

11 января 2009 г.

www.alfabank.ru

Москва

### На будущей неделе

13 января	Выступление председателя ФРС США Б.Бернанке
14 января	Запасы нефти и нефтепродуктов (США)
15 января	ИЦП в декабре (США)
16 января	ИПЦ в декабре: -0,2% (США)

+50%

Новый год в России начался как обычно — с застоля, фейерверков, семейного отдыха, распродажных шопингов, и очередного витка газовых взаимоотношений России и Украины. С 1 января «Газпром» сократил поставку газа в Украину ровно настолько, насколько потребляет Украина. По состоянию на 11 января поставки газа не возобновлены.

Следующим разочарованием начала года стало падение темпов роста российской экономики — впервые за последние 10 лет. Экономисты констатируют резкое сокращение темпов роста ВВП, а также спад промышленного роста, исторический минимум объема новых заказов в сфере услуг, резкое падение темпов предпринимательской уверенности, снижение темпов роста доходов населения. В мировой экономике начало января также сопровождалось антирекордами — по данным Минтруда США, в конце 2008 г. экономика лишилась максимального с 1945 года рабочих мест — 524 тыс./декабрь.

На товарных биржах первые числа января выдались бурными: с 26 декабря по 6 января нефть неуклонно дорожала, достигнув на срочном рынке 50 долл./барр. Brent (+32%), 48,5 долл./WTI (28%) и на спотовом 48 долл./барр. Urals (+50%). Минувшая неделя почти вполнину нивелировала достижения предшествующих дней.

Мировые финансовые рынки в течение первых двух недель года демонстрировали высокую волатильность, в итоге показав к 9 января незначительные изменения -4% в фондовых индексах США и -2 —4% в европейских индексах. Индекс Nikkei снизился с начала года на 2,3%. Развивающиеся биржи с начала года потеряли около 5%, лучше рынка выглядят рынки Латинской Америки (-1,7% в индексе MSCI EM Latin America), хуже — рынки Азии (-6,2 в MSCI EM Asia). По данным агентства EPFR Global, за первую неделю месяца, завершившуюся 7 января фонды акций GEM испытали существенный приток средств (1,1 млрд. долл.). Фонды России и стран СНГ в истекшую неделю потеряли 16 млн. долл. В 2008 г. фонды привлекли чуть более 2 млрд. долл., активы на 7 января составляют около 2,4 млрд. долл. Как видно, инвесторы продолжают испытывать интерес к рисковому активам, проявившийся в конце прошлого года.

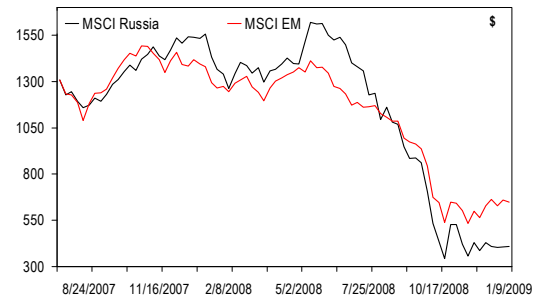
ADR российских компаний в течение первых дней января демонстрируют разнонаправленную динамику. В лидерах — расписки «Газпрома» (+11,6%), «Вымпелкома» (+16%), «ЛУКОЙла» (+92%), ВТБ (+6%). В аутсайдерах — бумаги «Сургутнефтегаза» (-11,2%), «Татнефти» (-3,8%), «Норильского никеля» (-5%).

Сегодня российский фондовый рынок отыгрывает новости предыдущих дней, начиная со 2 января, когда финансовые рынки мира начали функционировать в обычном режиме. По состоянию на 14:00 мск индекс РТС потерял 0,4%, индекс ММВБ — вырос на 2,8%. Мы ожидаем роста цен акций российских эмитентов в первую неделю торгов на российских биржах.

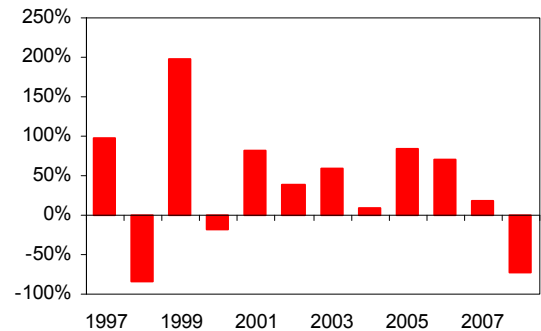
Продолжение на стр. 3

### Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Индекс РТС в 1997-2008 гг.



Источники: РТС, ММВБ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
<b>Российские</b>			
RTS	631,89	н/т	0,00
RTS-2	548,20	н/т	0,00
RTX	987,74	н/т	0,00
MICEX	619,53	н/т	0,00
FTSE Russia	197,42	н/т	4,26
<b>MSCI</b>			
MSCI Russia	408,19	-0,70	2,81
MSCI GEM	571,25	-4,62	0,74
EM Europe	258,08	-2,43	1,07
EM Asia	233,12	-6,22	-1,15
EM Latin America	2 236,44	-1,78	7,64
EM World	922,63	-2,40	0,26
<b>Мировые</b>			
DJIA	8 599,18	-3,95	-2,02
S&P 500	890,35	-4,00	-1,43
FTSE 100	4 448,54	-2,86	0,32
DAX 100	4 783,89	-4,01	-0,55
CAC 40	3 299,50	-1,80	2,53
NIKKEI 225	8 836,80	-2,28	-0,26
ISE 100	26 470,08	-5,43	-1,47
Shanghai Comp	1 904,86	1,28	4,62
Bovespa	41 582,94	0,15	10,74
<b>Курсы валют</b>			
Руб./\$ (ЦБР)	29,2300	-0,55	-0,55
Руб./Euro	41,6294	0,49	0,49
Euro/\$	1,3476	-0,76	-3,55

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

Мы временно удалили раздел «Топ-акции» из нашего обзора, ожидая публикации новых расчетных цен и рекомендаций по всем анализируемым нами компаниям. Вместе с тем, мы обращаем ваше внимание на размер дисконта, с которым торгуются российские компании по сравнению со своими аналогами с развитых и развивающихся рынков.

	2008		Дисконт к среднему по развивающимся рынкам (EM av)		Дисконт к среднему по развитым рынкам (DM av)	
	EV/EBITDA	P/E	EV/EBITDA	P/E	EV/EBITDA	P/E
<b>Нефть и газ</b>						
Газпром	2,4x	2,7x	61%	80%	22%	59%
Роснефть	3,0x	3,5x	52%	74%	4%	47%
<u>Лукойл</u>	<u>1,6x</u>	<u>2,0x</u>	<u>75%</u>	<u>85%</u>	<u>50%</u>	<u>70%</u>
<b>Взвешенное среднее</b>	<b>2,2x</b>	<b>2,9x</b>	<b>65%</b>	<b>78%</b>	<b>31%</b>	<b>56%</b>
Petrobras	3,1x	5,1x				
<b>EM av</b>	<b>6,2x</b>	<b>13,2x</b>				
ExxonMobil	3,8x	8,6x				
<b>DM av</b>	<b>3,1x</b>	<b>6,5x</b>				
<b>Мобильные операторы</b>						
Вымпелком	3,1x	4,9x	47%	59%	38%	52%
<u>МТС</u>	<u>2,6x</u>	<u>4,8x</u>	<u>56%</u>	<u>60%</u>	<u>48%</u>	<u>53%</u>
<b>Взвешенное среднее</b>	<b>2,8x</b>	<b>4,8x</b>	<b>52%</b>	<b>59%</b>	<b>44%</b>	<b>52%</b>
Turkcell	4,0x	7,4x				
<b>EM av</b>	<b>5,9x</b>	<b>11,9x</b>				
Vodafone	5,5x	8,0x				
<b>DM av</b>	<b>5,1x</b>	<b>10,2x</b>				
<b>Стальной сектор</b>						
Евраз	1,4x	0,6x	60%	89%	59%	87%
НЛМК	1,8x	1,8x	48%	69%	46%	65%
Северсталь	0,8x	0,8x	77%	86%	76%	84%
Мечел	1,7x	1,1x	49%	81%	47%	78%
<u>ММК</u>	<u>0,5x</u>	<u>1,0x</u>	<u>85%</u>	<u>83%</u>	<u>84%</u>	<u>81%</u>
<b>Взвешенное среднее</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,2x</b>	<b>60%</b>	<b>79%</b>	<b>58%</b>	<b>76%</b>
Usiminas	2,0x	3,3x				
<b>EM av</b>	<b>3,4x</b>	<b>5,7x</b>				
ArcelorMittal	2,1x	1,9x				
<b>DM av</b>	<b>3,3x</b>	<b>5,0x</b>				
<b>Удобрения</b>						
Уралкалий	2,0x	2,9x	68%	71%	43%	41%
<b>Взвешенное среднее</b>	<b>2,5x</b>	<b>3,0x</b>	<b>61%</b>	<b>70%</b>	<b>31%</b>	<b>40%</b>
Sinofert	8,3x	9,8x				
<b>EM av</b>	<b>6,4x</b>	<b>10,1x</b>				
Potash Corp	3,2x	4,4x				
<b>DM av</b>	<b>3,5x</b>	<b>5,0x</b>				
<b>Банки</b>						
Сбербанк	0,5x	3,4x	74%	66%		
<u>ВТБ</u>	<u>0,4x</u>	<u>7,2x</u>	<u>80%</u>	<u>28%</u>		
<b>Взвешенное среднее</b>	<b>0,5x</b>	<b>4,5x</b>	<b>76%</b>	<b>55%</b>		
Pekao Bank	1,9x	8,6x				
<b>EM av</b>	<b>2,0x</b>	<b>10,0x</b>				
<b>Цветные металлы</b>						
Норильский никель	2,1x	2,7x				
<b>Среднее по мировым произв.</b>	<b>2,7x</b>	<b>4,5x</b>	22%	41%		
<b>Среднее по диверсиф. произв.</b>	<b>3,1x</b>	<b>4,5x</b>	31%	41%		
<b>Среднее по МПГ произв.</b>	<b>2,9x</b>	<b>5,2x</b>	27%	49%		
BHP Billiton	3,6x	5,8x				
CVRD	3,1x	4,5x				
<b>Розничные сети</b>						
X5 Retail Group	4,5x	8,9x	53%	47%	43%	41%
<u>Магнит</u>	<u>4,1x</u>	<u>6,7x</u>	<u>57%</u>	<u>61%</u>	<u>47%</u>	<u>56%</u>
<b>Взвешенное среднее</b>	<b>4,5x</b>	<b>7,6x</b>	<b>52%</b>	<b>55%</b>	<b>42%</b>	<b>49%</b>
<b>EM av</b>	<b>9,5x</b>	<b>16,9x</b>				
<b>DM av</b>	<b>7,8x</b>	<b>15,0x</b>				

Источник: Bloomberg Consensus Estimates

+50%

Новый год в России начался как обычно — с застолья, фейерверков, семейного отдыха, распродажных шопингов, и очередного витка газовых взаимоотношений России и Украины. Газовая война двух ранее дружественных республик — четвертая, сопровождающая приход очередного года. В этом году камней преткновения было три: долг «Нафтогаза» перед «Газпромом», цены на газ для Украины, тариф на транзит российского газа в Европу по территории Украины. С 1 января «Газпром» сократил поставку газа в Украину ровно настолько, насколько потребляет Украина. В ответ «Нафтогаз» выбрал часть топлива, предназначавшегося для поставок в Европу «для технологических нужд». Газовый конфликт между Россией и Украиной стал причиной самого серьезного за всю историю срыва поставок российского газа в Европу, на долю которых приходится около 25% потребляемого Европой газа. При этом Европа получает около 20% газа через газопроводы, проходящие по украинской территории. Сокращением поставок столкнулись 18 стран: основной удар пришелся на страны Восточной и Центральной Европы. Пострадавшие регионы вынуждены прибегнуть к своим резервам или обратиться за помощью к другим странам. Премьер-министр Украины Ю. Тимошенко подписала в ночь с субботы на воскресенье протокол о создании международной комиссии по контролю за поставками и транспортировкой газа из России в Украину от имени официального Киева, ранее подписанный Москвой и Брюсселем. Это позволит в ближайшее время возобновить поставки российского газа в Европу. При этом соглашение распространяется только на российский газ, который транзитом проходит через территорию Украины. По состоянию на 11 января поставки газа не возобновлены.

Следующим разочарованием начала года стало падение темпов роста российской экономики — впервые за последние 10 лет. Экономисты констатируют резкое сокращение темпов роста ВВП. Темпы экономического роста в РФ в декабре впервые с марта 1999 г. оказались отрицательными, свидетельствует ВВП-индикатор, ежемесячно составляемый банком «ВТБ Европа». Снижение ВВП составило 1,1% после 2,1% роста в ноябре и 5% - в октябре. За четвертый квартал в целом ВВП увеличился на 2%. Экономисты констатируют спад промышленного роста, исторический минимум объема новых заказов в сфере услуг, резкое падение темпов предпринимательской уверенности, снижение темпов роста доходов населения.

В мировой экономике начало января также сопровождалось антирекордами — по данным Минтруда США, в конце 2008 г. экономика лишилась максимального с 1945 года рабочих мест — 524 тыс./декабрь. Экономисты воздерживаются от прогнозов, ожидая инаугурации Б. Обамы, и, одновременно, старта его экономической программы по стимулированию экономики, объем которой оценивается в 75 млрд. долл. США. Она, в частности, включает создание 3,5 млн. руб. мест к 2011 г. Снижение занятости констатируют европейские статистики. Рекордные темпы спада промышленности демонстрируют страны ЕС.

На товарных биржах первые числа января выдались бурными: с 26 декабря по 6 января нефть неуклонно дорожала, достигнув на срочном рынке 50 долл./барр. Brent (+32%), 48,5 долл./WTI (28%) и на спотовом 48 долл./барр. Urals (+50%). Причинами роста цен на топливо стала геополитическая ситуация на Ближнем Востоке, газовый конфликт Россия/Украина, активизация сомалийского пиратства и резкое похолодание в США и Центральной Европе. Кроме того, по решению

ОПЕК, с 1 января 2009 г. поставки членов картеля на мировой рынок сокращаются до 24,845 барр./день. Минувшая неделю почти вполнину нивелировала достижения предшествующих дней: коррекция составила до 17% в контрактах на поставку WTI.

Мировые финансовые рынки в течение первых двух недель года демонстрировали высокую волатильность, в итоге показав к 9 января незначительные изменения -4% в фондовых индексах США и -2 —4% в европейских индексах. Определяющим фактором для инвесторов стала разочаровывающая макроотчетность. Индекс FTSE потерял около 3% на фоне решения Банка Англии снизить учетную ставку на ½ п.п., до 1,5%, минимального за всю историю уровня. Индекс Nikkei снизился с начала года на 2,3%.

Развивающиеся биржи с начала года потеряли около 5%, лучше рынка выглядят рынки Латинской Америки (-1,7% в индексе MSCI EM Latin America), хуже — рынки Азии (-6,2 в MSCI EM Asia). По данным агентства EPFR Global, за первую неделю месяца, завершившуюся 7 января фонды акций GEM испытали существенный прирост средств (1,1 млрд. долл.), их активы по состоянию на дату оценены в 107,1 млрд. долл. По итогам 2008 г. отток средств из фондов указанной категории составил свыше 6 млрд. долл. Фонды, ориентированные на Китай, привлекли 403 млн. долл., по сравнению с 966 млн. долл. оттока в 2008 г. в целом. Фонды БРИК привлекли незначительные 25 млн. долл., в 2008 г. отток средств составил 3 млрд. долл. Фонды России и стран СНГ в истекающую неделю потеряли 16 млн. долл. В 2008 г. фонды привлекли чуть более 2 млрд. долл., активы на 7 января составляют около 2,4 млрд. долл. Как видно, инвесторы продолжают испытывать интерес к рисковому активам, проявившийся в конце прошлого года.

**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
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	297,5	1 514,1	3 382,2	698,8
Май	1 154,9	1 620,4	337,4	685,5
Июнь	562,4	-4 084,7	-1 521,2	-28,2
Июль	-428,5	-1 006,5	927,4	-633,7
Август	-384,9	-2 228,0	140,6	-315,2
Сентябрь	46,2	457,6	632,3	-1 036,9
Октябрь	-79,1	511,4	-898,0	-523,1
Ноябрь	-99,2	-246,5	-90,6	6,9
Декабрь 03	-25,5	-294,9	203,0	-5,7
Декабрь 10	-14,0	1 155,5	327,9	-72,8
Декабрь 17	-62,2	-1 902,5	623,7	-4,5
Декабрь 24	-93,5	3 845,3	-82,7	29,7
Декабрь 31	-4,9	-593,6	-141,2	13,2
<b>2008, всего</b>	<b>2 047,5</b>	<b>-6 014,9</b>	<b>-965,7</b>	<b>-3 061,8</b>
Январь 7	-16,4	1 196,9	402,7	25,8
<b>Активы на 7 января</b>	<b>2 345,6</b>	<b>107 149,3</b>	<b>41 745,3</b>	<b>7 618,5</b>

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

На это указывает и рынок желтого металла: цены на контракты на поставку золота с начала года упали более чем на 3%. При этом цены на базовые металлы повысились — более чем на 10% на медные контракты, на 4% — на никелевые (с учетом 5% падения цен во вторую неделю января).

ADR российских компаний в течение первых дней января демонстрируют разнонаправленную динамику. В лидерах — расписки «Газпрома»

(+11,6%), «Вымпелкома» (+16%), «ЛУКОЙла» (+92%), ВТБ (+6%). В аутсайдерах — бумаги «Сургутнефтегаза» (-11,2%), «Татнефти» (-3,8%), «Норильского никеля» (-5%).

На валютном рынке зафиксирован рост курса доллара — до 1,367 долл./евро, в ходе торгов курс евро опускался до 1,33 долл./евро. ЦБРФ официальный курс валют в исследуемый период не менял, однако, на рынке наличной валюты средний курс доллара вырос до 31,2 руб., евро — до 42,5 руб. ЦБ РФ предрекает дальнейшую девальвацию национальной валюты. Первый заместитель председателя А. Улюкаев в интервью газете «Ведомости» оговаривается, что ослабление рубля в 2009 г. будет сменяться укреплением валюты. Курс доллара на ММВБ на открытии 11 января, вырос на 1,5 руб., котировки американской валюты с расчетами "завтра" составили 30,65-31 рубля против 29,36 рубля в последний торговый день 2008 г. Курс евро снизился по отношению к рублю до уровня 41,25-41,3 руб.

Сегодня российский фондовый рынок отыгрывает новости предыдущих дней, начиная со 2 января, когда финансовые рынки мира начали функционировать в обычном режиме. По состоянию на 14:00 мск индекс РТС потерял 0,4%, индекс ММВБ — вырос на 2,8%. Мы ожидаем роста цен акций российских эмитентов в первую неделю торгов на российских биржах. Интересу к ценным бумагам будет способствовать в первую очередь девальвация национальной валюты, а также ожидаемый рост мировых цен на нефть из-за продолжающихся заморозков в Центральной и Восточной Европе и США. Рост внутридневной волатильности котировок будет пропорционален росту активности инвесторов, возвращающихся из новогодних отпусков. О намерении ВЭБ продолжать интервенции на фондовом рынке официальные власти не сообщают.

В числе основных событий предстоящей недели: выступление председателя ФРС США Бена Бернанке, посвященное мировому кризису, в Лондонской Школе Экономики 13 января, публикация «Бежевой книги» ФРС США 14 января и статистики по запасам нефти и нефтепродуктов в США, данные по потребительской инфляции в США, которые будут опубликованы 16 января, а также данные по притоку капитала и динамике промышленного производства в декабре 2008 г.

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

---

**Илл. 5: Наиболее важные мировые события прошедшей недели**

---

**Макро**

---

- ЦБ РФ расширил коридор стоимости бивалютной корзины до 35,30 рублей с 34,82 рублей на закрытие торгов 30 декабря 2008 г.

**Компании**

---

- Wal-Mart, крупнейшая торговая сеть в мире, зарегистрировала стопроцентную "дочку" в России – ООО «ВМ истерн юроп холдингз, ЛЛК».
- ВЭБ одобрил выделение Мечелу \$1,5 млрд для рефинансирования кредита, взятого на покупку британской Oriel Resources.
- Южнокорейский автоконцерн SsangYong Motor, являющийся партнером российского автопроизводителя Соллерс, объявил о банкротстве.

**Мировые рынки**

---

- Citigroup продает брокерскую компанию Smith Barney Morgan Stanley. В результате сделки Morgan Stanley получит 51% в капитале Smith Barney за \$3 млрд, оставшиеся 49% сможет выкупить в течение 3-5 лет.
- Правительство Германии объявило о выделении из бюджета 10 млрд евро на поддержку Commerzbank – второго по капитализации немецкого банка. Кроме того, было объявлено о втором пакете мер по поддержке экономики в размере 50 млрд евро (или около 68 млрд долл), рассчитанном на два года.
- ВВП Еврозоны снизился в 3Кв08 на 0,2%; промышленное производство в Германии в ноябре упало на 3,1% год-к-году, во Франции – на 2,4%.
- Банк Англии 8 января понизил базовую процентную ставку до 1,5% - минимального уровня с момента основания британского центробанка в 1694 г.
- Уровень безработицы в США вырос до 7,2% в декабре 2008 г., достигнув максимума за последние 16 лет.
- Продажи новых машин упали в США в декабре на 36% - до уровня 1992 г.
- Объем поставок пассажирских самолетов Boeing сократился в 2008 г. на 15%, а объем новых заказов упал на 53%.
- Экспорт из Тайваня сократился на 41,9% месяц-к-месяцу в декабре 2008 г.
- Контанго по 12 месячным нефтяным фьючерсам достигло 13,21 долл/барр – максимума с 1998 г.

**Динамика российских акций и АДР (1 – 10 января 2009 г.)**
**Илл. 6: Динамика наиболее ликвидных акций**

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм. Объем*	YTD		Закр.*	Изм. Объем*	YTD					
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	3,65	н/т	н/т	н/т	3,7	н/т	н/т	н/т	86 408	пересмотр	н/д	пересмотр
ЛУКОЙЛ	32,00	н/т	н/т	н/т	33,2	н/т	н/т	н/т	27 218	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	2,05	н/т	н/т	н/т	2,2	н/т	н/т	н/т	9 720	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	3,75	н/т	н/т	н/т	3,8	н/т	н/т	н/т	39 743	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,55	н/т	н/т	н/т	0,6	н/т	н/т	н/т	19 649	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	0,65	н/т	н/т	н/т	н/т	н/т	н/т	н/т	10 300	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	2,09	н/т	н/т	н/т	1,9	н/т	н/т	н/т	4 553	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	1,5	н/т	н/т	н/т	1,7	н/т	н/т	н/т	4 676	пересмотр	н/д	пересмотр
РусГидро	0,021	н/т	н/т	н/т	0,02	н/т	н/т	н/т	5 121	пересмотр	н/д	пересмотр
ФСК	0,004	н/т	н/т	н/т	0,00	н/т	н/т	н/т	4 960	пересмотр	н/д	пересмотр
Мосэнерго	0,04	н/т	н/т	н/т	0,0	н/т	н/т	н/т	1 391	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркутскэнерго	0,30	н/т	н/т	н/т	0,3	н/т	н/т	н/т	1 430	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-1	0,012	н/т	н/т	н/т	0,012	н/т	н/т	н/т	536	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-2	0,010	н/т	н/т	н/т	0,009	н/т	н/т	н/т	337	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-3	0,014	н/т	н/т	н/т	0,013	н/т	н/т	н/т	641	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-4	0,017	н/т	н/т	н/т	0,013	н/т	н/т	н/т	1 072	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-5	0,038	н/т	н/т	н/т	0,036	н/т	н/т	н/т	1 344	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-6	0,01	н/т	н/т	н/т	0,009	н/т	н/т	н/т	278	пересмотр	н/д	пересмотр
МТС	3,83	н/т	н/т	н/т	3,8	н/т	н/т	н/т	7 634	пересмотр	н/д	пересмотр
Ростелеком	н/т	н/т	н/т	н/т	8,9	н/т	н/т	н/т	6 512	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар-ОТС	н/т	н/т	н/т	н/т	н/т	н/т	н/т	н/т	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Ситроникс	0,03	н/т	н/т	н/т	н/т	н/т	н/т	н/т	240	н/р	н/д	н/р
МГТС	7,00	н/т	н/т	н/т	6,9	н/т	н/т	н/т	559	пересмотр	н/д	пересмотр
ЦентрТелеком	0,13	н/т	н/т	н/т	0,1	н/т	н/т	н/т	205	пересмотр	н/д	пересмотр
Сев-Зап Телеком	0,210	н/т	н/т	н/т	0,2	н/т	н/т	н/т	185	пересмотр	н/д	пересмотр
Юж Телеком	0,03	н/т	н/т	н/т	0,0	н/т	н/т	н/т	81	пересмотр	н/д	пересмотр
ВолгаТелеком	0,540	н/т	н/т	н/т	0,6	н/т	н/т	н/т	133	пересмотр	н/д	пересмотр
СибирьТелеком	0,012	н/т	н/т	н/т	0,01	н/т	н/т	н/т	139	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралсвязинформ	0,010	н/т	н/т	н/т	0,010	н/т	н/т	н/т	317	пересмотр	н/д	пересмотр
Дальсвязь	0,580	н/т	н/т	н/т	0,579	н/т	н/т	н/т	55	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	3,25	н/т	н/т	н/т	2,92	н/т	н/т	н/т	3 275	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	1,15	н/т	н/т	н/т	1,0	н/т	н/т	н/т	6 892	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	0,27	н/т	н/т	н/т	0,2	н/т	н/т	н/т	3 017	пересмотр	н/д	пересмотр
Норильский Никель	63,50	н/т	н/т	н/т	67,8	н/т	н/т	н/т	12 105	пересмотр	н/д	пересмотр
Полюс	27,45	н/т	н/т	н/т	26,2	н/т	н/т	н/т	5 233	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	4,33	н/т	н/т	н/т	4,4	н/т	н/т	н/т	1 364	н/р	н/д	н/р
ТМК	1,30	н/т	н/т	н/т	1,0	н/т	н/т	н/т	1 135	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	0,22	н/т	н/т	н/т	0,3	н/т	н/т	н/т	305	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	0,74	н/т	н/т	н/т	0,79	н/т	н/т	н/т	15 974	пересмотр	н/д	пересмотр
ВТБ	0,0011	н/т	н/т	н/т	0,0012	н/т	н/т	н/т	7 397	пересмотр	н/д	пересмотр

**Илл. 7: Динамика акций второго и третьего эшелонов**

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм. Объем*	YTD		Закр.*	Изм. Объем*	YTD					
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
МОЭСК	0,04100	н/т	н/т	0	0,03985	н/т	н/т	0	1 997	пересмотр	н/д	пересмотр
МРСК Центра	0,01330	н/т	н/т	0	0,01314	н/т	н/т	0	561	н/р	н/д	н/р
МРСК Центра и Приволжья	0,00260	н/т	н/т	0	0,00307	н/т	н/т	0	293	н/р	н/д	н/р
МРСК Волги	0,00200	н/т	н/т	0	0,00231	н/т	н/т	0	357	н/р	н/д	н/р
МРСК Северо-Запада	0,00180	н/т	н/т	0	0,00186	н/т	н/т	0	172	н/р	н/д	н/р
МРСК Урала	0,00300	н/т	н/т	0	0,00300	н/т	н/т	0	262	н/р	н/д	н/р
МРСК Сибири	0,00260	н/т	н/т	0	0,00250	н/т	н/т	0	232	н/р	н/д	н/р
МРСК Юга	н/т	н/т	н/т	н/д	0,00176	н/т	н/т	0	88	н/р	н/д	н/р
МРСК Северного Кавказа	н/т	н/т	н/т	н/д	0,84397	н/т	н/т	0	25	н/р	н/д	н/р
Интер РАО	0,00030	н/т	н/т	0	0,00022	н/т	н/т	0	682	н/р	н/д	н/р
Ленэнерго	0,65000	н/т	н/т	0	0,43336	н/т	н/т	0	450	н/р	н/д	н/р
ТГК-1	0,00015	н/т	н/т	0	0,00012	н/т	н/т	1	578	пересмотр	н/д	пересмотр
ТГК-2	н/т	н/т	н/т	н/д	0,00011	н/т	н/т	0	161	пересмотр	н/д	пересмотр
ТГК-4	0,00025	н/т	н/т	0	0,00024	н/т	н/т	0	478	пересмотр	н/д	пересмотр
ТГК-5	0,00017	н/т	н/т	0	0,00014	н/т	н/т	0	209	пересмотр	н/д	пересмотр
ТГК-6	0,00013	н/т	н/т	0	0,00013	н/т	н/т	0	242	пересмотр	н/д	пересмотр
Волжская ТГК (ТГК-7)	0,01030	н/т	н/т	0	0,00855	н/т	н/т	0	309	н/р	н/д	н/р
ТГК-8	0,00100	н/т	н/т	0	0,00110	н/т	н/т	н/д	2 066	пересмотр	н/д	пересмотр
ТГК-9	н/т	н/т	н/т	н/д	0,00004	н/т	н/т	1	324	пересмотр	н/д	пересмотр
ТГК-10	н/т	н/т	н/т	н/д	1,04289	н/т	н/т	0	918	пересмотр	н/д	пересмотр
ТГК-11	0,00020	н/т	н/т	0	0,00019	н/т	н/т	0	103	н/р	н/д	н/р
Кузбассэнерго	0,00	н/т	н/т	0	0,0	н/т	н/т	0	170	пересмотр	н/д	пересмотр
ТГК-13	0,0018	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	286	пересмотр	н/д	пересмотр
ТГК-14	н/т	н/т	н/т	н/д	0,00011	н/т	н/т	0	150	пересмотр	н/д	пересмотр

Башкирэнерго		н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр	
Новосибирскэнерго	70,00	н/т	н/т	н/т	0	69,0	н/т	н/т	0	946	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз		н/т	н/т	н/т	н/д	6,1	н/т	н/т	0	604	н/р	н/д	н/р
РИТЭК		н/т	н/т	н/т	н/д	1,7	н/т	н/т	0	172	н/р	н/д	н/р
Башнефть	4,00	н/т	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	681	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	0,90	н/т	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	248	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфимский НПЗ	0,43	н/т	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	234	пересмотр	н/д	пересмотр
Новойл		н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
НижегородНОС		н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Московский НПЗ		н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
СалаватНОС	55,00	н/т	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 020	пересмотр	н/д	пересмотр
ЯрославНОС		н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
РБК	0,50	н/т	н/т	н/т	0	0,6	н/т	н/т	0	70	н/р	н/д	н/р
ВСМПО		н/т	н/т	н/т	н/д	32,6	н/т	н/т	0	376	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	0,90	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	49	пересмотр	н/д	пересмотр
Приаргунское ПГХО	350,00	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	612	пересмотр	н/д	пересмотр
Распадская	1,00	н/т	н/т	н/т	0	1,0	н/т	н/т	0	781	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	1,00	н/т	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	472	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	450	н/т	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	847	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	1,9	н/т	н/т	н/т	0	1,8	н/т	н/т	0	3 930	пересмотр	н/д	пересмотр
Сильвинит	225	н/т	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 761	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленгазспецстрой		н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркут		н/т	н/т	н/т	н/д	0,12	н/т	н/т	0	117	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	2,03	н/т	н/т	н/т	0	1,02	н/т	н/т	0	72	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,06	н/т	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	523	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	0,99	н/т	н/т	н/т	0	0,9	н/т	н/т	0	1 100	пересмотр	н/д	пересмотр
ЮТэйр		н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
S7		н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
КрасЭйр		н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика		н/т	н/т	н/т	н/д	13,3	н/т	н/т	0	2 014	пересмотр	н/д	пересмотр
Лебедянский		н/т	н/т	н/т	н/д	61,9	н/т	н/т	0	1 264	пересмотр	н/д	пересмотр
Сед. Континент	6,40	н/т	н/т	н/т	0	6,6	н/т	н/т	0	480	пересмотр	н/д	пересмотр
Дикси	1,81	н/т	н/т	н/т	0	1,8	н/т	н/т	0	109	пересмотр	н/д	пересмотр
Калина	6,20	н/т	н/т	н/т	0	5,9	н/т	н/т	0	60	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	1,09	н/т	н/т	н/т	0	2,2	н/т	н/т	0	10	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляя	0,90	н/т	н/т	н/т	0	1,0	н/т	н/т	0	142	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	13,00	н/т	н/т	н/т	0	13,7	н/т	н/т	0	572	пересмотр	н/д	пересмотр
Открытые инвестиции	65,00	н/т	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	993	пересмотр	н/д	пересмотр
Верофарм	10,00	н/т	н/т	н/т	0	10,0	н/т	н/т	0	100	н/р	н/д	н/р
Магнит	16,05	н/т	н/т	н/т	0	16,4	н/т	н/т	0	1 336	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралсиб	0,01	н/т	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 225	пересмотр	н/д	пересмотр
Росбанк		н/т	н/т	н/т	н/д	3,2	н/т	н/т	0	2 330	пересмотр	н/д	пересмотр
Банк Москвы		н/т	н/т	н/т	н/д	24,4	н/т	н/т	0	3 346	пересмотр	н/д	пересмотр
Возрождение	8,50	н/т	н/т	н/т	0	9,3	н/т	н/т	0	202	пересмотр	н/д	пересмотр
Банк Санкт-Петербург	1,10	н/т	н/т	н/т	0	1,1	н/т	н/т	0	310	пересмотр	н/д	пересмотр

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

**Илл. 8: 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	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	н/т	н/т	н/т	н/д	3,3	н/т	н/т	0	108	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,25	н/т	н/т	0	0,2	н/т	н/т	0	1 925	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	н/т	н/т	н/т	н/д	0,7	н/т	н/т	0	104	пересмотр	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	0,49	н/т	н/т	0	0,5	н/т	н/т	0	119	пересмотр	н/д	пересмотр
Транснефть прив	230	н/т	н/т	0	239	н/т	н/т	0	358	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	0,31	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	20	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфимский НПЗ прив	0,10	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	7	пересмотр	н/д	пересмотр
Новойл прив	0,14	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	11	пересмотр	н/д	пересмотр
Сбербанк прив	0,35	н/т	н/т	0	0,3	н/т	н/т	0	350	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика прив	н/т	н/т	н/т	н/д	10,6	н/т	н/т	0	131	пересмотр	н/д	пересмотр
Приаргунск. ПГХО пр	88,0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	36	пересмотр	н/д	пересмотр
Сильвинит прив	125,0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	326	пересмотр	н/д	пересмотр

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

**Илл. 9: Динамика АDR**

	Акции в ГДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	15,90	11,19	542 642	11,58	15,90	12,77	38 087	11,58	пересмотр	пересмотр
ЛУКОЙл	1 in 1	35,00	4,48	172 045	9,20	35,60	5,01	21 481	7,55	пересмотр	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	11,76	8,39	6 199	13,73	12,20	12,96	545	22,61	пересмотр	пересмотр
Роснефть	1 in 1	3,80	0,80	84 571	1,33	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	4,65	-11,09	75 106	-8,82	4,70	-10,48	3 260	-12,15	пересмотр	пересмотр
Татнефть	20 in 1	35,50	-3,82	10 466	1,43	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр

Новатэк	10 in 1	23,20	20,52	21 170	21,15	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Интегра	1 in 20	1,10	13,40	804	-2,66	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Eurasia Drilling	1 in 1	3,55	1,43	152	1,43	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Мосэнерго	100 in 1	4,13	-17,40	0	3,25	5,00	51,52	н/д	0,00	пересмотр	пересмотр
Иркутскэнерго	50 in 1	14,15	0,00	19	5,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
МТС	5 in 1	н/д	н/д	0	н/д	29,39	10,20	93 373	10,16	пересмотр	пересмотр
Вымпелком	1 in 20	8,22	11,99	1 485	11,93	8,31	13,84	112 785	16,06	пересмотр	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	3,23	4,19	1 771	-18,23	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Ситроникс	50 in 1	0,60	0,00	2	0,00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	1 in 50	5,50	2,80	6 101	0,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Ростелеком	6 in 1	57,00	6,94	3 996	7,55	58,34	8,32	14 837	5,16	пересмотр	пересмотр
МГТС	1 in 1	6,74	-3,88	0	0,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЦентрТелеком	25 in 1	2,43	-35,83	0	-10,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Сев-Зап Телеком	10 in 1	1,75	-16,58	0	0,00	н/т	н/д	н/д	н/д	пересмотр	пересмотр
Юж Телеком	50 in 1	0,94	-15,78	0	0,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ВолгаТелеком	2 in 1	1,08	-9,41	12	0,00	1,20	0,00	н/д	33,33	пересмотр	пересмотр
СибирьТелеком	200 in 1	2,16	2,67	0	6,67	2,25	0,00	н/д	0,00	пересмотр	пересмотр
Уралсвязьинформ	200 in 1	2,26	1,52	83	5,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Дальсвязь	5 in 1	1,35	-3,74	0	0,00	3,25	0,00	4	0,00	пересмотр	пересмотр
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	5,04	3,70	6 040	5,00	пересмотр	пересмотр
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	3,07	-2,77	13	0,82	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	6,15	-4,95	63 077	-3,30	6,35	-1,09	6 894	0,79	пересмотр	пересмотр
НЛМК	10 in 1	12,89	27,62	12 657	26,37	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Северсталь	1 in 1	3,15	11,31	7 714	14,96	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ММК	13 in 1	3,11	22,44	3 116	19,62	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Полиметалл	1 in 1	5,00	13,64	2 263	11,11	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ТМК	4 in 1	3,60	-10,00	379	-7,69	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полюс	1 in 1	13,20	-0,83	5 756	10,74	13,05	0,00	1 928	6,10	пересмотр	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Highland Gold Mining	-	0,56	-1,52	172	4,17	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	6,06	2,23	8 146	7,14	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Trans-Siberian Gold	-	0,19	-1,52	0	0,00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	4,27	14,48	26 965	6,75	пересмотр	пересмотр
Евраз	1 in 3	9,49	10,35	10 519	10,35	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	0,97	2,11	6	-3,00	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Уралкалий	5 in 1	10,43	18,39	28 035	17,06	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ПИК Группа	1 in 1	0,95	4,40	3 733	-1,55	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
AFI Development	1 in 1	0,78	32,63	71	28,28	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Система-Галс	1 in 20	0,25	-24,24	77	-23,08	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
RGI International	-	0,33	-10,81	17	-31,96	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Мирлэнд	-	0,53	-7,43	193	1,44	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	29,54	22,37	15 474	12,28	пересмотр	пересмотр
X5 Retail Group	1 in 4	8,65	2,25	4 568	0,58	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Efes Breweries	5 in 1	4,50	15,98	250	0,00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	1,28	-24,71	528	-17,42	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ВТБ	2000 in 1	2,30	4,55	12 976	5,99	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр

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

**Илл. 10: Макроэкономические индикаторы**

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	438,2	-7,6
Денежная база	Руб. млрд	5 201,8	-5,6
Курс Руб./\$	Руб./\$	29,2300	19,1
Инфляция, м-к-м	%	0,9	12,9

Источник: Банк России, Росстат

**Илл. 11: Цены на главные биржевые товары**

Цены на нефть	Закр.		Измен. С нач.года		Металлы	Закр.		Измен. С нач.года	
	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Брент, спот	43,7	47,9	-8,7	4,6	Золото, \$/унция	854	860	-0,6	-3,2
1-месяца	44,4	49,6	-10,5	-2,6	Платина, \$/унция	994	949	4,7	6,3
3-месяца	49,7	54,5	-8,8	-3,0	Палладий, \$/унция	193	185	4,5	3,1
Уралс	43,2	46,4	-6,8	3,4	Никель, \$/тонну	12175	12850	-5,3	4,1
WTI	40,8	48,8	-16,3	-8,5	Медь, \$/тонну	3400	3190	6,6	10,7
REBCO	42,1	46,5	-9,5	-0,5	Цинк, \$/тонну	1271	1273	-0,2	7,7

Источник: Bloomberg

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

	EV			Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка			EV/ЕБИТДА			P/E			Выручка, CAGR 2007-09П
	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	
Газпром	134 038	105 364	125 319	34 584	55 798	25 705	33 923	1,3	1,1	1,0	3,9	2,4	2,3	3,4	2,5	2,3		13%	
ЛУКОЙЛ	34 250	82 238	114 385	15 713	20 785	9 511	13 183	0,4	0,3	0,3	2,2	1,7	2,0	3,0	2,1	2,5		14%	
Роснефть	61 079	49 216	74 180	14 007	19 852	12 862	11 209	1,4	0,9	0,8	4,8	3,2	3,4	3,2	3,7	4,1		20%	
ТНК-ВР	13 229	34 102	39 442	8 435	8 136	5 339	4 847	0,4	0,3	0,3	1,6	1,6	1,6	1,9	2,1	2,7		7%	
Газпромнефть	11 127	20 988	23 252	5 969	6 560	4 072	3 653	0,5	0,5	0,5	1,9	1,7	1,7	2,4	2,7	2,6		6%	
Сургутнефтегаз	10 480	22 064	23 003	8 044	7 150	3 975	3 351	0,5	0,5	0,5	1,3	1,5	1,4	5,4	6,4	6,7		3%	
Новатэк	4 767	2 434	3 783	1 129	1 957	726	1 284	2,0	1,1	0,7	4,2	2,1	1,4	6,4	3,6	2,7		43%	
Интегра	535	1 561	1 794	250	306	-1	58	0,3	0,2	0,2	2,1	1,2	0,9	neg	2,6	1,4		15%	
Eurasia Drilling	888	1 536	2 058	304	422	175	283	0,3	0,2	0,2	1,4	1,2	1,0	3,0	1,9	1,5		30%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>2,6</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>3,6</b>	<b>3,1</b>	<b>2,9</b>			
РусГидро	6 084	1 676	2 216	625	1 367	267	765	3,6	2,7	2,3	8,0	1,3	1,6	15	5	4,5		25%	
Иркутскэнерго	1 508	865	938	145	184	50	79	1,7	1,6	1,5	10,4	8,2	6,7	30	15	15,0		8%	
Башкирэнерго	375	1 300	1 541	203	256	51	73	0,3	0,2	0,2	1,8	1,5	1,2	5,6	4,0	3,5		16%	
Новосибирскэнерго	1 127	726	817	132	181	84	120	1,6	1,4	1,2	8,5	6,2	4,8	13,5	9,3	7,0		12%	
ОГК-1	536	1 322	1 731	162	243	73	112	0,5	-0,3	0,2	4,1	-2,0	1,6	7,3	4,8	2,9		28%	
ОГК-2	337	1 131	1 444	106	161	33	81	0,0	0,3	0,3	0,2	2,9	2,4	10,2	4,2	3,2		25%	
ОГК-3	-2 333	989	1 216	112	158	148	187	-2,6	-2,1	-1,7	-22,9	-16,3	-17,7	4,7	3,7	4,3		18%	
ОГК-4	1 071	1 214	1 573	150	187	36	95	-0,5	0,2	0,6	-4,1	1,8	3,7	29,8	11,3	5,9		30%	
ОГК-5	1 238	1 166	1 464	183	246	76	93	0,9	0,9	0,9	5,5	5,2	5,7	15,1	12,4	10,7		22%	
ОГК-6	339	1 248	1 513	214	244	54	79	-0,1	0,1	0,4	-0,5	0,4	2,7	6,3	4,3	3,8		20%	
ТГК-5	-281	460	527	53	60	n/a	n/a	-0,6	-0,5	-0,4	-5,3	-4,7	-2,3	n/a	n/a	n/a		25%	
МОЭСК	1 464	1 536	2 150	824	1 300	484	707	1,0	0,7	0,6	1,8	1,1	1,0	2,8	1,9	1,8		28%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>12,8</b>	<b>6,9</b>	<b>5,7</b>			
Система	7 623	13 701	16 801	5 050	6 240	1 572	2 015	0,6	0,5	n/a	1,5	1,2	n/a	1,7	1,3	n/a		28%	
МТС	13 409	8 252	11 031	4 223	5 588	2 072	3 048	1,7	1,2	1,0	3,2	2,4	2,0	5,3	3,6	3,0		25%	
Комстар-ОТС	1 980	1 561	1 868	670	747	118	232	1,3	1,1	0,8	3,0	2,7	2,1	11,4	5,8	4,7		23%	
ВымпелКом	13 606	7 171	11 017	3 597	5 247	1 463	2 363	1,9	1,2	1,0	3,8	2,6	2,1	5,2	3,2	2,4		36%	
Ростелеком	3 576	2 270	2 138	460	470	148	179	1,6	1,7	n/a	7,8	7,6	n/a	25	20,8	n/a		-3%	
МГТС	730	993	1 079	451	495	229	259	0,7	0,7	n/a	1,6	1,5	n/a	2,3	2,0	n/a		16%	
Центр Телеком	1 045	1 286	1 286	442	451	90	78	0,8	0,8	n/a	2,4	2,3	n/a	2,1	2,4	n/a		9%	
Сев-Зап Телеком	482	934	1 028	298	368	400	105	0,5	0,5	0,4	1,6	1,3	1,1	0,5	1,9	1,6		16%	
Юж Телеком	808	777	889	288	316	23	52	1,0	0,9	0,8	2,8	2,6	2,2	4	2	0,9		16%	
Волга Телеком	728	1 180	1 236	442	472	165	183	0,6	0,6	n/a	1,6	1,5	n/a	0,9	0,8	n/a		16%	
Сибирь Телеком	880	1 369	1 434	513	561	210	228	0,6	0,6	n/a	1,7	1,6	n/a	0,7	0,6	n/a		14%	
Уралсвязьинформ	1 326	1 477	1 572	551	610	191	239	0,9	0,8	n/a	2,4	2,2	n/a	1,8	1,5	n/a		12%	
Дальсвязь	325	485	501	161	178	62	72	0,7	0,6	n/a	2,0	1,8	n/a	0,9	0,8	n/a		12%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>	<b>1,9</b>	<b>4,7</b>	<b>3,5</b>	<b>2,5</b>			
Нор Никель	16 459	15 726	18 377	9 675	11 046	6 432	6 952	1,0	0,9	0,9	1,7	1,5	1,6	1,9	1,8	1,9		10%	
Северсталь	5 196	15 245	25 204	3 680	5 720	1 936	3 454	0,3	0,2	0,2	1,1	0,9	1,1	1,7	0,9	1,1		38%	
НЛМК	4 900	7 719	13 303	3 406	5 212	2 247	3 248	1,0	0,8	0,6	2,2	2,0	2,0	3,1	2,1	2,4		45%	
ММК	2 540	8 197	13 635	2 342	3 668	1 344	2 384	0,4	0,2	0,3	1,3	0,6	1,8	2,2	1,3	3,0		23%	
Мечел	1 167	7 230	13 387	2 234	5 534	913	2 709	0,5	0,4	0,4	1,7	0,9	1,0	0,6	0,2	0,2		35%	
ЦЗЗ	61	599	570	177	214	111	139	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	0,6		-12%	
Евраз	8 474	12 808	23 329	4 221	8 163	2 217	4 795	0,8	0,3	0,2	2,3	0,9	0,8	1,6	0,8	0,9		33%	
Полюс Золото	3 768	775	751	357	322	236	199	4,9	5,0	4,8	10,5	11,7	11,8	19,8	23,6	25,9		0%	
Приаргунское ПГХО	616	238	280	35	36	13	13	2,6	2,2	1,6	17,6	17,1	5,8	43	43,2	9,1		26%	
Highland Gold Mining	-14	107	105	11	15	-7	-5	-0,1	-0,1	-0,1	nm	-1,0	-1	neg	neg	neg		-5%	
Peter Hambro Mining	729	187	360	97	213	47	128	3,9	2,0	1,1	7,5	3,4	2,0	9,4	3,5	1,8		91%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>4,6</b>	<b>3,5</b>	<b>2,5</b>	<b>8,4</b>	<b>7,8</b>	<b>4,7</b>			
Вимм-Билль-Данн	1 678	2 438	3 133	301	423	140	181	0,7	0,5	0,4	5,6	4,0	3,2	8,3	6,4	4,9		25%	
Лебедянский	1 827	983	1 240	182	231	102	128	1,9	1,5	1,2	10,0	7,9	6,4	14,4	11,5	9,1		25%	
Балтика	4 714	2 442	2 719	807	918	518	623	1,9	1,7	1,6	5,8	5,1	4,6	8,3	6,9	6,0		11%	
Аптеки 36'6	363	784	1 233	22	48	143	-18	0,5	0,3	0,2	nm	7,6	3,7	0,1	neg	neg		49%	
X5 Retail Group	3 548	5 320	8 707	479	719	144	269	0,7	0,4	0,3	7,4	4,9	3,8	9,3	5,0	3,5		50%	
Седьмой Континент	358	1 285	1 599	126	153	83	74	0,3	0,2	0,2	2,8	2,3	1,8	5,8	6,5	5,6		30%	
Магнит	1 734	3 697	5 340	197	294	92	121	0,5	0,3	0,2	8,8	5,9	4,1	13,3	10,1	6,9		42%	
Черкизово	724	842	1 042	113	155	45	69	0,9	0,7	0,6	6,4	4,7	4,0	1,9	1,3	1,0		17%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>6,7</b>	<b>5,3</b>	<b>3,9</b>	<b>7,7</b>	<b>6,8</b>	<b>5,3</b>			
Группа ПИК	1 313	2 681	3 972	827	1 428	461	981	0,5	0,3	0,3	nm	0,9	0,7	1,0	0,5	0,3		40%	
AFI Development	-64	47	275	45	247	45	1 236	nm	-0,2	-0,2	-1,4	-0,3	-0,2	7,2	0	0,5		166%	
Открытые Инвестиции	883	165	323	25	155	87	527	5,4	2,7	1,3	35	6	2,3	10,2	1,7	1,9		104%	
Система-ГАЛС	19	453	617	90	147	37	155	0,0	0,0	0,0	0	0	0,1	1,8	0,4	0,6		35%	
RGI International	670	2,5	46	-1	35	700	24	nm	nm	1,5	nm	nm	2,2	0,0	1,3	0,1		1245%	
МирЛэнд	56	45	720	22	379	95	155	nm	0,1	0,1	nm	0,1	0,1	0,6	0,4	0,2		325%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>2,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>11</b>	<b>1,3</b>	<b>0,9</b>	<b>3,5</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>			
Уралкалий	4 616	1 132	2 318	552	1 388	351	996	4,1	2,0	1,7	8,4	3,3	3,0	12	4,3	3,7		5	

# Информация

## Альфа-Банк (Москва)

### 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  
Рынок долговых инструментов  
Аналитическая поддержка российских клиентов  
Редакторы  
Перевод  
Публикация

### Торговые операции и продажи

Телефон/Факс  
Директор по продажам и торговле акциями  
Продажи иностранным клиентам

Продажи российским клиентам

Группа продаж Альфа-Директ

### Развитие бизнеса

Директор по развитию бизнеса

## Alfa Capital (Киев)

Телефон/Факс  
Металлургия  
Машиностроение, Химическая промышленность  
Недвижимость, Стратегия по компаниям малой капитализации  
Торговые операции и продажи

## Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс  
Продажи  
Продажи, торговые операции

## Alforma Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс  
Продажи  
Торговые операции и продажи  
© Альфа-Банк, 2008 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897  
Рональд Смит  
Ширвани Абдуллаев, СФА, Александр Беспалов  
Наталья Орлова, Ольга Найденова  
Иван Шувалов, Екатерина Балыкина  
Александр Корнилов, к.э.н., Элина Кулиева  
Барри Эрлих, Максим Семёновых,  
Сергей Кривохижин, к.п.н.  
Елена Миллс, Виталий Купеев  
Ройдел Стюарт, Константин Белецкий  
Екатерина Леонова, Михаил Авербах  
Ангелика Генкель, к.э.н., Владимир Дорогов  
Дэвид Спенсер, Хэзер Дин  
Анна Шоломицкая, Дмитрий Долгин  
Алексей Балашов

(7 495) 795-3662, (7 495) 795-3672/(7 495) 745-7897  
Майкл Пиджиолис  
Исай Почтарь, Сергей Якубанец, Михаил Котов,  
Роланд Гласфорс  
Алексей Примаков, Всеволод Тополянский,  
Артем Кравец, Дмитрий Соловьев, Дмитрий Демченко,  
Олег Поддымников, Олен Муленков,  
Михаил Бабаев, Глеб Титов  
(7 495) 795-3680

Майкл Бобошко

Украина 03150, Киев, Красноармейская ул., 77-а (6 этаж)  
(+380 44) 490-1600/(+380 44) 490-1601  
Олег Юзефович  
Денис Шаврук  
Андрей Губачев

Сергей Григорян, Иван Шехавцов, Денис Долматов,  
Павел Костромицкий

City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE  
(44 20) 7588-8500/(44 20) 7382-4170  
Марк Коули, Джулия Доусон, Тасия Чинина  
Дуглас Бабики, Гарет Джонсон, Марк МакКракен

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

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.