4 695,92	-0,5 ↓	-16,4 ↓
Hang Seng	22 840,13	-1,9 ↓	-17,9 ↓
Shanghai Comp	3 473,81	-3,0 ↓	-34,0 ↓
NIKKEI 225	12 509,60	-2,4 ↓	-18,3 ↓
ISE 100	39 501,17	-2,8 ↓	-28,9 ↓
Bovespa	60 452,12	-0,5 ↓	-5,4 ↓
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	23,5156	0,0 ↓	-4,2 ↓
Руб./Euro	37,0574	0,1 ↑	-2,7 ↓
Euro/\$	1,5789	0,1 ↑	7,3 ↑
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	103,34	-0,5 ↓	10,1 ↑
Urals, \$/барр	100,13	-1,2 ↓	9,7 ↑
REBCO, \$/барр	99,10	-1,3 ↓	10,8 ↑
Никель, \$/т*	30 500,00	-2,9 ↓	16,0 ↑
Медь, \$/т*	8 405,00	-1,2 ↓	25,9 ↑
Золото, \$/унция	933,20	0,2 ↑	11,9 ↑
Палладий, \$/унция	441,25	-0,5 ↓	19,7 ↑

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	24.мар	25.мар	26.мар	27.мар	28.мар
MMBB	1 357	2 472	1 759	2 866	2 056
PTC	497	994	540	1 299	1 459
АДР	н/т	1 705	964	1 690	1 266
ФОРТС	1 377	2 316	1 980	2 056	1 607
Всего	3 231	7 488	5 243	7 911	6 387

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	URKA \$8,40	↑7,7%	AKRN \$77,4	↑6,6%	TGKN \$0,0003	↑6,5%
	SILV \$1050	↑5,0%	MFGS \$30,0	↑4,3%	EVR \$86,2	↑4,1%
Лидеры падения:	BANE \$9,20	↓31,9%	AMV \$1,74	↓4,9%	EESRP \$0,88	↓4,5%
	EESR \$1,01	↓3,6%	PMTL \$8,34	↓3,2%	MBT \$75,2	↓3,1%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

Фонды, инвестирующие в российские акции, по данным EPFR, на неделе, завершившейся 26 марта, впервые с начала года испытали отток средств. Изъятие ресурсов было символическим (-0,3 млн. долл.), однако, настораживает. Следует отметить, что средства, накопленные в размере 1,2 млрд. долл. с начала года фондами до сих пор не были инвестированы физически.

Главные новости

Банковский сектор: Сегодня Возрождение опубликует финансовый отчет по МСФО

Показатели нашей модели по большей части соответствуют ранее опубликованным прогнозам банка, и мы ожидаем, что его прибыль за 2007 г. достигнет \$75 млн, что подразумевает ROE в 21.8%.

Нефть и газ: Газпром увеличивает капвложения в краткосрочном периоде; НЕГАТИВНО

Хотя опубликованные цифры свидетельствуют о позитивном сдвиге от финансовых расходов в сторону профильных активов Газпрома (добывающих предприятий), суммарный объем капвложений в \$65 млрд (по данным Ведомостей) превышает даже наш агрессивный прогноз на 2009-2010 гг. в \$59 млрд.

Нефть и газ: СургутНГ выплатит дивиденды за 2007 г.; НЕЙТРАЛЬНО

Общая сумма выплат составляет \$1.18 млрд (R27.75 млрд), что соответствует \$0.026 (0.6 руб) на 1 обыкновенную акцию \$0.035 (0.82 руб) на привилегированную.

Потребительский сектор: В Аптечную сеть 36.6 перешел финансовый директор из Вимм-Билль-Данн

Согласно пресс-релизу компании, он будет отвечать за всю финансовую и инвестиционную деятельность компании, а также будет принимать участие в реструктуризации и интеграции операционной структуры 36.6.

Недвижимость: Группа ЛСР приобретет украинский завод газобетонных изделий; НЕЙТРАЛЬНО

Подразделение Группы ЛСР Aeroc International планирует завершить сделку объемом EUR 30 млн на покупку Обуховского завода пористых изделий к сентябрю 2008 г.

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

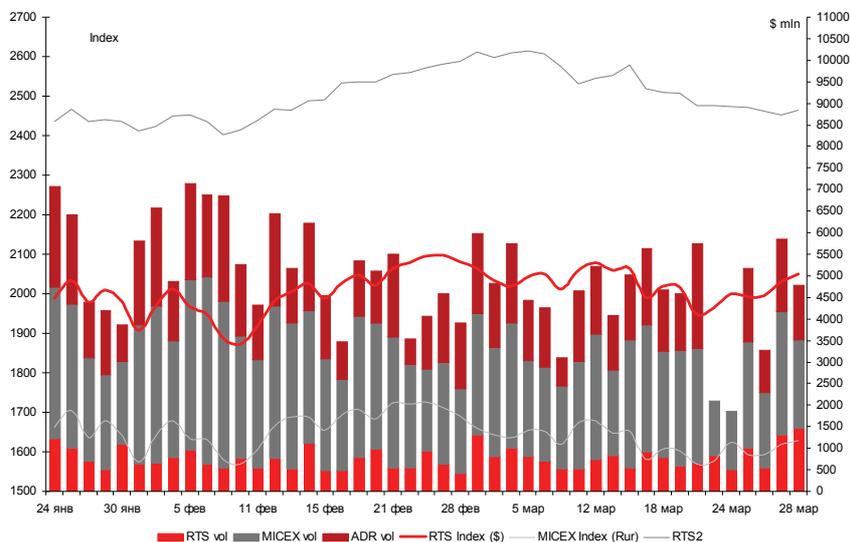
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$22,0	72%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром 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	\$50,0	71%	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.
Акрон	AKRN	\$100	29%	Акрон – крупнейший российский производитель азотных удобрений, акции которого торгуются на бирже. Компания получит выгоду от нарастающего сужения рынка азотных удобрений, предстоящего повышения ликвидности, диверсификации за счет введения в ассортимент высокоприбыльной продукции, инвестиционного участия в компаниях-поставщиках, а также защитного характера своего бизнеса. Деятельность руководства компании направлена на увеличение акционерной стоимости. Уже четыре года компания публикует финансовую отчетность по МСФО и вводит в совет директоров независимых членов. Наш сравнительный анализ показывает, что Акрон дешев, так как 2008 EV/EBITDA на 30%–40% ниже его справедливой стоимости.
Система-Галс	HALS	\$12,0	65%	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	\$5,0	60%	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	264,78	1,6	-7,7
Металлы и добыча	370,13	-0,2	2,8
Промышленность	425,95	-0,2	4,6
Телекоммуникации	282,78	0,1	-12,8
Потребительские товары	339,50	-0,2	-8,1
Электроэнергетика	370,15	-0,9	-20,7
Банки и финансы	604,50	0,0	-23,7

Источник: РТС

Комментарии по рынку

Фонды, инвестирующие в российские акции, по данным EPFR, на неделе, завершившейся 26 марта, впервые с начала года испытали отток средств. Изъятие ресурсов было символическим (-0,3 млн. долл.), однако, настораживает. Следует отметить, что средства, накопленные в размере 1,2 млрд. долл. с начала года фондами до сих пор не были инвестированы физически. Поэтому произошедший отток средств может выглядеть в худшем случае как изъятие ресурсов разочарованными инвесторами. В лучшем случае он может не означать ничего: за тот же период уровень цен российских акций повысился на 2,5%. Касательно других фондов: фонды Китая и Большого Китая продолжают испытывать отток средств, хотя и существенно меньший, чем неделями ранее (-25 млн. долл.), фонды BRIC потеряли 117 млн. долл. Фонды GEM привлекли 317 млн. долл. Отток средств с рынков emerging markets с начала года существенен: 5 млрд. долл.

Российский фондовый рынок на сегодняшних торгах обещает открыться снижением: на фоне отрицательной коррекции цен на нефть (смесь WTI подешевела чуть менее чем на 1 долл.) и металлы (-3,0% в никелевых контрактах). Американские фондовые индексы в пятницу упали вслед за акциями ритейлеровых компаний и финансовых эмитентов (в среднем на 0,8%), европейские биржи потеряли в среднем 0,5%, азиатские рынки на

сегодняшних торгах снижаются на фоне опасений, что снижение потребления в США негативно повлияет на прибыль экспортеров. Сводный индекс MSCI Asia-Pacific опустился к 10:00 мск на 1,2%, Japan Nikkei 225 снизился на 2,5%, China Shanghai Comp. — на 3,6%, Hong Kong Hang Seng — на 1,9%.

В понедельник индекс РТС будет изменяться в диапазоне 2000-2050 пунктов. Повышенным спросом будут пользоваться акции нефтегазового сектора. Активность местных инвесторов, ликвидность которых на текущей неделе восстановится, возрастет.

Илл. 1: Приток средств в фонды России, страны СНГ, Китая и BRIC

Период	Россия и СНГ всего, \$ млн.	GEM всего, \$ млн	Китай всего, \$ млн	BRIC всего, \$ млн
2006	896	-86	н/д	4 294
2007	1 185	12 488	511	3 330
Январь	460,2	-4 344,7	-3 528,7	-608,0
Февраль	371,2	1 113,6	-391,9	131,6
Март 05	224,6	173,4	-486,9	-919,7
Март 12	75,0	-1 874,9	-107,1	-144,9
Март 19	47,6	-146,9	-266,6	-217,0
Март 26	-0,3	317,0	-25,5	-117,8
С начала года, всего	1178,2	-4762,5	-4806,6	-1875,8

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

Банковский сектор
Сегодня Возрождение опубликует финансовый отчет по МСФО

VZRZ ПОКУПАТЬ
 Цена закрытия: \$58
 Расчетная цена: \$85
 Потенциал роста: 47%

Сегодня на встрече с аналитиками банк Возрождение должен объявить о своих результатах по МСФО, а в 17.00 состоится телефонная конференция. Показатели нашей модели по большей части соответствуют ранее опубликованным прогнозам банка, и мы ожидаем, что его прибыль за 2007 г. достигнет \$75 млн, что подразумевает ROE в 21.8%.

Доход банка стабильно растет благодаря очень сильной структуре, в которой комиссионный доход составляет примерно треть, а большая часть оставшегося приходится на процентный доход. Мы ожидаем роста показателя чистой процентной маржи с 6.1% в 9M07 до 6.2% в 2007П за счет увеличения российских процентных ставок. Главный вопрос для банка заключается в том, удастся ли ему удержать рост затрат на уровне нашего прогноза в 45% 2007П. Если так, то этот фактор послужит катализатором для динамики акций банка со стороны его финансовых показателей.

Кроме того, позитивен также информационный фон, так как банк смог продлить срок и увеличить сумму синдицированного кредита с \$50 млн до \$59.75 млн. Мы ожидаем комментариев руководства банка по поводу его показателей в 2008 г., так как, исходя из наших прогнозов, банк сейчас торгуется с мультипликаторами всего лишь 2.2x P/BV и 10.9x P/E для 2008П, и по-прежнему рекомендуем ПОКУПАТЬ его акции с расчетной ценой \$85.

Илл. 2: Финансовые показатели Возрождения, \$ млн

	2006	2007П	9М06	9М07
Чистый процентный доход	132	228	88	156
Чистый комиссионный доход	79	118	58	83
Общий доход	218	364	150	253
Операционные расходы	-161	-234	-103	-159
Чистая прибыль	30	75	23	49
Всего, активы	2 789	4 538	2 367	4 017
Акционерный капитал	209	478	199	449

Источник: отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Нефть и газ

GAZP ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$12.7
Расчетная цена: \$22.0
Потенциал роста: 73%

Газпром увеличивает капвложения в краткосрочном периоде; НЕГАТИВНО

В меморандуме к предстоящему выпуску облигаций Газпром опубликовал свои планы относительно капвложений на 2009-2010 гг. Хотя эти цифры свидетельствуют о позитивном сдвиге от финансовых расходов в сторону профильных активов Газпрома (добывающих предприятий), суммарный объем капвложений в \$65 млрд (по данным Ведомостей) превышает даже наш агрессивный прогноз на 2009-2010 гг. в \$59 млрд.

Увеличение планируемых капвложений характерно для нефтегазовых компаний, так как эти компании сталкиваются с высокой инфляцией затрат на нефтегазовых месторождениях, высокой инфляцией рубля, а также с необходимостью компенсировать рост естественного снижения добычи путем повышения объемов бурения и разработки новых месторождений.

Как сообщают Ведомости, только в 2010 г. Газпром потратит на добычу 850 млрд руб (\$36 млрд) – вдвое больше, чем в 2007 г.

Хотя мы приветствуем смещение акцента в инвестиционной политике Газпрома с финансовых вложений на инвестиции в основной бизнес, мы все же считаем, что вышеупомянутые цифры слишком велики, и рассматриваем данное сообщение как НЕГАТИВНОЕ для компании.

Однако, учитывая рост мировых цен на энергоносители, а также увеличение российских цен на газ, мы придерживаемся нашей рекомендации ПОКУПАТЬ акции компании с расчетной ценой \$22.0 за акцию.

SNGS ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: ПЕРЕСМОТР
Расчетная цена: \$0.94
Потенциал роста: Н/Д

СургутНГ выплатит дивиденды за 2007 г.; НЕЙТРАЛЬНО

По сообщению газеты Ведомости, в пятницу Сургутнефтегаз утвердил выплату дивидендов за 2007 г.

Общая сумма выплат составляет \$1.18 млрд (R27.75 млрд), что соответствует \$0.026 (0.6 руб) на 1 обыкновенную акцию \$0.035 (0.82 руб) на привилегированную. Мы ожидали, что дивиденды составят 0.5 руб на обыкновенную и 0.71 руб на привилегированную акцию. Поскольку компания еще не опубликовала годовой финансовый отчет за 2007 г., коэффициент дивидендных выплат рассчитать невозможно.

Фактически объявленные дивиденды, в целом, соответствуют нашим ожиданиям, и мы считаем, что это НЕЙТРАЛЬНО для акций.

В настоящее время мы ПЕРЕСМАТРИВАЕМ 12М расчетную цену и рекомендацию по акциям Сургутнефтегаза.

Ширвани Абдуллаев, CFA Старший аналитик (7 495) 788-0320
Константин Батунин Аналитик (7 495) 786-4876
Наталья Пушкина Аналитик (7 495) 785-9568

Потребительский сектор

АРТК ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$53.00
Расчетная цена: ПЕРЕСМОТР
Потенциал роста: Н/Д

В Аптечную сеть 36.6 перешел финансовый директор из Вимм-Билль-Данн

В пятницу Аптечная сеть 36.6 объявила о назначении на пост финансового директора Дмитрия Анисимова, который перешел в компанию из Вимм-Билль-Данн. Согласно пресс-релизу компании, он будет отвечать за всю финансовую и инвестиционную деятельность компании, а также будет принимать участие в реструктуризации и интеграции операционной структуры 36.6. Мы полагаем, что основной задачей нового финансового директора станет рефинансирование задолженности в размере \$271 млн и реструктуризация операционной деятельности – недавно эти моменты были названы основными планами компании в краткосрочной перспективе.

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

Недвижимость

LSRG Н/Р
Цена закрытия: \$14.5
Расчетная цена: Н/Р
Потенциал роста: Н/Д

Группа ЛСР приобретет украинский завод газобетонных изделий; НЕЙТРАЛЬНО

Подразделение Группы ЛСР Aeroc International планирует завершить сделку объемом EUR 30 млн на покупку Обуховского завода пористых изделий к сентябрю 2008 г. Антимонопольный комитет Украины одобрил сделку по приобретению 97% доли завода Группой ЛСР. ЛСР намерена увеличить мощность завода с текущих 0.15 до 0.35 млн куб м в год. Обуховский завод является главным производителем газобетона в киевском регионе, где его доля рынка составляет 50%.

Летом 2008 г. Группа ЛСР планирует открыть еще один завод по производству газобетона – на Березани, в 70 км от Киева – мощностью 0.4 млн куб м в год. К 2009 г. совокупная мощность двух заводов достигнет 0.7 млн куб м в год, то есть половины украинского рынка.

В настоящее время мы не освещаем акции Группы ЛСР, но позитивно оцениваем данную новость. В то же время, мы полагаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для рынка.

Брэди Мартин Старший аналитик (7 495) 795-3742
Алексей Крючков Аналитик (7 495) 780-4724

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

В пятницу КО США отыграли все коррекционное движение четверга и вернули 10-летний выпуск на уровень в районе 3,45% годовых.

Это происходило на фоне снижения фондовых индексов в пределах 1%. Кроме того, выходящая статистика в очередной раз обратила внимание инвесторов на ухудшение деловой активности потребителей. Личные доходы выросли в феврале на 0,5% при прогнозе в 0,3%, однако личные расходы увеличились всего на 0,1% при 0,4% в прошлом периоде. Данное изменение вполне симптоматично, если учесть последние снижения индексов потребительских настроений до рекордно низких величин. Росту котировок КО США способствовало и снижение в феврале ядра индекса цен потребительских расходов до 2%. Это в определенной степени развязывает ФРС руки для дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики.

На этой неделе публикуются данные по рынку труда. Участники рынка не ждут пока кардинальных изменений в положительную сторону, что также толкает доходность американских долговых бумаг вниз.

Россия-30, как и 5-летний CDS по-прежнему не демонстрируют какой-либо серьезной динамики и сохраняют прежние уровни. Меняется лишь спред – в пятницу он расширился до 186 б.п.

Рублевые облигации

Влияние решения Moody's о постановке суверенного рейтинга на пересмотр с позитивным прогнозом оказалось сильнее возникшего в пятницу дефицита рублевой ликвидности. В результате наблюдался заметный рост котировок облигаций 1-го эшелона, а также госбанков, рейтинги которых также были поставлены на пересмотр вслед за суверенным. Рост цен в этих сегментах составлял 0,5-1,0%, хотя и происходил на фоне невысокой активности. Насколько продолжительным окажется позитивный настрой инвесторов зависит от динамики ставок денежного рынка в начале апреля. Если ситуация улучшится достаточно быстро и ставки опустятся ниже 5% годовых, то на этой неделе цены закрепятся на более высоких по сравнению с концом марта уровнях. Это также будет способствовать более удачным результатам размещений, запланированных на первую половину месяца.

Денежный рынок

По нашим прогнозам, как и ожидалось ранее, банковский сектор с честью вышел из сложившейся ситуации, связанной с выплатой в минувшую пятницу 302 млрд руб. налога на прибыль. Однодневные ставки overnight на межбанковском рынке превысили 7% годовых. Объем заимствований на аукционе РЕПО ЦБ достиг отметки в 91.9 млрд.руб. Таким образом, банки относительно спокойно пережили пик нехватки ликвидности, подготовившись к этому событию. В связи с этим, мы ожидаем, что в ближайшие два дня ставки вернуться на свой прежний уровень 4-5%.

Следующим важным событием станет выплата 21 апреля НДС в размере 493 млрд руб., которое покажет, насколько серьезно банковская система фундаментально приспособилась к новым правилам игры.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ

Илл. 3: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн.	Расч. цена \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	12,80	1,0	13 246	-9,2	12,7	0,7	524 488	-13	303 021	22,0	72	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	84,20	2,7	11 160	-3	84,1	2,4	446 278	-5	71 617	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5,75	н/т	н/т	-9	5,60	-2,1	9 182	-13	27 262	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	9,05	2,8	1 486	-5	9,06	3,3	198 429	-8	95 914	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,95	1,6	95	-24	0,94	0,9	58 326	-25	33 815	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,64	-2,4	133	-26	н/т	н/т	н/т	н/д	25 989	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	6,41	н/т	н/т	6	6,44	0,4	13 879	2	13 965	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	8,18	н/т	н/т	9	8,14	-0,1	4 122	4	24 837	9,88	21	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,010	-3,6	3 413	-23	1,003	-4,3	119 601	-25	41 452	1,90	88	ПОКУПАТЬ
ГидроОГК	0,074	0,0	390	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	14 396	н/р	н/д	н/р
Мосэнерго	0,22	н/т	н/т	-8	0,21	-2,8	610	-17	8 745	0,230	5	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,94	н/т	н/т	-21	0,91	-2,3	461	-27	4 481	1,14	21	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,105	н/т	н/т	-15	0,104	н/т	0	н/д	4 688	0,107	2	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,115	н/т	н/т	-25	н/т	н/т	н/т	н/д	3 045	0,135	17	ДЕРЖАТЬ
ОГК-3	0,108	н/т	н/т	-30	0,101	-3,8	122	-35	5 105	0,131	22	ДЕРЖАТЬ
ОГК-4	0,118	н/т	н/т	-11	0,115	-1,8	49	-17	5 797	0,123	4	ДЕРЖАТЬ
ОГК-5	0,123	0,0	82	-30	0,120	-2,5	710	-35	4 333	0,138	13	ДЕРЖАТЬ
ОГК-6	0,099	н/т	н/т	-23	0,093	н/т	46	н/д	2 646	0,111	12	ДЕРЖАТЬ
МТС	12,90	-0,8	285	-16	12,8	-0,4	5 937	-20	25 714	20,40	58	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,9	1,3	119	1	12,0	0,5	3 504	-2	8 635	2,39	-80	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	10,30	н/т	н/т	-8	н/т	н/т	н/т	н/д	4 305	17,0	65	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	0,13	3,1	27	8	н/т	н/т	н/т	н/д	1 040	н/р	н/д	н/р
МГТС	32,30	н/т	н/т	-5	33,1	-0,3	17	-8	2 578	36,5	13	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,78	н/т	н/т	-16	0,8	-0,2	106	-18	1 231	0,80	3	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,27	н/т	н/т	-26	1,3	-0,4	159	-31	1 119	1,60	26	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,165	-2,9	17	-16	0,168	0,1	111	-18	488	0,14	-15	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,6	0,9	470	-21	4,7	1,5	1 867	-23	1 141	8,10	75	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,095	-1,0	48	-21	0,094	-1,4	1 699	-22	1 141	0,15	56	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,055	н/т	н/т	-13	0,051	-1,7	11 394	-20	1 760	0,08	38	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,90	н/т	н/т	-8	4,81	0,8	24	-14	468	5,50	12	ПОКУПАТЬ
Северсталь	22,50	-3,8	587	-1	22,6	-3,3	13 263	-5	20 943	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,05	н/т	н/т	1	4,13	2,2	1 454	-3	24 273	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,25	н/т	н/т	-4	1,26	0,6	503	-7	13 968	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	284,5	1,2	6 074	7	284,9	1,3	138 418	4	52 092	400	41	ПОКУПАТЬ
Полюс	51,50	н/т	н/т	12	52,1	-0,4	4 269	8	9 817	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,25	0,0	371	17	8,3	-3,1	2 308	13	2 269	н/р	н/д	н/р
ТМК	7,85	н/т	н/т	-28	8,02	1,4	453	-31	6 853	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,86	н/т	н/т	3	1,7	-2,3	326	-15	5 058	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,12	0,3	2 026	-26	3,12	0,2	277 469	-28	67 351	5,00	60	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0037	н/т	н/т	-28	0,0036	0,4	122 826	-32	24 879	0,0058	57	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 4: 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	0,09	3,5	45	-15	0,09	-2,3	76	-17	2 528	0,165	89	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,07	6,1	33	-27	0,06	-0,9	22	-28	1 864	0,120	91	ПОКУПАТЬ
ТПК-1	0,00125	н/т	н/т	-1	0,00123	-2,0	53	-9	3 657	0,00141	15	ДЕРЖАТЬ
ТПК-2	0,00101	н/т	н/т	1	0,00099	-2,9	57	-3	1 117	0,00103	4	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00106	н/т	н/т	-15	0,00108	-0,8	138	-14	1 444	0,00127	18	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00083	-1,2	8	-9	0,00082	-1,0	227	-12	1 021	0,00151	84	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00097	-3,0	49	-15	0,00099	-1,7	260	-15	1 251	0,00133	34	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00145	н/т	н/т	4	0,00144	-1,7	57	0	1 995	0,00130	-10	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	н/т	н/т	н/т	н/д	0,00031	1,4	133	-5	1 766	0,00028	-10	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	4,48	2,9	395	9	4,5	0,5	231	9	1 935	4,00	-11	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	н/т	н/т	н/т	н/д	2,6	0,0	н/д	9 057	1 598	3,50	33	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	0,0084	н/т	н/т	-20	н/т	н/т	н/т	н/д	1 085	0,0124	48	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,0003	н/т	н/т	-9	0,0003	4,1	201	-8	232	0,00037	12	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	2,90	н/д	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	65,0	н/т	н/т	30	н/т	н/т	н/т	н/д	879	93,30	44	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	30,5	7,0	122	-24	30,0	4,3	115	-25	3 034	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	8,30	н/т	н/т	-19	8,2	0,0	7	-21	828	н/р	н/д	н/р
Башнефть	9,2	-31,9	18	-44	н/т	н/т	н/т	н/д	1 566	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,3	н/т	н/т	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	911	6,43	94	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,8	н/т	н/т	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	959	4,24	141	ПОКУПАТЬ
Новоил	1,40	н/т	н/т	-1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 112	2,42	73	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	104,7	н/д	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	335,0	н/д	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	119,0	3,5	212	43	н/т	н/т	н/т	н/д	2 208	106,4	-11	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	1,89	н/д	ДЕРЖАТЬ
РБК	10,0	н/т	н/т	-4	9,7	-1,8	760	-11	1 193	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	230,0	-2,1	23	-24	226,8	-1,6	67	-31	2 652	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	10,2	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	553	18,0	76	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	520	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	886	850	63	ПОКУПАТЬ
Распадская	6,7	н/т	н/т	2	6,7	0,3	355	-1	5 200	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	3,98	0,0	101	-6	н/т	н/т	н/т	н/д	1 878	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 895	н/т	н/т	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	3 567	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	8,4	7,7	5 984	8	8,3	5,2	3 418	7	17 845	10,2	21	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 050	5,0	105	19	н/т	н/т	н/т	н/д	8 217	1 302	24	ДЕРЖАТЬ
Акрон	78	7,3	832	53	77,4	6,7	1 804	48	3 696	100	29	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	5 710	-1,7	229	2	н/т	н/т	н/т	н/д	288	6 800	19	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,91	н/т	н/т	-4	0,90	0,2	202	-7	888	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	7,64	0,8	0	-7	271	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	0,0	20	-1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 443	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	4,20	7,7	42	13	4,23	1,5	1 062	7	4 665	4,88	16	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,76	н/т	н/т	4	н/т	н/т	н/т	н/д	439	0,97	28	ПОКУПАТЬ
S7	4 040	н/т	н/т	2	н/т	н/т	н/т	н/д	414	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	46,0	н/т	н/т	-8	45,4	0,5	8	-12	7 431	55,00	20	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	90,3	1,4	159	-2	н/т	н/т	н/т	н/д	1 842	100	11	ДЕРЖАТЬ
Сед. Континент	23,1	н/т	н/т	-11	23,1	-0,5	49	-15	1 733	23,30	1	ПРОДАВАТЬ
Калина	32,5	н/т	н/т	-20	31,9	-0,2	113	-25	317	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	53,0	1,9	107	-27	54,0	2,5	186	-28	424	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	8,00	н/т	н/т	18	8,0	-0,5	137	15	848	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	76,0	н/т	н/т	-16	75,9	2,9	345	-19	3 344	91,00	20	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	221,0	-0,2	848	-29	н/т	н/т	н/т	н/д	3 003	355,00	61	ПОКУПАТЬ
Верофарм	57,5	н/т	н/т	8	н/т	н/т	н/т	н/д	575	н/р	н/д	н/р
Магнит	48,3	-1,1	1 014	-4	48,7	-0,5	870	-10	3 474	55,00	14	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	н/т	н/т	-18	н/т	н/т	н/т	н/д	3 675	0,022	22	ДЕРЖАТЬ
Росбанк	7,95	н/т	н/т	7	8,0	0,4	61	6	5 722	7,60	-4	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	50,0	4,2	110	-4	51,5	-0,1	227	-8	6 500	57	14	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	58,0	н/т	н/т	-15	59,4	-0,1	211	-17	1 377	85	43	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	4,9	-1,2	49	-8	4,9	0,4	10	-16	1 383	7	38	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 5: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн.	Расч. цена \$	Потенц. роста %	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	9,2	0,0	18	-16	н/т	н/т	н/т	н/д	319	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	н/т	н/т	н/т	н/д	17,0	0,3	17	-25	563	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,48	н/т	н/т	-26	0,5	0,8	19 036	-26	3 697	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,25	н/т	н/т	-12	3,3	1,3	475	-10	473	2,21	-32	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,88	-5,4	356	-27	0,9	-4,4	6 710	-26	1 826	1,73	97	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	н/т	н/т	н/т	н/д	2,4	0,0	5 062	-19	589	2,02	н/д	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 365	-2,5	207	-32	1 396	0,7	5 824	-33	6 367	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	4,80	н/д	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,9	н/т	н/т	-14	н/т	н/т	н/т	н/д	65	3,20	264	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,71	н/т	н/т	-10	н/т	н/т	н/т	н/д	56	1,82	156	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,1	н/т	н/т	-31	2,01	0,2	10 885	-32	2 070	4,29	107	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	н/т	н/д	30,6	-1,2	10	-14	415	39,0	н/д	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	315	н/т	н/т	-5	н/т	н/т	н/т	н/д	131	640	103	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	650	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 696	898	38	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 6: 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	51,00	0,0	261 089	-10	50,50	-0,5	н/д	-10	88,0	73	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	83,90	1,5	340 421	-3	83,42	0,8	н/д	-3	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	27,86	3,9	965	3	27,55	3,1	н/д	-15	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	9,07	2,7	212 297	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	46,84	-0,8	39 367	-24	46,25	-1,4	н/д	-23	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	127,00	-1,2	13 189	5	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	10 in 1	80,50	-0,7	15 083	5	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	23	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	10,86	-1,8	11 308	-36	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	98	ПОКУПАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	23,50	-1,4	211	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	27,8	18	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	100,50	-4,1	82 603	-23	104,75	0,0	н/д	-19	190,0	89	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	21,45	0,0	н/д	-8	20,50	0,0	н/д	-13	23,0	7	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	44,60	-2,6	22	-29	46,00	0,0	н/д	-12	57,0	28	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	80,00	0,0	1 967	32	75,17	-3,1	102 765	-26	102,0	36	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	30,47	1,7	47	-36	29,21	-2,7	133 650	-30	50,0	71	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	10,30	2,0	7 067	-18	н/т	н/т	н/д	н/д	17,0	65	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,20	-0,8	н/д	8	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Система	1 in 50	31,45	0,0	8 801	-25	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	11	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	71,50	0,1	6 225	-7	70,52	0,1	5 543	1	14,3	-80	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	30,00	2,0	н/д	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	22	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	71,05	3,0	н/д	-27	78,25	0,0	н/д	-11	80,0	13	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	60,96	-2,5	н/д	-34	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	31	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	8,37	-11,7	1	-22	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-16	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	9,00	1,4	н/д	-26	9,70	29,3	н/д	-20	16,2	80	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	73,66	-2,1	н/д	-28	76,45	0,0	н/д	-17	118,4	61	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	10,63	-1,0	н/д	-22	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	41	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	133,21	0,0	н/д	-23	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	24	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	27,95	-1,2	13 276	-7	36,0	29	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Рамблер	1 in 1	25,82	0,4	н/д	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	28,50	0,7	133 365	5	н/т	н/т	н/д	н/д	40,0	40	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	41,20	1,7	3 390	1	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	22,50	-2,2	21 043	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	16,22	-1,1	2 273	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	7,91	-2,9	1 793	11	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	32,50	0,8	9 257	-28	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	51,60	-1,3	5 100	8	51,30	-1,3	н/д	9	пересмотр	н/д	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	6,87	0,0	н/д	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Highland Gold	-	3,85	-1,4	210	21	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	25,87	-2,3	3 649	5	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-2	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,58	0,0	0	20	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	119,54	-0,5	68 388	23	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	86,20	4,1	33 472	11	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	10,35	1,5	520	-10	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	74	ПОКУПАТЬ
Уралкалий	5 in 1	41,25	4,2	32 292	11	н/т	н/т	н/д	н/д	50,9	23	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	24,70	-1,6	1 891	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	44	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	8,38	-0,2	3 313	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	32	ПОКУПАТЬ
Система-Галс	1 in 20	7,28	1,4	15	-25	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	65	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,48	0,0	1 701	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	42	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,50	2,4	526	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	53	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	103,44	-2,0	18 117	-21	131,0	27	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	29,60	0,7	3 854	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	42	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	1,74	-4,9	32	-36	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,75	2,0	960	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Черкизово	1 in 150	15,45	0,0	н/д	-7	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-18	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	7,20	0,3	17 052	-29	н/т	н/т	н/д	н/д	11,6	61	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 7: Фьючерсы на Индекс РТС

	Закр. \$	Изм. %	Дата погашения
VEU8	2033,45	0,74	июн 08
VEU8	2058,00	0,54	сен 08

Источник: Bloomberg
Илл. 8: Фьючерсные контракты на срочном рынке

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-06.08	1 268,1	0,276	119 948	13.06.2008
LKOH-06.08	829,8	2,002	47 056	13.06.2008
RTKM-06.08	1 177,9	-0,499	8	13.06.2008

Источник: Bloomberg
Илл. 9: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	502,2	5,9
Денежная база	Руб. млрд	4 954,5	-10,1
Курс Руб./\$	Руб./\$	23,5156	-4,2
Инфляция, м-к-м	%	1,2	3,5

Источник: Reuters
Илл. 10: 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	103,3	103,9	-0,5	10,1	Золото, \$/унц	933,2	931,1	0,2	11,9
1-мес	103,2	103,8	-0,5	10,0	Платина, \$/унц	2 023,0	2 025,0	-0,1	32,6
3-мес	103,2	104,5	-1,2	10,4	Палладий, \$/унц	441,3	443,5	-0,5	19,7
Urals	100,1	101,3	-1,2	9,7	Никель, \$/тонну	30 500	31 400	-2,9	16,0
WTI	105,6	107,6	-1,8	10,0	Медь, \$/тонну	8 405	8 505	-1,2	25,9
REBCO	99,1	100,4	-1,3	10,8	Цинк, \$/тонну	2 323	2 377	-2,3	-1,3

Источник: Bloomberg, NYMEX; Примечание: н/д – нет данных
Илл. 11: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона %	Цена закрытия %	Изменение %	Доходность к погашению %	Текущая доходность %	Дюрация кол-во лет	Спред по дюрации б.п	Объем выпуска млн	Валюта
Суверенные											
Евро-10	03/31/10	09/30/08	8,3	105,8	0,15	3,5	7,8	1,2	182,3	1 230,0	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	145,3	-0,04	5,3	7,6	7,0	245,5	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	180,4	-0,04	5,9	7,1	10,3	245,3	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	09/30/08	7,5	115,2	-0,02	5,3	6,5	7,0	185,9	2 010,7	USD
ОВФЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,8	-0,02	4,3	3,0	0,1	266,5	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	95,7	-0,02	4,5	3,1	2,9	269,5	1 750,0	USD

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

Илл. 12: Сравнительная оценка компаний, \$ млн.

	EV		Выручка		EBITDA		Чистая прибыль		EV/Выручка			EV/EBITDA			P/E			Выручка, CAGR 2007-09П
	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	
Газпром	340 030	111 028	135 984	43 401	55 696	26 145	35 220	3,1	2,5	2,3	7,8	6,1	5,9	11,6	8,6	8,2	15%	
ЛУКОЙЛ	77 495	76 660	87 481	14 081	14 378	8 825	8 142	1,0	0,9	0,9	5,5	5,4	5,4	8,1	8,8	8,7	6%	
Роснефть	123 557	45 035	54 062	12 205	14 405	11 249	7 438	2,7	2,3	2,2	10,1	8,6	8,0	8,5	12,9	13,1	12%	
ТНК-ВР	28 516	34 102	39 442	8 435	8 136	5 339	4 847	0,8	0,7	0,7	3,4	3,5	3,5	4,9	5,4	7,0	7%	
Газпромнефть	26 799	20 988	23 252	5 969	6 560	4 072	3 653	1,3	1,2	1,1	4,5	4,1	4,1	6,7	7,5	7,3	6%	
Сургутнефтегаз	24 785	22 064	23 003	8 044	7 150	3 975	3 351	1,1	1,1	1,1	3,1	3,5	3,4	8,5	10,1	10,6	3%	
Новатэк	24 728	2 340	3 421	1 112	1 765	725	1 172	10,6	7,2	5,0	22,2	14,0	9,4	34,3	21,2	13,8	45%	
Интегра	1 413	1 609	1 995	402	551	n/a	243	0,9	0,7	0,7	3,5	2,6	2,3	n/a	7,0	5,9	16%	
Eurasia Drilling	3 743	2 049	2 476	518	650	303	371	1,8	1,5	1,3	7,2	5,8	5,0	11,2	9,1	8,1	18%	
Среднее по сектору								2,6	2,0	1,7	7,5	5,9	5,2	11,7	10,1	9,2		
РАО ЕЭС	46 865	37 861	44 591	7 044	8 959	1 903	2 280	1,2	1,1	0,9	6,7	5,2	4,2	22,0	18,0	13,8	16%	
Иркутскэнерго	4 549	865	938	145	184	50	79	5,3	4,9	4,5	31,3	24,8	20,1	94	47	47,0	8%	
Башкирэнерго	2 254	1 300	1 541	203	256	51	73	1,7	1,5	1,3	11,1	8,8	7,5	41,1	29,4	25,7	16%	
Новосибирскэнерго	900	726	817	132	181	84	120	1,2	1,1	1,0	6,8	5,0	3,9	9,6	6,7	5,0	12%	
ОГК-5	3 796	1 166	1 464	183	246	76	93	3,3	2,6	2,2	20,7	15,4	13,1	54,4	49,9	27,4	22%	
ТГК-5	313	460	527	53	60	n/a	n/a	0,7	0,6	0,4	5,9	5,3	2,5	n/a	n/a	n/a	25%	
МОЭСК	2 992	1 536	2 150	824	1 300	484	707	1,9	1,4	1,2	3,6	2,3	1,9	5,2	3,6	3,4	28%	
МГЭСК	1 802	661	856	461	631	301	411	2,7	2,1	1,8	3,9	2,9	2,4	6,1	4,5	3,9	24%	
Среднее по сектору								2,3	1,9	1,7	11,3	8,7	6,9	33,2	22,7	18,0		
Система	23 422	11 745	13 829	4 583	5 134	769	871	2,0	1,7	n/a	5,1	4,6	n/a	19,7	17,4	n/a	19%	
МТС	32 634	8 446	10 580	4 381	5 430	2 347	3 036	3,9	3,1	2,8	7,4	6,0	5,4	12,8	9,9	8,8	18%	
Комстар-ОТС	4 943	1 561	1 868	670	747	118	232	3,2	2,6	2,1	7,4	6,6	5,1	36,5	18,6	15,2	23%	
ВымпелКом	32 010	7 110	9 434	3 677	4 895	1 538	2 500	4,5	3,4	2,9	8,7	6,5	5,8	19,5	12,0	10,4	24%	
Ростелеком	8 242	2 270	2 138	460	470	148	179	3,6	3,9	n/a	17,9	17,5	n/a	58	48,2	n/a	-3%	
МГТС	3 092	993	1 079	451	495	229	259	3,1	2,9	n/a	6,9	6,2	n/a	11,0	9,7	n/a	16%	
Центр Телеком	2 079	1 286	1 286	442	451	90	78	1,6	1,6	n/a	4,7	4,6	n/a	13,7	15,8	n/a	9%	
Сев-Зап Телеком	1 581	853	897	308	334	110	119	1,9	1,8	n/a	5,1	4,7	n/a	10,2	9,4	n/a	9%	
Юж Телеком	1 562	728	744	215	229	3	21	2,1	2,1	n/a	7,3	6,8	n/a	16,3	23	n/a	6%	
Волга Телеком	2 000	1 180	1 236	442	472	165	183	1,7	1,6	n/a	4,5	4,2	n/a	6,9	6,2	n/a	16%	
Сибирь Телеком	1 969	1 369	1 434	513	561	210	228	1,4	1,4	n/a	3,8	3,5	n/a	5,4	5,0	n/a	14%	
Уралсвязьинформ	3 194	1 477	1 572	551	610	191	239	2,2	2,0	n/a	5,8	5,2	n/a	9,2	7,4	n/a	12%	
Дальсвязь	769	485	501	161	178	62	72	1,6	1,5	n/a	4,8	4,3	n/a	7,6	6,5	n/a	12%	
Среднее по сектору								2,5	2,3	2,6	6,9	6,2	5,5	28,7	14,6	11,4		
Нор Никель	52 742	15 726	18 377	9 675	11 046	6 432	6 952	3,4	2,9	2,8	5,5	4,8	5,1	8,4	7,8	8,3	10%	
Северсталь	24 535	14 882	18 120	4 121	4 876	1 922	2 417	1,6	1,4	1,3	6,0	5,0	4,8	11,8	9,4	9,0	14%	
НЛМК	22 281	7 381	9 514	3 244	4 120	2 357	2 704	3,0	2,3	2,1	6,9	5,4	5,0	10,3	9,0	8,5	20%	
ЧЦЗ	568	599	570	177	214	111	139	0,9	1,0	1,2	3,2	2,7	4,1	5,0	4,0	6,7	-12%	
Евраз	33 575	12 309	15 615	4 264	5 504	2 406	3 174	2,7	2,2	2,1	7,9	6,1	5,9	12,6	9,5	8,8	15%	
Полус Золото	8 366	775	751	357	322	236	199	10,8	11,1	10,8	23,4	26,0	26,3	37,8	45,0	49,5	0%	
Приаргунское ПГХО	932	238	280	35	36	13	13	3,9	3,3	2,5	26,6	25,9	8,7	64	64,2	13,5	26%	
Highland Gold Mining	1 346	107	105	11	15	-7	-5	12,6	12,8	13,9	nm	91,6	82	neg	neg	neg	-5%	
Peter Hambro Mining	2 199	187	360	97	213	47	128	11,8	6,1	3,2	22,7	10,3	5,9	44,1	16,3	8,5	91%	
Среднее по сектору								5,6	4,8	4,4	12,8	19,8	16,4	24,3	20,6	14,1		
Вимм-Билль-Данн	4 937	2 416	2 980	320	430	148	207	2,0	1,7	1,4	15,4	11,5	9,1	30,8	22,0	17,1	21%	
Лебедянский	2 047	983	1 240	182	231	102	128	2,1	1,7	1,3	11,2	8,9	7,2	18,1	14,4	11,4	25%	
Балтика	7 915	2 442	2 719	807	918	518	623	3,2	2,9	2,6	9,8	8,6	7,7	14,1	11,8	10,2	11%	
Аптеки 36'6	935	784	1 233	22	48	143	-18	1,2	0,8	0,5	nm	19,6	9,6	3,0	neg	neg	49%	
Пятерочка	7 401	5 183	6 982	485	662	181	256	1,4	1,1	0,8	15,3	11,2	8,9	35,4	25,0	19,5	32%	
Седьмой Континент	1 792	1 285	1 599	126	153	83	74	1,4	1,1	0,8	14,2	11,7	9,2	20,9	23,4	20,4	30%	
Магнит	4 034	3 697	5 340	197	294	92	121	1,1	0,8	0,5	20,5	13,7	9,4	37,8	28,7	19,5	42%	
Черкизово	1 169	842	1 042	113	155	45	69	1,4	1,1	1,0	10,3	7,5	6,4	20,3	13,2	10,5	17%	
АмТел	711	1 019	1 178	80	134	-28	9	0,7	0,6	n/a	8,8	5,3	n/a	neg	neg	n/a	20%	
Среднее по сектору								1,6	1,3	1,1	13,2	10,9	8,4	22,5	19,8	15,5		
Группа ПИК	13 053	2 681	3 972	827	1 428	461	981	4,9	3,3	2,5	nm	9,1	7,0	26,4	12,4	9,3	40%	
AFI Development	3 930	47	275	45	247	45	1 236	nm	14,3	11,8	87,3	15,9	12,6	98,0	4	7,1	166%	
Открытые Инвестиции	3 003	173	418	12	90	80	573	17,4	7,2	4,8	250	33	12,9	37,5	5,2	6,8	89%	
Система-ГАЛС	1 584	453	617	90	147	37	155	3,5	2,6	1,9	18	11	4,6	43,7	10,6	15,4	35%	
RGI International	1 325	2,5	46	-1	35	700	24	nm	nm	2,9	nm	nm	4,4	1,5	43,8	2,9	1245%	
МирЛэнд	943	45	720	22	379	95	155	nm	1,3	1,2	nm	2,5	2,2	9,9	6,1	3,1	325%	
Среднее по сектору								8,6	5,7	4,2	118	14,3	7,3	36,2	13,6	7,4		
Уралкалий	18 212	1 132	2 318	552	1 388	351	996	16,1	7,9	6,7	33,0	13,1	11,8	51	17,9	15,7	55%	
Сильвинит	9 869	1 023	2 009	542	1 264	382	939	9,6	4,9	4,1	18,2	7,8	6,5	21,5	8,8	7,0	54%	
Акрон	3 885	1 151	1 696	314	493	177	305	3,4	2,3	2,1	12,4	7,9	7,9	20,9	12,1	14,2	28%	
Среднее по сектору								9,7	5,0	4,3	21,2	9,6	8,7	31,1	12,9	12,3		

	МСар		Доход		EBITDA		Чистая прибыль		Чистая % маржа			P/BV			P/E			Доход, CAGR 2007-09П
	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	
Сбербанк	67 455	13 224	18 307	-	-	4 211	6 454	6,6%	5,9%	6,5%	2,7	2,2	1,7	16,0	10,4	8,6	30%	
ВТБ	24 618	4 105	6 161	-	-	1 329	1 883	3,9%	3,7%	4,4%	1,5	1,4	1,3	18,5	13,1	9,3	40%	
Возрождение	1 377	364	541	-	-	75	127	5,9%	6,2%	6,9%	2,9	2,2	1,8	18,4	10,8	7,8	42%	
Санкт-Петербург	1 383	220	350	-	-	81	129	5,9%	5,3%	5,6%	2,3	2,1	1,7	17,1	10,7	8,4	49%	
Среднее по сектору								5,6%	5,3%	5,9%	2,4	2,0	1,6	17,5	11,3	8,5		

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

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Рональд Смит, Эрик ДеПой
Ширвани Абдуллаев, СФА, Константин Батунин,
Наталья Пушкина

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

Наталья Орлова, Ольга Найденова
Иван Шувалов, Константин Белецкий
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Максим Семёновы
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, Хэзер Дин
Анна Шоломицкая, Дмитрий Долгин
Алексей Балашов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам

(7 495) 795-3662, (7 495) 795-3672
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин, Дэвид Джонсон,
Майкл Макатави

Продажи российским клиентам

Алексей Примак, Александр Насонов,
Константин Шапшаров, Всеволод Тополянский,
Диана Нуриахметова

Продажи производных инструментов
Адрес

Вадим Хиллиард Гугленко, Глеб Титов
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи
Продажи, торговые операции
Адрес

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

© Альфа-Банк, 2008 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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