

11 марта 2008 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

12 марта	Текст РАО ЕЭС проведет прием оферт от инвесторов на покупку госдоли в ТГК-6 «ВымпелКом»: финансовая отчетность по US GAAP за 2007г.
13 марта	Индекс импортных цен в феврале (США)
14 марта	Индекс потребительских цен в январе (США)

S&P открыло дорогу 1 млрд. долл.?

В фонды, ориентированные на российский фондовый рынок, продолжается приток инвестиций. С начала года он составил уже 1 млрд. долл. Однако, эти средства пока остаются потенциальными инвестициями: отечественный фондовый рынок продолжает снижение вместе с мировыми финансовыми системами. С начала года падение индексов составило более 12%, из них в течение прошлой недели — 2,5%.

Международное рейтинговое агентство Standard & Poor's (S&P) изменило сегодня прогноз по долгосрочным суверенным рейтингам Российской Федерации со «стабильного» на «позитивный» на фоне роста резервов страны. Возможно, этот фактор станет основанием для «освоения» небольшой части средств из миллиардного запаса фондов, ориентированных на российский рынок.

Сегодня на этой новости, а также вслед за акциями европейских бирж российский фондовый рынок демонстрирует рост. Однако, ситуация не является устойчивой и инвесторам в любое время нужно быть готовым к возможной отрицательной коррекции. Плохим сигналом для рынка является падение индекса акций второго эшелона (РТС-2,-1,5%) на фоне 0,5%-ного роста индекса акций первого эшелона.

Мы по-прежнему считаем среднесрочные инвестиции наиболее рискованными. Высокая текущая волатильность делает высокодоходными краткосрочные сделки. Прогнозы об урегулировании финансового кризиса, связанного с кредитными рынками и опасениями замедления роста мировой экономики, до конца года, увеличивает привлекательность инвестиций в акции сроком свыше полугода.

Продолжение на стр. 3

Технический анализ

На прошлой неделе индекс РТС закрылся ниже 200-дневной скользящей средней, что подтверждает наше предположение о том, что рыночные «медведи» перехватили инициативу у «быков» и готовы организовать вторую волну падения на российском рынке акций. Катализатором начала второй импульсной волны на РТС, вероятно, станет уверенный прорыв индекса Доу ниже 5-летнего тренда.

С позиции технического анализа, на рынке сохраняется долгосрочная тенденция к понижению, а краткосрочный восходящий тренд уже истощается.

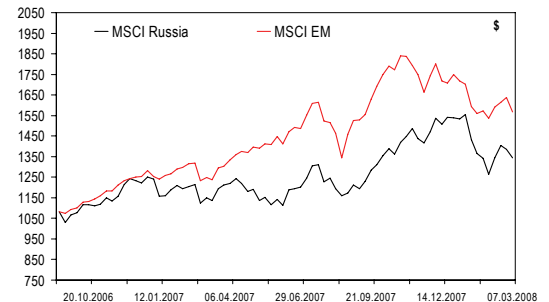
Мы полагаем, что технической целью второй волны падения индекса РТС является ценовой диапазон 1630-1666 пунктов, что подразумевает технический потенциал падения порядка 15% от текущего уровня 1926 пунктов.

Сегодня рекомендуем открывать спекулятивные короткие позиции по индексу РТС по текущим рыночным котировкам с технической целью 1666 пунктов

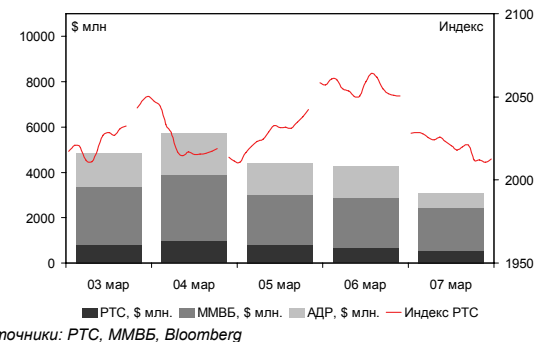
Продолжение на стр. 12

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	2 012,65	-2,49	-12,13
RTS-2	2 573,70	-1,45	-2,12
RTX	2 890,61	-1,51	-8,49
MICEX	1 619,30	-2,48	-14,27
FTSE Russia	608,52	-2,76	-12,96
MSCI			
MSCI Russia	1 337,43	-3,44	-12,95
MSCI GEM	1 093,94	-6,31	-12,18
EM Europe	692,51	-4,21	-14,84
EM Asia	434,59	-7,74	-15,40
EM Latin America	4 232,47	-5,43	-3,82
EM World	1 390,81	-4,45	-12,46
Мировые			
DJA	11 740,15	-4,29	-11,49
S&P 500	1 273,37	-4,30	-13,28
FTSE 100	5 629,10	-4,34	-12,82
DAX 100	6 448,08	-4,45	-20,07
CAC 40	4 566,99	-4,67	-18,65
NIKKEI 225	12 658,28	-2,57	-17,31
ISE 100	41 534,89	-7,24	-25,21
Shanghai Comp	4 131,35	-7,05	-21,48
SCI 300	4 423,46	-7,88	-17,14
Bovespa	59 999,27	-5,50	-6,08
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	23,8353	-3,24	0,35
Руб./Euro	36,6991	0,52	0,14
Euro/\$	1,5352	0,89	5,27

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 намерен 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	\$22,0	76%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром получит непропорционально большой 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	60%	На наш взгляд, Вымпелком – наиболее привлекательная акция российского телекоммуникационного сектора. Приобретение Голден Телекома, ведущего российского оператора фиксированной связи, прибавит Вымпелкому непосредственно \$1 млрд, так как мы оцениваем Голден Телеком в \$129 за акцию против предложенных \$105. Вымпелком также получит дополнительные \$3.4 млрд за счет синергетического эффекта и выхода на быстрорастущий рынок широкополосной связи. Последний фактор будет главным двигателем роста стоимости Вымпелкома в ближайшие месяцы. Рынок уже учел в ценах перспективы оптового сегмента, а также сегмента корпоративных услуг, однако недооценивает потенциал развития регионального рынка широкополосной связи, который может удивить инвесторов, увеличившись к 2010 г. по меньшей мере на 120%. Наши новые предположения дают совместную выручку в размере \$11.4 млрд и EBITDA в \$5.8 млрд, что на 10% и 18% больше текущего рыночного прогноза для Вымпелкома и Голден Телекома, взятых вместе.
Интегра	INTE	\$21,5	65%	Российская сервисная отрасль вступает в фазу высокого и длительного роста, обусловленного рядом долгосрочных тенденций, специфичных для российской нефтяной промышленности. Интегра занимает чрезвычайно выгодную позицию для капитализации этих факторов, имея агрессивную и сбалансированную команду квалифицированных и энергичных менеджеров, крупную базу активов и опытный персонал, способный обеспечить компании дальнейший рост. Кроме того, в распоряжении менеджмента компании находятся относительно крупные финансовые ресурсы. Текущий мультипликатор '07 EV/EBITDA в 10x соответствует уровню международных аналогов, однако, учитывая бурный рост Интегры (EBITDA в 1П07 утроилась год-к-году), мы считаем, что акции компании сейчас очень привлекательны.
Акрон	AKRN	\$109	43%	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 дешевле, так как 2008 EV/EBITDA на 30%–40% ниже его справедливой стоимости.
Система-Галс	HALS	\$12,0	59%	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	26%	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.

S&P открыло дорогу 1 млрд. долл.?

В фонды, ориентированные на российский фондовый рынок, продолжается приток инвестиций. С начала года он составил уже 1 млрд. долл. Однако, эти средства пока остаются потенциальными инвестициями: отечественный фондовый рынок продолжает снижение вместе с мировыми финансовыми системами. С начала года падение индексов составило более 12%, из них в течение прошлой недели — 2,5%.

На неделе, завершившейся 5 марта, в фонды России и стран СНГ притекло 225 млн. долл. инвестиций, по данным EPFR. С начала года, таким образом, приток составляет свыше 1 млрд. долл. При этом фонды BRIC испытали отток в 920 млн. долл. (-1,4 млрд. долл. с начала года). По итогам недели фонды GEM привлекли 175 млн. долл. Фонды Китая и Большого Китая в очередной раз потеряли средств на сумму 490 млн. долл., всего с начала года — 4,4 млрд. долл. инвестиций. Как видно, Россия находится в выигрышном положении в средне- и долгосрочной перспективе, ожидая реализации накопленных в начале 2008 г. инвестиций.

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 6	43,3	507,6	-127,7	63,4
Февраль 13	14,4	26,3	-70,9	-142,0
Февраль 20	76,1	299,2	-207,2	17,2
Февраль 27	237,4	280,5	13,9	193,0
Март 05	224,6	173,4	-486,9	-919,7
С начала года, всего	1056,0	-3057,7	-4407,5	-1396,1

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Однако пока инвесторы предпочитают доходные высоконадежные инструменты, к коим относят сегодня денежные фонды и сырьевые контракты. Спекулятивные ресурсы уже привели к дисбалансу между показателями спроса и динамики цен. На фоне ожидания рецессии в США бурный рост цен на сырьевые товары является примечательным. К росту цен на сырье, помимо отсутствия инвестиционных альтернатив, ведет ослабление доллара на мировом валютном рынке. Последняя статистика Американской комиссии по торговле сырьевыми фьючерсами (U.S. Commodity Futures Trading Commission) свидетельствует о высокой доли спекулянтов и крупных инвестиционных фондов в доли вложений в нефтяные контракты. При этом участники рынка, реально заинтересованные в поставках физических объемов нефти, ожидают снижения цен на сырье. Длинные позиции спекулянтов, ожидающих роста цен на сырье на прошлой неделе (четвертую неделю подряд) превысили количество коротких позиций на 100 тыс. контрактов. По итогам недели цены на нефть повысились на 4,0 — 6,0% в зависимости от контракта. Цены на нефть на торгах в понедельник, 11 марта, взлетели на 2,75 долл., до нового рекордного уровня 107,9 долл./барр. на закрытие, в ходе торгов цена нефти WTI достигала 108,2 долл./барр.

Рынок металлов, с начала года также находящийся под натиском спекулянтов, на текущей неделе уже начал испытывать нешуточные проблемы с оттоком краткосрочных средств. Цены базовых металлов на прошлой неделе упали с рекордных уровней. Цены на цинк и платину лидируют по темпам снижения: на LSE обвал цен достиг 7-8%. Золото на

прошлой неделе подешевело на 1,1%, никель — подорожал на 3%. С начала года цена на золото выросла на 16%, цен на другие металлы — от 8 до 32%.

Представляется, что высокая волатильность цен на сырье в ближайшие месяцы сохранится. Большое или меньшее равновесие на рынке регулярно нарушается статистической отчетностью, решениями Центробанков и заявлениями финансовых чиновников. На прошлой неделе дополнительный дисбаланс внесло очередное заявление Б. Бернанке, в котором он призвал финансовые компании увеличить объем списаний основной суммы долга по ипотечным кредитам для тех заемщиков, жилье которых подешевело. Уверенность инвесторов в том, что ФРС США 18 марта понизит базовую ставку до 2,5% способствует росту привлекательности европейских бондов. Вчера Банк Англии и ЕЦБ сохранили ставки на прежнем уровне — 5,25 и 4,0% годовых. В результате курс доллара упал до исторического минимума 1,5410 долл./евро, курс фунта превысил 2 долл./фунт. Доходность двухлетних гособлигаций Германии в течение прошлой недели превышала доходность казначейских облигаций США на максимальные с октября 1993 г. 1,65 п.п. Спрэд между 3-х мес. долларовой ставкой LIBOR и казначейскими векселями США достиг в 1,57 п. п.

В начале текущей недели мировые фондовые индексы снизились еще на 1,5-2,0%. Помимо макростатистики США, нервозности торгам придали данные по финансовым корпорациям:

- Moody's понизило рейтинги ряда ценных бумаг, эмитентом которых выступал один из фондов Bear Stearns. Ходят слухи о недостаточности ликвидности у банка, однако официальные лица их опровергают. В итоге, акции банка подешевели на 11%
- Lehman Brothers заявил о сокращении 5% рабочих мест. Кроме того, инвестиционный банк 18 марта отчитается за 1 квартал и вполне возможно покажет дополнительное списание денежных средств. Котировки банка снизились на 7,3%
- Издание Wall Street Journal сообщило о том, что вскоре возможно Fannie Mae потребует экстренную финансовую помощь. Это касается и Freddie Mac, который может в ближайшем будущем списать \$5 млрд. Акции компаний упали на 13% и 12% соответственно
- The Wall Street Journal сообщил о проведении расследования по фактам умышленного искажения финансовых данных компании Countrywide Financial. Котировки компании упали на 14%.

На текущей неделе наиболее важными с точки зрения макростатистики станут данные по индексу потребительских цен в январе (США, 15:30 мск). Напомним, что с этой недели США перешли на летнее время, торги на фондовых биржах открываются в 16:30 мск.

Из других событий текущей недели: 11 марта в Москву прибудет делегация во главе с председателем правления «Нафтогаза Украины», чтобы официально возобновить переговоры об условиях газового мира и сотрудничества. Напомним, что ранее Президент Украины Виктор Ющенко направил письмо премьер-министру Юлии Тимошенко, в котором требует немедленного продолжения газовых переговоров с Россией. В свою очередь г-жа Тимошенко, в послании к президенту заявила, что не будет выполнять его директиву о закупках российского газа по 315 долл. за тысячу кубометров, а также создавать совместное предприятие с «Газпромом» по реализации импортного газа на территории Украины. Напомним, что во вторник вечером «Газпром» дополнительно сократил

поставки газа на Украину на 25%. Ранее, 3 марта, истек очередной ультиматум «Газпрома» Украине, и российский концерн сократил поставки газа в страну на 25%. Таким образом, объем поставок сократился вдвое. По итогам телефонных переговоров Газпрома и «Нефтегаза Украины» 5 марта с.г. стороны разрешили кризисную ситуацию. В результате «Газпром» снял пятидесятипроцентные ограничения на поставки газа на Украину, введенные 3 и 4 марта 2008 г. Транзит газа для Европы осуществляется в полном объеме. Европа высказывает сильную обеспокоенность сложившейся ситуацией. Еврокомиссия призывает Россию и Украину к ускоренному урегулированию проблемы.

Политико-экономический конфликт «Украина/»Газпром») не способствует уверенности инвесторов в скором возобновлении роста на российском фондовом рынке. В условиях высокой внешнеэкономической напряженности участие в конфронтации с экономическими партнерами, в особенности, с участием крупнейшего эмитента, не увеличивает привлекательность рынка в целом.

Вместе с тем, международное рейтинговое агентство Standard & Poor's (S&P) изменило сегодня прогноз по долгосрочным суверенным рейтингам Российской Федерации со «стабильного» на «позитивный» на фоне роста резервов страны. Возможно, этот фактор станет основанием для «освоения» небольшой части средств из миллиардного запаса фондов, ориентированных на российский рынок.

Сегодня на этой новости, а также вслед за акциями европейских бирж российский фондовый рынок демонстрирует рост. Однако, ситуация не является устойчивой и инвесторам в любое время нужно быть готовым к возможной отрицательной коррекции. Плохим сигналом для рынка является падение индекса акций второго эшелона (РТС-2, -1,5%) на фоне 0,5%-ного роста индекса акций первого эшелона (по состоянию на 13:30 мск). Мы по-прежнему считаем среднесрочные инвестиции наиболее рискованными. Высокая текущая волатильность делает высокодоходными краткосрочные сделки. Прогнозы об урегулировании финансового кризиса, связанного с кредитными рынками и опасениями замедления роста мировой экономики, до конца года, увеличивает привлекательность инвестиций в акции сроком свыше полугода.

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

Конъюнктура рынка фьючерсов

На минувшей неделе активность на FORTS сохранялась на высоком уровне. Объем торгов за неделю составил 11,7 млрд.долл., при этом объем сделок с мартовским фьючерсом на индекс РТС превысил 7 млрд.долл.

По мере приближения даты исполнения мартовских фьючерсов резко выросла волатильность величины базиса по мартовскому фьючерсу на индекс РТС. В результате доходность спот-фьючерс по этому контракту колебалась в течение недели в диапазоне от -20% до 55% годовых. Максимальный скачок до 55% был зафиксирован в пятницу, когда после выхода негативной статистики по рынку труда в США, индекс РТС снизился на 1,8% до 2012 пунктов. Сегодня доходность спот-фьючерс по этому контракту остается на высоком уровне (около 30% годовых). Мы ожидаем, что такие колебания доходности сохранятся на текущей неделе до наступления даты исполнения фьючерсов.

На прошлой неделе инвесторы заметно сократили объем открытых позиций по мартовским фьючерсам. Максимально снизился объем открытых позиций по акциям «Сургутнефтегаза» (-30%), НОВАТЭКа (-14%) и «Полюс Золота» (-10%). По индексу РТС объем открытых позиций упал на 9% до 195 тыс. контрактов.

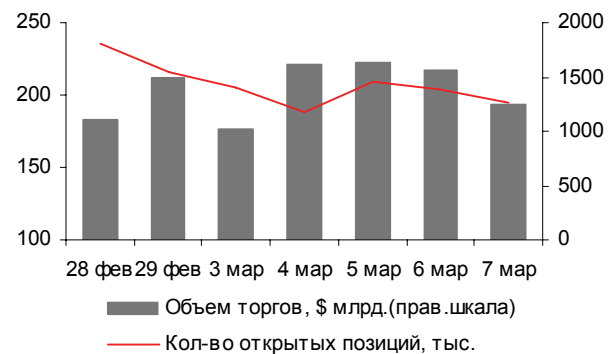
Вместе с тем инвесторы начали активно наращивать позиции по июньским контрактам. По июньскому фьючерсу на индекс РТС открытый интерес за неделю вырос в 2,4 раза до 49,8 тыс. контрактов. Снижение цены этого контракта и сужение спреда между июньским и мартовским фьючерсом свидетельствуют о том, что инвесторы настроены достаточно скептически и не ожидают заметного роста рынка акций в ближайшее время.

Илл. 5: Индекс РТС и спред к мартовскому фьючерсу на индекс РТС (пунктов)



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

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

Конъюнктура рынка коллективных инвестиций (ПИФов)

Ситуация на рынке коллективных инвестиций по-прежнему отражает общую ситуацию на российском рынке акций. Большинство фондов демонстрируют отрицательную доходность с начала года. Исключением пока остаются фонды металлургических компаний – с начала года средняя доходность этих фондов составила 8,7%. Рейтинг наиболее доходных фондов с начала года представлен ниже (Илл. 7).

Илл. 7: 10 лучших ПИФов по доходности с начала года (на 29/02/2008 г.)

	Наименование фонда	Управляющая компания	Стоимость пая, руб.	Доходность с нач. года, %	СЧА, млн. руб.
1	БКС – Фонд Металлургии	Брокеркредитсервис	1 383,27	17,62%	72
2	Альфа–Капитал Металлургия	Альфа Капитал	1 757,74	12,13%	1317
3	ВТБ – Фонд Металлургии Трубная площадь – Российская	ВТБ Управление активами	10,62	10,63%	18
4	металлургия	УК Банка Москвы	1 628,50	10,40%	865
5	Русь-Капитал - Металлургия	Русь-Капитал	1 259,19	8,86%	40
6	Наследие – Фонд металлургии и машиностроения	БАЛТИНВЕСТ УК	5 526,44	7,56%	11
7	Пиоглобал - Металлургия и машиностроение	Пиоглобал Эссет Менеджмент	14 026,53	6,48%	26
8	КИТ Фортис - Российская металлургия и машиностроение	КИТ Фортис	2 199,64	6,15%	280
9	СТОИК-Металлургия и Машиностроение	УК ПСБ	1 076,88	5,06%	27
10	Финам Народный	Финам Менеджмент	1 058,94	3,37%	9

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

На фоне совершенно невыразительной динамики рынка акций розничные инвесторы продолжают выводить свои средства. За неделю с 27 февраля по 5 марта из фондов акций, облигаций и смешанных фондов было выведено почти 1,2 млрд.руб. При этом наибольший отток наблюдался в фондах акций (-786 млн.руб.) и смешанных фондах (-728 млн.руб.), в то время как фонды облигаций снова выступили в роли спасательного круга – за неделю они привлекли 263 млн.руб.

В условиях бокового тренда, преобладающего на российском рынке акций в последнее время, частое переключивание средств между фондами разных категорий является достаточно рискованной и дорогой стратегией. Рассчитывать в таких условиях на быструю прибыль крайне проблематично. Сейчас наиболее привлекательными являются инвестиции в акции на срок более полугода.

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

Илл. 8: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
4 марта	Росстат опубликовал весьма разочаровывающие данные об исполнении расширенного бюджета в 2007 г.: его доходы составили \$518 млрд, или 40.2% ВВП, а расходы – \$440 млрд, или 34.1% ВВП. В результате профицит расширенного бюджета составил 6,1% ВВП против наших ожиданий в 7,6% ВВП.	Для нас это стало неприятным сюрпризом, поскольку мы ожидали, что местные бюджеты останутся жесткими, несмотря на предвыборный период. Однако окончательные цифры разошлись с нашими ожиданиями: расходы расширенного бюджета превысили наш прогноз на 0,7% ВВПю, а доходы оказались ниже на 0,8% ВВП. В то же время, по международным меркам, бюджетный профицит на уровне 6,1% ВВП считается достаточно высоким.
5 марта	Росстат сообщил, что рост ИПЦ в феврале составил 1.2%, в результате чего этот показатель с начала года вырос до 3.5%. Основной движущей силой высокой инфляции, по-прежнему, остается инфляция в сфере продуктов питания, которая составила 3.6% с начала года (это указывает на то, что мировой рост цен на продовольствие продолжает оказывать сильное воздействие на инфляцию внутри страны).	Февральская цифра практически равна уровню февраля прошлого года, когда рост ИПЦ составил 1.1%, что, с нашей точки зрения, говорит об улучшении инфляционного тренда. Таким образом, мы сохраняем наш прежний прогноз ИПЦ за год на уровне 10.5%.
Банковский сектор		
Сбербанк		
5 марта	На встрече с президентом Путиным глава Сбербанка Герман Греф сообщил, что за 2М08 чистая прибыль Сбербанка достигла 19 млрд руб, или примерно \$780 млн, т.е. рост в долларом выражении составил 46% год-к-году. Греф также сообщил о намерении развивать кредитование малого и среднего бизнеса, а также ускорить проникновение на рынок розничного кредитования.	Резкое увеличение прибыли связано с относительно слабыми результатами 1Кв07 из-за выплаты бонусов и расходов по вторичному размещению акций. Тем не менее, за 2М07 Сбербанк демонстрирует значительно лучший тренд по сравнению со своими российскими аналогами. Например, ВТБ в январе 2007 г. сообщил о чистых убытках в размере 5.6 млрд руб из-за падения на финансовых рынках. Тем самым, мы полагаем, что рынок должен позитивно отреагировать на финансовые результаты Сбербанка.
ВТБ		
5 марта	ВТБ сообщил об убытках за 2М08 в размере \$7 млн, что является следствием плохих результатов в январе, когда убытки составили около \$260 млн в результате потерь банка на валютных и фондовых рынках.	Поскольку отчетность по РСБУ неконсолидированная и учитывает только банк ВТБ, мы полагаем, что результаты группы будут лучше благодаря дочерним банкам, которые специализируются на розничных и других операциях не на финансовых рынках. Однако, данные 2М08 вызывают озабоченность тем, что концентрация банка на операциях на финансовых рынках может негативно сказаться на его финансовых результатах в 2008г.
Росбанк		
4 марта	После реализации опционной программы и получения контрольного пакета Росбанка Societe Generale сделал миноритариям Росбанка предложение о выкупе по \$7.87 за акцию (194.04 руб). Акционеры имеют 70 дней на подачу заявки.	Мы советуем инвесторам принять это предложение, поскольку в этом году мы не ожидаем значительного улучшения бизнеса Росбанка, и поэтому наша расчетная цена ниже уровня предложения о выкупе.
Экспобанк		
4 марта	Британский Barclays Bank PLC подписал соглашение о покупке 100% российского Экспобанка за \$745 млн. В конце 2007 г. Экспобанк был 77 по величине банком в России. Сделка предполагает 4.0 P/BV 2007 г.	Мы считаем данное сообщение ПОЗИТИВНЫМ – оно свидетельствует о привлекательности российских банковских активов. Однако главным, на наш взгляд, преимуществом Экспобанка, в глазах иностранных инвесторов может быть тот факт, что банк частично контролируется двумя владельцами британской золотодобывающей компании Peter Hambro Mining.
Нефть и газ		
3 марта	В феврале уровень добычи сырой нефти в России не изменился по сравнению с предыдущим месяцем – 9 789 тыс барр в сутки. С корректировкой на шельфовые проекты СРП (по оценкам, они составляют 222 тыс барр в сутки), в феврале 2008 г. добыча в России составляла 9 567 тыс барр в сутки, против 9 566 в январе и 9 654 в феврале 2007 г.	Таким образом, мы сохраняем свой вывод (который постоянно находит новые подтверждения) о том, что, несмотря на колоссальные капвложения, российские нефтяные холдинги не могут увеличить объемы добычи. Исключение составляет Роснефть, которая продолжает демонстрировать солидный органический рост добычи сырой нефти, главным образом за счет активной разработки Приобского месторождения.

3 марта	Федеральная служба по тарифам (ФТС) предложила установить тариф на поставки по ВСТО на уровне \$38.8 за тонну нефти по всей длине трубопровода. Это ненамного выше предыдущих оценок ФТС, несмотря на скачок затрат по проекту. По словам бывшего главы Транснефти Семена Вайнштока, проект должен окупиться в течение 22 лет.	Отметим, что относительно умеренный тариф ВСТО, судя по всему, установлен на таком уровне, чтобы стимулировать нефтяные компании к транспортировке нефти на восток. В то же время, оборотной стороной этой «медали» может стать вполне вероятное увеличение тарифов Транснефти в западном направлении (с учетом того, что в этом году они уже выросли почти на 20%).
Газпром		
5 марта	Газпром и Нафтогаз Украины выпустили совместный пресс-релиз, в котором сообщили о разрешении газового спора и возобновлении поставок газа в полном объеме.	Мы полагаем, что впереди предстоит уточнить ряд важных деталей. Однако на данный момент мы придерживаемся своего мнения о том, что газовый спор будет полностью разрешен в ближайшие дни. Мы полагаем, что это не окажет негативного влияния на операционную деятельность Газпрома.
Лукойл		
5 марта	ЛУКОЙЛ опубликовал итоги оценки своего объема запасов по состоянию на конец 2007 г. по результатам аудита международной консалтинговой компанией Miller&Lents. Доказанные запасы нефти снизились на 1.5% до 1.5715 млрд баррелей, а газа – выросли на 5% до 27.921 трлн куб футов.	Мы считаем изменения нефтяных и газовых запасов компании незначительными и потому полагаем, что эта публикация не окажет какого-либо воздействия на динамику цены акций.
Электроэнергетика		
7 марта	Министерство экономического развития и торговли вчера прокомментировало реформу распределительно-сетевых компаний. В частности, МЭРТ сообщило, что постановление правительства относительно методологии регулирования тарифов RAB должно быть представлено парламенту в конце этого месяца, чтобы его можно было принять в течение лета.	Поскольку мы не видим никаких изменений в программе введения тарифной системы RAB по сравнению с прежними заявлениями властей, мы рассматриваем новость как позитивную для акций распределительных компаний, так как в будущем тарифное регулирование RAB станет сильнейшим катализатором их роста. Мы подтверждаем наше мнение о значительных перспективах роста акций большинства распределительных компаний, так как их объединение в МРСК является еще одним важным фактором роста.
РАО ЕЭС России		
5 марта	РАО ЕЭС продало на аукционе принадлежавшие ему пакеты акций еще семи энергосбытовых компаний. На фоне других компаний выгодно отличаются Смоленская, Мордовская, Рязанская и Чувашская энергосбытовые компании, т.к. их акции были куплены с премией соответственно 67%, 52%, 50% и 12% к стартовой цене аукциона.	С учетом того, что новые владельцы, выкупившие пакеты РАО ЕЭС, теперь должны сделать миноритариям соответствующих энергосбытовых компаний обязательные предложения о выкупе акций, результаты аукционных торгов можно признать позитивными для миноритариев Читинской, Смоленской и Мордовской энергосбытовых компаний, т.к. цена этих сделок предусматривает премии соответственно 119%, 70% и 34% к текущим ценам акций компаний. В то же время, мы рассматриваем результаты торгов как НЕЙТРАЛЬНЫЕ для РАО ЕЭС, поскольку сбытовой бизнес имеет незначительный вес в стоимости холдинга.
ТГК-6		
3 марта	Федеральная антимонопольная служба (ФАС) разрешила Комплексным энергетическим системам (КЭС) купить ТГК-6 и ТГК-7 при условии продажи 741 МВт из генерирующих мощностей ТГК-6 и ТГК-7	Обязательная продажа некоторых электростанций ТГК-6 и ТГК-7 несет в себе дополнительные риски для миноритарных акционеров, поскольку не известно, за какую сумму они будут проданы. Эти электростанции составляют немалую часть суммарной мощности обеих компаний – 7.4%.
ТГК-7		
3 марта	ТГК-7 объявила диапазон цены размещения своего IPO, составивший 2.80-2.95 руб (\$0.117-0.123) за акцию. Окончательная цена размещения будет объявлена 12 марта.	По нашим расчетам, объявленный диапазон цены соответствует оценке компании в пределах \$472-496/кВт. В настоящее время компания торгуется по \$443/кВт, т.е. с премией в 7-12% к объявленному диапазону цены. С учетом этого, мы рассматриваем КЭС, как наиболее вероятного покупателя, а, принимая во внимание, что эта компания уже владеет 23%-м пакетом, при таком сценарии после приобретения доэмиссии в ее руках окажется более 30% акций, что обяжет КЭС сделать миноритариям ТГК-7 предложение о выкупе акций по цене не ниже цены приобретения доэмиссии.

ТГК-14

7 марта	По сообщению агентства Интерфакс со ссылкой на одного из представителей РЖД, российская железнодорожная монополия намерена принять участие в допэмиссии акций ТГК-14 и одновременно купить госпакет совместно со стратегическим партнером. По сообщениям в различных газетах, этим партнером является ГК ЕСН во главе с Григорием Березкиным.	Мы считаем заинтересованность РЖД позитивным событием для миноритариев ТГК-14, поскольку это повышает вероятность выплаты большой премии при покупке актива стратегическим инвестором. Учитывая, что на аукцион будет выставлен пакет, превышающий 30%, и то, что он будет продан единым лотом, покупатель должен будет сделать обязательное предложение выкупа оставшимся миноритариям по цене не ниже 0.01 руб за акцию. Однако минимальная цена аукциона все же вызывает у нас опасения – на наш взгляд, она может быть пересмотрена в сторону понижения.
---------	---	--

Мосэнерго

6 марта	Мосэнерго (ТГК-3) опубликовало результаты по МСФО за 3Кв07. Выручка в долларом выражении выросла на 16% год-к-году, главным образом за счет роста выручки от реализации электроэнергии (+27% год-к-году до \$1 012 млн). Чистые убытки возросли почти в четыре раза, достигнув \$84 млн. В то же время EBITDA выросла на 69% год-к-году - с \$62 млн до \$104 млн.	Несмотря на то, что результаты 3Кв по большинству показателей оказались наихудшими среди генерирующих компаний, но, возможно, по итогам года результаты окажутся гораздо лучше, мы расцениваем слабые результаты компаний, как НЕГАТИВНЫЕ для курса ее акций. С учетом того, что срок действия предложения о выкупе акций завершен, мы не видим других факторов, которые могли бы способствовать поддержанию курса акций компании.
---------	--	--

Металлургия
Мечел

3 марта	Стало известно, что Мечел ведет переговоры о приобретении Ogel Resources plc. Эта компания - интегрированный производитель феррохрома, базирующийся в Ленинградской обл. (Тихвинский ферросплавный завод) и владеющий двумя месторождениями в Казахстане (хромовое месторождение Восход и никелевое Шевченко).	Мы считаем, что, если новость подтвердится, она станет благоприятной для Мечела, поскольку сделка приведет к феррохромовой независимости стального и укрепит горнодобывающий сегмент Мечела, IPO которого планируется в 2008-2009 гг.
---------	--	---

Потребительский сектор
Аптечная сеть 36,6

7 марта	Аптечная сеть 36.6 опубликовала предварительные результаты за 2007ФГ, указывающие на 65%-й рост выручки за счет 74%-го роста в розничном сегменте и 39%-го увеличения продаж Верофарма. В 4Кв07 рост замедлился до 57% год-к-году.	Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций. Хотя отчет за 2007ФГ демонстрирует впечатляющий рост консолидированной выручки, показатели роста за 4Кв07 в розничном сегменте указывают на значительное замедление - выручка увеличилась всего на 57%, главным образом, потому, что, реализация программы компании по приобретению новых аптек, судя по всему, отстает от графика. Компания не смогла выполнить поставленную на конец года цель по открытию 1 450 аптек.
---------	--	--

Недвижимость
Открытые инвестиции

3 марта	Открытые Инвестиции объявили о завершении сделки с канадским производителем каркасно-панельных конструкций Viceroy Homes Limited. Согласно плану сделки, Открытые Инвестиции приобрели все субординированные голосующие акции класса А (SVS) компании Viceroy за \$34.4 млн и вступили в акционерное соглашение с держателями всех акций класса Б, находящихся в обращении.	Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций Открытых Инвестиций. Эта покупка должна обеспечить компании часто используемой при строительстве загородных домов в Северной Америке технологией деревянных каркасов, и мы полагаем, что сжатие сроков строительства должно ускорить застройку обширного земельного банка Открытых инвестиций, который в ближайшее время достигнет примерно 13 000 гектаров.
---------	---	--

Группа РТМ

3 марта	Группа РТМ опубликовала результаты новой оценки портфеля, выполненного Colliers по состоянию на 31 декабря 2007. Согласно полученному отчету, общая рыночная стоимость проектов застройки выросла на 22.8% и составила \$790.2 млн. против \$643 млн. от 31 июня 2007 г. Увеличение стоимости портфеля достигнуто за счет органического роста текущих проектов и благодаря новому проекту в г. Красноярск, площадью 8 465.8 кв. м.	На данный момент мы не покрываем акции Группы РТМ, однако позитивно оцениваем результаты переоценки. Портфель недвижимости Группы РТМ состоит из 47 эксплуатируемых проектов, общая стоимость которых составляет \$587.6 млн (+15% роста с последней переоценки); 7 проектов, находящихся на стадии строительства, оценочная стоимость которых составляет \$161.7 млн (+188% роста); 3 проектов, находящихся на этапе подготовки к строительству, с оценочной стоимостью \$40.9 млн (-46%).
4 марта	Группа РТМ объявила об увеличении акционерного капитала путем допэмиссии 87 804 880 обыкновенных акций номиналом 0.001 руб. Цена за дополнительную акцию не может превышать \$2.05. Акционеры с преимущественным правом могут приобрести пропорциональное количество акций на основе их текущих долей участия по цене, не ниже 10% от заявленной. Привлеченные средства дополнительной эмиссии будут использованы для финансирования текущих и будущих проектов.	

Авиаперевозки
AiRUnion

6 марта	Министерство транспорта РФ попросило у Правительства перевести госпакет акций AiRUnion в собственность Ростехнологий (создана на базе Рособоронэкспорта). Никаких подробностей относительно размера пакета не сообщается.	Изначально правительство должно было получить миноритарный пакет новой авиакомпании, но результаты оценки, произведенной Deloitte, поставили это под вопрос. Текущие акционеры компаний, на базе которых будет создан AiRUnion, все еще ведут переговоры относительно структуры собственности новой авиакомпании. Кроме того, глава Ростехнологий Сергей Чемезов хочет инкорпорировать госпакеты других авиакомпаний – Россия и Владивосток авиа.
---------	---	---

Производство удобрений

6 марта	Премьер-министр России Виктор Зубков объявил, что правительство намерено ввести пошлины на экспорт минеральных удобрений. Ожидается, что их размер составит 8.5-9%. Закон будет подписан на следующей неделе и вступит в силу в апреле.	Мы понизили расчетную цену Акрона со \$109 до \$104. Мы также понизили свою оценку WACC на 0.5%, в связи с тем, что заложенный нами риск государственного вмешательства материализовался. Мы также увеличили в модели Акрона цены продаж на 5%, т.к. уверены, что компании удастся переложить часть новой нагрузки на потребителей.
---------	---	---

Уралкалий

7 марта	Уралкалий подписал соглашение с Федеральной антимонопольной службой. Данный документ вступит в силу только в случае его утверждения Арбитражным судом РФ. По данному соглашению Уралкалий должен выплатить федеральному правительству 49 млн руб за нарушение антимонопольного законодательства. Цена продукции компании для российских промышленных потребителей будет установлена на уровне минимальной экспортной цены – в данный момент это цена поставок в Китай (FOB). Российские фермеры получат дополнительный дисконт в размере 30%.	Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО, так как мы уже используем значительный дисконт для российских цен в нашей модели. В случае вступления в силу, данный документ не окажет значимого влияния на нашу оценку.
---------	---	--

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

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

Технический анализ

Индекс РТС: оставь надежду всяк сюда входящий!

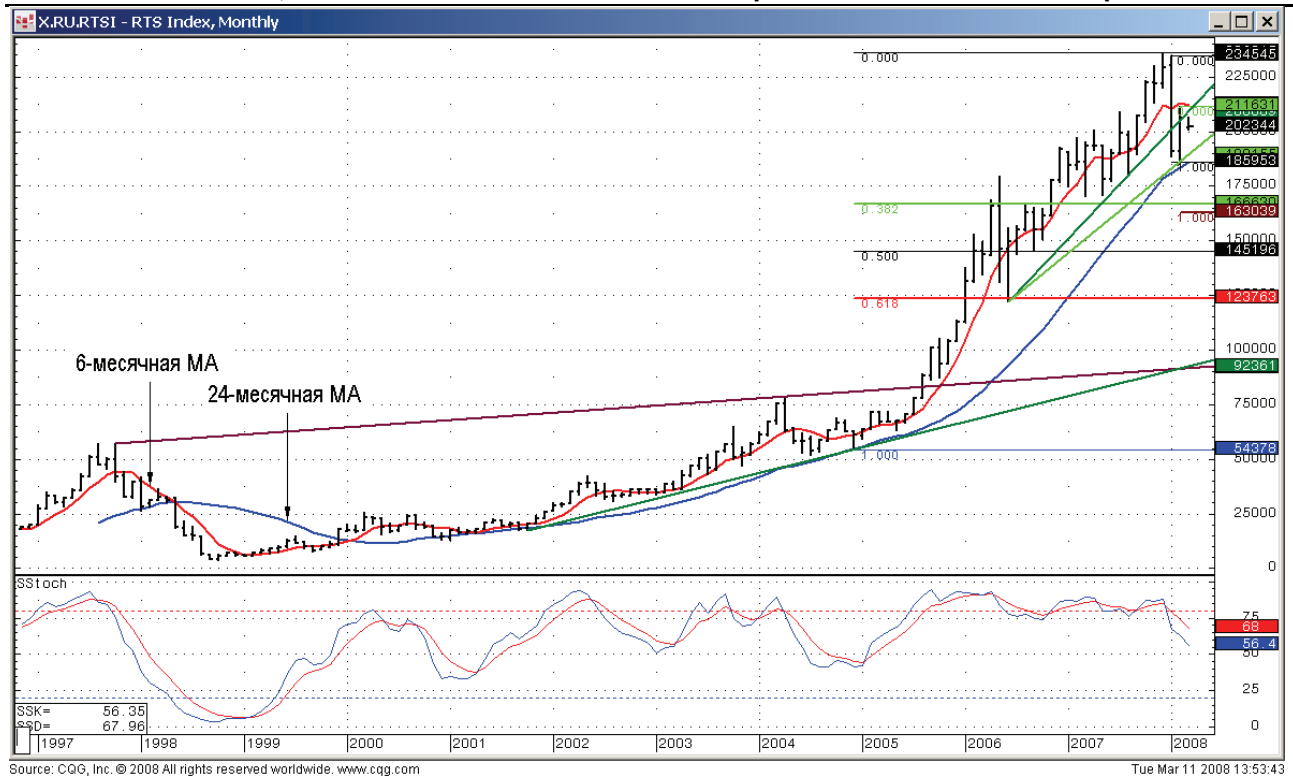
Илл. 9: Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 11 марта 2008 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон:	
		Краткосрочный	Долгосрочный					03.03 – 07.03.08	
РТС	ПРОДАВАТЬ ЦЕЛЬ 1666-1630	Восходящий Истощается	Нисходящий	C4 2116.31	Максимум 28.02.08	P1 1891.55	Линия тренда	OP	2017.47
				C3 2088.09	Граница канала	P2 1859.15	24-месячная MA	HI	2064.17
				C2 2085.51	50-дневная MA	P3 1666.30	38.2% FiboR	LO	2010.01
				C1 2041.42	200-дневная MA	P4 1451.96	50.0% FiboR	CL	2012.65

Источник: оценка отдела исследований Альфа-Банка

- На прошлой неделе индекс РТС закрылся ниже 200-дневной скользящей средней, что подтверждает наше предположение о том, что рыночные «медведи» перехватили инициативу у «быков» и готовы организовать вторую волну падения на российском рынке акций. Катализатором начала второй импульсной волны на РТС, вероятно, станет уверенный прорыв индекса Доу ниже 5-летнего тренда.
- С позиции технического анализа, на рынке сохранится долгосрочная тенденция к понижению, а краткосрочный восходящий тренд уже истощается.
- Мы полагаем, что технической целью второй волны падения индекса РТС является ценовой диапазон 1630-1666 пунктов, что подразумевает технический потенциал падения порядка 15% от текущего уровня 1926 пунктов.
- Сегодня рекомендуем открывать спекулятивные короткие позиции по индексу РТС по текущим рыночным котировкам с технической целью 1666 пунктов.

Илл. 10: Индекс РТС, – месячные технические индикаторы по состоянию на 11 марта 2008 г.



Источник: CQG, оценка отдела исследований Альфа-банка

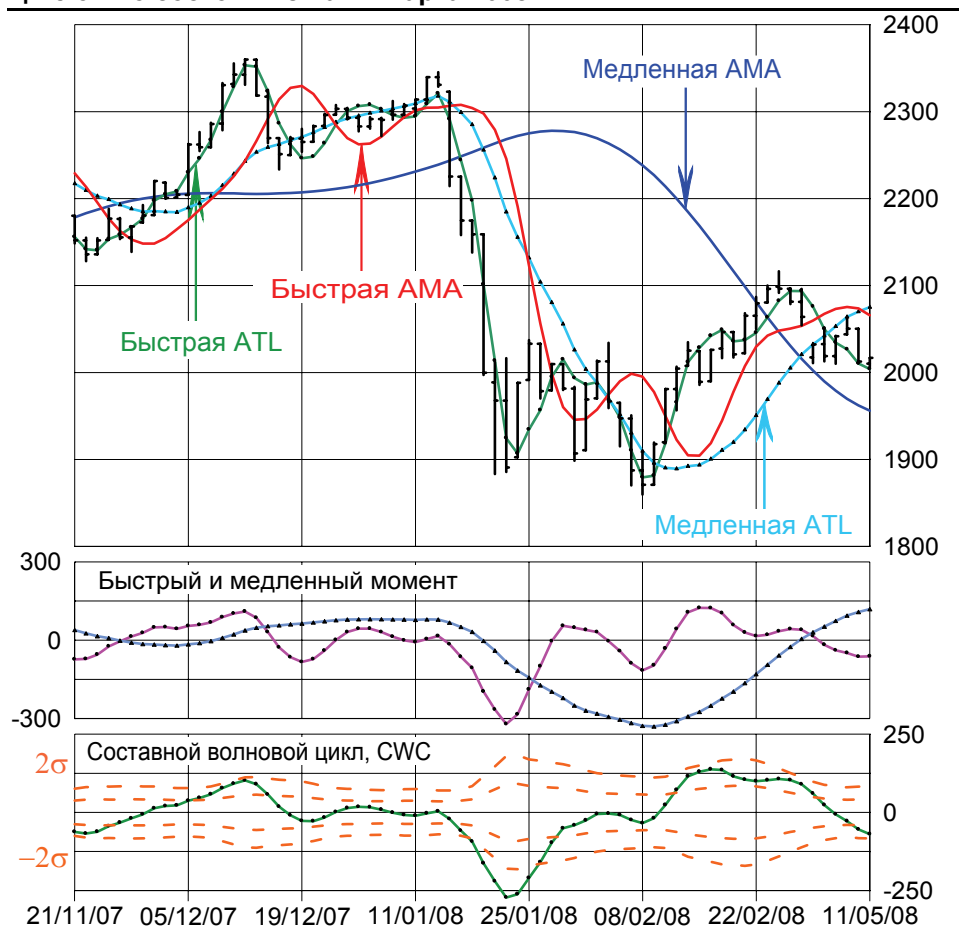
Рынок по-прежнему готов идти вниз к уровню 1630-1666 пунктов по шкале РТС

Классический технический анализ индекса РТС

На прошлой неделе индекс РТС закрылся ниже 200-дневной скользящей средней, что подтверждает наше предположение о том, что рыночные «медведи» перехватили инициативу у «быков» и готовы организовать вторую волну падения на российском рынке акций. Катализатором начала второй импульсной волны на РТС, вероятно, станет уверенный прорыв индекса Доу ниже 5-летнего тренда. С позиции технического анализа, на рынке сохраняется долгосрочная тенденция к понижению, а краткосрочный восходящий тренд уже истощается. Мы полагаем, что технической целью второй волны падения индекса РТС является ценовой диапазон 1630-1666 пунктов, что подразумевает технический потенциал падения порядка 15% от текущего уровня 1926 пунктов.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 11: Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 11 марта 2008 г.



Источники: CQG, оценка отдела исследований Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на РТС пока остаётся восходящим, но уже истощается

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 11 продолжает расти, находясь выше медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Формально, это указывает на присутствие краткосрочного восходящего тренда на рынке. В то же время, темп роста медленной АТЛ явно замедляется, а быстрая адаптивная линия тренда уже прошла свою локальную вершину и находится в фазе падения. Кроме того, само значение индекса находится ниже текущего значения медленной АТЛ. Всё

На индикаторах момента есть медвежья предпосылки

это указывает на то, что краткосрочная восходящая тенденция уже истощается.

Медленный индикатор момента в средней части Илл. 11 достиг положительной территории, но, вероятно, уже приближается к своему крупному максимуму, что подтверждает тот факт, что краткосрочная бычья тенденция находится на излёте. Что касается быстрого момента, то он консолидируется на отрицательной территории. Кроме того, наблюдается медвежья дивергенция на быстром моменте относительно быстрой АТЛ, что может рассматриваться достаточно сильная медвежья предпосылка на фоне достижения быстрым моментом отрицательной территории.

Краткосрочный цикл находится в фазе падения

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 11 нарисовал второй локальный «гребень» в перекупленной области и сейчас находится в фазе падения. Собственная волатильность цикла (пульсирующая амплитуда) начала возрастать, что косвенно указывает на приближающийся всплеск волатильности цикла. Мы оцениваем потенциал падения индекса РТС только за счёт цикла в 250 пунктов.

Уровни поддержки и сопротивления

Ключевая поддержка расположена вблизи уровня 1666 пунктов

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 9 и 10. Ключевой уровень поддержки расположен вблизи отметки 1666 пунктов.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. На прошлой неделе индекс РТС закрылся ниже 200-дневной скользящей средней, что подтверждает наше предположение о том, что рыночные «медведи» перехватили инициативу у «быков» и готовы организовать вторую волну падения на российском рынке акций. Катализатором начала второй импульсной волны на РТС, вероятно, станет уверенный прорыв индекса Доу ниже 5-летнего тренда.
2. С позиции технического анализа, на рынке сохраняется долгосрочная тенденция к понижению, а краткосрочный восходящий тренд уже истощается.
3. Мы полагаем, что технической целью второй волны падения индекса РТС является ценовой диапазон 1630-1666 пунктов, что подразумевает технический потенциал падения порядка 15% от текущего уровня 1926 пунктов.

Сегодня рекомендуем открывать спекулятивные короткие позиции по индексу РТС по текущим рыночным котировкам с технической целью 1666 пунктов.

Владимир Кравчук Старший аналитик (7 495) 795-3743

Динамика российских акций и АДР (3 – 7 марта 2008 г.)

Илл. 12: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Газпром	12,50	-3,9	19 276	-11	12,1	-2,3	4 078 265	-13	295 919	22,00	76	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	71,60	-4,1	26 872	-18	69,4	-4,6	1 112 704	-18	60 900	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	6,20	0,0	0	-2	5,9	-1,7	50 260	-5	29 396	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	8,24	0,2	7 992	-14	7,9	0,0	460 318	-15	87 329	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,93	0,1	444	-25	0,9	-1,6	501 617	-26	33 225	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,80	-3,0	46	-19	н/т	н/т	0	н/д	28 524	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	6,15	-0,6	1 979	2	5,9	-3,8	134 438	-2	13 399	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,8	3,0	912	4	7,5	2,1	24 924	1	23 774	9,88	26	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,119	-3,5	72 657	-15	1,08	-5,3	763 915	-15	45 926	1,90	70	ПОКУПАТЬ
ГидроОГК	0,088	-0,9	476	н/д	н/т	н/т	0	н/д	17 236	н/р	н/д	н/р
Мосэнерго	0,23	0,0	0	-3	0,2	-1,3	1 690	-6	9 142	0,23	0	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,00	-2,9	360	-16	1,0	-1,9	2 340	-19	4 767	1,14	14	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,119	-2,1	12	-3	0,113	н/т	0	н/д	5 313	0,117	-2	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,123	0,0	61	-20	н/т	н/т	0	н/д	3 244	0,171	40	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,125	0,0	0	-18	0,119	-1,2	378	-20	5 936	0,170	36	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,125	0,0	0	-6	0,118	н/т	94	-11	6 141	0,101	-19	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,152	-7,3	416	-13	0,149	-7,2	2 504	-15	5 376	0,151	-1	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,10	-3,2	178	-19	0,099	н/т	0	н/д	2 793	0,170	63	ПОКУПАТЬ
МТС	12,77	-0,6	2 249	-17	12,3	-1,7	64 211	-19	25 455	20,40	60	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,50	-2,1	1 039	-2	11,1	-2,5	75 204	-5	8 380	2,39	-79	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	12,10	н/д	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	0,13	0,0	0	8	н/т	н/т	0	н/д	1 032	н/р	н/д	н/р
МГТС	32,00	0,0	184	-6	31,3	-5,0	2	-9	2 555	36,50	14	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,67	0,0	0	-28	0,7	-2,7	628	-27	1 057	0,80	19	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,140	-3,4	172	-33	1,1	-2,6	6 300	-35	1 004	1,60	40	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,16	-1,9	47	-21	0,2	-1,3	106	-22	459	0,14	-10	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,050	-1,2	82	-31	3,9	-0,6	2 510	-32	996	8,10	100	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,080	-0,6	160	-33	0,08	-0,9	5 349	-33	961	0,15	85	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,049	0,0	0	-23	0,046	0,3	25 545	-24	1 566	0,08	55	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,480	-0,4	144	-16	4,400	-0,6	697	-17	428	5,50	23	ПОКУПАТЬ
Северсталь	26,15	0,6	2 228	15	25,14	-1,0	48 024	11	24 340	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,40	-8,3	908	10	4,3	-6,0	16 155	7	26 370	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,20	0,0	0	-8	1,2	-0,3	н/т	-10	13 409	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	299,00	5,4	44 189	13	288,8	2,1	1 799 090	10	54 747	400	34	ПОКУПАТЬ
Полус	55,00	-0,9	257	20	51,4	-4,5	47 150	12	10 485	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,85	-5,3	142	26	8,7	-3,2	7 652	24	2 434	н/р	н/д	н/р
ТМК	7,85	-12,8	657	-28	8,0	-9,9	3 354	-28	6 853	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,83	1,7	92	2	1,8	1,0	3 531	-6	4 977	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,13	-6,0	51 175	-26	3,03	-6,9	1 379 550	-27	67 567	5,00	60	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0034	-12,8	905	-32	0,0033	-10,3	137 767	-35	22 862	0,0058	71	ПОКУПАТЬ

Илл. 13: 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	%	\$ млн			
МОЭСК	0,09	-8,8	47	-11	0,09	-2,6	552	-11	2 627	0,165	85	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,07	0,0	0	-17	0,07	0,9	504	-19	2 105	0,120	78	ПОКУПАТЬ
ТГК-1	0,00130	0,0	0	3	0,00	-3,4	475	-1	3 803	0,00141	10	ДЕРЖАТЬ
ТГК-2	0,00115	15,0	12	15	0,00108	11,8	2 304	10	1 271	0,00103	-5	ДЕРЖАТЬ
ТГК-4	0,00122	0,0	0	-2	0,00110	-1,1	396	-7	1 655	0,00127	15	ДЕРЖАТЬ
ТГК-5	0,00081	0,0	0	-11	0,00082	1,0	2 193	-8	997	0,00151	84	ПОКУПАТЬ
ТГК-6	0,00097	-7,6	1 457	-15	0,00095	-6,8	1 030	-15	1 251	0,00133	40	ПОКУПАТЬ
ТГК-8	0,00146	0,0	0	4	0,00137	-4,8	484	0	2 009	0,00130	-5	ДЕРЖАТЬ
ТГК-9	н/т	н/т	0	н/д	0,00030	1,4	2 270	-4	1 735	0,00028	-8	ДЕРЖАТЬ
ТГК-10	4,35	1,2	44	6	4,3	0,9	1 742	8	1 881	4,00	-6	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,50	0,0	0	-9	2,5	1,0	41	-8	1 515	3,50	39	ПОКУПАТЬ
ТГК-13	0,0096	-4,0	39	-9	н/т	н/т	0	н/д	1 240	0,01	29	ПОКУПАТЬ
ТГК-14	н/т	н/т	0	н/д	0,00028	-4,1	582	-16	220	0,00037	30	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	2,90	н/д	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	65,00	0,0	0	30	н/т	н/т	0	н/д	879	93,30	44	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	27,4	-5,2	67	-28	2 726	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	н/т	н/т	0	н/д	8,4	0,2	184	-15	841	н/р	н/д	н/р
Башнефть	13,90	-0,7	14	-15	н/т	н/т	0	н/д	2 365	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,31	-2,4	33	-4	н/т	н/т	0	н/д	911	6,43	94	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,76	-2,2	18	-9	н/т	н/т	0	н/д	959	4,24	141	ПОКУПАТЬ
Новыйл	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	2,42	н/д	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	103,25	0,2	22	24	н/т	н/т	0	н/д	1 915	106,4	3	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	1,89	н/д	ДЕРЖАТЬ
РБК	10,25	-3,8	51	-2	10,0	-2,0	3 749	-4	1 222	н/р	н/д	н/р

Тенденции недели: 3 – 7 марта

ВСМПО	251,00	-4,2	103	-17	252,8	1,0	1 529	-20	2 894	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	12,10	7,1	823	н/д	н/т	н/т	0	н/д	656	18,00	49	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	540,00	14,9	54	н/д	н/т	н/т	0	н/д	920	850	57	ПОКУПАТЬ
Распадская	7,53	1,2	706	16	7,2	0,2	4 798	12	5 888	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 895	-0,3	23	-9	н/т	н/т	0	н/д	3 567	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	8	-2,4	2 023	3	7,5	н/т	6 335	1	16 995	9,26	16	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 000	-11,1	1 513	14	н/т	н/т	0	н/д	7 826	1 263,00	26	ПОКУПАТЬ
Акрон	76	-12,6	3 234	50	73,3	-12,9	6 960	47	3 624	109,00	43	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	5 125	4,6	51	-8	н/т	н/т	0	н/д	259	6 800	33	ПОКУПАТЬ
Иркут	н/т	н/т	0	н/д	0,83	0,4	3 371	-11	812	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	0	н/д	6,98	0,5	19	-11	248	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,21	0,0	195	1	н/т	н/т	0	н/д	1 479	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	4,45	0,0	0	19	4,1	-4,1	5 384	9	4 942	4,88	10	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,80	0,0	0	9	н/т	н/т	0	н/д	462	0,97	21	ПОКУПАТЬ
S7	4 050	0,6	0	3	н/т	н/т	0	н/д	415	5 537	37	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	47,00	0,0	47	-6	44,9	-3,2	403	-8	7 593	55	17	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	88,00	5,6	952	-4	н/т	н/т	0	н/д	1 796	100	14	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	23,00	-2,1	705	-11	22,3	-2,1	1 202	-14	1 725	23,30	1	ПРОДАВАТЬ
Калина	34,35	-1,9	86	-15	32,2	-4,8	459	-20	335	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	56,00	0,0	0	-23	53,4	-2,4	387	-26	448	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	8,70	-5,4	765	28	8,4	-5,3	5 241	27	922	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	77,50	-4,4	777	-14	73,6	-6,6	1 419	-17	3 410	98	26	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	240,00	-5,3	697	-23	н/т	н/т	0	н/д	3 261	355	48	ПОКУПАТЬ
Верофарм	56,00	0,0	0	6	н/т	н/т	0	н/д	560	н/р	н/д	н/р
Магнит	50,00	-1,5	1 031	-1	48,3	-2,4	3 818	-6	3 600	55	10	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	0,0	0	-9	н/т	н/т	0	н/д	4 084	0,02	10	ДЕРЖАТЬ
Росбанк	7,85	6,8	98	6	7,6	1,6	2 748	5	5 650	7,60	-3	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	48,90	1,0	293	-7	49,5	2,3	1 871	-7	6 357	57	17	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	61,00	-7,6	373	-10	59,4	-5,2	1 249	-13	1 449	85	43	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	5,05	0,0	0	-5	5,2	4,3	92	-5	1 425	7	28	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 14: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Башнефть прив	10,15	0,00	0	-8	н/т	н/т	0	н/д	351	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	17,9	-8,16	356	-17	593	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,53	2,69	961	-18	0,5	3,35	281 691	-19	4 113	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,25	0,00	0	-12	3,1	-2,99	3 865	-12	473	2,21	-32	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,98	-3,92	248	-18	0,9	-3,21	22 895	-16	2 034	1,73	77	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,25	0,00	0	-27	2,2	-3,38	27 814	-23	546	2,02	-10	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 330	-8,59	1 854	-34	1 280	-7,59	81 996	-35	6 204	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	4,80	н/д	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,90	0,00	0	-12	н/т	н/т	0	н/д	67	3,20	256	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0,74	0,00	7	-6	н/т	н/т	0	н/д	59	1,82	146	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,07	-3,72	517	-31	2,0	-4,30	90 713	-31	2 070	4,29	107	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	30,4	-0,79	117	-10	412	39,00	н/д	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	305,00	12,96	76	-8	н/т	н/т	0	н/д	126	640,00	110	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	610,00	-2,40	484	-6	н/т	н/т	0	н/д	1 591	871,00	43	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 15: Динамика АДР

	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	50,40	-0,79	3 099 983	-11,11	50,00	-0,08	125 436	-11,19	88,00	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	71,70	-3,63	1 669 127	-17,11	71,10	-4,18	71 743	-17,61	пересмотр	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	29,40	-6,67	6 509	8,89	29,70	-4,19	1 757	-8,62	пересмотр	пересмотр
Роснефть	1 in 1	8,21	0,37	568 891	-15,36	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	45,31	-1,61	187 696	-26,09	44,80	-2,29	10 039	-25,64	пересмотр	пересмотр
Татнефть	20 in 1	121,00	-3,59	58 807	0,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Новатэк	10 in 1	77,80	2,10	121 072	1,17	н/т	н/д	0	н/д	98,80	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	13,00	-3,06	13 775	-23,17	н/т	н/д	0	н/д	21,50	ПОКУПАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	26,25	0,96	1 995	-3,67	н/т	н/д	0	н/д	27,80	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	111,75	-4,08	124 292	-14,04	111,55	-4,18	393	-13,63	190,00	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	23,75	0,00	0	1,58	22,85	-1,72	н/д	-2,85	23,00	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	49,43	-0,04	13	-19,50	н/т	н/д	0	н/д	57,00	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	80,00	6,67	1 898	31,80	78,76	-4,02	546 314	-22,63	102,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	31,47	-11,27	393	-32,12	31,24	-10,05	455 519	-24,90	50,00	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	9,85	-0,51	18 270	-21,76	н/т	н/д	0	н/д	12,10	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,35	4,10	35	10,44	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	1 in 50	34,25	-4,86	50 366	-17,96	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	67,60	-1,46	15 095	-11,63	67,70	-0,95	38 225	-2,66	14,34	ПРОДАВАТЬ

МГТС	1 in 1	29,17	0,89	0	-19,15	н/т	н/д	0	н/д	36,50	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	65,52	-10,55	0	-30,65	н/т	н/д	0	н/д	80,00	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	56,23	-4,28	0	-37,45	н/т	н/д	н/д	н/д	80,00	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	11,44	50,33	0	9,56	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	7,72	-4,25	0	-34,68	8,40	2,44	н/д	-30,58	16,20	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	63,23	-6,97	0	-36,16	63,20	-3,59	н/д	-31,30	118,40	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	9,06	-4,45	58	-31,40	н/т	н/д	0	н/д	15,00	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	132,56	-2,47	0	-20,91	н/т	н/д	0	н/д	165,00	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	27,05	-7,87	57 018	-10,43	36,00	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	42,00	0,00	0	9,09	н/р	н/р
Рамблер	1 in 1	26,25	-2,20	1 048	-12,50	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	29,50	0,51	930 706	8,96	н/т	н/д	0	н/д	40,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	42,52	-7,20	68 847	3,96	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Северсталь	1 in 1	25,87	1,45	69 358	11,51	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ММК	13 in 1	15,01	-2,53	34 897	-10,39	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полиметалл	1 in 1	9,01	1,24	15 034	26,19	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ТМК	4 in 1	29,30	-15,07	65 139	-34,89	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полус	1 in 1	52,60	-4,36	30 560	9,61	52,55	-4,89	2 125	11,34	пересмотр	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	7,06	-1,25	0	-14,82	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Highland Gold Mining	-	3,89	-7,62	16 572	21,54	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	27,91	-4,25	97 202	13,06	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,58	-5,19	19	19,59	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/д	121,50	-7,99	696 225	25,08	пересмотр	пересмотр
Евраз	1 in 3	92,00	-2,13	168 995	18,71	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	11,92	6,14	1 836	3,65	н/т	н/д	0	н/д	18,00	ПОКУПАТЬ
Уралкалий	5 in 1	35,00	н/д	145 409	-6,04	н/т	н/д	0	н/д	46,30	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	27,60	-3,16	31 987	-9,51	н/т	н/д	0	н/д	35,60	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	8,00	-0,99	16 493	-15,79	н/т	н/д	0	н/д	11,10	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	7,55	-2,20	6 829	-22,56	н/т	н/д	0	н/д	12,00	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,30	-7,52	569	-13,32	н/т	н/д	0	н/д	12,00	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,67	-0,72	1 154	-6,80	н/т	н/д	0	н/д	14,50	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	99,80	-5,19	139 920	-23,84	140,00	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	33,50	-0,59	52 286	-8,22	н/т	н/д	0	н/д	42,00	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	2,48	-1,98	25	-8,15	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	н/р
Efes Breweries	5 in 1	32,00	0,79	2 823	-5,33	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	15,50	-2,21	391	7,64	н/т	н/д	0	н/д	12,60	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	6,64	-11,47	236 131	-34,90	н/т	н/д	0	н/д	11,60	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 16: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	490,7	3,5
Денежная база	Руб. млрд	4 931,8	-10,5
Курс Руб./\$	Руб./\$	23,8353	-2,9
Инфляция, м-к-м	%	1,2	3,5

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 17: Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть	Закр.				Металлы				
	Закр.	Пред.	Измен.	С нач.года	Закр.	Пред.	Измен.	С нач.года	
\$/баррель	\$	\$	%	%	\$	\$	%	%	
Брент, спот	104,5	100,2	4,4	11,3	Золото, \$/унция	973	984	-1,1	16,6
1-месяц	103,9	100,0	3,9	10,7	Платина, \$/унция	2006	2175	-7,8	31,4
3-месяца	102,6	99,6	3,0	9,8	Палладий, \$/унция	470	582	-19,2	27,5
Уралс	101,6	97,1	4,6	11,3	Никель, \$/тонну	32450	31500	3,0	23,4
WTI	107,9	101,8	6,0	12,4	Медь, \$/тонну	8310	8430	-1,4	24,5
REBCO	100,5	96,0	4,7	12,4	Цинк, \$/тонну	2540	2721	-6,7	7,9

Источник: Bloomberg

Илл. 18: 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	03/31/08	8,3	104,1	-0,66	5,044	7,924	1,86	30,9	USD	BBB+
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	142,0	-1,71	5,692	7,745	6,90	29,6	USD	BBB+
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	180,6	0,56	5,923	7,059	10,01	28,9	USD	BBB+
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	112,8	-1,49	5,667	6,649	11,70	20,7	USD	BBB+
ОВФЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	98,8	-1,01	5,477	3,037	0,19	-11,7	USD	BBB+
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	92,3	-3,00	5,466	3,249	2,89	н/д	USD	BBB+

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

Илл. 19: Сравнительная оценка компаний, \$ млн

	EV		Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка			EV/ЕБИТДА			P/E			Выручка, CAGR 2007-09П
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	
Газпром	332 363	79 151	94 067	35 147	40 975	22 558	24 274	4,2	3,5	3,0	9,5	8,1	6,6	13,1	12,2	9,6	19%	
ЛУКОЙЛ	66 778	68 109	66 914	12 328	10 304	7 484	5 674	1,0	1,0	1,0	5,4	6,5	6,1	8,1	10,7	10,3	-2%	
Роснефть	114 972	33 099	40 435	7 242	9 605	3 533	4 132	3,5	2,8	2,7	15,9	12,0	10,2	24,7	21,1	16,1	13%	
ТНК-ВР	31 051	32 114	30 143	7 161	6 105	6 409	3 871	1,0	1,0	1,1	4,3	5,1	5,9	4,5	7,4	9,2	-5%	
Газпромнефть	28 933	20 172	18 670	5 168	4 245	3 661	2 660	1,4	1,5	1,6	5,6	6,8	8,6	8,0	11,1	16,3	-6%	
Сургутнефтегаз	28 949	18 408	17 339	7 161	6 105	2 836	2 963	1,6	1,7	1,8	4,0	4,7	5,5	11,7	11,2	13,0	-5%	
Новатэк	23 667	1 795	2 340	823	1 112	501	725	13,2	10,1	6,9	28,8	21,3	13,4	47,5	32,8	20,3	38%	
Среднее по сектору								3,7	3,1	2,6	10,5	9,2	8,0	16,8	15,2	13,5		
РАО ЕЭС	51 546	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,6	1,4	1,2	9,0	6,0	5,9	38,8	17,1	21,5	17%	
Иркутскэнерго	4 834	782	865	125	145	37	50	6,2	5,6	5,2	38,8	33,3	26,3	100	100	50,0	10%	
Башкирэнерго	2 254	1 118	1 300	167	203	44	51	2,0	1,7	1,5	13,5	11,1	8,8	51,4	41,1	29,4	17%	
Новосибирскэнерго	900	636	726	111	132	70	84	1,4	1,2	1,1	8,1	6,8	5,0	11,4	9,6	6,7	13%	
ОГК-5	4 301	921	1 139	136	207	162	80	4,7	3,8	3,4	31,6	20,8	18,5	33,1	67,5	61,9	17%	
ТГК-5	295	401	460	59	53	n/a	n/a	0,7	0,6	0,6	5,0	5,6	5,0	n/a	n/a	n/a	15%	
МОЭСК	3 084	896	1 536	309	824	150	484	3,4	2,0	1,4	10,0	3,7	2,4	17,5	5,4	3,7	55%	
МГЭСК	1 802	373	661	202	461	105	301	4,8	2,7	2,1	8,9	3,9	2,9	17,5	6,1	4,5	51%	
Среднее по сектору								3,1	2,4	2,0	15,6	11,4	9,3	38,5	35,3	25,4		
Система	25 062	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2,6	2,1	1,8	6,4	5,5	4,9	26,3	21,5	19,0	19%	
МТС	34 065	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	5,3	4,0	3,2	10,5	7,8	6,3	29,2	13,4	10,3	29%	
Комстар-ОТС	4 755	1 120	1 435	429	634	82	276	4,2	3,3	3,2	11,1	7,5	7,4	50,2	14,9	15,1	16%	
ВымпелКом	33 795	4 868	7 110	2 452	3 677	811	1 538	6,9	4,8	3,6	13,8	9,2	6,9	39,5	20,8	12,8	39%	
Голден Телеком	4 447	855	1 281	227	341	86	171	5,2	3,5	2,3	19,6	13,0	7,4	44,5	22,4	13,0	49%	
Ростелеком	7 993	2 263	2 270	380	460	54	148	3,5	3,5	3,7	21,1	17,4	17,0	157	56,6	46,8	-3%	
МГТС	3 087	802	993	356	451	125	229	3,8	3,1	2,9	8,7	6,8	6,2	20,1	11,0	9,7	16%	
РБК	1 192	200	244	54	74	35	47	6,0	4,9	3,8	22,1	16,1	11,9	34,9	26,0	18,5	24%	
Центр Телеком	2 170	1 084	1 286	396	442	68	90	2,0	1,7	1,7	5,5	4,9	4,8	15,5	11,7	13,6	9%	
Сев-Зап Телеком	1 460	759	853	245	308	47	110	1,9	1,7	1,6	6,0	4,7	4,4	21,5	9,1	8,4	9%	
Юж Телеком	1 508	660	728	229	215	13	3	2,3	2,1	2,0	6,6	7,0	6,6	36,0	15,3	21,9	6%	
Волга Телеком	1 840	914	1 180	321	442	79	165	2,0	1,6	1,5	5,7	4,2	3,9	12,6	6,0	5,4	16%	
Сибирь Телеком	1 776	1 110	1 369	271	513	43	210	1,6	1,3	1,2	6,6	3,5	3,2	22,3	4,6	4,2	14%	
Уралсвязьинформ	2 966	1 248	1 477	344	551	30	191	2,4	2,0	1,9	8,6	5,4	4,9	52,2	8,2	6,6	12%	
Дальсвязь	855	400	485	100	161	12	62	2,1	1,8	1,7	8,5	5,3	4,8	35,7	6,9	5,9	12%	
Среднее по сектору								3,5	2,8	2,4	10,7	7,9	6,7	39,8	25,7	14,1		
Нор Никель	55 506	11 550	15 726	7 610	9 675	5 989	6 432	4,8	3,5	3,0	7,3	5,7	5,0	9,5	8,9	8,2	26%	
Северсталь	28 213	12 423	14 882	2 908	4 121	1 207	1 922	2,3	1,9	1,6	9,7	6,8	5,8	21,8	13,7	10,9	21%	
НЛМК	24 378	6 046	7 381	2 601	3 244	2 066	2 357	4,0	3,3	2,6	9,4	7,5	5,9	12,8	11,2	9,8	25%	
ЧЦЗ	671	553	599	178	177	96	111	1,2	1,1	1,2	3,8	3,8	3,1	6,8	5,9	4,7	2%	
Евраз	35 610	8 292	12 309	2 602	4 264	1 385	2 406	4,3	2,9	2,3	13,7	8,4	6,5	23,3	13,4	10,2	37%	
Полюс Золото	9 034	735	775	286	357	1 157	236	12,3	11,7	12,0	31,6	25,3	28,1	8,2	40,3	48,0	1%	
Приаргунское ПГХО	965	210	238	23	35	9	13	4,6	4,1	3,4	42,0	27,6	26,8	94	66,6	66,6	15%	
Highland Gold Mining	1 364	102	107	-65	11	-96	-7	13,3	12,7	12,9	nm	122,8	93	neg	neg	neg	1%	
Peter Hambro Mining	2 371	157	187	80	97	42	47	15,1	12,7	6,6	29,8	24,5	11,1	53,5	47,7	17,7	52%	
Среднее по сектору								6,9	6,0	5,1	18,4	25,8	20,6	28,8	26,0	22,0		
Вимм-Билль-Данн	4 853	1 762	2 416	218	320	95	148	2,8	2,0	1,6	22,3	15,2	11,3	46,2	29,7	21,2	30%	
Лебедянский	2 001	710	983	139	182	86	102	2,8	2,0	1,6	14,4	11,0	8,7	20,9	17,6	14,0	32%	
Балтика	7 744	2 183	2 442	694	807	415	518	3,5	3,2	2,8	11,2	9,6	8,4	18,0	14,4	12,0	12%	
Аптеки 36°6	964	424	784	0	22	37	143	2,3	1,2	0,8	nm	44,8	20,2	12,1	3,1	neg	71%	
Пятерочка	8 245	3 551	5 183	295	485	103	181	2,3	1,6	1,2	27,9	17,0	12,5	70,5	40,0	28,3	40%	
Седьмой Континент	1 784	958	1 285	104	126	68	83	1,9	1,4	1,1	17,2	14,2	11,7	25,5	20,8	23,3	29%	
Магнит	3 973	2 505	3 697	122	197	57	92	1,6	1,1	0,7	32,5	20,2	13,5	63,3	39,1	29,8	46%	
Черкизово	1 172	630	842	74	113	30	45	1,9	1,4	1,1	15,8	10,4	7,6	30,5	20,3	13,3	29%	
АмТел	760	817	1 019	77	80	-5	-28	0,9	0,7	0,6	9,9	9,4	5,7	neg	neg	18,3	20%	
Среднее по сектору								2,2	1,6	1,3	18,9	16,9	11,0	35,9	23,1	20,0		
Группа ПИК	14 483	1 546	2 681	474	827	298	461	9,4	5,4	3,6	nm	17,5	10,1	45,7	29,5	13,9	60%	
AFI Development	3 544	4	47	118	45	112	45	nm	75,4	12,9	30,0	78,8	14,3	37,6	9,4	3,4	729%	
Открытие Инвестиции	3 262	86	173	24	12	58	80	37,9	18,9	7,8	136	272	36,2	56,2	40,8	5,7	120%	
Система-ГАПС	1 645	283	453	15	90	56	37	5,8	3,6	2,7	113	18	11,2	30,5	45,3	11,0	48%	
RGI International	1 303	0,4	3	-5	-1	55	700	nm	nm	28,1	nm	nm	37,0	19,2	1,5	42,9	977%	
МирЛэнд	963	4	45	-6	22	30	95	nm	21,2	1,3	nm	43,8	2,5	32,2	10,1	6,2	1209%	
Среднее по сектору								17,7	24,9	9,4	93	86,0	18,6	36,9	36,8	13,8		
Уралкалий	17 337	820	1 132	311	552	129	351	21,1	15,3	8,2	55,7	31,4	12,6	132	48,4	17,3	61%	
Сильвинит	9 474	674	1 023	279	547	180	391	14,1	9,3	4,9	34,0	17,3	7,0	43,5	20,0	7,7	69%	
Акрон	3 906	869	1 151	176	314	83	177	4,5	3,4	2,3	22,2	12,4	7,1	43,7	20,5	10,1	38%	
Среднее по сектору								13,2	9,3	5,1	37,3	20,4	8,9	73,0	29,6	11,7		

	Доход		ЕБИТДА		Чистая прибыль		Чистая % маржа			P/BV			P/E			Доход, CAGR 2007-09П
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	
Сбербанк	-	9 861	13 224	-	-	3 047	4 211	6,6%	5,9%	6,5%	5,8	2,7	2,2	22,2		

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

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

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела
Стратегия
Нефтяная и газовая промышленность
Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Энергетика
Металлургия, горнодобыча
Потребительские товары
Недвижимость
Транспорт, удобрения и машиностроение
Стратегия на рынке казахстанских акций
Государственные ценные бумаги
Технический анализ
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редакторы
Перевод
Публикация

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Рональд Смит, Эрик ДеПой
Константин Батунин, Наталья Пушкина
Наталья Орлова, Ольга Найденова
Иван Шувалов
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Ширвани Абдуллаев, СФА, Максим Семёновых
Брэди Мартин, Виталий Купеев
Брэди Мартин, Алексей Крючков
Ройдел Стюарт, Андрей Федоров
Ринат Гайнуллин
Екатерина Леонова, Павел Симоненко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.,
Владимир Дорогов
Дэвид Спенсер
Анна Шоломицкая, Дмитрий Долгин
Алексей Балашов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам

(7 495) 795-3662, (7 495) 795-3672
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин, Шани Коган,
Дэвид Джонсон, Майкл Макатали
Алексей Примак, Александр Насонов,
Константин Шапшаров, Всеволод Тополянский,
Диана Нуриахметова
Глеб Титов
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Продажи российским клиентам

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 Бабик
Максим Шашенков, Марк Коулей
City Tower, 40 Basinghall Street
London, EC2V 5DE

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи
Продажи, торговые операции
Адрес

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

© Альфа-Банк, 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-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.