

9 июня 2008 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

10 июня	Банк Санкт-Петербург: публикация отчетности за 1Кв08 по МСФО
11 июня	Номинальный ВВП в 1Кв08 (Япония) «Бежевая книга» ФРС (США)
12 июня	Промышленное производство в апреле (Евросоюз) Индекс импортных цен в мае (США; 2.2%)
13 июня	Процентная ставка Банка Японии (Япония; 0.50%)

Петербургский потенциал

В минувший weekend состоялся Петербургский экономический форум. Помимо многочисленных пафосных заявлений российских чиновников (впервые хозяином форума выступал Президент Д. Медведев), были и реальные успехи — 17 проектных соглашений на сумму 14,6 млрд. долл. (что выше, чем в 2007 г.).

Для реализации глобальных перспектив потребуется время, пока же рынок активно реагирует на политические сигналы, изменения, касающиеся налогового давления на бизнес, формирование новой структуры собственности крупных компаний, внешнеэкономическую конъюнктуру.

Динамика мировых финансовых и товарных рынков в начале лета приобрела сильно волатильный характер. Чрезвычайно нервы инвесторам потрепали гипервысокие мировые цены на нефть. В течение пяти дней цены на нефть подскочили на 7-10%. Мировые фондовые рынки были вынуждены отражать натиск смежных финансовых и товарных систем, это им отчасти удалось, однако, падение все же оказалось значимым: годовые отрицательные результаты были усилены на 4-5%.

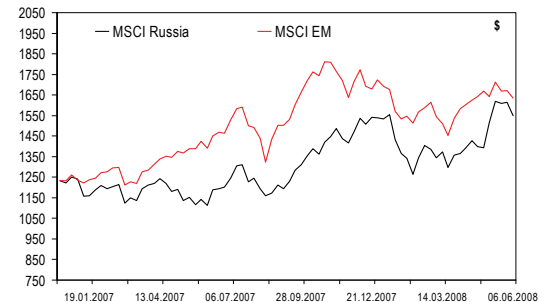
Российский рынок акций в начале лета обесценил достижения пяти месяцев на почти 5%. Теперь прирост индекса РТС с начала года составляет всего 2,3%. Особенностью текущего момента развития исследуемого сектора является то, что падение цен акций происходит на фоне растущих мировых цен на нефть и металлы (капитализация этих двух секторов обеспечивает львиную долю показателя рынка в целом), а также существенного (относительно прошлого года и конкурирующих emerging markets) притока средств в фонды России и стран СНГ.

Представляется, что накануне июньских каникул игроки на российском рынке будут очень осторожны: изменение конъюнктуры западных бирж 12-13 июня может оказаться принципиальным, и повлиять на состояние инвестиционных портфелей. Мы ожидаем сокращения торговой активности и волатильной динамики цен акций в диапазоне 2350-2400 пунктов по шкале РТС.

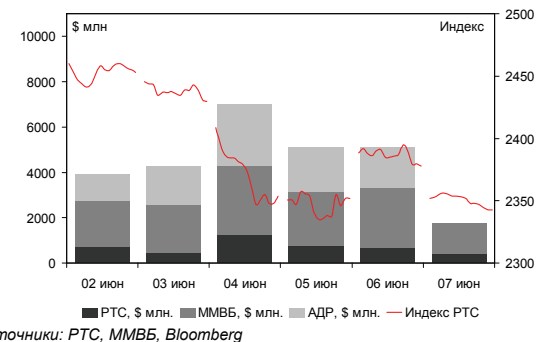
Продолжение на стр. 3

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: РТС, ММББ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
Российские			
RTS	2 342,70	-4,76	2,28
RTS-2	2 599,47	0,75	-1,14
RTX	3 508,26	-3,57	11,06
MICEX	1 812,59	-5,85	-4,04
FTSE Russia	717,15	-3,90	2,58
MSCI			
MSCI Russia	1 550,22	-3,89	0,90
MSCI GEM	1 182,84	-2,25	-5,04
EM Europe	781,22	-3,24	-3,93
EM Asia	447,19	-1,56	-12,95
EM Latin America	4 990,73	-3,07	13,42
EM World	1 496,48	-1,92	-5,81
Мировые			
DJIA	12 209,81	-3,39	-7,95
S&P 500	1 360,68	-2,83	-7,33
FTSE 100	5 906,80	-2,42	-8,52
DAX 100	6 803,81	-4,13	-15,66
CAC 40	4 795,32	-4,37	-14,58
NIKKEI 225	14 247,59	-0,63	-6,93
ISE 100	39 645,54	-0,81	-28,62
Shanghai Comp	3 329,67	-3,02	-36,72
SCI 300	3 489,50	-3,37	-34,63
Bovespa	69 785,87	-3,87	9,24
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	23,4855	-0,84	4,28
Руб./Euro	36,5099	-0,78	-2,61
Euro/\$	1,5769	1,38	7,16

Источник: Bloomberg

Аналитический отдел research@alfabank.ru

Инвесторы могут исходить из предположения, что Альфа-Банк или аффилированные с ним структуры получили компенсацию за инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, в течение 12 месяцев, предшествующих дате рассылки данного исследования, и намерены получить компенсацию за другие инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, от компаний, анализируемых в данном исследовании, в течение следующих трех месяцев. Все заключения, прогнозы и оценки, содержащиеся в данном исследовании, отражают мнение его авторов на дату публикации и могут быть изменены без предупреждения.

Топ-акции текущей недели

Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста к расч. цене	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$23,3	62%	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	58%	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.
EDC	EDCL	\$35,8	37%	Рынок нефтесервисных услуг будет расти темпами, измеряемыми двузначными числами в процентном выражении. Снижение темпов добычи и затянувшийся период, характеризующийся недостаточным уровнем инвестиций в воспроизводство минерально-сырьевой базы, породили сильный, устойчивый спрос на рынке нефтесервисных услуг, который должен сохраняться в долгосрочной перспективе. Высокие цены на нефть и возможное снижение налогов в нефтяной отрасли поддержат рост российского нефтесервисного сектора. У EDC простая бизнес-модель и высокая операционная надежность. Нам импонируют ее прозрачность доходов, низкий уровень риска и обусловленная масштабом эффективность, а также ее преобладающее влияние в ряде нефтедобывающих регионов. Кроме того, EDC обладает достаточными денежными средствами, чтобы использовать все возможности для расширения.
X5 Retail Group	FIVE	\$46	27%	X5 становится нашим фаворитом, будучи крупнейшей розничной сетью в России с наивысшими темпами роста. Несмотря на то, что компания уже является крупнейшей в секторе, в ФГ2007 она показала максимальный темп роста год-к-году – 53%. Блестящие результаты в 1Кв08, которые указывают на дальнейшее ускорение (61%), и явно выгодная перспектива покупки Карусели, скорее всего, приведут к ряду повышений рекомендаций стоимости компании. Мы считаем, что сейчас, когда акции компании упали в цене на 21% с максимального уровня несмотря на то, что фундаментальные показатели улучшаются с каждым кварталом, наступил удачный момент для входа в капитал компании.
Сбербанк	SBER	\$4,7	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 +7-795-3712.

Петербургский потенциал

В минувший weekend состоялся Петербургский экономический форум. Помимо многочисленных пафосных заявлений российских чиновников (впервые хозяином форума выступал Президент Д. Медведев), были и реальные успехи — 17 проектных соглашений на сумму 14,6 млрд. долл. (что выше, чем в 2007 г.).

Частные мнения бизнесменов, высказанные в ходе дискуссий, оказали благоприятное воздействие на рынок: несмотря на то, что экспорт в экономике РФ на 85% представлен сырьем, другие отрасли также представляют собой хороший потенциал для раскрытия экономической мощи России. Общее мнение, высказанное российскими и западными представителями мелкого и крупного бизнеса, является призывом к компаниям использовать преимущества, полученные в результате экономического подъема последних лет.

Для реализации глобальных перспектив потребуется время, пока же рынок активно реагирует на политические сигналы, изменения, касающиеся налогового давления на бизнес, формирование новой структуры собственности крупных компаний, внешнеэкономическую конъюнктуру.

Динамика мировых финансовых и товарных рынков в начале лета приобрела сильно волатильный характер. Чрезвычайно нервы инвесторам потрепали гипервысокие мировые цены на нефть. В течение пяти дней цены на нефть подскочили на 7-10%. Ситуация продолжала накаляться накануне открытия рынка РФ в понедельник, 9 июня: торги нефтяными фьючерсами Middle East Crude Oil на Токийской товарной бирже (TOCOM) были прекращены досрочно из-за резкого повышения цен. Повышение нефтяных котировок на TOCOM составило 3,3%, что превысило установленные для сессии лимиты роста. Скачок роста цен последовал после того, как накануне цены на нефть в США и Великобритании впервые в истории повысились за день на 8%, на более чем на 10 долл./барр., а цена нефти достигла рекордного значения 139 долл./барр. Такой рост цен считается фундаментально неоправданным и вызванным спекулятивными покупками нефтяных фьючерсов на фоне ослабления курса доллара США. Курс евро по отношению к доллару подскочил после того, как глава ЕЦБ Ж.К. Трише заявил о возможном увеличении ставок ЕЦБ уже в следующем месяце ввиду сильно растущей инфляции в еврозоне. В меньшей степени рост связывают с ожиданием сокращения поставок нефти из зоны Персидского залива, на фоне обострения геополитических проблем.

Цены на металлы, напротив, не сформировали общей тенденции, и в результате волатильной динамики завершили неделю с малым результатом ($\pm 1\%$). Исключение составили золото (+1,8%) и платина (+4,6%), ставшие предметом спекулятивных атак, как и рынок «черного золота».

Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	317,31	-5,01	10,58
Металлы и добыча	405,35	-2,92	12,54
Промышленность	428,58	1,13	5,29
Телекоммуникации	276,32	1,67	-14,81
Потребительские товары	344,62	0,13	-6,73
Электроэнергетика	354,34	-3,18	-24,09
Банки и финансы	676,52	-2,93	-14,59

Источник: РТС

Мировые фондовые рынки были вынуждены отражать натиск смежных финансовых и товарных систем, это им отчасти удалось, однако, падение все же оказалось значимым: годовые отрицательные результаты были усилены на 4-5%. В наибольшей степени пострадали западно-европейские рынки (до -5% за неделю), в наименьшей — японский (менее 1% падения). По итогам года развитые фондовые системы демонстрируют потери до 16%. Рынки emerging markets в начале июня функционируют с результатом $\pm 13\%$. Дополнительным обременительным фактором для инвесторов послужило заявление главы ФРС США Б. Бернанке, о том, что ост цен на нефть препятствует экономическому росту и усиливает темпы роста цен. Глава ведомства послал рынкам сигнал о малой вероятности дальнейшего смягчения кредитно-денежной политики. Сохраняя ставку на текущем уровне, ФРС решит две задачи: стимулировать рост экономики и сдерживать инфляцию. Г-н Бернанке пообещал инвесторам внимательно следить за динамикой курса доллара. Напомним, что с сентября прошлого года ставка снижена более чем вдвое — с 5,25 до 2,0% годовых.

Российский рынок акций в начале лета обесценил достижения пяти месяцев на почти 5%. Теперь прирост индекса РТС с начала года составляет всего 2,3%. Особенностью текущего момента развития исследуемого сектора является то, что падение цен акций происходит на фоне растущих мировых цен на нефть и металлы (капитализация этих двух секторов обесценивает лавиную долю показателя рынка в целом), а также существенного (относительно прошлого года и конкурирующих emerging markets) притока средств в фонды России и стран СНГ. Так, на прошлой неделе падение отраслевого фондового индекса «Нефть и газ» оказалось максимальным в сопоставимой группе: -5%. Следующим в группе аутсайдеров выступают компании металлургии и электроэнергетики — результат около -3%.

Последние данные EPFR свидетельствуют о привлекательности рынков emerging для международных инвестфондов: на неделе, завершившейся 4 июня, приток средств в фонды России и стран СНГ усилился и составил около 212 млн. долл. С начала года приток измеряется почти 3 млрд. долл. Фонды GEM привлекли почти 220 млн. долл., BRIC — 115 млн. долл., Китая и Большого Китая испытали отток в 283 млн. долл.

Илл. 4: 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	346,8	-1 531,4	-886,0	-1 399,4
Апрель 2	78,4	-198,6	345,7	27,6
Апрель 9	-4,0	963,5	2072,6	131,1
Апрель 16	-73,0	-149,9	-516,3	49,4
Апрель 23	248,4	361,5	754,3	28,6
С начала года, всего	1428,1	-3786,0	-2150,4	-1639,1

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Многочисленные корпоративные отчеты российских компаний, вышедшие в начале июня, не оказали принципиального воздействия на динамику рынка в целом.

6 июня состоялось историческое событие в электроэнергетическом секторе и фондовом рынке в целом. Ударом в биржевой колокол были остановлены торги акциями PAO «ЕЭС России» в РТС и на ММВБ. Историческое действие произведено главой PAO «ЕЭС России» А. Чубайсом. PAO «ЕЭС России» будет ликвидировано с 1 июля 2008 г.

Акции ПАО «ЕЭС России» — одни из самых ликвидных инструментов фондового рынка на протяжении тринадцати лет будут обменены на акции 23 энергокомпаний.

Текущая неделя на российском фондовом рынке будет состоять из трех торговых сессий. В числе интересных новостей — финансовые отчеты крупнейших нефтяных и металлургических эмитентов, публикация торгового баланса США и «бежевой книги» ФРС США (10-11 июня), 10 июня состоится выступление председателя ФРС США Б.Бернанке в Бостоне на 53 ежегодной конференции, посвященной монетарной политике и инфляции. В период праздников на российских рынках выйдут данные импортных цен в мае, розничным продажам в мае, предварительная оценка, первичным обращениям безработных, ИПЦ в мае (США).

Представляется, что накануне июньских каникул игроки на российском рынке будут очень осторожны: изменение конъюнктуры западных бирж 12-13 июня может оказаться принципиальным, и повлиять на состояние инвестиционных портфелей. Мы ожидаем сокращения торговой активности и волатильной динамики цен акций в диапазоне 2350-2400 пунктов по шкале РТС.

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

Конъюнктура рынка фьючерсов

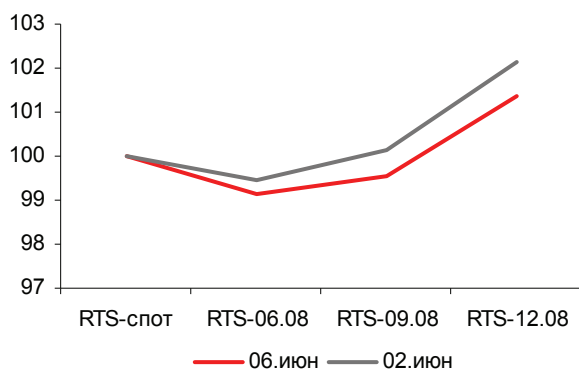
Длинная неделя и повышенная волатильность на мировых фондовых рынках стимулировали активность инвесторов на рынке производных инструментов. На фоне снижения индекса РТС оборот FORTS за неделю вырос с учетом вечерней сессии на 13% до 15,2 млрд.долл. При этом постепенно набирает обороты активность игроков в течение вечерней сессии. Если неделей ранее, оборот в вечернюю сессию составил 210 млн.долл. за 5 дней, то на минувшей неделе только за один день 3 июня эта цифра превысила 128 млн.долл.

Оборот июньским фьючерсом на индекс РТС остался практически без изменений, составив 9,6 млрд.долл. за неделю. Суббота в отсутствие иностранных участников не отличалась особой активностью. Оборот в этот день составил лишь 40% от среднего за последнюю неделю. На конец торгов в субботу объем открытых позиций по июньскому контракту составил 187 тыс. контрактов (0,9 млрд.долл.), сократившись за неделю на четверть. По-прежнему высокой остается волатильность базиса по июньскому фьючерсу на индекс РТС. В пятницу он закрылся на уровне +2 пункта, а сегодня снова вышел в отрицательную плоскость и торгуется на уровне -2 пункта.

За неделю заметно вырос объем торгов по сентябрьскому фьючерсу на РТС – с 13,8 млрд.долл. до 87 млн.долл. в день. Открытый интерес по контракту также заметно вырос – с 67 млн.долл. до 263 млн.долл. Высокая торговая активность наблюдалась во фьючерсах на акции «Газпрома», «Лукойла» и «Сбербанка».

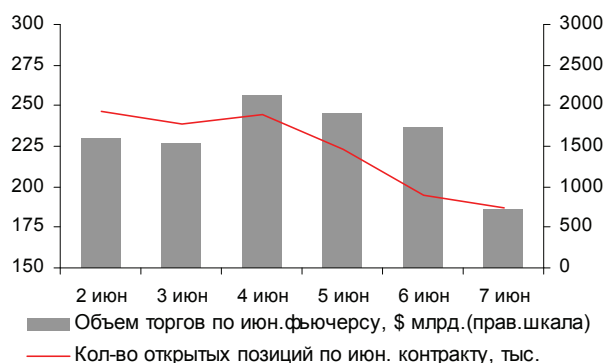
Кривая фьючерсов на индекс РТС за неделю незначительно сдвинулась вниз, сигнализируя о том, что на рынке начинают превалировать негативные настроения. Текущая неделя будет короткой из-за наступающих праздников, и инвесторы будут закрывать позиции.

Илл. 5: Кривая фьючерсов на индекс РТС, в % к текущему значению индекса РТС



Источник: Bloomberg

Илл. 6: Объем торгов и кол-во открытых позиций по июньскому фьючерсу на индекс РТС



Источник: Bloomberg

Владимир Дорогов Аналитик (7 495) 795 3676 (доб.5323)

Конъюнктура рынка коллективных инвестиций (ПИФов)

Первые дни июня не принесли позитивных новостей для отрасли коллективных инвестиций. Несмотря на то, что средняя доходность ПИФов акций за неделю оказалась положительной, с начала года средняя доходность по-прежнему остается в отрицательной плоскости. Наибольшие потери пока несут пайщики фондов акций (-6% с начала года), затем идут пайщики фондов фондов (-4,4%), смешанных фондов (-2,7%) и индексных фондов (-2%). Только фонды облигаций и денежные фонды демонстрируют положительные результаты: 2,9% и 2,7%, соответственно.

Илл. 7: Средняя номинальная доходность открытых ПИФов на 04/06/08

ПИФ	Средняя доходность с 28 мая по 4 июня, %	Макс. Доходность, %	Мин. Доходность, %	Сред.дох-ть с нач.года, %
акции	0,16	3,27	-3,78	-6,04
денежный	0,12	0,14	0,10	2,71
индексный	-0,18	1,64	-0,69	-2,04
облигации	0,14	1,26	-0,93	2,87
смешанный	-0,05	1,79	-1,89	-2,68
фондов	-0,02	0,32	-0,37	-4,38
Индекс РТС	-1,81			2,75
Индекс РТС (руб.)	-1,20			-1,18

Источник: Investfunds.ru, отдел аналитический исследований Альфа-Банка

В целом нетто-отток средств из открытых ПИФов акций, облигаций и смешанных за неделю составил 385 млн.руб. Позитивным моментом стал приток в фонды акций, который впервые за последние месяцы оказался выше нуля (78 млн.руб.). Из смешанных фондов отток превысил 280 млн.руб., а из фондов облигаций – 180 млн.руб., практически на 2/3 компенсировав положительный результат мая.

Дальнейшая динамика притока средств в фонды трудно-прогнозируема. Высокий отток средств несмотря на положительную динамику рынка акций свидетельствует о том, что инвесторы сейчас крайне настороженно относятся к вложениям в фонды акций, предпочитая, по всей видимости, либо направлять средства на потребление, либо вкладывать их в более надежные инструменты. В этом отношении банковские депозиты являются привлекательной альтернативой, в особенности после недавнего повышения ставок.

Владимир Дорогов Аналитик (7 495) 795 3676 (доб.5323)

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Внешние долговые обязательства**

Текущая неделя прошла под знаком высокой волатильности на американском долговом рынке. По итогам недели 10-летние КО США закрывались чуть выше 3.9% в терминах доходности, показав, таким образом, самый высокий недельный рост с февраля текущего года.

Неделя открывалась ростом спроса на безрисковые активы на фоне снижения S&P рейтингов Lehman Brothers, Merrill Lynch и Morgan Stanley. S&P также объявило о пересмотре прогноза по рейтингу Wachovia с возможным понижением рейтинга банка из-за продолжающегося кризиса на жилищно-строительном рынке и возможных его последствий для портфеля инвестиций банка. В середине недели произошла коррекция на фоне неожиданно хороших данных по рыку труда от агентства ADP. Оптимизма участникам рынка добавили данные, которые показали сокращение числа новых обращений за пособиями по безработице. Однако уже в пятницу инвесторы начали активно покупать безрисковые активы, когда стало ясно, что не стоит так оптимистично смотреть на экономику США. Рынок негативно отреагировал на статистику по безработице, которая выросла с 5% до 5.5% за май, спровоцировав падение фондовые индексы. Dow Jones – (-3.13%), S&P – (-3.09%)

На российском долговом рынке настроение стало немного более настороженное. Об этом говорит рост спроса на Россию-30 на 50 б. п. до 113.6% выше номинала. В корпоративном сегменте спрос оставался устойчивым, демонстрируя интерес к бумагам 2-го эшелона.

Следующая неделя не будет насыщена очень важной статистикой кроме, пожалуй, ИПЦ и данных по закладке будущих домов. Сегодня выйдет статистика по количествам заключенных контрактов по продаже домов на вторичном рынке жилья, которая, как ожидается, окажется негативной. Эти данные являются индикатором активности продаж на вторичном рынке через 1-2 месяца. Это может привести сегодня к спросу инвесторов на безрисковые активы. Однако в долгосрочной перспективе мы ожидаем снижение котировок КО США на фоне повышения учетной ставки федеральной резервной службой для борьбы с инфляцией.

Корпоративные облигации

На отчетной неделе вторичный рынок был неактивным в условиях крупных размещений облигаций 1-го эшелона. В ходе состоявшихся размещений инвесторы продемонстрировали повышенный спрос на выпуски с короткой и средней дюрацией, тогда как более дальние выпуски по-прежнему не пользуются спросом.

В частности, Минфин не смог разместить ОФЗ 46022 из-за отсутствия достаточного количества заявок. Это связано с тем, что доходности длинных ОФЗ заметно ниже рыночных уровней. В секторе коротких ОФЗ и ОБР сохраняется спрос. На наш взгляд, покупки носят рыночный характер, в том числе – за счет средств нерезидентов, вкладывающих в рублевые активы на фоне ожиданий по укреплению рубля.

Высокий уровень рублевой ликвидности остается главным фактором поддержки внутреннего долгового рынка, где наблюдается плавный рост котировок, несмотря на заявления представителей монетарных органов власти о планах дальнейшего ужесточения денежно кредитной политики –

в частности, повышения ставки рефинансирования и нормативов отчислений в ФОР.

Тем не менее, избыток ликвидности вынуждает инвесторов искать привлекательные выпуски, сочетающие в себе хорошее кредитное качество и уровень доходности, превышающий ставку РЕПО в ЦБ. Наиболее полно этим требованиям удовлетворяют облигации 2-го эшелона.

Ближайшая неделя – короткая в связи с праздничными днями, однако богата на первичные размещения. Так, во вторник состоятся размещения облигаций Банка Зенит и Чувашии, а в среду Минфин проведет очередные аукционы суммарным объемом 15 млрд руб. Мы ожидаем, что ситуация при размещении ОФЗ не будет кардинально отличаться от сценария последнего размещения. Инвесторы сосредоточат заявки лишь в коротком выпуске – ОФЗ 26200, тогда как ОФЗ 46020 не будут пользоваться спросом рыночных игроков.

Екатерина Леонова *Старший аналитик (7 495) 785-9678*

Илл. 8: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
5 июня	Заместитель председателя ЦБР Константин Корищенко заявил, что он не исключает возможности дополнительного увеличения в ближайшие месяцы ставок отчислений в ФОР.	Данное заявление подтверждает нашу точку зрения о том, что дальнейшее увеличение ставок ФОР необходимо для борьбы с растущей инфляцией. Мы полагаем, что без дополнительного монетарного ужесточения будет трудно сдержать инфляцию даже в рамках нового нашего прогноза в размере 13% по итогам 2008 г.
Банковский сектор		
ВТБ		
6 июня	ВТБ сообщил, что, по предварительным данным, в 1Кв08 потери по портфелю ценных бумаг могут превысить \$400 млн (по МСФО)	Во-первых, \$400 млн убытков по ценным бумагам за 1Кв08 превосходят наши ожидания на основе чистой прибыли материнского банка ВТБ \$48 млн по РСБУ. Во-вторых, это значительно повышает вероятность того, что за 1Кв08 банк сообщит об очень низкой чистой прибыли.
Банк Возрождение		
3 июня	банк Возрождение опубликовал блестящий показатель чистой прибыли за 1Кв08, который подскочил год-к-году на 174% и составил \$29 млн. Это на 71% выше нашего прогноза в \$17 млн, а также выше ожиданий рынка. ROE банка теперь на очень хорошем уровне 22.7%.	Мы считаем результаты позитивными. Банк успешно справляется с новыми, более жесткими, рыночными условиями, так как ему удается замедлить рост затрат. Отношение затрат к доходу еще больше снизилось с 62.7% в 2007 г. до 61.0% в 1Кв08, и мы полагаем, что улучшение контроля затрат, вероятно, поможет банку достичь среднесрочной цели по этому показателю 55-58% уже в этом году.
Банк Уралсиб		
5 июня	Банк УРАЛСИБ опубликовал отчет за 2007 г., согласно которому чистая прибыль составила \$86 млн, что почти вдвое превышает наш прогноз, однако все же на 44% ниже, чем в прошлом году.	Главной причиной нашего консервативного прогноза чистой прибыли было ожидание того, что размер отчислений в резерв составит \$146 млн. В действительности, на провизии за весь ФГ2007 банк выделил всего \$46 млн, против \$73 млн в 1П07. Сейчас покрытие просроченных кредитов провизиями составляет всего 102%, что, на наш взгляд, слишком оптимистично. Доля просроченных кредитов – 4.2% – все еще выше, чем у российских аналогов Уралсиба, даже учитывая снижение с уровня 4.6% 2006 г.
Нефть и газ		
2 июня	ЦДУ-ТЭК опубликовало статистические данные по добыче нефти и газа в России за месяц. Объем добычи российской нефти в мае вырос на незначительные 0.2% месяц-к-месяцу до 9 739 тыс барр в сутки, что можно считать успешным результатом, учитывая нисходящий тренд последних нескольких месяцев.	Валовый объем добычи нефти прекратил падение месяц-к-месяцу и слегка вырос, что является хорошей новостью. Тренд валового объема добычи газа остался без изменений, по сравнению с прошлогодними низкими уровнями вследствие малого объема потребления.
Лукойл		
4 июня	ЛУКОЙЛ опубликовал финансовый отчет за 1Кв08 по US GAAP. Выручка ЛУКОЙЛа составила \$25 084 млн, что на 7.5% ниже, чем мы ожидали. Объем продаж компании вырос на 1% кв-к-кв, несмотря на снижение объема добычи нефти на 1.4%	Компания продемонстрировала хороший результат в плане генерирования СДП: \$1.3 млрд. В целом, мы считаем логичными действия ЛУКОЙЛ по постепенному переносу акцента с экспорта сырой нефти на нефтепереработку. Мы рассматриваем последнюю отчетность ЛУКОЙЛа нейтрально-позитивной и придерживаемся рекомендации ПОКУПАТЬ его акции.
ТНК-ВР		
3 июня	Согласно материалам компании TNK-BP Ltd, выручка, EBITDA и чистая прибыль компании за 2007 по US GAAP составили \$38.7 млрд (+9% год-к-году), \$9.4 млрд (-16% год-к-году) и \$5.3 млрд (-21% год-к-году), соответственно.	Мы полагаем, что данное сообщение будет НЕЙТРАЛЬНЫМ для акций ТНК-ВР Холдинга. Для полного анализа финансовых результатов ТНК-ВР в 2007 году нам потребуются все показатели ТНК-ВР Холдинга, включая объемы операционных затрат и капиталовложений – эти данные появятся только с публикацией отчета в следующем месяце.
6 июня	Совет директоров ТНК-ВР Холдинга рекомендовал акционерам утвердить на предстоящем ЕСА равные по размеру дивиденды в 1.71 руб на обыкновенную и привилегированную акцию за 2П07 (\$0.07).	Доходность по объявленным дивидендам за 2П07 составит 3% по обыкновенным и 4% по привилегированным акциям. Общая дивидендная доходность за 2007 г. (за 1П07 и 2П07) составляет 6% по обыкновенным акциям и 7.6% по привилегированным.

Электроэнергетика
РАО ЕЭС России

4 июня	Как сообщило РАО ЕЭС в своем пресс-релизе, потребление электроэнергии в России выросло за пять месяцев 2008 г. на 4.4% год-к-году и составило 442.3 млрд кВтч. В мае потребление выросло на 3.1% по сравнению с маем 2007 г.	Такой рост выработки электроэнергии значительно превышает наш прогноз российского среднегодового роста потребления в 2.8%. Таким образом, если этот рост продолжится в будущем, и если он действительно объясняется экономическими факторами, а не случайными колебаниями в погодных условиях, то наш прогноз спроса на электроэнергию в России будет повышен, что позитивно повлияет на оценку генкомпаний, в основном ОГК и ТГК.
6 июня	В предложениях о правилах рынка мощности, которые направлены в правительство, явно сформулированных ограничений цен не будет	Мы рассматриваем данное сообщение как ПОЗИТИВНОЕ для акций генкомпаний, так как шансы на фактический запуск рынка 1 июля очень велики. Более того, мы считаем хорошей новостью отказ от ограничения цен, так как это увеличивает вероятность получения генераторами необходимых средств от реализации мощности, которые позволяют им окупить инвестиции в новые мощности.

ОГК-2

4 июня	15 топ-менеджеров ОГК-2 во главе с Михаилом Кузичевым покинули компанию, реализовав программу «золотого парашюта». По данным Ведомостей общие затраты компании на смену команды менеджеров могут достичь 557 млн (\$23 млн).	Мы не считаем, что данное событие может каким-либо образом повлиять на фундаментальную привлекательность ОГК-2, которая определяется ходом либерализации рынка электроэнергии и ситуацией с запуском рынка мощности. При этом, вопросы корпоративного управления, на наш взгляд, отодвигаются на второй план.
--------	--	---

ОГК-3

6 июня	ОГК-3 опубликовала отчетность за 2007 г. (по МСФО). За вычетом единовременных поступлений (или убытков), операционный доход компании достиг \$64 млн (против прогнозирувшихся \$77 млн). В то же время чистая прибыль оказалась на 14% выше ожиданий (\$148 млн против \$129 млн), что объясняется большим, чем по прогнозу, процентным доходом, достигшим \$145 млн.	В целом мы считаем, что итоги компании за 2007 г. - намного лучше, чем прошлогодние, хотя и слабее, чем мы ожидали, в части операционных показателей.
--------	---	---

ТГК-9

4 июня	Владелец свыше 75% ТГК-9 Комплексные энергетические системы (КЭС) внесли изменение в дивидендную политику генкомпания, обязав ее выплачивать в виде дивидендов 80% чистой прибыли.	КЭС преподнесли приятный сюрприз инвесторам, поскольку российские энергетические компании никогда не отличались высоким уровнем дивидендных выплат. Более того, инвесторы не рассчитывали на щедрые выплаты этими компаниями в долгосрочной перспективе, поскольку ожидается, что из-за высокого объема капиталовложений денежные потоки генерирующих компаний будут негативными в течение 3-4 лет. Поэтому данное сообщение позитивно для акций ТГК-9.
--------	--	---

ТГК-14

2 июня	крупнейший миноритарий ТГК-14 Норильский никель (27.69%) рассматривает возможность покупки новых акций и госпакета ТГК-14. В то же время, компания может продать имеющийся у нее пакет, если она проиграет аукцион на покупку госпакета. Размещение доэмиссии и продажа госпакета запланированы на конец июня 2008 года.	Мы считаем, что интерес Норильского никеля относительно ПОЗИТИВЕН для миноритариев ТГК-14, поскольку он повышает шансы на то, что при покупке актива будет заплачена большая премия к текущей рыночной цене, и следовательно будет сделано выгодное предложение выкупа.
--------	--	---

Мосэнергобыт

4 июня	Компания Транснефтьсервис-С, купившая у РАО ЕЭС 50.9% акций Московской энергосбытовой компании (Мосэнергобыт) заявила, что не собирается пользоваться правом рассрочки платежей. Ожидается, что сделка будет закрыта 19 июня 2008 г.	Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для миноритариев Мосэнергобыта. Учитывая, что оплата пакета последует уже в ближайшее время, выросла вероятность того, что за сделкой последует обязательное предложение о выкупе по цене не менее 0.79 руб за акцию.
6 июня	Федеральная Антимонопольная Служба (ФАС) России продлила срок рассмотрения предложения ИК Корпоративно-трастовые проекты о покупке у РАО ЕЭС 50.9% акций Московской энергосбытовой компании (Мосэнергобыт). ФАС объясняет это тем, что данная сделка может воспрепятствовать созданию конкурентной среды в московском регионе.	Ранее Транснефтьсервис-С (интересы которой представляет ИК Корпоративно-трастовые проекты) заявлял, что не намерен пользоваться правом рассрочки платежей и собирается выплатить полную сумму до 19 июня. Данное сообщение может негативно отразиться на цене акций Мосэнергобыта в краткосрочной перспективе, если ситуация с разрешением ФАС не прояснится.

Металлургия

Мечел

3 июня	Совет директоров Мечела рекомендовал выплатить дивиденды в размере 26.38 руб (\$1.12) на акцию, или \$1.12 на ADR. Дата закрытия реестра – 4 июня. Дивиденды подлежат утверждению акционерами компании на ЕСА, которое пройдет 30 июня.	Дивиденды Мечела за ФГ2007 на 34% выше, чем за ФГ2006; дивидендная доходность 2.0%. Рекомендуемый объем дивидендов, составляющий \$466 млн, соответствует 51% чистой прибыли по US GAAP, что вписывается в рамки дивидендной политики компании, согласно которой дивиденды должны составлять не менее 50% чистой прибыли.
--------	---	---

Телекоммуникации

5 июня	Вымпелком, МТС и Мегафон выразили интерес к участию в тендере на получение лицензий на предоставление услуг мобильной связи, назначенному на июль Министерством телекоммуникаций Ирана.	Мы рассматриваем данное сообщение как НЕЙТРАЛЬНОЕ для Вымпелкома и МТС, так как условия тендера нам пока не известны.
--------	---	---

Вымпелком

4 июня	Показатели ARPU российского сегмента Вымпелкома, а также отдельно взятой выручки мобильного бизнеса снизились на 2.2% и 1.7% кв-к-кв. По этим статьям Вымпелком отстал от МТС, который зафиксировал рост на 4% кв-к-кв, а также от прогноза рынка. EBITDA и чистая прибыль оказались на 6% и 30% выше консенсус-прогноза.	Мы рассматриваем данные результаты как НЕЙТРАЛЬНЫЕ, так как замедление роста выручки в краткосрочной перспективе компенсировано ростом рентабельности EBITDA, и рост свободного денежного потока по-прежнему остается на хорошем уровне.
5 июня	Вымпелкому предварительно были предъявлены налоговые претензии в размере \$54 млн, что соответствует 7% чистой прибыли компании за 2006 г.	Мы считаем, что эта новость НЕГАТИВНА, так как компании придется зарезервировать средства и ослабить претензии в суде.

Комстар-ОТС

5 июня	Комстар опубликовал отчет за 1Кв08 – результаты, в целом, соответствуют прогнозам. Выручка на 1% ниже консенсус-прогноза, EBITDA на 2% выше, а чистая прибыль на 23% превысила консенсус	Поскольку квартальные результаты компании соответствуют нашим и рыночным ожиданиям, мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций компании.
5 июня	Комстар объявил о завершении переговоров с Система Масс-Медиа и, как было обещано руководством, начал процедуру консолидации Комстар-Директа. В настоящее время Комстару принадлежит 51.8% Комстар-Директа, а остальной 48.2% пакет находится в собственности Система Масс-Медиа.	Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для компании, поскольку это приведет к упрощению структуры собственности Комстара, а также его организационной и операционной структур.

Система

2 июня	Главный акционер Системы Владимир Евтушенков подтвердил заинтересованность компании в выходе на китайский рынок мобильной связи.	На наш взгляд, это сообщение НЕЙТРАЛЬНО для компании, так как в настоящее время доступно слишком мало информации.
--------	--	---

ИТ

Компьюлинк

6 июня	Акционеры Компьюлинк, ведущей российской компании в секторе информационных технологий, решила разместить 37.5% капитала путем публичного или частного размещения среди международных инвесторов в течение шести–восьми месяцев.	
--------	---	--

Потребительский сектор

Группа Дикси

2 июня	Дикси опубликовала неаудированные результаты за 1Кв08 по МСФО. Выручка увеличилась на 49% в долларовом выражении (на 37% в рублевом) до \$459 млн. Валовая рентабельность выросла на 1.7 п.п. до 23.9%, а рентабельность EBITDA – на 1.9 п.п. и составила 5.3%.	Опубликованный отчет говорит о внушительном росте выручки при увеличении рентабельности. Однако нас несколько настораживают планы компании открыть 100 магазинов в этом году, учитывая столь малое количество торговых точек, открытых в начале года. Мы считаем, что данное сообщение нейтрально для акций Дикси.
--------	---	--

Недвижимость

Система-Галс

3 июня	Система-Галс представила проект застройки земельного участка по адресу Ялта, Московская ул., д. 15. Здесь на месте старого советского рыбного комбината будут построены 3 24-этажные жилые башни общей площадью 141 600 кв м (на 523 квартиры). Ожидаемый объем затрат – \$120 млн.	Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций, поскольку проект был заявлен еще в середине 2006 года. Компания начнет строительство к концу года и рассчитывает завершить его в 2011 году.
--------	---	--

Открытые инвестиции

2 июня	Открытые Инвестиции подвели итоги размещения 1 692 252 обыкновенных акций по открытой подписке. Цена продажи была установлена на уровне 6 915.97 руб за акцию, или \$289.99 по состоянию на 16 мая 2008 года.	Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для компании, поскольку размещение 79% нового предложения среди текущих акционеров говорит об их уверенности в надежности акций компании.
--------	---	--

Группа ПИК

5 июня	Группа компаний ПИК планирует новую допэмиссию акций для размещения по открытой подписке для увеличения капитала с целью финансирования двух приобретений.	Мы рассматриваем данное сообщение как НЕГАТИВНОЕ для миноритариев группы, так как ожидаемое новое размещение может привести к размыванию их долей.
--------	--	--

6 июня	Совет директоров ПИК постановил отложить голосование по вопросу ранее объявленного выпуска новых акций.	Мы рассматриваем данное сообщение как НЕГАТИВНОЕ для акций компании, так как нет ясности по поводу количества акций компании в будущем, что может отрицательно повлиять на настроение инвесторов.
--------	---	---

Транспорт
Эйрьюнион

5 июня	Агентство Интефакс сообщило, что Ростехнологии не будут настаивать на сохранении контроля над Эйрьюнион, сославшись на заместителя главы российской госкорпорации Алексея Алешина.	Новая компания будет сформирована путем объединения долей Домодедовских авиалиний, Красэйра, Самарских авиалиний, Омскавиа и Сибавиатранса, которые в настоящее время принадлежат Росимуществу и частным акционерам. На первой стадии реструктуризации государство получит 51% капитала Эйрьюнион, однако в итоге частные акционеры могут получить контрольный пакет с целью повышения эффективности.
--------	--	---

*- изменение цены акции в РТС за неделю, ** — ADR

Источник: данные компаний, ЦБ РФ, оценки Альфа-Банка

Динамика российских акций и АДР (2 – 7 июня 2008 г.)

Илл. 9: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	14,34	-5,8	27 043	2	14,3	-5,9	2 726 205	-2	339 478	23,30	62	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	103,00	-8,0	80 702	18	102,8	-8,1	2 650 772	17	87 608	155,00	50	ПОКУПАТЬ
Газпромнефть	7,62	5,8	398	20	7,7	3,0	63 812	19	36 129	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	11,82	-3,1	7 099	24	11,8	-2,3	812 982	20	125 270	15,80	34	ПОКУПАТЬ
Сургутнефтегаз	1,16	-6,3	3 223	-7	1,2	-4,3	504 752	-7	41 264	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	2,07	-1,4	342	-7	н/т	н/т	0	н/д	32 803	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	7,96	-0,5	2 007	32	7,8	-2,3	98 441	24	17 342	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	8,5	-3,4	273	13	8,5	-4,2	28 719	9	25 657	11,16	32	ПОКУПАТЬ
ГидроОГК	0,087	-3,5	7 076	н/д	0,08	-6,1	22 380	н/д	16 942	0,11	24	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,18	2,9	36	-24	0,2	-1,5	1 354	-27	7 155	0,23	28	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,88	-2,8	44	-26	0,9	-3,9	4 086	-32	4 171	1,14	30	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,091	0,0	0	-26	0,085	н/т	0	-33	4 063	0,109	20	ПОКУПАТЬ
ОГК-2	0,079	-14,2	907	-49	0,079	н/т	1 756	-50	2 079	0,135	72	ДЕРЖАТЬ
ОГК-3	0,105	0,0	0	-31	0,114	-0,7	469	-27	4 986	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-4	н/т	н/т	0	н/д	0,081	н/т	163	-41	4 002	0,123	51	ДЕРЖАТЬ
ОГК-5	0,110	-0,9	274	-37	0,110	-1,7	4 505	-40	3 891	0,138	25	ДЕРЖАТЬ
ОГК-6	0,08	-11,2	19	-41	0,076	н/т	300	н/д	2 018	0,111	47	ДЕРЖАТЬ
МТС	12,45	-2,0	4 086	-19	12,5	-2,2	76 081	-22	24 817	20,40	64	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	12,00	4,8	820	2	12,3	7,1	143 660	0	8 744	2,39	-80	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	17,00	н/д	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
МГТС	н/т	н/т	0	н/д	34,8	1,2	62	-3	2 777	36,50	5	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,67	-1,5	235	-29	0,7	-2,4	1 678	-28	1 049	пересмотр	н/д	пересмотр
Сев-Зап Телеком	1,260	1,2	199	-26	1,3	6,5	4 400	-27	1 110	1,90	51	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	0,15	-0,5	313	-23	0,2	1,0	1 120	-24	449	0,18	19	ДЕРЖАТЬ
ВолгаТелеком	4,700	-1,9	1 037	-20	4,9	8,7	9 494	-19	1 156	пересмотр	н/д	пересмотр
СибирьТелеком	0,092	2,2	4 085	-23	0,10	5,4	16 408	-21	1 105	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралсвязьинформ	0,057	6,6	362	-10	0,057	6,4	209 880	-11	1 825	0,08	33	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	4,900	0,0	0	-8	4,810	0,9	1 081	-13	468	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	24,30	-6,7	2 986	7	24,37	-6,6	57 278	3	22 618	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,81	0,2	432	20	4,8	-2,8	24 817	12	28 827	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,26	0,0	0	-3	1,3	-1,7	н/т	-5	14 080	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	274,50	-7,1	19 666	4	275,0	-6,7	1 258 692	0	50 261	400	46	ПОКУПАТЬ
Полюс	63,00	2,0	6 480	37	62,9	0,1	146 165	31	12 010	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,80	0,0	0	25	8,6	-3,5	5 989	18	2 420	н/р	н/д	н/р
ТМК	8,05	-1,8	81	-26	7,9	-4,9	1 374	-32	7 028	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,72	0,0	0	-4	1,7	-2,1	766	-16	4 677	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,31	-8,6	41 555	-22	3,33	-7,4	1 313 405	-23	71 453	4,70	42	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0037	-9,8	1 325	-27	0,0037	-11,2	649 866	-31	24 879	0,0054	45	ПОКУПАТЬ

Илл. 10: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
МОЭСК	0,09	-0,6	286	-15	0,09	0,8	1 084	-15	2 528	0,165	85	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,06	6,2	530	-28	0,06	1,7	1 410	-27	1 831	0,120	89	ПОКУПАТЬ
МРСК Центра	0,05	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	2 153	н/р	н/д	н/р
МРСК Центра и Приволжья	0,01	5,0	92	н/д	0,01	7,0	492	н/д	1 420	н/р	н/д	н/р
МРСК Волги	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
МРСК Северо-Запада	0,01	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 034	н/р	н/д	н/р
МРСК Сибири	0,02	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 430	н/р	н/д	н/р
МРСК Северного Кавказа	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Ленэнерго	1,70	н/т	0	-10	1,84	н/т	14	-5	1 176	н/р	н/д	н/р
ТГК-1	0,00135	0,0	0	7	0,00	1,5	4 040	1	3 949	0,00141	3	ДЕРЖАТЬ
ТГК-2	0,00096	5,5	100	-4	0,00097	6,6	613	-5	1 052	0,00103	6	ДЕРЖАТЬ
ТГК-4	0,00105	5,0	18	-15	0,00106	1,9	1 385	-15	1 387	0,00127	20	ДЕРЖАТЬ
ТГК-5	0,00071	-4,1	39	-22	0,00073	0,0	1 074	-22	873	0,00151	107	ПОКУПАТЬ
ТГК-6	0,00074	-17,8	79	-35	0,00076	-5,0	340	-35	954	0,00133	75	ПОКУПАТЬ
Волжская ТГК (ТГК-7)	0,08630	-15,4	0	-19	0,08948	2,4	1 254	-20	2 587	н/р	н/д	н/р
ТГК-8	0,00160	0,0	9	14	0,00163	0,6	275	13	2 201	0,00130	-20	ДЕРЖАТЬ
ТГК-9	н/т	н/т	0	н/д	0,00033	3,1	2 792	0	1 880	0,00028	-15	ДЕРЖАТЬ
ТГК-10	4,57000	0,0	0	124	5,8976	-0,1	508	11	1 976	4,00000	-13	ДЕРЖАТЬ
ТГК-11	0,00110	0,0	0	-30	0,00117	0,9	178	н/д	564	н/р	н/д	н/р
Кузбассэнерго	н/т	н/т	0	н/д	0,0	-16,3	837	н/д	1 175	0,04	81	ПОКУПАТЬ
ТГК-13	0,0082	0,0	0	-22	н/т	н/т	0	н/д	1 059	0,01	51	ПОКУПАТЬ
ТГК-14	н/т	н/т	0	н/д	0,00034	3,0	648	-4	263	0,00037	9	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	1,75	0,0	0	-19	н/т	н/т	0	н/д	1 825	2,90	66	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	69,00	н/т	2	38	н/т	н/т	0	н/д	933	93,30	35	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	30,00	0,0	0	-25	30,1	0,4	42	-24	2 984	н/р	н/д	н/р

РИТЭК	8,70	0,0	0	-15	8,7	-4,6	590	-16	868	н/р	н/д	н/р
Башнефть	17,40	8,7	310	6	н/т	н/т	0	н/д	2 961	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,80	-8,0	38	10	н/т	н/т	0	н/д	1 046	6,43	69	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,90	5,6	19	-2	н/т	н/т	0	н/д	1 036	4,24	123	ПОКУПАТЬ
Новойл	1,45	0,0	0	2	н/т	н/т	0	н/д	1 152	2,42	67	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	104,7	н/д	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	335,0	н/д	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	104,00	0,0	0	25	н/т	н/т	0	н/д	1 929	106,4	2	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	0,95	-20,8	26	-5	н/т	н/т	0	н/д	886	1,89	99	ДЕРЖАТЬ
РБК	9,00	0,0	0	-14	9,1	0,9	4 798	-17	1 073	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	204,00	2,0	61	-32	198,5	-5,1	1 234	-40	2 352	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	10,30	0,0	48	н/д	н/т	н/т	0	н/д	558	18,00	75	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	572,00	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	975	850	49	ПОКУПАТЬ
Распадская	9,80	-1,0	491	51	9,7	-0,8	6 476	44	7 663	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,20	0,0	285	0	н/т	н/т	0	н/д	1 984	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 650	-2,9	257	-21	н/т	н/т	0	н/д	3 106	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	13	3,5	3 470	61	12,6	4,6	27 040	62	26 597	14,10	13	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 740	7,1	196	98	н/т	н/т	0	н/д	13 617	1 302,00	-25	ДЕРЖАТЬ
Ленгазспецстрой	5 200	4,0	0	-7	н/т	н/т	0	н/д	262	6 800	31	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,93	0,0	0	-3	0,93	0,5	532	-4	905	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	0	н/д	6,53	-3,8	11	-20	232	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,21	1,2	0	2	н/т	н/т	0	н/д	1 498	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	4,00	-0,5	0	7	3,9	-3,6	3 737	-1	4 442	4,88	22	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,68	0,0	0	-7	н/т	н/т	0	н/д	393	0,97	43	ПОКУПАТЬ
S7	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	5 537	н/д	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	300	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	141	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	43,50	1,6	59	-13	44,5	-0,4	306	-13	7 027	55	26	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	81,50	0,6	220	-11	82,1	0,0	258	-11	1 664	88	8	ДЕРЖАТЬ
Сед. Континент	27,90	3,3	166	8	28,2	3,3	2 565	4	2 093	25,00	-10	ДЕРЖАТЬ
Дикси	15,00	0,3	270	3	14,7	-1,2	1 546	-5	900	22,00	47	ПОКУПАТЬ
Калина	34,25	0,7	103	-15	34,1	2,7	738	-19	334	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	45,00	0,0	0	-38	43,5	-2,7	181	-42	360	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	7,10	0,7	1 294	4	7,7	5,1	2 079	10	753	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	80,25	-1,5	161	-11	79,8	-2,7	1 140	-14	3 531	91	13	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	332,00	5,7	1 408	7	н/т	н/т	0	н/д	4 511	355	7	ПОКУПАТЬ
Верофарм	53,50	0,0	27	1	54,1	0,8	169	2	535	н/р	н/д	н/р
Магнит	50,50	-0,5	0	0	49,0	-4,3	1 319	-9	3 636	54	7	ДЕРЖАТЬ
Уралсиб	0,02	0,0	0	-22	н/т	н/т	0	н/д	3 471	0,02	18	ПОКУПАТЬ
Росбанк	н/т	н/т	0	н/д	7,5	-0,8	91	0	5 425	7,60	1	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	50,00	-2,0	18	-5	50,2	-2,0	794	-10	6 500	57	14	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	59,50	2,6	60	-13	58,8	-0,6	2 413	-17	1 413	85	45	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	7,00	12,9	340	32	7,4	18,8	221	28	1 975	7	-10	ПОКУПАТЬ

Источники: РТС, оценки Альфа-Банка; Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных, * включая адресные и безадресные сделки

Илл. 11: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн	12 мес, \$	%	
Башнефть прив	12,10	21,00	884	10	н/т	н/т	0	н/д	419	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	15,30	0,00	0	-29	14,8	-4,68	36	-34	506	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,58	-3,33	286	-10	0,6	-1,26	105 080	-11	4 467	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,75	0,00	0	1	3,6	-4,53	2 229	-1	546	2,21	-41	ПРОДАВАТЬ
Ростелеком прив	2,30	0,00	0	-26	2,3	2,62	34 751	-22	559	2,02	-12	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 500	-1,64	1 778	-25	1 478	-3,38	44 961	-29	6 997	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	1,80	0,00	0	16	н/т	н/т	0	н/д	116	4,80	167	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,80	-5,88	5	-22	н/т	н/т	0	н/д	59	3,20	300	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0,78	-3,13	101	-1	н/т	н/т	0	н/д	61	1,82	135	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,20	-3,51	442	-27	2,1	-6,25	71 819	-28	2 200	4,29	95	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	25,50	н/т	9	-25	27,8	-0,67	239	-22	345	39,00	53	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	330,00	-1,49	0	0	н/т	н/т	0	н/д	137	640,00	94	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	990,00	7,61	850	52	н/т	н/т	0	н/д	2 582	898,00	-9	ПОКУПАТЬ

Источники: РТС, оценки Альфа-Банка; Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных, * включая адресные и безадресные сделки

Илл. 12: Динамика АДР

	Соотношен ие акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	58,00	-3,97	2 293 813	2,29	57,80	-4,46	177 965	2,66	93,20	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	103,25	-6,77	1 882 189	19,36	103,25	-7,81	145 045	19,64	155,00	ПОКУПАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	38,50	3,86	23 474	42,59	38,05	2,01	15 642	17,08	пересмотр	пересмотр
Роснефть	1 in 1	11,77	-3,13	867 114	21,34	н/т	н/д	0	н/д	15,80	ПОКУПАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	11,89	-1,57	143 572	-3,02	11,84	-1,42	4 592	-1,74	пересмотр	пересмотр
Татнефть	20 in 1	157,50	-0,47	45 834	30,17	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Новатэк	10 in 1	91,50	-2,66	134 530	18,99	н/т	н/д	0	н/д	111,60	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	13,74	-0,07	16 617	-18,79	н/т	н/д	0	н/д	11,90	ДЕРЖАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	26,11	-6,75	7 450	-4,18	н/т	н/д	0	н/д	35,80	ПОКУПАТЬ

Мосэнерго	100 in 1	18,25	-8,75	15	-21,94	17,75	3,50	н/д	-24,53	23,00	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	44,47	1,88	97	-29,50	41,98	0,00	0	-19,27	57,00	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	н/т	н/д	5 887	н/д	85,16	-2,79	520 294	-16,34	102,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 20	32,29	-9,09	1 555	-32,19	31,63	-10,32	486 718	-23,97	50,00	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	11,52	4,82	44 343	-8,50	н/т	н/д	0	н/д	17,00	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,00	3,45	0	4,35	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	1 in 50	34,60	-1,70	44 179	-17,13	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	70,20	2,78	7 734	-8,24	72,10	6,81	24 122	3,67	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	32,33	-0,90	0	-12,77	н/т	н/д	0	н/д	36,50	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	67,81	1,52	0	-30,13	66,00	0,00	0	-25,00	пересмотр	пересмотр
Сев-Зап Телеком	50 in 1	63,08	6,86	0	-31,69	н/т	н/д	н/д	н/д	95,00	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	7,41	6,03	0	-30,88	н/т	н/д	0	н/д	9,00	ДЕРЖАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,91	-1,11	0	-26,62	9,75	2,63	н/д	-19,42	пересмотр	пересмотр
СибирьТелеком	800 in 1	70,96	-0,69	0	-30,25	71,95	0,00	н/д	-21,79	пересмотр	пересмотр
Уралсвязьинформ	200 in 1	10,96	3,00	11	-19,19	н/т	н/д	0	н/д	15,00	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	138,77	1,52	0	-19,40	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	27,21	-1,70	64 207	-9,90	36,00	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Рамблер	1 in 1	26,90	-3,93	1 424	-10,33	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	27,80	-5,47	638 209	2,68	н/т	н/д	0	н/д	40,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	47,80	-0,42	77 955	16,87	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Северсталь	1 in 1	24,60	-6,46	89 900	6,03	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ММК	13 in 1	16,70	0,60	18 782	-0,30	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полиметалл	1 in 1	8,18	-6,51	2 771	14,57	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ТМК	4 in 1	42,10	3,95	69 445	-6,44	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полюс	1 in 1	63,60	0,32	29 070	32,53	62,20	-1,43	13 909	31,78	пересмотр	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	6,86	5,15	0	-19,44	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Highland Gold	-	3,17	-8,55	2 636	1,89	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	24,67	-5,57	33 796	2,86	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,55	-0,93	0	15,46	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	53,22	-7,64	725 842	64,36	пересмотр	пересмотр
Евраз	1 in 3	113,50	-3,20	158 625	46,45	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	9,35	-5,46	524	-18,70	н/т	н/д	0	н/д	18,00	ПОКУПАТЬ
Уралкалий	5 in 1	62,80	3,80	173 344	68,59	н/т	н/д	0	н/д	70,50	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	29,80	-4,79	69 727	-2,30	н/т	н/д	0	н/д	35,60	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	8,35	-1,76	7 402	-12,11	н/т	н/д	0	н/д	11,10	ПОКУПАТЬ
Система-Галс	1 in 20	7,10	-1,39	1 692	-27,18	н/т	н/д	0	н/д	12,00	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,50	-5,56	2 737	-11,23	н/т	н/д	0	н/д	12,00	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	8,90	-6,19	158	-11,75	н/т	н/д	0	н/д	14,50	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	125,14	0,05	89 234	-4,50	131,00	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	36,20	-2,16	32 318	5,71	н/т	н/д	0	н/д	46,00	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	2,06	14,44	488	-23,70	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	н/р
Efes Breweries	5 in 1	30,47	0,23	0	-9,85	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	15,50	-1,59	1 634	7,64	н/т	н/д	0	н/д	12,60	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	7,50	-8,09	278 707	-26,47	н/т	н/д	0	н/д	10,70	ПОКУПАТЬ

Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных; Источники: Bloomberg, оценки Альфа-Банка

Илл. 13: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	548,6	15,7
Денежная база	Руб. млрд	4 972,1	-9,8
Курс Руб./\$	Руб./\$	23,5651	-4,0
Инфляция, м-к-м	%	1,4	7,7

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 14: Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть	Закр.		Измен. С нач.года		Металлы	Закр.		Измен. С нач.года	
	\$/баррель	\$	%	%		\$	\$	%	%
Брент, спот	134,9	126,9	6,3	43,6	Золото, \$/унция	901	884	1,8	8,0
1-месяц	136,4	127,7	6,8	45,4	Платина, \$/унция	2083	1991	4,6	36,5
3-месяца	137,3	127,9	7,3	46,8	Палладий, \$/унция	436	432	1,0	18,2
Уралс	132,6	122,3	8,4	45,3	Никель, \$/тонну	22000	22100	-0,5	-16,4
WTI	138,5	127,4	8,8	44,3	Медь, \$/тонну	8000	7935	0,8	19,9
REBCO	131,5	120,7	9,0	47,1	Цинк, \$/тонну	1943	1980	-1,9	-17,4

Источник: Bloomberg

Илл. 15: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. Купон	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность к погашению	Текущая доходность	Дюрация	Спред к безрисковой ставке	Объем выпуска	Валюта
			%	%	%	%	%	кол-во лет	б.п	млн	
Суверенные											
Евро-10	03/31/10	09/30/08	8,3	104,1	-0,70	5,044	7,924	1,67	18,8	USD	BBB+
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	142,0	-2,17	5,692	7,745	6,63	29,9	USD	BBB+
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	180,6	-0,46	5,923	7,059	9,77	2,3	USD	BBB+

Евро-30	03/31/30	09/30/08	7,5	112,8	-2,49	5,667	6,649	11,73	1,9	USD	BBB+
ОВВЗ											
Минфин 11	05/14/11	05/14/09	3,0	98,8	2,49	5,477	3,037	2,73	18,9	USD	BBB+

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

Илл. 16: 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	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П		2008П
Газпром	376 528	104 104	152 217	39 134	62 539	23 564	41 462	3,5	2,4	1,9	9,4	5,7	4,5	14,4	8,2	6,4				32%
ЛУКОЙЛ	93 467	76 660	87 481	14 081	14 378	8 825	8 142	1,2	1,1	1,1	6,6	6,5	6,6	9,9	10,8	10,6				6%
Роснефть	151 485	45 035	54 062	12 205	14 405	11 249	7 438	3,4	2,8	2,7	12,4	10,5	9,8	11,1	16,8	17,2				12%
ТНК-ВР	35 330	34 102	39 442	8 435	8 136	5 339	4 847	1,0	0,9	0,9	4,2	4,3	4,3	6,1	6,8	8,8				7%
Газпромнефть	38 818	20 988	23 252	5 969	6 560	4 072	3 653	1,8	1,7	1,7	6,5	5,9	5,9	8,9	9,9	9,7				6%
Сургутнефтегаз	33 004	22 064	23 003	8 044	7 150	3 975	3 351	1,5	1,4	1,4	4,1	4,6	4,5	10,4	12,3	12,9				3%
Новатек	25 768	2 434	3 727	1 148	1 955	741	1 314	10,3	6,6	4,6	21,9	12,6	8,4	34,6	19,5	13,1				46%
Интегра	1 867	1 157	1 545	154	246	-56	56	2,0	1,4	1,1	14,8	8,7	6,8	neg	38,7	21,2				29%
Eurasia Drilling	4 119	1 536	2 058	304	422	175	283	2,4	1,8	1,5	12,0	8,8	6,9	21,5	13,3	10,6				30%
Среднее по сектору								3,0	2,2	1,9	10,2	7,5	6,4	14,6	15,1	12,3				
Иркутскэнерго	4 239	865	938	145	184	50	79	4,9	4,5	4,2	29,2	23,1	18,7	88	44	43,8				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-1	4 063	1 322	1 731	162	243	73	112	3,2	1,8	1,9	25,9	12,6	12,7	55,7	36,3	22,2				28%
ОГК-2	2 570	1 131	1 444	106	161	33	81	2,0	1,9	1,6	21,3	16,7	12,6	77,9	31,7	24,0				25%
ОГК-3	4 986	974	1 207	151	181	162	166	1,8	1,4	1,5	11,5	9,5	13,1	30,8	30,0	33,7				18%
ОГК-4	5 546	1 214	1 573	150	187	36	95	3,2	3,1	2,8	25,8	25,7	16,9	154,0	58,4	30,6				30%
ОГК-5	3 418	1 166	1 464	183	246	76	93	2,7	2,4	2,2	17,4	14,1	13,2	43,8	35,8	30,8				22%
ОГК-6	2 436	1 248	1 513	214	244	54	79	1,6	1,5	1,6	9,3	9,0	10,3	45,1	30,8	27,1				20%
ТГК-5	205	460	527	53	60	n/a	n/a	0,4	0,4	0,3	3,9	3,5	1,6	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	1,8	14,1	11,1	9,6	50,6	28,3	22,7				
Система	24 290	11 745	13 829	4 583	5 134	769	871	2,1	1,8	n/a	5,3	4,7	n/a	21,7	19,2	n/a				19%
МТС	36 616	8 446	10 580	4 381	5 430	2 347	3 036	4,3	3,5	3,1	8,4	6,7	6,1	14,5	11,2	10,0				18%
Комстар-ОТС	5 453	1 561	1 868	670	747	118	232	3,5	2,9	2,3	8,1	7,3	5,7	40,8	20,8	17,0				23%
ВымпелКом	38 904	7 110	9 434	3 677	4 895	1 538	2 500	5,5	4,1	3,6	10,6	7,9	7,0	21,1	13,0	11,2				24%
Ростелеком	8 351	2 270	2 138	460	470	148	179	3,7	3,9	n/a	18,2	17,8	n/a	59	48,9	n/a				-3%
МГТС	3 090	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	1 898	1 286	1 286	442	451	90	78	1,5	1,5	n/a	4,3	4,2	n/a	11,7	13,5	n/a				9%
Сев-Зап Телеком	1 573	934	1 028	298	368	400	105	1,7	1,5	1,4	5,3	4,3	3,6	2,8	10,6	8,8				16%
Юж Телеком	1 506	777	889	288	316	23	52	1,9	1,7	1,6	5,2	4,8	4,1	20	9	5,2				16%
Волга Телеком	1 982	1 180	1 236	442	472	165	183	1,7	1,6	n/a	4,5	4,2	n/a	7,0	6,3	n/a				16%
Сибирь Телеком	1 934	1 369	1 434	513	561	210	228	1,4	1,3	n/a	3,8	3,4	n/a	5,3	4,8	n/a				14%
Уралсвязьинформ	3 208	1 477	1 572	551	610	191	239	2,2	2,0	n/a	5,8	5,3	n/a	9,6	7,6	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								2,6	2,3	2,4	7,0	6,2	5,3	17,8	13,9	10,4				
Нор Никель	50 835	15 726	18 377	9 675	11 046	6 432	6 952	3,2	2,8	2,7	5,3	4,6	4,9	8,1	7,5	8,0				10%
Северсталь	26 408	15 245	18 120	3 680	4 876	1 936	2 417	1,7	1,5	1,4	7,2	5,4	5,2	12,6	10,1	9,7				13%
НЛМК	26 835	7 381	9 514	3 244	4 120	2 357	2 704	3,6	2,8	2,5	8,3	6,5	6,1	12,2	10,7	10,1				20%
ММК	13 603	8 197	9 608	2 342	2 508	1 772	1 721	1,7	1,4	1,3	5,8	5,4	4,8	7,9	8,2	7,2				13%
Мечел	8 006	6 285	8 293	1 675	2 517	919	1 416	1,3	1,0	0,9	4,8	3,2	3,0	8,0	5,2	4,8				19%
ЧЦЗ	538	599	570	177	214	111	139	0,9	0,9	1,2	3,0	2,5	3,9	4,7	3,8	6,3				-12%
Евраз	44 668	12 808	15 615	4 254	5 504	2 144	3 174	3,5	2,9	2,7	10,5	8,1	7,8	18,6	12,5	11,6				13%
Полюс Золото	10 559	775	751	357	322	236	199	13,6	14,1	13,6	29,6	32,8	33,2	46,2	55,0	60,5				0%
Приаргунское ПГХО	1 048	238	280	35	36	13	13	4,4	3,7	2,8	29,9	29,1	9,8	71	70,6	14,8				26%
Highland Gold Mining	1 002	107	105	11	15	-7	-5	9,3	9,5	10,4	nm	68,2	61	neg	neg	neg				-5%
Peter Hambro Mining	2 163	187	360	97	213	47	128	11,6	6,0	3,2	22,4	10,1	5,8	42,6	15,8	8,2				91%
Среднее по сектору								5,0	4,2	3,9	12,7	16,0	13,2	23,2	19,9	14,1				
Вимм-Билль-Данн	5 968	2 438	3 133	301	423	140	181	2,4	1,9	1,6	19,8	14,1	11,3	39,3	30,4	23,1				25%
Лебедянский	1 869	983	1 240	182	231	102	128	1,9	1,5	1,2	10,3	8,1	6,5	16,3	13,0	10,3				25%
Балтика	7 517	2 442	2 719	807	918	518	623	3,1	2,8	2,5	9,3	8,2	7,3	13,4	11,1	9,7				11%
Аптеки 36°6	859	784	1 233	22	48	143	-18	1,1	0,7	0,5	nm	18,0	8,9	2,5	neg	neg				49%
X5 Retail Group	11 120	5 183	6 982	485	662	181	256	2,1	1,6	1,2	22,9	16,8	13,3	43,3	30,6	23,9				32%
Седьмой Континент	1 942	1 285	1 599	126	153	83	74	1,5	1,2	0,9	15,4	12,7	10,0	25,2	28,3	24,6				30%
Магнит	4 196	3 697	5 340	197	294	92	121	1,1	0,8	0,6	21,3	14,3	9,8	39,5	30,0	20,4				42%
Черкизово	1 551	842	1 042	113	155	45	69	1,8	1,5	1,3	13,7	10,0	8,5	20,3	13,3	10,5				17%
АмТел	732	1 019	1 178	80	134	-28	9	0,7	0,6	n/a	9,1	5,5	n/a	neg	neg	n/a				20%
Среднее по сектору								1,8	1,4	1,2	15,2	12,0	9,5	25,0	22,4	17,5				
Группа ПИК	15 568	2 681																		

	Доход		ЕВТДА		Чистая прибыль		Чистая % маржа			P/BV			P/E			Доход, CAGR
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2007-09П
Сбербанк	71 563	13 811 18 807	-	-	4 165	5 751	5,9%	6,5%	6,8%	2,8	2,3	1,9	17,2	12,4	9,1	31%
ВТБ	25 644	4 258 5 325	-	-	1 514	1 619	3,5%	3,6%	4,8%	1,6	1,4	1,3	16,9	15,8	12,8	37%
Возрождение	1 413	364 541	-	-	75	127	6,2%	6,9%	7,5%	3,0	2,3	1,8	18,8	11,1	8,0	42%
Санкт-Петербург	1 975	246 415	-	-	82	139	5,1%	5,5%	5,4%	3,2	2,8	2,4	24,1	14,2	11,3	53%
Среднее по сектору							5,2%	5,6%	6,1%	2,6	2,2	1,8	19,3	13,4	10,3	

Источник: данные компаний, Bloomberg.

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

Доминик Гуальтьери
(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
Ширвани Абдуллаев, СФА, Константин Батунин
Наталия Орлова, Ольга Найденова
Иван Шувалов, Константин Белецкий
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Роберт Манс, Максим Семёновых
Виталий Купеев
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
Продажи российским клиентам

(7 495) 795-3662, (7 495) 795-3672
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин, Майкл Макатали
Алексей Примак, Александр Насонов,
Константин Шапшаров, Всеволод Тополянский,
Диана Нурияхметова
Вадим Хиллиард Гугленко, Глеб Титов
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Продажи производных инструментов
Адрес

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, постольку 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.