

15 сентября 2008 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

16 сентября	Заседание ФРС (США)
17 сентября	Банк Санкт-Петербург: 1П08 по МСФО
18 сентября	Мосэнерго (ТГК-3): 2Кв08 по МСФО

Знать бы прикуп

Российский фондовый рынок устойчиво снижается пятый месяц подряд. Во вторую неделю сентября падение фондовых индексов усилилось до 8-9%. С начала года индикаторы потеряли свыше 40% стоимости, а с момента достижения максимального стоимостного уровня в мае — 50%. Это самое обвальное падение за последние десять лет. Только лишь в период с октября 1997 по сентябрь 1998 г. рынок потерял 98% капитализации. В отдельные периоды рынок также испытывал резкий крен, однако, достаточно быстро компенсировал потери.

Сегодня российский рынок вновь снижается. Понять, как долго будет сохраняться деструктивная тенденция, сложно. Для сколько-нибудь корректного прогноза по рынку требуется формирование более или менее стабильного внешнего фона. Однако, ситуация на мировых фондовых биржах становится все более непредсказуемой. Международные инвесторы после недельной паузы продолжили выводить средства из фондов развивающихся рынков.

В итоге, помимо констатации факта недооцененности российских компаний по фундаментальным признакам, аналитикам больше нечем аргументировать будущий рост рынка. С наибольшей вероятностью, российский рынок в ближайшей перспективе будет полностью повторять динамику мирового рынка. Наиболее логичное поведение среднесрочных инвесторов в такой ситуации — занять выжидательную позицию. Долгосрочных — покупать акции (диапазон не менее 1/2 года). Краткосрочных — активизировать мониторинг рынка и спекулятивные сделки в секторе ликвидных активов.

Мы не исключаем, что рынок еще не достиг ценового дна. Но при этом считаем, что даже при самом негативном сценарии развития событий в ближайшие полгода-год рынок восстановит как минимум 1/4-1/3 часть утерянных летом 2008 г. позиций. В лучшем случае вложения в акции на текущих уровнях могут оказаться сверхприбыльными по сравнению с прочими видами инвестиций в долгосрочной перспективе.

Продолжение на стр. 3

Технический анализ

В прошлый понедельник мы обозначили новую долгосрочную техническую цель на уровне 1275 пунктов, но уже сегодня индекс РТС вплотную приблизился к ней.

С позиции технического анализа, на РТС по-прежнему господствует долгосрочная тенденция к понижению, которая продолжает ускоряться, и пока нет предпосылок для начала значительной коррекционной повышательной волны.

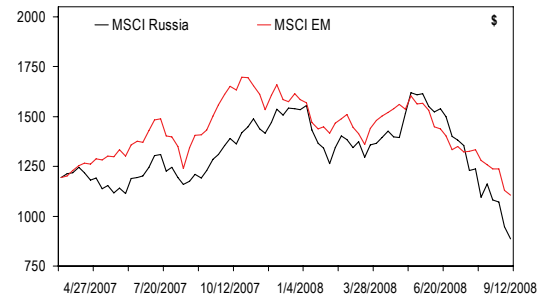
Если индекс РТС не сможет отжаться от последней сильной поддержки 1275 пунктов и упадет ниже, станет актуальной новая долгосрочная техническая цель — 1013 пунктов.

Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ по индексу РТС, открытые ранее, если индекс прорвет вниз уровень 1275 пунктов на этой неделе.

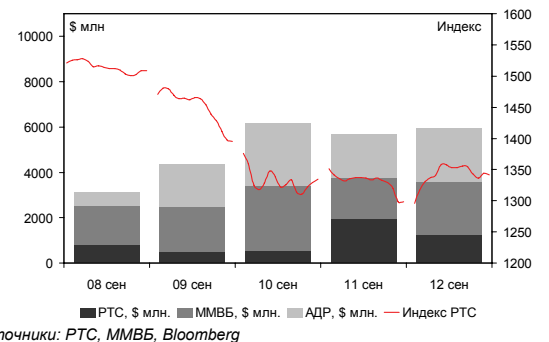
Продолжение на стр. 10

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.		YTD
	\$	%	
Российские			
RTS	1 341,75	-8,67	-41,42
RTS-2	1 579,98	-8,48	-39,92
RTX	1 991,10	-7,63	-36,97
MICEX	1 137,76	-7,85	-39,77
FTSE Russia	412,95	-6,85	-40,93
MSCI			
MSCI Russia	885,38	-6,62	-42,37
MSCI GEM	855,47	-2,08	-31,32
EM Europe	508,92	-4,77	-37,42
EM Asia	327,65	-2,07	-36,22
EM Latin America	3 535,77	-0,85	-19,65
EM World	1 283,14	1,10	-19,24
Мировые			
DJA	11 421,99	1,79	-13,89
S&P 500	1 251,70	0,76	-14,76
FTSE 100	5 416,70	3,36	-16,11
DAX 100	6 234,89	1,75	-22,71
CAC 40	4 332,66	3,24	-22,83
NIKKEI 225	12 214,76	0,02	-20,21
ISE 100	37 033,87	-5,32	-33,32
Shanghai Comp	2 079,67	-5,57	-60,47
SCI 300	2 077,85	-4,84	-61,08
Bovespa	52 392,86	0,87	-17,99
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	25,5130	0,12	-4,16
Руб./Euro	36,5099	0,52	-1,84
Euro/\$	1,4385	0,83	-2,27

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	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром Нефтегазовый	GAZP RU	\$17,2	112%	На фоне роста мировых цен на нефть резко повышаются выручка, рентабельность и фундаментальная оценка Газпрома. Хотя инфляция затрат вызывает беспокойство, инвесторы не должны упускать из вида убедительные показатели прибыли и привлекательную оценку компании. Исходя из нашей консервативной модели DCF, мы считаем, что акции компании сильно недооценены, а их мощным катализатором в краткосрочной перспективе является сильный рост EBITDA в ближайшее время. Будучи самой ликвидной компанией, Газпром принял на себя удар, потрясший весь российский рынок, однако он же будет первым, кто восстановится после разворота рынка.
Лукойл Нефтегазовый	LKOH RU	\$135	105%	ЛУКОЙЛ занимает второе место в России по активам в нефтедобыче и нефтепереработке, уступая лишь Роснефти. Кроме того, компания ведет крупномасштабные операции за рубежом в сфере производства и розничной продажи нефтепродуктов. Падение цен на нефть создаст эффект так называемых «ножниц Кудрина», вызвав непродолжительное негативное воздействие на финансовые показатели компании. Вместе с тем, снижение цен на нефть может повысить рентабельность международной нефтепереработки, слегка скомпенсирует слабую динамику показателей российских операций ЛУКОЙЛА. Эта компания в меньшей степени привязана к ценам на нефть, чем интегрированные компании, не имеющие зарубежных активов, и потому в условиях снижения цен должна чувствовать себя более комфортно, чем ее российские аналоги. Кроме того, любое повышение налогов на мазут и понижение сборов на продажу светлых нефтепродуктов должно быть выгодно, в первую очередь, ЛУКОЙЛУ, так как его нефтеперерабатывающие активы более высокого качества, чем у аналогов.
Ростелеком Телекоммуникации	RTKM RU	\$2,39	-78%	Объемы торгов по обыкновенным акциям Ростелекома растут. Котировки колеблются в диапазоне 280-270 руб с потенциалом падения до нашей расчетной цены 78%. Мы полагаем, что настал самый удачный момент для открытия КОРОТКОЙ позиции по этой фундаментально переоцененной бумаге, так как планы объединения региональных телекоммуникационных операторов с Ростелекомом не реализуются. Более того, государство не намерено приватизировать Связьинвест, поэтому мы ожидаем, что КИТ Финанс, купивший большую часть свободного обращения Ростелекома, станет искать возможности выхода из компании.
РусГидро Электроэнергетика	HYDR RU	\$0,107	138%	РусГидро все больше воспринимается как крупная структура, которая с упразднением РАО ЕЭС станет образцовой акцией российской электроэнергетического сектора. Крупнейшая и самая ликвидная из российских генерирующих компаний, РусГидро предоставляет отличную возможность участия в процессе дальнейшей либерализации электроэнергетического рынка России. Подъем котировок компании на прошлой неделе произошел в связи с предстоящим включением ее акций в индексы MSCI. Акции компании восстанавливаются после резкого технического спада после разделения РАО ЕЭС, и сейчас эта хорошая новость способствует созданию позитивной перспективы. Мы ожидаем, что котировки РусГидро в среднесрочном периоде будут удерживаться на высоких уровнях. Дополнительную поддержку окажет спрос в преддверии включения акций в индекс MSCI 1 сентября.
X5 Retail Group Потребительский сектор и розничная торговля	FIVE LI	\$44,3	89%	Мы считаем X5 самой привлекательной акцией российского потребительского сектора. Фундаментальные показатели компании остаются сильными, а показатели за 1П08 превзошли консенсус-прогноз – это должно оказать поддержку курсу акций компании в среднесрочной перспективе. Мы считаем, что успешное завершение интеграции магазинов Карусель в X5 станет долгосрочным катализатором цены акций, несмотря на небольшое снижение рентабельности во 2П08.
НЛМК Металлургия	NLMK LI ПЕРЕСМОТР		н/д	НЛМК входит в тройку мировых лидеров по доходности и имеет четкую стратегию роста, которая направлена на удвоение мощностей по выпуску стали к 2015 г. Компании принадлежит один из крупнейших и самый рентабельный производитель железной руды в России Стойленский ГОК, который полностью покрывает потребность компании в железной руде. В своей стратегии приобретений НЛМК ориентируется на активы с высокой отдачей на капитал. В августе 2008 г. НЛМК заключил соглашение о покупке John Maneely, крупного и высоко рентабельного производителя труб в США, за \$3.53 млрд. На наш взгляд, рынок все еще недооценивает финансовые показатели компании на 2008 год, и мы ожидаем, что отчет за 1П08 (который должен быть опубликован в первую неделю сентября) станет катализатором динамики цены акций компании.
Уралкалий Производство удобрений	URKA RU	\$14,10	126%	Уралкалий – единственный ликвидный и прозрачный производитель удобрений на российском рынке. Акции компании открывают возможность прямого инвестирования в данную отрасль. Кроме того, у Уралкалия самая высокая рентабельность среди производителей удобрений. Из-за забастовки в Potash Corp предложение на рынке калия становится еще более ограниченным, чем сейчас, что вызовет благоприятный для всех производителей калия рост цен. Будущими катализаторами станут предстоящая в сентябре публикация результатов компании за 1П08, а также переговоры с китайскими покупателями осенью этого года.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка.

Более подробную информацию Вы можете получить в группе продаж Альфа-Банка по телефону +7-495-7953712.

Знать бы прикуп

Российский фондовый рынок устойчиво снижается пятый месяц подряд. Во вторую неделю сентября падение фондовых индексов усилилось до 8-9%. С начала года индикаторы потеряли свыше 40% стоимости, а с момента достижения максимального стоимостного уровня в мае — 50%. Это самое обвальное падение за последние десять лет. Только лишь в период с октября 1997 по сентябрь 1998 г. рынок потерял 98% капитализации. В отдельные периоды рынок также испытывал резкий крен, однако достаточно быстро компенсировал потери.

Сегодня российский рынок вновь снижается. Понять, как долго будет сохраняться деструктивная тенденция, сложно. С одной стороны, усилия властей по предотвращению кризиса, способны оказать психологическое воздействие на игроков. В минувшую пятницу цены на акции выросли. И есть вероятность, что усилия ЦБР по поддержанию ликвидности предотвратят изъятие ресурсов местных игроков из фондовых активов. Правительство и ЦБ заявили, что ЦБР предоставит банкам через механизм репо до 1 трлн руб. в день (до сих пор лимит по репо составлял 500 млрд руб.). Увеличение лимита произойдет в ближайшие дни, в ожидании увеличения спроса на ликвидность на 400-450 млрд руб. в связи с уплатой НДС в октябре. Кроме того, можно было бы ожидать, что средства, выводимые с американского фондового рынка, менее всего подешевевшего в текущем году (-13 — -14% против 20-25% на западно-европейских, и до 60% на азиатских биржах), будут частично направлены в супердешевые акции, включая российский. С другой стороны, западные инвесторы могут принять решение о дополнительном изъятии средств из акций всех видов, минимизируя риски экономик emerging markets. А ресурсов российских компаний и фондов, даже в случае принудительного buy back, будет явно недостаточно для поддержания сектора. На призыв Президента РФ собственными силами поддержать рынок акций откликнулись менеджеры «ЛУКОЙЛа». О возможности buy back упомянули еще несколько менеджеров крупных компаний. Сегодняшняя встреча президента РФ Д. Медведева с представителями крупного бизнеса была проигнорирована рынком: индекс РТС опустился на 4,5%, до 1280 пунктов на 15:00 мск.

Илл. 4: Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	186,41	-7,24	-35,04
Металлы и добыча	220,87	-6,68	-38,68
Промышленность	257,63	-5,82	-36,71
Телекоммуникации	186,07	-6,39	-42,63
Потребительские товары	234,37	-5,00	-36,57
Электроэнергетика	208,56	-17,99	-55,32
Банки и финансы	395,22	-9,48	-50,10

Источник: РТС

Во-первых, препятствием для высвобождения средств для инвестиций является проблема рефинансирования долга российских компаний и банков. По оценкам экспертов, опрошенных FT, на сегодняшний день он составляет 45 млрд. долл. Он должен быть «рефинансирован к концу года в усложняющихся условиях, поскольку иностранные инвесторы пересматривают риски ведения бизнеса в России». Во-вторых, снижение кредитного рейтинга в случае использования средств госфондов для поддержки рынка акций, о котором предупредило агентство S&P, ухудшит фундаментальную привлекательность эмитентов.

Для сколько-нибудь корректного прогноза по рынку требуется формирование более или менее стабильного внешнего фона. Однако, ситуация на мировых фондовых биржах становится все более непредсказуемой. Международные инвесторы после недельной паузы продолжили выводить средства из фондов развивающихся рынков. По данным EPFR на неделе, закончившейся 10 сентября, из фондов GEM было выведено 369 млн.долл., фонды BRIC потеряли 146 млн.долл., из фондов Китая инвесторы вывели 315 млн.долл., что стало максимальным значением с 18 июня 2008 г. Фонды России зафиксировали отток средств в размере 57 млн.долл., а общий отток из российских фондов с начала июля составил почти 1 млрд.долл.

Илл. 5: 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
2007	1 185	12 488	511	3 330
Январь	460,2	-4 344,7	-3 528,7	-608,0
Февраль	371,2	1 113,6	-391,9	131,6
Март	346,8	-1 531,4	-886,0	-1 399,4
Апрель	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 3	-45,8	-83,3	6,8	-47,1
Сентябрь 10	-57,2	-368,9	-314,8	-145,7
С начала года, всего	2276,7	-9399,3	-1848,2	-1661,5

Источник: *Emerging Portfolio Fund Research*

Как упоминалось выше, американский фондовый рынок, несмотря на то, что являлся инициатором кризиса по всему миру, до сих пор представлял собой наиболее устойчивую структуру. Однако события последних дней грозят разрушить и эту устойчивость. Финансовые институты страны переживают коллапс. В минувший weekend американский банк Lehman Brothers Holdings Inc. объявил о банкротстве. Крупнейший розничный банк США Bank of America Corp. объявил о покупке третьего по величине в стране инвестбанка Merrill Lynch & Co. За 50 млрд. долл. О консолидации задумываются Morgan Stanley или Goldman Sachs Group.

ФРС США накануне в очередной раз объявила о дополнительных мерах по поддержанию рынка ликвидности. Ведомство расширит класс активов, под залог которых первичные дилеры занимают у федерального резерва. Кроме того, будет увеличен объем средств, размещаемых на еженедельных аукционах в рамках программы срочного кредитования TSLF. Крупнейшие мировые банки ведут переговоры о создании фонда объемом до 70 млрд. долл. для кредитования финансовых компаний, столкнувшихся с кризисом ликвидности. Бывший глава ФРС США А. Гринспен в воскресенье определил текущий кризис как «случающийся раз в столетие». В интервью CNN финансовый гуру сказал, что ситуация находится в процессе «выхода за рамки всего, что мне доводилось видеть, пока не урегулирована и продлится еще некоторое время». По прогнозам экономиста, нормализация ситуации наступит после стабилизации цен на жилье, но это случится не ранее 2009 г.

Негативом сегодня является падение цен на нефть. Вчера на специальной воскресной электронной сессии на NYMEX цена нефти упала почти на 2 долл., до 99,25 долл./барр., в ходе торгов цена достигала 98,55 долл./барр. Только за минувшую неделю цена нефти Brent (спот) опустилась на 10%, цена нефти Urals постепенно приближается к 90 долл./барр. Решение ОПЕК о сокращении добычи нефти не привело к стабилизации цен.

Котировки базовых металлов с начала года снизились на 7-33%. Никель подешевел на 26%. На прошлой неделе цена золота упала на 5%, платину и палладий на 12-14%.

Падение ликвидности в глобальном масштабе усиливает дефицит ресурсов внутри страны. Ставки на рынке МБК в последнее время колеблются в диапазоне 5-9% против 2-4% в начале года. Дополнительное давление на денежный рынок оказывает проблема рефинансирования долга российских компаний (см. выше).

В итоге, помимо констатации факта недооцененности российских компаний по фундаментальным признакам, аналитикам больше нечем аргументировать будущий рост рынка. С наибольшей вероятностью, российский рынок в ближайшей перспективе будет полностью повторять динамику мирового рынка. Наиболее логичное поведение среднесрочных инвесторов в такой ситуации — занять выжидательную позицию. Долгосрочных — покупать акции (диапазон не менее ½ года). Краткосрочных — активизировать мониторинг рынка и спекулятивные сделки в секторе ликвидных активов.

Мы не исключаем, что рынок еще не достиг ценового дна. Но при этом считаем, что даже при самом негативном сценарии развития событий в ближайшие полгода-год рынок восстановит как минимум 1/4-1/3 часть утерянных летом 2008 г. позиций. В лучшем случае вложения в акции на текущих уровнях могут оказаться сверхприбыльными по сравнению с прочими видами инвестиций в долгосрочной перспективе.

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

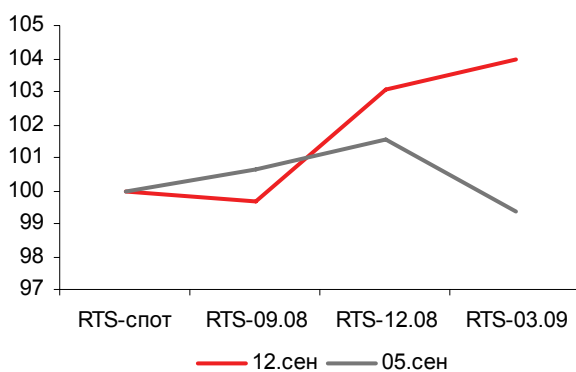
Конъюнктура рынка фьючерсов

Прошлая неделя была последней, когда торговались сентябрьские фьючерсы. Сегодня пройдет исполнение этих контрактов по ценам, определенным за последний час торгов в пятницу. Цена исполнения фьючерсного контракта на Индекс РТС составила 133 737 пунктов.

В последнюю неделю перед исполнением объемы торгов сентябрьскими фьючерсами и открытые позиции по ним снижались – инвесторы активно переключались на новые декабрьские контракты. На конец торгов в пятницу объем торгов декабрьским фьючерсом на индекс РТС вырос до 0,94 млрд.долл., а открытый интерес по нему составил 1,1 млрд.долл. Базис по декабрьскому контракту на торгах в понедельник составляет около 5 пунктов, по мартовскому – почти 30 пунктов.

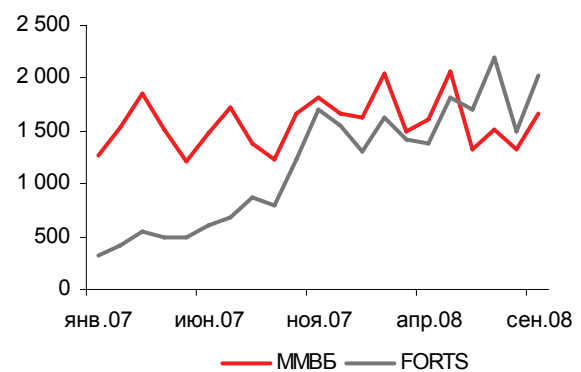
Продолжающееся падение российского рынка негативно сказалось на объемах торгов акциями на российских площадках. Так, объем торгов акциями на ММВБ в июне-августе снизился почти на 20% от среднего уровня первых пяти месяцев 2008 г. Вместе с тем, объемы сделок на срочном рынке продолжают бить рекорды. В июле 2008 г. был установлен абсолютный исторический максимум по объему сделок – в целом за месяц инвесторы наторговали на 68,2 млрд.долл., почти в 1,5 раза больше, чем объем торгов акциями на основной площадке ММВБ. При этом средний объем торгов в день составил 2,2 млрд.долл. После августовского затишья мы ожидаем сохранения высоких оборотов на срочном рынке в сентябре – уже сейчас средний дневной оборот превышает 2 млрд.долл. Это связано с тем, что игроки стремятся увеличить доходность краткосрочных вложений в акции за счет активного использования опционных стратегий. В текущих условиях это практически основной способ получить положительную доходность.

Илл. 6: Кривая фьючерсов на индекс РТС, в % к текущему значению индекса РТС



Источник: Bloomberg

Илл. 7: Средний объем торгов в день на ММВБ и на FORTS в 2007-2008 гг., млрд.долл.



Источник: РТС, ММВБ

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

Конъюнктура рынка коллективных инвестиций

Ситуация на рынке акций остается неопределенной. На прошлой неделе ожидалась техническая коррекция, однако рынок продолжил падение, снизившись за неделю на 8,7%. Вслед за рынком снижалась и стоимость паев ПИФов. За неделю с 3 по 10 сентября среднее падение по открытым фондам акций составило 15%. Больше других пострадали фонды металлургического сектора – за неделю стоимость их паев снизилась в среднем на 17,4%. Далее следуют фонды телекоммуникационного сектора – снижение на 16,9%, и электроэнергетики – на 15,2%. Банковские фонды по состоянию на 10 сентября оказались в числе наименее пострадавших от распродажи – снижение по ним составило лишь 10%.

В таких условиях предсказуемо продолжается отток средств из открытых фондов облигаций и смешанных фондов – за неделю инвесторы вывели из них 420 млн.руб. и 265 млн.руб., соответственно. Исключением стали фонды акций, однако 26 млн.руб. нетто-притока по данной категории фондов дают мало поводов для оптимизма.

В ближайшее время отток средств, помимо очевидного влияния ситуации на рынке акций и инфляции, будет находиться под воздействием еще одного фундаментального фактора – динамики курса доллара. Заметное укрепление рубля в 2005-2006 гг. стояло за дедолларизацией сбережений населения, которая вместе с растущим рынком акций обеспечивала благоприятный фон для притока средств в паевые фонды. Сейчас после почти 10% падения рубля наблюдается обратный процесс. Крепкий доллар стимулирует отток средств из всех открытых фондов, в т.ч. и фондов акций. И хотя укрепление доллара, по нашим оценкам, является временным явлением, для розничных спекулятивно настроенных инвесторов текущих уровней достаточно, чтобы продолжить вывод вложений.

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

Илл. 8: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
9 сентября	Минфин предложил новую стратегию инвестирования Фонда национального благосостояния, которая предполагает вложение до 50% средств фонда в акции и до 30% в облигации, включая компании с высокими рейтингами развивающихся рынков стран Центральной и Восточной Европы и BRIC.	В настоящее время объем средств Фонда национального благосостояния равен \$31.9 млрд – это меньшая часть бывшего стабфонда. Другая часть – резервный фонд, размер которого составляет \$142.6 млрд; он не должен быть менее 10% российского ВВП. Хотя относительно более рискованная стратегия инвестирования Фонда национального благосостояния соответствует ожиданиям, нам хотелось бы, чтобы большая его часть была вложена в бумаги, свободные от специфических российских рисков.
12 сентября	По состоянию на 5 сентября резервы ЦБ РФ составляли \$573.6 млрд – за первую неделю сентября они сократились на 1.5%, или \$8.9 млрд.	Мы считаем, что это нехорошая новость, поскольку свидетельствует о переходе россиян из рублей в иностранную валюту, преимущественно, в доллары.
Банковский сектор		
Уралсиб		
12 сентября	По сообщению газеты Ведомости, Morgan Stanley и Deutsche Bank купили по 2.1% УРАЛСИБа у правительства Башкирии. Остальной пакет купил главный акционер банка, Финансовая корпорация УРАЛСИБ (структура Николая Цветкова), доведя свою долю участия до 94.6%.	Ожидается, что эти два международных банка будут названы букраннерами планируемого IPO УРАЛСИБа, и они действуют в интересах руководства банка. В противном случае, повышение доли ФК УРАЛСИБ в капитале банка выше 95% привело бы к обязательному выкупу акций банка с рынка.
Электроэнергетика		
12 сентября	По сообщению агентства Интерфакс, новый проект долгосрочного рынка мощности в России, предложенный АТС и Советом рынка, предполагает введение ценовых ограничений в конкурентном сегменте. Верхний предел цен будет рассчитываться на основе операционных расходов для «старых» мощностей и операционных расходов плюс стоимость капитала для «новых» мощностей на рынке.	В случае принятия данные предложения явно НЕГАТИВНЫ для российских генерирующих компаний в целом, поскольку тогда некоторые из самых дорогостоящих проектов генкомпаний по строительству новых мощностей могут в конечном итоге оказаться разрушительными для их стоимости, поскольку они никогда не смогут получить необходимую цену мощности, если она превысит ценовой ограничитель. Эта проблема усугубляется с ускорением роста расходов по строительству новых мощностей.
12 сентября	Федеральная служба по тарифам опубликовала в Российской газете Приказ №152-э/15, утверждающий 12-процентную норму доходности (после уплаты налогов) инвестированного капитала в рамках тарифного регулирования на основе RAB. Документ закрепляет следующие значения нормы доходности для уже существующих мощностей в течение первого регуляторного периода: 6% на первый год, 9% на второй и 12% на третий.	Хотя утвержденная только что норма доходности соответствует ожиданиям на рынке, мы считаем, что данное сообщение крайне ПОЗИТИВНО для всех МРСК, потому что окончательно проясняет систему тарифного регулирования этих компаний. Мы расцениваем введение тарифов на основе RAB самым главным катализатором цены акций МРСК в ближайшем будущем, поскольку новая система регулирования даст этим компаниям, во-первых, сильный экономический стимул к снижению затрат и, во-вторых, больше свободы в плане привлечения заемных средств.
МРСК		
10 сентября	На встрече с аналитиками был обнародован предварительный список регионов, которые перейдут на новые тарифы RAB в начале 2009 г.: Санкт-Петербург и Ленинградская область, Ростов, Челябинск, Омск, Кузбасс, Липецк, Тула и Свердловск. Кроме того, на встрече было сказано, что за переходом на тарифы RAB последует повышение на 30% тарифов для Санкт-Петербурга и на 32% для Ленинградской области.	Мы полагаем, что это сообщение ПОЗИТИВНО для соответствующих МРСК, так как, на наш взгляд, введение тарифов на основе RAB является ключевым фактором роста акций МРСК на ближайшую перспективу: новые правила дадут компаниям, во-первых, сильные экономические стимулы для снижения затрат, и, во-вторых, больше свободы в привлечении долга, так как в настоящее время российские распределительные компании пользуются существенно более низким объемом заемных средств, чем международные аналоги.
ТГК-5, ТГК-6, ТГК-9		
10 сентября	компания Комплексные энергетические системы (КЭС), которая является крупнейшим акционером ТГК-5, ТГК-6, ТГК-7 и ТГК-9, планирует провести в 2009 году допэмиссию акций всех этих генерирующих компаний (за исключением ТГК-7) для финансирования их инвестпрограмм.	Мы считаем, что сейчас данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для фондового рынка, потому что, во-первых, окончательное решение еще не принято, а во-вторых, если оно и будет принято, то дополнительные эмиссии пройдут еще не скоро – в 2009 году. Между тем, мы скептически относимся к стремлению привлечь дополнительные средства с помощью акционерного капитала, так как для этих компаний стоимость привлечения акционерного капитала намного выше заемного (в условиях непростой ситуации на кредитном рынке).

ОГК-2

8 сентября	Совет директоров ОГК-2 может утвердить проведение допэмиссии на ВСА, которое пройдет в конце сентября или в начале октября. В результате допэмиссии компания планирует привлечь примерно 50 млрд руб (\$1.97 млрд) на финансирование инвестпрограммы.	Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для компании, поскольку рынок был готов к нему. Компания не смогла привлечь достаточное количество средств во время неудачного размещения в сентябре 2007 и заявила, что через некоторое время проведет новое. По нашим оценкам, если Газпром купит весь объем новых акций, его доля участия в капитале ОГК-2 вырастет с 56.6% до 82%.
------------	---	--

ОГК-3

8 сентября	Правление компании предложило выделить из ее состава ОГК-3 с пропорциональным распределением ее акций между акционерами Норильского никеля, а остальные энергетические активы продать на рынке, когда рыночная ситуация изменится к лучшему.	Учитывая, что данное предложение еще необходимо утвердить на совете директоров, где оно еще может быть заблокировано, в настоящий момент мы рассматриваем его как НЕЙТРАЛЬНОЕ для акций ОГК-3. В любом случае, мы полагаем, что для миноритариев ОГК-3 данный сценарий будет НЕГАТИВНЫМ, так как это решение лишь увеличит неопределенность планов новых стратегических инвесторов в отношении ОГК-3.
------------	--	---

ОГК-6

12 сентября	ОГК-6 опубликовала результаты за 1П08 по МСФО, которые оказались значительно слабее показателей за 1П07. Это произошло, в основном, из-за опережающего роста цен на топливо по сравнению с ростом тарифов производственных предприятий ОГК-6..	Мы рассматриваем слабые результаты за 1П08 как единовременное событие, которое вряд ли окажет серьезное влияние на финансовые показатели компании в будущем. Более того, ОГК-6 – не единственная генкомпания, получившая плохие результаты в 1П08: еще несколько генкомпаний также опубликовали очень слабые отчеты за 1П08 по МСФО; в основном по тем же причинам.
-------------	--	---

Потребительский сектор
Дикси

8 сентября	Дикси опубликовала отчет по МСФО за 1П08, который показал рост выручки на 49% год-к-году до \$964 млн и значительное укрепление рентабельности. Валовая рентабельность увеличилась на 1.1 п.п. до 24.3%, а рентабельность EBITDA выросла на 1.5 п.п. и составила 5.4%. Компания получила чистую прибыль в размере \$11 млн, что указывает на чистую рентабельность 1.2%, по сравнению с чистым убытком в размере \$5 млн за соответствующий период прошлого года.	На наш взгляд, объявленные результаты НЕЙТРАЛЬНЫ для акций компании. Мы ставим акции Дикси на ПЕРЕСМОТР на время внесения изменений в нашу модель.
------------	---	--

Аптечная сеть 36,6

11 сентября	Аптечная сеть 36.6 опубликовала неоднозначные результаты за 1П08 по МСФО. EBITDA составила \$9.7 млн, что несколько превзошло консенсус-прогноз в \$8.2 млн. Компания зафиксировала чистый убыток в \$8.1 млн, что оказалось ниже прогнозируемой прибыли в \$3.9 млн.	В целом, на наш взгляд, данный отчет НЕЙТРАЛЕН для компании. В настоящее время мы ПЕРЕСМАТРИВАЕМ нашу рекомендацию и расчетную цену акций Аптечной сети 36.6.
-------------	---	---

Недвижимость
RGI

8 сентября	RGI International опубликовала слабые финансовые результаты за 1П08, которые оказались ниже наших прогнозов. Компания зафиксировала операционный убыток до учета (негативного) гудвилла в размере \$12 млн, а также чистый убыток до учета гудвилла в \$12 млн.	Мы считаем, что эти результаты НЕГАТИВНЫ для акций компании. На время обновления нашей модели компании, в основе которой лежит расчет стоимости чистых активов, мы начинаем ПЕРЕСМОТР рекомендации по акциям компании.
------------	---	--

Система-Галс

11 сентября	Система-Галс опубликовала НЕГАТИВНЫЕ финансовые результаты за 1П08, которые в целом соответствуют нашим прогнозам. Чистая стоимость активов компании снизилась на 5% до \$2 586 млн с момента последней оценки за 1 кв. 2008 г. Компания увеличила выручку на 75% год-к-году с позитивной чистой прибылью, тогда как в прошлом году был зафиксирован чистый убыток	Мы начинаем ПЕРЕСМОТР рекомендации по компании на время корректировки нашей модели, основанной на ЧСА.
-------------	--	--

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

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

Технический анализ

Индекс РТС: приближаясь к технической цели 1275 пунктов

Илл. 9: Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 15 сентября 2008 г.

Акция	Рекомендация	Цель	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон: 08.09 –12.08.08				
			Краткосрочный	Долгосрочный	C4	Средний	P1	P2	P3	P4	OP	HI	LO
РТС	ДЕРЖАТЬ	1279	Нисходящий	Нисходящий	1809.50	50-дневная МА	P1 1274.49	61.8% FiboR	OP	1471.53			
		ШОРТЫ			Ускоряется	Ускоряется	1693.04	800-дневная МА	P2 1013.14	75.0% FiboR	HI	1528.40	
	ЦЕЛЬ	1013			C2 1541.66	Линия тренда	P3 982.04	Линия тренда	LO	1295.66			
						C1 1375.61	7-дневная МА	P4 571.66	Основной	CL	1371.75		

Источник: оценка отдела исследований Альфа-Банка

- В прошлый понедельник мы обозначили новую долгосрочную техническую цель на уровне 1275 пунктов, но уже сегодня индекс РТС вплотную приблизился к ней.
- С позиции технического анализа, на РТС по-прежнему господствует долгосрочная тенденция к понижению, которая продолжает ускоряться, и пока нет предпосылок для начала значительной коррекционной повышательной волны.
- Если индекс РТС не сможет отжаться от последней сильной поддержки 1275 пунктов и упадет ниже, станет актуальной новая долгосрочная техническая цель – 1013 пунктов.
- Мы рекомендуем **ДЕРЖАТЬ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ** по индексу РТС, открытые ранее, если индекс прорвет вниз уровень 1275 пунктов на этой неделе.

Илл. 10: Индекс РТС, – месячные технические индикаторы по состоянию на 15 сентября 2008 г.



Source: CQG, Inc. © 2008 All rights reserved worldwide. www.cqg.com

Mon Sep 15 2008 15:10:26

Источник: CQG, оценка отдела исследований Альфа-банка

Долгосрочная техническая цель 1275 пунктов почти достигнута на РТС

Классический технический анализ индекса РТС

В прошлый понедельник мы обозначили новую долгосрочную техническую цель на уровне 1275 пунктов, но уже сегодня индекс РТС вплотную приблизился к ней. С позиции технического анализа, на РТС по-прежнему господствует долгосрочная тенденция к понижению, которая продолжает ускоряться, и пока нет предпосылок для начала значительной коррекционной повышательной волны. Если индекс РТС не сможет отжаться от последней сильной поддержки 1275 пунктов и упадёт ниже, станет актуальной новая долгосрочная техническая цель – 1013 пунктов.

Илл. 11: Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 15 сентября 2008 г.



Источники: CQG, оценка отдела исследований Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на рынке акций пока остаётся нисходящим

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 11 продолжает падать ниже медленной адаптивной скользящей средней (АМА), что указывает на присутствие на рынке краткосрочной нисходящей тенденции. В тоже время, быстрая адаптивная линия тренда (ATL) прошла свою новую локальную «вершину» и сейчас находится ниже медленной ATL и медленной АМА. Мы рассматриваем такое поведение быстрой ATL как медвежий сигнал.

Медленный момент указывает на ускорение медвежьего тренда

Медленный индикатор момента в средней части Илл. 11 вновь стал падать на отрицательной территории. С позиции технического анализа, это указывает на новую фазу ускорения медвежьего тренда на рынке. Что касается быстрого момента, то он сформировал свой локальный минимум

Фаза роста цикла нивелируется трендом

Сильная область поддержки расположена вблизи уровня 1275 пунктов

Пара EURJPY и индекс РТС: в поисках корреляции...

на отрицательной территории и сейчас растёт на отрицательной территории.

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 11, сформировал свою новую «впадину» на отрицательной территории, и сейчас находится в фазе роста. Однако сильный нисходящий тренд полностью нивелирует положительный вклад растущего цикла.

Уровни поддержки и сопротивления

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 9 и 10. Последняя сильная область поддержки расположена вблизи уровня 1275 пунктов.

Катализаторы падения российского рынка акций

Мы полагаем, что в ближайшие месяцы динамика курс валютной пары EURJPY будет очень похожа на его динамику в 1998-2000 году. Точный количественный анализ степени корреляции курса EURJPY и индекса РТС выходит за рамки данного обзора. Однако на качественном уровне корреляция должна быть сильной и положительной, поскольку речь идёт о свёртывании операций на разности между процентными ставками.

Илл. 12: Валютная пара EURJPY, ежеквартальные данные – Долгосрочные индикаторы рынка по состоянию на 15 сентября 2008г.

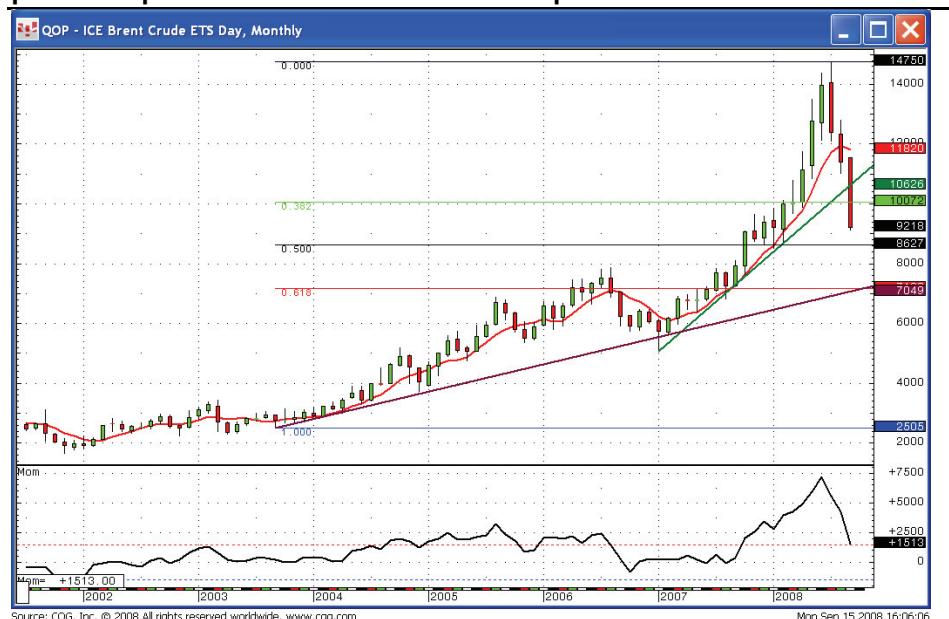


Источники: CQG, оценка отдела исследований Альфа-Банка

Цена нефти может опуститься в ценовой коридор \$70-85 за баррель

С позиции технического анализа, долгосрочный ценовой тренд на рынке сырой нефти стал нисходящим. По этой причине, на горизонте 3-6 месяцев цена нефти сорта Brent может упасть до основной поддержки на вблизи \$70 за баррель, а затем совершать колебания в ценовом диапазоне \$70-85 за баррель. Однако в случае прорыва ниже основного уровня поддержки на Илл. 5 провал нефтяных цен может быть гораздо более существенным, но говорить об этом пока преждевременно.

Илл 5: Brent, ежемесячные данные – Долгосрочные индикаторы рынка нефти по состоянию на 15 сентября 2008 г.



Источники: CQG, оценка отдела исследований Альфа-Банка

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. В прошлый понедельник мы обозначили новую долгосрочную техническую цель на уровне 1275 пунктов, но уже сегодня индекс РТС вплотную приблизился к ней.
2. С позиции технического анализа, на РТС по-прежнему господствует долгосрочная тенденция к понижению, которая продолжает ускоряться, и пока нет предпосылок для начала значительной коррекционной повышательной волны.
3. Если индекс РТС не сможет отжаться от последней сильной поддержки 1275 пунктов и упадет ниже, станет актуальной новая долгосрочная техническая цель – 1013 пунктов.

Мы рекомендуем **ДЕРЖАТЬ КОРОТКИЕ ПОЗИЦИИ** по индексу РТС, открытые ранее, если индекс прорвет вниз уровень 1275 пунктов на этой неделе.

Владимир Кравчук Старший аналитик (7 495) 795-3743

Динамика российских акций и АДР (8 – 12 сентября 2008 г.)

Илл. 13: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	8,10	-6,6	28 546	-43	8,2	-5,6	3 352 959	-39	191 755	17,20	112	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	65,80	-2,7	18 963	-24	65,4	-1,9	1 623 084	-19	55 967	135,00	105	ПОКУПАТЬ
Газпромнефть	4,69	0,0	0	-26	4,3	-4,7	28 849	-28	22 237	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	7,20	-8,0	5 486	-25	7,2	-6,9	696 502	-20	76 307	14,33	99	ПОКУПАТЬ
Сургутнефтегаз	0,56	-11,9	4 504	-55	0,6	-11,9	356 761	-52	19 828	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,51	-15,2	929	-33	н/т	н/т	0	н/д	23 849	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	4,00	-8,0	183	-34	4,1	-8,5	49 496	-30	8 715	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	6,0	-12,5	18	-21	6,0	-8,6	17 425	-17	18 066	11,55	94	ПОКУПАТЬ
РусГидро	0,045	-28,1	2 304	н/д	0,04	-29,7	49 950	н/д	11 026	0,11	138	ПОКУПАТЬ
ФСК	0,009	-25,0	907	н/д	0,01	-24,9	13 095	н/д	10 382	0,02	144	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,06	-37,5	6	-74	0,1	-30,8	3 911	-75	2 484	0,23	268	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,67	0,0	0	-44	0,6	-2,4	1 225	-44	3 194	1,14	70	ПОКУПАТЬ
ОГК-1	0,035	-32,0	106	-72	0,038	н/т	0	-67	1 563	0,109	211	ПОКУПАТЬ
ОГК-2	0,028	-32,9	118	-82	0,027	н/т	2 675	-81	900	0,118	329	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,050	-25,9	97	-67	0,051	-25,2	1 339	-65	2 374	0,120	140	ДЕРЖАТЬ
ОГК-4	0,056	0,0	0	-58	0,046	н/т	5 581	-64	3 497	0,123	122	ПОКУПАТЬ
ОГК-5	0,087	-8,2	960	-50	0,089	-2,3	2 370	-47	3 077	0,138	59	ДЕРЖАТЬ
ОГК-6	0,03	-21,9	136	-81	0,024	н/т	1 575	н/д	807	0,099	296	ПОКУПАТЬ
МТС	9,25	-2,1	845	-40	9,3	-3,2	61 494	-37	18 438	19,60	112	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	10,85	0,9	1 623	-8	10,8	0,6	127 074	-4	7 906	2,39	-78	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	17,00	н/д	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	0,10	0,0	0	-19	н/т	н/т	0	н/д	776	н/р	н/д	н/р
МГТС	29,00	0,0	0	-15	28,9	8,5	185	-13	2 315	36,50	26	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,40	0,0	0	-57	0,4	-2,2	108	-57	631	пересмотр	н/д	пересмотр
Сев-Зап Телеком	0,630	-17,1	133	-63	0,6	-11,2	1 828	-63	555	1,90	202	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	0,07	-4,3	19	-66	0,1	-2,4	311	-65	198	0,18	169	ДЕРЖАТЬ
ВолгаТелеком	2,300	0,0	108	-61	2,2	-3,8	903	-61	566	7,10	209	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,045	-10,0	336	-63	0,05	-12,4	3 898	-59	541	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралсвязинформ	0,023	-8,0	213	-63	0,024	-8,0	43 259	-60	743	0,08	226	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	2,400	0,0	0	-55	2,160	-8,4	1 388	-58	229	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	14,25	-1,7	1 097	-37	14,30	-3,9	34 316	-35	13 264	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	2,85	-11,2	387	-29	2,8	-10,3	5 849	-27	17 081	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	0,75	-7,4	0	-42	0,8	-3,3	н/т	-37	8 381	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	128,50	-15,5	25 118	-52	126,3	-16,0	1 109 498	-50	23 528	400	211	ПОКУПАТЬ
Полюс	38,00	26,7	13	-17	23,1	-18,0	22 596	-48	7 244	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	5,00	-16,7	100	-29	5,2	-6,8	69 236	-24	1 375	н/р	н/д	н/р
ТМК	5,70	-5,0	32	-48	5,7	-3,1	1 018	-46	4 976	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	0,80	0,0	0	-56	0,6	-17,7	610	-69	2 176	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	1,85	-13,8	21 919	-56	1,87	-12,3	2 055 190	-53	39 828	4,70	155	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0020	-13,0	887	-60	0,0020	-14,2	492 611	-59	13 448	0,0054	168	ПОКУПАТЬ

Илл. 14: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
МОЭСК	0,09	0,0	60	-11	0,08	-9,9	1 599	-14	2 627	0,165	98	ПОКУПАТЬ
МРСК Центра	0,03	-10,8	4 294	н/д	0,04	-8,9	2 521	н/д	1 469	н/р	н/д	н/р
МРСК Центра и Приволжья	0,01	-14,0	310	н/д	0,01	-1,9	1 586	н/д	969	н/р	н/д	н/р
МРСК Волги	0,00	-30,6	253	н/д	0,00	н/т	96	н/д	607	н/р	н/д	н/р
МРСК Северо-Запада	0,01	-25,0	37	н/д	0,01	-39,9	108	н/д	575	н/р	н/д	н/р
МРСК Урала	0,01	-4,7	902	н/д	0,01	н/т	30	н/д	1 233	н/р	н/д	н/р
МРСК Сибири	0,01	-17,4	66	н/д	0,01	-32,6	256	н/д	894	н/р	н/д	н/р
МРСК Юга	0,01	0,9	3	н/д	н/т	н/т	0	н/д	573	н/р	н/д	н/р
МРСК Северного Кавказа	3,46	-17,6	5	н/д	3,85	-15,3	50	н/д	102	н/р	н/д	н/р
Интер РАО	0,00	-16,7	45	н/д	0,00	-27,0	1 482	н/д	1 137	н/р	н/д	н/р
Ленэнерго	1,60	1,3	16	-15	1,64	1,2	111	-8	1 107	н/р	н/д	н/р
ТГК-1	0,00035	-30,0	69	-72	0,00	-26,9	606	-69	1 349	0,00141	271	ДЕРЖАТЬ
ТГК-2	0,00094	-2,1	74	-60	0,00094	-1,1	3 377	-1	1 371	0,00103	10	ДЕРЖАТЬ
ТГК-4	0,00101	-1,0	66	-19	0,00101	-1,0	4 731	-12	1 932	0,00127	26	ДЕРЖАТЬ
ТГК-5	0,00040	-25,9	85	-56	0,00041	-19,6	1 558	-53	492	0,00151	268	ПОКУПАТЬ
ТГК-6	0,00047	-21,7	74	-59	0,00042	-26,3	685	-61	874	0,00133	217	ПОКУПАТЬ
Волжская ТГК (ТГК-7)	0,04250	-1,2	21	-60	0,02887	-36,6	794	-72	1 276	н/р	н/д	н/р
ТГК-8	0,00132	-13,2	20	-60	0,00141	-8,4	740	6	2 727	0,00130	-8	ДЕРЖАТЬ
ТГК-9	0,00012	-20,0	12	-63	0,00010	-23,1	737	-67	940	0,00028	180	ДЕРЖАТЬ
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	4,26370	-0,2	1 575	12	3 754	4,00000	-6	ДЕРЖАТЬ
ТГК-11	0,00060	0,0	32	-64	0,00055	-11,3	9	н/д	308	н/р	н/д	н/р
Кузбассэнерго	0,01	-33,6	35	-73	0,0	-20,3	728	-68	530	0,04	308	ПОКУПАТЬ
ТГК-13	0,0040	-18,4	8	-62	н/т	н/т	0	н/д	637	0,01	210	ПОКУПАТЬ
ТГК-14	0,00020	0,0	12	-30	0,00022	-12,0	430	-34	272	0,00037	68	ДЕРЖАТЬ

Башкирэнерго	1,00	-16,7	72	-53	н/т	н/т	0	н/д	1 043	2,90	190	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	80,00	0,0	0	60	н/т	н/т	0	н/д	1 082	93,30	17	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	15,00	0,0	0	-63	14,1	-10,3	39	-62	1 492	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	6,00	0,0	0	-41	5,9	0,9	38	-39	599	н/р	н/д	н/р
Башнефть	12,70	4,1	13	-23	н/т	н/т	0	н/д	2 161	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	2,50	0,0	25	-28	н/т	н/т	0	н/д	688	6,43	157	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	0,80	-20,0	42	-59	н/т	н/т	0	н/д	436	4,24	430	ПОКУПАТЬ
Новойл	0,90	-10,0	9	-37	н/т	н/т	0	н/д	715	2,42	169	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	100,00	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	591	335,0	235	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	82,50	-5,2	307	-1	н/т	н/т	0	н/д	1 530	106,4	29	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	1,89	н/д	ДЕРЖАТЬ
РБК	5,95	-6,3	397	-43	5,9	-7,7	5 066	-42	710	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	123,00	-5,4	230	-59	121,4	-7,2	2 923	-60	1 418	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	4,00	-15,8	51	н/д	н/т	н/т	0	н/д	217	пересмотр	н/д	пересмотр
Приаргунское ПГХО	540,00	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	920	850	57	ПОКУПАТЬ
Распадская	5,75	13,9	610	-12	5,8	12,2	3 022	-6	4 496	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	3,45	-6,0	19	-18	н/т	н/т	0	н/д	1 630	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 300	-13,3	199	н/д	н/т	н/т	0	н/д	2 447	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	6	-21,9	836	-20	6,7	-8,3	36 413	-7	13 277	14,10	126	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	900	-18,2	54	2	н/т	н/т	0	н/д	7 043	1 302,00	45	ДЕРЖАТЬ
Ленгазспецстрой	4 450	0,0	0	-21	н/т	н/т	0	н/д	224	6 800	53	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,50	0,0	0	-47	0,47	0,2	72	-47	490	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	5,00	-28,0	25	-33	5,58	-5,1	165	-26	177	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,19	0,0	0	-6	н/т	н/т	0	н/д	1 371	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	2,50	-9,1	0	-33	2,5	-7,1	2 013	-30	2 777	4,88	95	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,62	0,0	0	-15	н/т	н/т	0	н/д	359	0,97	56	ПОКУПАТЬ
S7	3 550	0,0	0	-10	н/т	н/т	0	н/д	364	5 537	56	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	35,50	0,0	0	-29	32,9	-0,5	438	-30	5 735	55	55	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	84,25	0,6	115	-8	84,2	0,5	939	-1	1 720	88	4	ДЕРЖАТЬ
Сед. Континент	25,00	-1,8	579	-3	26,2	0,0	16 105	5	1 875	25,00	0	ДЕРЖАТЬ
Дикси	9,80	-3,9	10	-33	10,1	2,6	13	-29	588	ЛОЖЬ	н/д	пересмотр
Калина	24,00	6,7	2 576	-41	24,5	20,3	1 245	-37	234	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	17,00	-29,2	37	-77	16,6	-21,0	215	-76	136	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	4,20	-12,5	177	-37	4,2	-5,8	1 251	-32	664	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	36,80	5,1	54	-59	37,5	2,0	443	-56	1 619	ЛОЖЬ	н/д	пересмотр
Открытые инвестиции	193,00	-3,5	623	-38	н/т	н/т	0	н/д	2 949	391	103	ПОКУПАТЬ
Верофарм	39,00	-2,5	396	-26	38,7	-7,2	269	-21	390	н/р	н/д	н/р
Магнит	31,50	-9,4	53	-38	32,1	-8,3	1 345	-35	2 268	54	71	ДЕРЖАТЬ
Уралсиб	0,01	-3,5	37	-49	н/т	н/т	0	н/д	2 266	0,02	80	ПОКУПАТЬ
Росбанк	4,00	н/т	6	-46	3,8	-17,1	55	-45	2 879	7,60	90	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	34,00	-10,5	17	-35	35,0	-9,6	422	-32	4 420	57	68	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	34,00	-16,0	64	-50	34,5	-11,0	1 496	-47	807	85	146	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	4,49	-10,2	195	-15	4,5	-11,9	112	-16	1 267	9	89	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 15: 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	8,20	-1,20	8	-25	н/т	н/т	0	н/д	284	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	6,5	-18,13	161	-69	213	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,31	-8,82	792	-52	0,3	-8,48	89 359	-49	2 388	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	2,16	-15,29	129	-42	2,2	-5,35	952	-35	314	2,21	2	ПРОДАВАТЬ
Ростелеком прив	0,99	н/т	42	-68	0,9	-15,67	21 926	-67	240	2,02	104	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	650	-21,21	527	-68	664	-20,70	43 189	-65	3 032	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	0,95	-20,83	49	-39	н/т	н/т	0	н/д	61	4,80	405	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,52	4,00	48	-49	н/т	н/т	0	н/д	39	3,20	515	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0,40	-11,11	40	-49	н/т	н/т	0	н/д	32	1,82	355	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	1,36	0,00	0	-55	0,9	-23,20	70 111	-67	1 360	4,29	215	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	22,5	-1,16	132	-31	305	39,00	н/д	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	180,00	0,00	0	-45	н/т	н/т	0	н/д	75	640,00	256	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	485,00	-14,91	176	-25	н/т	н/т	0	н/д	1 265	898,00	85	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 16: Динамика АДР

	Акции в ГДР	Закр.	Европа			США				Расчетная цена	Рекомендация
			Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	33,60	-1,00	3 615 421	-40,74	33,60	-2,78	367 977	-40,32	68,80	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	67,50	2,27	2 084 466	-21,97	67,60	0,90	155 808	-21,67	135,00	ПОКУПАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	20,95	-2,60	16 521	-22,41	20,80	-5,67	1 943	-36,00	пересмотр	пересмотр
Роснефть	1 in 1	7,42	-4,50	852 059	-23,51	н/т	н/д	0	н/д	14,33	ПОКУПАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	5,84	-9,03	230 319	-52,37	5,86	-10,12	3 331	-51,37	пересмотр	пересмотр
Татнефть	20 in 1	85,00	-4,82	65 840	-29,75	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр

Новатэк	10 in 1	58,70	-10,11	283 198	-23,67	н/т	н/д	0	н/д	115,50	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	4,22	-1,17	13 388	-75,06	н/т	н/д	0	н/д	11,90	ДЕРЖАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	16,51	-1,73	3 631	-39,41	н/т	н/д	0	н/д	35,80	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	9,00	-10,00	0	-61,51	10,75	0,00	н/д	-54,29	23,00	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	33,80	3,60	71	-41,25	34,25	0,00	0	-34,14	57,00	ПОКУПАТЬ
МТС	5 in 1	н/д	н/д	0	н/д	64,19	-1,32	919 804	-36,94	98,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 20	23,74	10,16	753	-45,36	23,14	5,23	618 602	-44,38	39,00	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	5,98	11,78	15 242	-52,50	н/т	н/д	0	н/д	17,00	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	50 in 1	4,70	17,50	265	-18,26	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	1 in 50	20,30	-6,88	42 893	-51,38	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	67,00	2,60	27 015	-12,42	66,17	-1,24	31 918	-4,86	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	22,58	-2,06	0	-33,19	н/т	н/д	0	н/д	36,50	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	25 in 1	9,06	-10,17	0	-59,05	12,40	0,00	0	-43,64	пересмотр	пересмотр
Сев-Зап Телеком	10 in 1	5,90	-25,59	0	-64,99	н/т	н/д	н/д	н/д	19,00	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	3,31	-18,01	0	-66,18	н/т	н/д	0	н/д	9,00	ДЕРЖАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	3,88	-23,00	0	-64,94	5,00	-16,67	н/д	-58,68	14,20	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	200 in 1	10,07	-6,84	0	-56,60	8,60	-26,18	н/д	-62,61	пересмотр	пересмотр
Уралсвязьинформ	200 in 1	5,12	-2,91	104	-58,61	н/т	н/д	0	н/д	15,00	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	5 in 1	11,51	-18,52	0	-56,04	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	17,07	-6,52	52 975	-43,48	36,00	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Рамблер	1 in 1	16,35	-15,72	1 116	-45,50	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	13,90	-3,87	591 563	-48,66	14,00	-5,86	19 682	-48,41	40,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	28,00	-11,25	86 777	-31,54	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Северсталь	1 in 1	14,85	0,41	105 793	-35,99	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ММК	13 in 1	10,45	-1,42	33 686	-37,61	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полиметалл	1 in 1	4,89	-6,14	3 636	-31,51	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ТМК	4 in 1	24,25	-0,61	26 268	-46,11	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полюс	1 in 1	11,80	-19,73	20 249	-50,82	11,85	-20,47	248	-49,79	пересмотр	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	5,61	-5,06	12	-27,78	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Highland Gold Mining	-	1,16	-38,21	1 459	-59,43	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	12,17	-9,82	31 477	-44,61	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,38	1,55	2	-13,40	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	23,92	7,80	278 062	-26,13	61,50	ПОКУПАТЬ
Евраз	1 in 3	66,00	5,60	310 002	-14,84	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	4,38	-3,31	173	-61,91	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Уралкалий	5 in 1	33,90	-6,48	182 558	-8,99	н/т	н/д	0	н/д	70,50	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	16,00	-14,80	15 970	-47,54	н/т	н/д	0	н/д	35,60	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	4,11	-14,38	11 367	-56,74	н/т	н/д	0	н/д	11,10	ПОКУПАТЬ
Система-Галс	1 in 20	3,15	-17,11	25	-67,69	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
RGI International	-	3,82	-0,13	76	-60,10	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Мирлэнд	-	5,18	17,62	385	-43,88	н/т	н/д	0	н/д	14,50	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	73,12	6,90	57 266	-44,20	пересмотр	пересмотр
X5 Retail Group	1 in 4	23,50	3,52	67 882	-31,38	н/т	н/д	0	н/д	44,30	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	н/р
Efes Breweries	5 in 1	19,75	-1,25	1 717	-41,57	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	10,50	-8,70	918	-27,08	н/т	н/д	0	н/д	12,60	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	4,03	-15,16	249 048	-60,49	н/т	н/д	0	н/д	10,70	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 17: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	573,6	21,0
Денежная база	Руб. млрд	5 283,6	-4,2
Курс Руб./\$	Руб./\$	25,7013	4,7
Инфляция, м-к-м	%	0,4	9,7

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 18: Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть	Закр.	Пред.	Измен. С нач.года		Металлы	Закр.	Пред.	Измен. С нач.года	
			\$	%				\$	%
Бrent, spot	93,8	104,6	-10,3	-0,1	Золото, \$/унция	780	815	-4,3	-6,5
1-месяц	96,0	106,1	-9,6	2,3	Платина, \$/унция	1214	1391	-12,7	-20,5
3-месяца	99,3	109,4	-9,2	6,3	Палладий, \$/унция	248	280	-11,4	-32,9
Уралс	94,4	100,6	-6,2	3,4	Никель, \$/тонну	19250	18600	3,5	-26,8
WTI	101,2	106,2	-4,8	5,4	Медь, \$/тонну	7122	6900	3,2	6,7
REBCO	95,9	100,5	-4,6	6,1	Цинк, \$/тонну	1867	1728	8,0	-20,7

Источник: Bloomberg

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	248 482	105 364	159 388	34 584	61 190	25 705	36 913	2,3	1,6	1,4	7,0	4,2	3,5	7,5	5,2	4,0	37%	
ЛУКОЙЛ	62 218	82 238	123 704	15 713	23 196	9 511	14 741	0,8	0,5	0,5	4,0	2,6	3,1	5,9	3,8	5,1	23%	
Роснефть	98 013	49 216	77 784	14 007	19 547	12 862	10 770	2,1	1,2	1,2	7,3	5,0	6,9	5,9	7,1	12,1	25%	
ТНК-ВР	27 015	34 102	39 442	8 435	8 136	5 339	4 847	0,8	0,7	0,7	3,2	3,3	3,3	4,5	4,9	6,4	7%	
Газпромнефть	24 768	20 988	23 252	5 969	6 560	4 072	3 653	1,2	1,1	1,1	4,1	3,8	3,8	5,5	6,1	6,0	6%	
Сургутнефтегаз	9 489	22 064	23 003	8 044	7 150	3 975	3 351	0,4	0,4	0,4	1,2	1,3	1,3	5,0	5,9	6,2	3%	
Новатэк	18 169	2 434	3 783	1 129	1 957	726	1 284	7,5	4,6	3,4	16,1	9,0	6,6	24,9	14,1	10,4	43%	
Интера	366	1 561	1 794	250	306	-1	58	0,7	0,5	0,4	4,2	2,9	2,3	neg	11,5	6,2	15%	
Eurasia Drilling	2 735	1 536	2 058	304	422	175	283	1,5	1,1	0,9	7,4	5,6	4,4	13,6	8,4	6,7	30%	
Среднее по сектору								1,9	1,3	1,1	6,1	4,2	3,9	9,1	7,4	7,0		
РусГидро	12 626	1 676	2 216	625	1 367	267	765	7,5	5,7	4,8	15,6	4,7	4,4	33	12	9,7	25%	
Иркутскэнерго	3 261	865	938	145	184	50	79	3,8	3,5	3,2	22,4	17,8	14,4	67	34	33,5	8%	
Башкирэнерго	1 148	1 300	1 541	203	256	51	73	0,9	0,7	0,7	5,7	4,5	3,8	20,0	14,3	12,5	16%	
Новосибирскэнерго	1 339	726	817	132	181	84	120	1,8	1,6	1,5	10,2	7,4	5,8	15,4	10,7	8,0	12%	
ОГК-1	1 563	1 322	1 731	162	243	73	112	1,3	0,3	0,7	10,5	2,3	4,9	21,4	14,0	8,5	28%	
ОГК-2	900	1 131	1 444	106	161	33	81	0,5	0,7	0,6	5,5	6,4	5,0	27,3	11,1	8,4	25%	
ОГК-3	-648	989	1 216	112	158	148	187	-0,9	-0,7	-0,4	-7,9	-5,7	-4,7	16,0	12,7	14,8	18%	
ОГК-4	3 497	1 214	1 573	150	187	36	95	1,5	1,8	1,8	12,1	14,7	10,9	97,2	36,8	19,3	30%	
ОГК-5	2 722	1 166	1 464	183	246	76	93	2,1	1,9	1,8	13,6	11,3	10,8	34,7	28,3	24,4	22%	
ОГК-6	807	1 248	1 513	214	244	54	79	0,3	0,4	0,7	1,7	2,4	4,4	14,9	10,2	9,0	20%	
ТГК-5	-74	460	527	53	60	n/a	n/a	-0,2	-0,1	-0,1	-1,4	-1,2	-0,6	n/a	n/a	n/a	25%	
МОЭСК	2 735	1 536	2 150	824	1 300	484	707	1,8	1,3	1,1	3,3	2,1	1,8	5,4	3,7	3,5	28%	
Среднее по сектору								1,7	1,4	1,4	7,6	5,6	5,1	32,0	17,0	13,8		
Система	20 422	13 701	16 801	5 050	6 240	1 572	2 015	1,5	1,2	n/a	4,0	3,3	n/a	6,2	4,9	n/a	28%	
МТС	28 111	8 252	11 118	4 223	5 703	2 072	3 133	3,4	2,5	2,2	6,7	4,9	4,3	12,4	8,2	7,1	24%	
Комстар-ОТС	3 138	1 561	1 868	670	747	118	232	2,0	1,7	1,3	4,7	4,2	3,3	21,2	10,8	8,8	23%	
ВымпелКом	29 790	7 171	11 017	3 597	5 247	1 463	2 363	4,2	2,7	2,2	8,3	5,7	4,7	16,2	10,0	7,5	36%	
Ростелеком	7 585	2 270	2 138	460	470	148	179	3,3	3,5	n/a	16,5	16,1	n/a	53	44,2	n/a	-3%	
МГТС	2 785	993	1 079	451	495	229	259	2,8	2,6	n/a	6,2	5,6	n/a	10,1	8,9	n/a	16%	
Центр Телеком	1 482	1 286	1 286	442	451	90	78	1,2	1,2	n/a	3,4	3,3	n/a	7,0	8,1	n/a	9%	
Сев-Зап Телеком	733	934	1 028	298	368	400	105	0,8	0,7	0,7	2,5	2,0	1,7	1,4	5,3	4,4	16%	
Юж Телеком	1 031	777	889	288	316	23	52	1,3	1,2	1,1	3,6	3,3	2,8	9	4	2,3	16%	
Волга Телеком	1 308	1 180	1 236	442	472	165	183	1,1	1,1	n/a	3,0	2,8	n/a	3,4	3,1	n/a	16%	
Сибирь Телеком	1 349	1 369	1 434	513	561	210	228	1,0	0,9	n/a	2,6	2,4	n/a	2,6	2,4	n/a	14%	
Уралсвязьинформ	2 138	1 477	1 572	551	610	191	239	1,4	1,4	n/a	3,9	3,5	n/a	3,9	3,1	n/a	12%	
Дальсвязь	552	485	501	161	178	62	72	1,1	1,1	n/a	3,4	3,1	n/a	3,7	3,2	n/a	12%	
Среднее по сектору								1,9	1,7	1,5	5,3	4,6	3,3	11,5	8,9	6,0		
Нор Никель	28 564	15 726	18 377	9 675	11 046	6 432	6 952	1,8	1,6	1,5	3,0	2,6	2,7	3,8	3,5	3,7	10%	
Северсталь	16 281	15 245	18 120	3 680	4 876	1 936	2 417	1,1	0,9	0,8	4,4	3,3	3,2	7,4	5,9	5,7	13%	
НЛМК	15 089	7 381	9 514	3 244	4 120	2 357	2 704	2,0	1,6	1,4	4,7	3,7	3,4	7,2	6,3	6,0	20%	
ММК	7 904	8 197	9 608	2 342	2 508	1 772	1 721	1,0	0,8	0,8	3,4	3,2	2,8	4,7	4,9	4,3	13%	
Мечел	3 941	6 684	10 680	1 688	4 496	913	2 774	0,6	0,4	0,3	2,3	0,9	0,8	3,6	1,2	1,2	33%	
ЦЭЗ	232	599	570	177	214	111	139	0,4	0,4	0,5	1,3	1,1	1,7	2,0	1,6	2,6	-12%	
Евраз	28 009	12 808	15 615	4 254	5 504	2 144	3 174	2,2	1,8	1,7	6,6	5,1	4,9	10,8	7,3	6,8	13%	
Полюс Золото	5 815	775	751	357	322	236	199	7,5	7,7	7,5	16,3	18,1	18,3	27,9	33,2	36,5	0%	
Приаргунское ПГХО	921	238	280	35	36	13	13	3,9	3,3	2,4	26,3	25,6	8,6	67	66,6	14,0	26%	
Highland Gold Mining	345	107	105	11	15	-7	-5	3,2	3,3	3,6	nm	23,5	21	neg	neg	neg	-5%	
Peter Hambro Mining	1 148	187	360	97	213	47	128	6,1	3,2	1,7	11,9	5,4	3,1	21,1	7,8	4,0	91%	
Среднее по сектору								2,7	2,3	2,0	8,0	8,4	6,4	15,5	13,8	8,5		
Вимм-Билль-Данн	3 755	2 438	3 133	301	423	140	181	1,5	1,2	1,0	12,5	8,9	7,1	23,0	17,8	13,5	25%	
Лебедянский	2 077	983	1 240	182	231	102	128	2,1	1,7	1,4	11,4	9,0	7,3	16,9	13,4	10,6	25%	
Балтика	6 189	2 442	2 719	807	918	518	623	2,5	2,3	2,1	7,7	6,7	6,0	10,9	9,1	7,9	11%	
Аптеки 36°6	574	784	1 233	22	48	143	-18	0,7	0,5	0,3	nm	12,0	5,9	1,0	neg	neg	49%	
X5 Retail Group	7 924	5 320	8 707	479	719	144	269	1,5	0,9	0,7	16,5	11,0	8,6	35,3	18,9	13,1	50%	
Седьмой Континент	1 737	1 285	1 599	126	153	83	74	1,4	1,1	0,8	13,8	11,4	9,0	22,6	25,3	22,1	30%	
Магнит	2 587	3 697	5 340	197	294	92	121	0,7	0,5	0,3	13,1	8,8	6,1	24,7	18,7	12,7	42%	
Черкизово	1 256	842	1 042	113	155	45	69	1,5	1,2	1,1	11,1	8,1	6,9	13,8	9,0	7,1	17%	
АмТел	728	1 019	1 178	80	134	-28	9	0,7	0,6	n/a	9,0	5,5	n/a	neg	neg	n/a	20%	
Среднее по сектору								1,4	1,1	1,0	11,9	9,0	7,1	18,5	16,0	12,4		
Группа ПИК	8 761	2 681	3 972	827	1 428	461	981	3,3	2,2	1,7	nm	6,1	4,7	17,1	8,0	6,0	40%	
AFI Development	1 151	47	275	45	247	45	1 236	nm	4,2	3,5	25,6	4,7	3,7	48,0	2	3,5	166%	
Открытые Инвестиции	2 623	165	323	25	155	87	527	15,9	8,1	3,8	105	17	6,8	30,1	5,0	5,5	104%	
Система-ГАПС	658	453	617	90	147	37	155	1,5	1,1	0,8	7	4	1,9	18,9	4,6	6,6	35%	
RGI International	1 118	2,5	46	-1	35	700	24	nm	nm	2,5	nm	nm	3,7	0,7	19,7	1,3	1245%	
МирЛэнд	523	45	720	22	379	95	155	nm	0,7	0,6	nm	1,4	1,2	5,5	3,4	1,7	325%	
Среднее по сектору								6,9	3,3	2,1	46	6,7	3,7	20,1	7,1	4,1		
Уралкалий	13 644	1 132	2 318	552	1 388	351	996	12,1	5,9	5,0	24,7	9,8	8,9	38	13,3	11,7	55%	
Сильвинит	8 264	1 023	2 009	542														

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

Стратегия на рынке казахстанских акций
Государственные ценные бумаги
Технический анализ
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

Продажи производных инструментов

Развитие бизнеса

Директор по развитию бизнеса
Специалист

Alfa Capital (Киев)

Телефон/Факс
Металлургия
Машиностроение, Химическая промышленность
Банковский сектор
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
Рональд Смит, Эрик ДеПой
Ширвани Абдуллаев, СФА, Константин Батунин,
Александр Беспалов
Наталья Орлова, Ольга Найденова
Иван Шувалов, Екатерина Балыкина
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Роберт Манс, Максим Семёновых, Сергей Кривохижин
Елена Миллс, Виталий Купеев, Алексей Крючков
Ройдел Стюарт, Андрей Полудницын,
Константин Белецкий
Ринат Гайнуллин
Екатерина Леонова
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
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*
Алексей Примак, Константин Шапшаров,
Всеволод Тополянский, Диана Нуриахметова,
Артем Кравец, Дмитрий Соловьев, Дмитрий Демченко,
Андрей Пашазаде, Олег Поддымников
Вадим Хиллиард Гугленко, Глеб Титов

Майкл Бобошко
Майкл Макатали

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

Сергей Григорян, Иван Шехавцов, Денис Долматов,
Анфиса Аникушина, Павел Костромицкий

City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE
(44 20) 7588-8500/(44 20) 7382-4170
Марк Коули, Таисия Чинина
Дуглас Баби

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

* Приступит к обязанностям в ближайшее время

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 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.