

17 марта 2008 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

18 марта	Процентная ставка ФРС США
19 марта	Магнит: финрезультаты по МСФО за 2007 г. Торговый баланс в январе (Евразия) Запасы нефти и нефтепродуктов (США)
20 марта	Опережающие индикаторы (США)

Мировые Центробанки шокированы

На неделе с 11 по 14 марта российский фондовый рынок продемонстрировал рост по большинству ценных бумаг. Новый толчок роста рынку придало агентство S&P, изменившее прогноз долгосрочного кредитного рейтинга России со «стабильного» до «позитивного». 50% акций из общего числа акций, входящих в индекс РТС-1 (+2,6%) продемонстрировали положительную динамику, до +10%. И более 1/3 акций, входящих в индекс РТС-2 (+3,6%) показали прирост до +33%. Распределение отраслей, способствовавших росту одного и другого сводных индикаторов, неравномерно: в секторе акций первого эшелона наибольший прирост был прогарантирован бумагами нефтегазового и банковского секторов.

Настроения на мировых фондовых рынках начали ухудшаться после прогноза американских экономистов, основанного на последних макроданных США. Эксперты считают, что рецессия в США — всего лишь вопрос времени. Далее последовала череда «откровений» от международных финансовых компаний, в том числе андеррайтеров на рынке ипотечного кредитования. Настоящим шоком для финансовых властей США и мирового финансового сообщества стали события вокруг Bear Stearns, второго по величине андеррайтера на рынке ипотеки США. История завершилась крахом Bear Stearns, которому ФРС США в ночь на пятницу, 14 марта, предоставила экстренное финансирование на сумму 30 млрд. долл., приняв на себя соответствующие риски, последовал резкий рост цен на нефть, золото и госбумаги. Цена нефти к началу текущей недели достигла нового рекордного уровня — 111,42 долл./барр. WTI, апрель. Цена золота пробила отметку 1009 долл./унцию.

Фондовый рынок РФ пока достаточно устойчив к деструктивным тенденциям извне. На прошлой неделе банк Morgan Stanley увеличил вес российского рынка акций в своем портфеле, обеспечив ему первое место в категории emerging markets. Фонды России и стран СНГ продолжают испытывать приток средств (+75 млн. долл.). Мы не ожидаем, что эти средства выйдут из «виртуала» на реальный рынок непосредственно сейчас. Однако, во второй половине года, по мере урегулирования мировой конъюнктуры, накопленные ресурсы могут заставить цены российского рынка «выстрелить» вверх.

Технический анализ

На прошлой неделе мы предупреждали наших инвесторов о бесперспективности попыток игры на повышение на российском рынке акций в настоящее время, мы не меняем наших взглядов на рынок и сегодня.

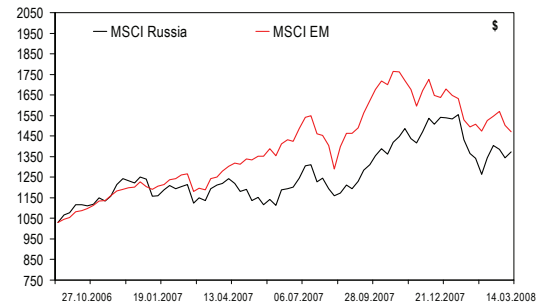
С позиции технического анализа, на рынке сохраняется долгосрочная тенденция к понижению, в то время как краткосрочный тренд снова сдвигается вниз.

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

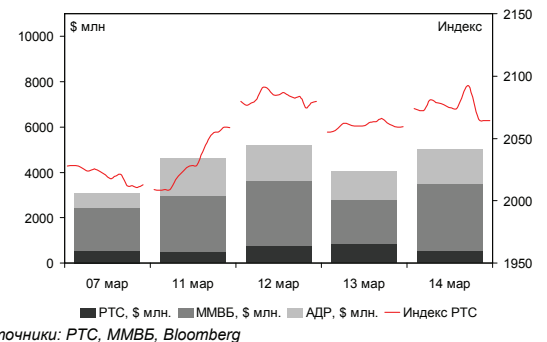
Мы поддерживаем нашу рекомендацию: открывать спекулятивные короткие позиции по индексу РТС по текущим рыночным котировкам с технической целью 1666 пунктов.

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	2 064,41	2,57	-9,87
RTS-2	2 577,72	0,16	-1,97
RTX	2 953,09	2,16	-6,51
MICEX	1 651,91	2,01	-12,55
FTSE Russia	624,31	2,59	-10,70
MSCI			
MSCI Russia	1 373,89	2,14	-10,58
MSCI GEM	1 092,54	-2,23	-12,29
EM Europe	713,36	2,62	-12,28
EM Asia	421,10	-5,38	-18,03
EM Latin America	4 384,94	0,64	-0,35
EM World	1 407,99	-0,23	-11,38
Мировые			
DJA	11 951,09	0,48	-9,90
S&P 500	1 288,14	-0,40	-12,27
FTSE 100	5 631,70	-1,20	-12,78
DAX 100	6 451,90	-0,95	-20,02
CAC 40	4 592,15	-0,58	-18,20
NIKKEI 225	11 843,25	-7,35	-22,63
ISE 100	42 585,91	2,52	-23,32
Shanghai Comp	3 911,43	-9,05	-25,66
SCI 300	4 044,35	-12,49	-24,24
Bovespa	61 990,99	0,20	-2,97
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	23,4480	-4,21	4,82
Руб./Euro	36,5099	1,64	-3,35
Euro/\$	1,5846	3,19	8,60

Источник: Bloomberg

Аналитический отдел research@alfabank.ru

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

Топ-акции текущей недели

Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста к расч. цене	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$22,0	71%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром получит непропорционально большой выигрыш от роста мировых цен на нефть и предстоящих резких повышений внутренних цен на газ, которые крайне необходимы для сдерживания стремительно растущего спроса на газ в стране. Рынок недооценивает будущий рост цен на нефть, равно как и долгосрочные перспективы бизнеса Газпрома. Мы повысили расчетную цену по акциям «Газпрома» до \$22 за акцию и включили их в число наиболее привлекательных объектов в российской нефтегазовой отрасли.
Вымпелком	VIP	\$50,0	58%	На наш взгляд, Вымпелком – наиболее привлекательная акция российского телекоммуникационного сектора. Приобретение Голден Телекома, ведущего российского оператора фиксированной связи, прибавит Вымпелкому непосредственно \$1 млрд, так как мы оцениваем Голден Телеком в \$129 за акцию против предложенных \$105. Вымпелком также получит дополнительные \$3.4 млрд за счет синергетического эффекта и выхода на быстрорастущий рынок широкополосной связи. Последний фактор будет главным двигателем роста стоимости Вымпелкома в ближайшие месяцы. Рынок уже учел в ценах перспективы оптового сегмента, а также сегмента корпоративных услуг, однако недооценивает потенциал развития регионального рынка широкополосной связи, который может удивить инвесторов, увеличившись к 2010 г. по меньшей мере на 120%. Наши новые предположения дают совместную выручку в размере \$11.4 млрд и EBITDA в \$5.8 млрд, что на 10% и 18% больше текущего рыночного прогноза для Вымпелкома и Голден Телекома, взятых вместе.
Интегра	INTE	\$21,5	74%	Российская сервисная отрасль вступает в фазу высокого и длительного роста, обусловленного рядом долгосрочных тенденций, специфичных для российской нефтяной промышленности. Интегра занимает чрезвычайно выгодную позицию для капитализации этих факторов, имея агрессивную и сбалансированную команду квалифицированных и энергичных менеджеров, крупную базу активов и опытный персонал, способный обеспечить компании дальнейший рост. Кроме того, в распоряжении менеджмента компании находятся относительно крупные финансовые ресурсы. Текущий мультипликатор '07 EV/EBITDA в 10x соответствует уровню международных аналогов, однако, учитывая бурный рост Интегры (EBITDA в 1П07 утроилась год-к-году), мы считаем, что акции компании сейчас очень привлекательны.
Акрон	AKRN	\$109	45%	Акрон – крупнейший российский производитель азотных удобрений, акции которого торгуются на бирже. Компания получит выгоду от нарастающего сужения рынка азотных удобрений, предстоящего повышения ликвидности, диверсификации за счет введения в ассортимент высокоприбыльной продукции, инвестиционного участия в компаниях-поставщиках, а также защитного характера своего бизнеса. Деятельность руководства компании направлена на увеличение акционерной стоимости. Уже четыре года компания публикует финансовую отчетность по МСФО и вводит в совет директоров независимых членов. Наш сравнительный анализ показывает, что Акрон дешев, так как 2008 EV/EBITDA на 30%–40% ниже его справедливой стоимости.
Система-Галс	HALS	\$12,0	58%	Система-Галс смогла удвоить стоимость своего портфеля за первые двенадцать месяцев в качестве публично торгуемой компании, однако акции оказались под давлением, и сейчас их курс на рынке ниже цены ноябрьского IPO. Мы полагаем, что компания имеет сбалансированное присутствие во всех секторах рынка недвижимости, а также стабильный портфель будущих проектов. Кроме того, компании выгодны диверсифицированные интересы ее материнского холдинга АФК Система. В число факторов риска входит неопределенность со статусом ключевых проектов, связанных с материнской компанией (Детский Мир, МГТС), учащаются случаи переноса сроков исполнения проектов, излишняя зависимость от Московского рынка, уже ученное независимым оценщиком резкое сжатие доходности и общий негативный настрой инвесторов относительно этих акций.
Сбербанк	SBER	\$5,0	26%	Сбербанк – самый ликвидный способ участия в быстром росте российской экономики и повышении уровня жизни. Он напрямую выигрывает от повышения суверенного рейтинга России. Банк показал рост за счет увеличения дохода от диверсифицированного корпоративного и розничного кредитования. Сбербанк сохраняет сильную позицию во всех сегментах банковского рынка. Он сохраняет 33% рынка розничного кредитования и 54% розничных вкладов. Весьма впечатляющие результаты за 2006 г. по МСФО основаны на значительном росте дохода.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка.

Более подробную информацию Вы можете получить в группе продаж Альфа-Банка по телефону +7-795-3712.

Мировые Центробанки шокированы

На неделе с 11 по 14 марта российский фондовый рынок продемонстрировал рост по большинству ценных бумаг. Новый толчок роста рынку придало агентство S&P, изменившее прогноз долгосрочного кредитного рейтинга России со «стабильного» до «позитивного». Пересмотр отражает ожидания дальнейшего роста бюджетных и внешних резервов страны.

Дополнительный стимул к росту рынку обеспечила ФРС, объявившая о готовности принимать в залог при предоставлении государственных облигаций ценные бумаги, обеспеченные ипотечными кредитами. Целью является приостановление распродажи бумаг, обеспеченных ипотекой, ведущую к падению ликвидности, росту процентных ставок, ухудшение ситуации на рынке жилья и кредитов. Срок предоставления в кредит казначейский обязательств ограничен 28 днями, а сумма — до 200 млрд. долл. Ожидается, что примеру ФРС США последуют и другие ведущие Центробанки. ЕЦБ объявил о намерении предоставить банкам кредиты на сумму до 15 млрд. долл. сроком на 28 дней, швейцарский — на 6 млрд. долл., Банк Англии — на 20 млрд. долл. сроком на 3 месяца. ФРС объявила также об увеличении объемов средств, которые будут доступны европейским ЦБ в рамках своповых соглашений в обмен на национальную валюту для целей валютных интервенций. Объем доступных средств для ЕЦБ повышен до 30 млрд. долл., для швейцарского — до 6 млрд. долл. Международные финансовые ведомства заявили о возможном расширении программы по увеличению ликвидности.

50% акций из общего числа акций, входящих в индекс РТС-1 (+2,6%) продемонстрировали положительную динамику, до +10%. И более 1/3 акций, входящих в индекс РТС-2 (+3,6%) показали прирост до +33%.

Распределение отраслей, способствовавших росту одного и другого сводных индикаторов, неравномерно: в секторе акций первого эшелона наибольший прирост был прогарантирован бумагами нефтегазового и банковского секторов. В случае с акциями менее ликвидных компаний — телекоммуникационными активами. Акции нефтяных компаний и банков на прошлой неделе росли на фоне новых рекордных уровней мировых цен на нефть и ожиданий смягчения кризиса на финансовых рынках вследствие мер по увеличению ликвидности со стороны мировых ЦБ. Акции телекоммуникационных эмитентов подскочили в цене на очередных популистских заявлениях министра информационных технологий и связи РФ о приватизации «Связьинвеста». В ходе недельных торгов индекс РТС достигал отметки 2080 пунктов (+3,5% от закрытия 7 марта), однако, во второй половине недели часть накопленного прироста была нивелирована.

Настроения на мировых фондовых рынках начали ухудшаться после прогноза американских экономистов, основанного на последних макроданных США. Эксперты считают, что рецессия в США — всего лишь вопрос времени. Опрос WSJ свидетельствует о том, что 70 % опрошенных считают, что США уже вступила в стадию рецессии. В среднем в первом квартале аналитики прогнозируют рост экономики на минимальном уровне 0,1%. Дополнительным поводом для обесценения американской валюты стало заявление президента США Дж. Буша, некорректно высказавшегося относительно ее перспектив. Кроме того, ЦБ Иордании заявил о сокращении доли доллара в своих валютных резервах из-за снижения курса валюты. Падение доллара и рост опасений привело к дезориентации цен на мировых товарных рынках: в середине недели нефть достигла

рекордных 111 долл./барр., цены на золото пробили рекордный уровень 1000 долл./унцию.

Далее последовала череда «откровений» от международных финансовых компаний, в том числе андеррайтеров на рынке ипотечного кредитования. Carlyle объявил о дефолте по долговым обязательствам на сумму 16,6 млрд. долл. и предупредил о возможности дефолта по другим долгам.

Настоящим шоком для финансовых властей США и мирового финансового сообщества стали события вокруг Bear Stearns, второго по величине андеррайтера на рынке ипотеки США. История завершилась крахом Bear Stearns, которому ФРС США в ночь на пятницу, 14 марта, предоставила экстренное финансирование на сумму 30 млрд. долл., приняв на себя соответствующие риски, последовал резкий рост цен на нефть, золото и госбумаги. Сегодня стало известно, что Bear Stearns, капитализация которого еще несколько месяцев назад составляла 20 млрд. долл., будет продана J.P.Morgan за 236 млн. долл. Продажа банка происходит по цене \$2 за акцию, притом, что еще три дня назад он торговался \$30 за акцию. Такой низкий уровень цены может быть связан в частности со снижением рейтинга от S&P на три ступени до «BBB».

16 марта на экстренном заседании ФРС США ведомство приняло решение снизить учетную ставку для банков (discount rate) на 0,25 п.п., до 3,25% с целью предотвращения обвала на финансовых рынках. В список первичных дилеров, которые могут заимствовать напрямую из фондов ФРС в рамках объявленной 16 марта программы, входят следующие компании:

BNP Paribas Securities Corp.
Banc of America Securities LLC
Barclays Capital Inc.
Bear, Stearns & Co., Inc.
Cantor Fitzgerald & Co.
Citigroup Global Markets Inc.
Countrywide Securities Corporation
Credit Suisse Securities (USA) LLC
Daiwa Securities America Inc.
Deutsche Bank Securities Inc.
Dresdner Kleinwort Wasserstein Securities LLC.
Goldman, Sachs & Co.
Greenwich Capital Markets, Inc.
HSBC Securities (USA) Inc.
J. P. Morgan Securities Inc.
Lehman Brothers Inc.
Merrill Lynch Government Securities Inc.
Mizuho Securities USA Inc.
Morgan Stanley & Co. Incorporated
UBS Securities LLC.

Теперь рынки ожидают снижения базовой процентной ставки на завтрашнем заседании на 1 п.п., до 2% годовых (она, обычно, на 1 п.п. ниже discount rate). Начиная с сегодняшнего дня ФРБ Нью-Йорка предоставляет первичным дилерам кредитное окно с целью увеличения финансирования участников рынка. Снизив завтра ставку на 1 п.п. ФРС США практически исчерпывает резерв мер, направленных на урегулирование ситуации в среднесрочной перспективе. Одновременно, оно негативно воздействует на динамику курса доллара, усугубляя пессимистичные настроения инвесторов. В пятницу курс евро достиг 1,5903 долл./евро.

Цена нефти к началу текущей недели достигла нового рекордного уровня — 111,42 долл./барр. WTI, апрель. Цена золота пробила отметку 1009 долл./унцию. Американские фондовые индексы потеряли до 2%. Котировки акций ведущих финансовых компаний рухнули до -20%. Аналитики ждут дальнейших «открытий», наподобие признаний Bear Stearns и прогнозируют ухудшение ситуации на мировых финансовых площадках.

Сегодня под председательством президента США Дж. Буша пройдет совещание, посвященное положению в американской экономике. Во вторник эти же вопросы будет рассматривать руководство ФРС. Российский финансовый сектор пока не испытывает острых проблем с ликвидностью, ставки на рынке МБК пока не поднимаются выше 4% годовых. Однако, в последующие месяцы (до конца июня) необходимость рефинансирования корпоративных обязательств российских заемщиков в несколько десятков млрд. долл. будут способствовать ухудшению ситуации. Дополнительные проблемы банкам несет кризис доверия населения, усугубившийся после краха нескольких «финансовых пирамид». Сегодня, как ожидается, проблема ликвидности в российской банковской системе будет рассмотрена на высшем уровне — с участием президента В. Путина, вновь избранного президента Д. Медведева и руководства крупнейших российских банков.

Фондовый рынок РФ пока достаточно устойчив к деструктивным тенденциям извне. На прошлой неделе банк Morgan Stanley увеличил вес российского рынка акций в своем портфеле, обеспечив ему первое место в категории emerging markets. Фонды России и стран СНГ продолжают испытывать приток средств (+75 млн. долл. на неделе, завершившейся 12 марта). Приток происходит на фоне резкого оттока средств с других emerging markets funds. Так, с начала года фонды GEM демонстрируют отток почти в 5 млрд. долл., фонды Китая и Большого Китая — 4,5 млрд. долл., BRIC — -1,5 млрд. долл. Мы не ожидаем, что эти средства выйдут из «виртуала» на реальный рынок непосредственно сейчас. Однако, во второй половине года, по мере урегулирования мировой конъюнктуры, накопленные ресурсы могут заставить цены российского рынка «выстрелить» вверх.

Илл. 4: Приток средств в фонды России, страны СНГ, Китая и BRIC

Период	Россия и СНГ	GEM всего,	Китай всего,	BRIC всего,
	всего, \$ млн.	\$ млн	\$ млн	\$ млн
2006	896	-86	н/д	4 294
2007	1 185	12 488	511	3 330
Январь	460,2	-4 344,7	-3 528,7	-608,0
Февраль	371,2	1 113,6	-391,9	131,6
Март 05	224,6	173,4	-486,9	-919,7
Март 12	75,0	-1 874,9	-107,1	-144,9
С начала года, всего	1131,0	-4932,6	-4514,5	-1541,0

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

На текущей неделе мы ожидаем усиления волатильности цен российских акций на текущей неделе. В понедельник, 17 марта, индекс РТС в результате снижения приблизился к отметке 2000 пунктов (-2,8%). Скорее всего, в ходе пятдневных торгов индекс опустится ниже этого психологического рубежа. Однако, мы все же не теряем оптимизма и сохраняем наш среднесрочный равновесный уровень цен российского рынка в 2075 пунктов по указанной шкале.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

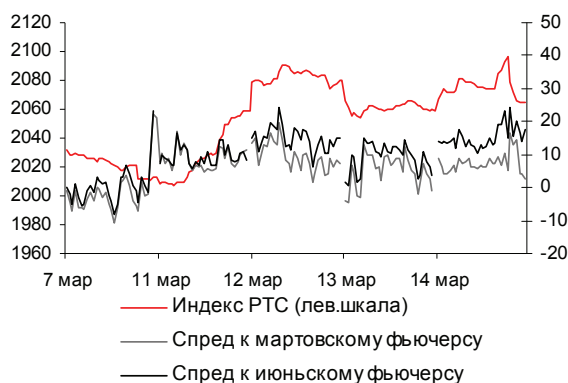
Конъюнктура рынка фьючерсов

Активность на рынке FORTS на прошлой неделе была достаточно высокой. Несмотря на то, что неделя была на один день короче из-за праздников, объем торгов был меньше среднего за последний месяц лишь на 9%. Это связано с тем, что в пятницу был последний день торгов мартовскими фьючерсами с исполнением сегодня, и инвесторы активно переходили в июньские фьючерсы. В итоге объем торгов фьючерсами на FORTS в пятницу составил 2,26 млрд.долл., а за неделю достиг 8,4 млрд.долл. или 4,135 млн. контрактов.

Цена исполнения мартовского фьючерсного контракта на индекс РТС составила 206534 пунктов., объем исполнения - 116 958 контрактов или 0,49 млрд. долл.

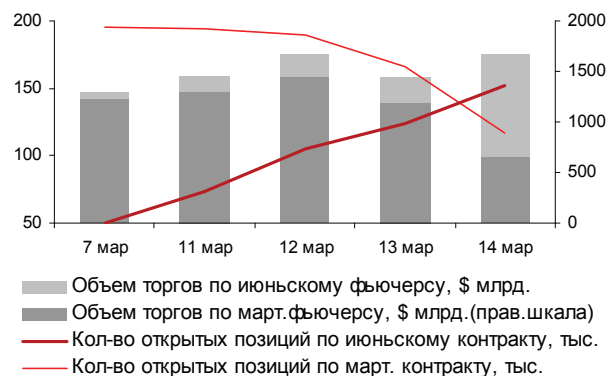
Количество открытых позиций по июньскому фьючерсу на индекс РТС к закрытию в пятницу превысило 151 тыс. контрактов. Спред по июньскому фьючерсу в пятницу достиг 15,2 пункта, таким образом, доходность спот-фьючерс составила 3,4% годовых. Сегодня, на фоне более чем 4% падения индекса РТС июньский фьючерс торгуется с отрицательным базисом, что свидетельствует о негативном настрое инвесторов. Не исключено, что такая ситуация сохранится в ближайшие дни.

Илл. 5: Индекс РТС и спреды по мартовскому и июньскому фьючерсам на индекс РТС (пунктов)



Источник: Bloomberg

Илл. 6: Объем торгов и открытые позиции по ближайшим фьючерсам на индекс РТС



Источник: Bloomberg

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

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Корпоративные облигации**

Рублевый долговой рынок продолжил падать в силу негативного настроения инвесторов, ожидания роста ставок и под давлением событий внешнего рынка. Участники рынка, ожидая сохранения негативной конъюнктуры в среднесрочной перспективе, активно укорачивают портфели, переключаясь в облигации со сроком обращения до года. В результате угол наклона кривой доходности продолжает увеличиваться.

Дополнительное давление на рынок оказали результаты размещения ОФЗ в минувшую среду. Несмотря на организованный Минфином досрочный выкуп ОФЗ 25057 (на 21 млрд руб) для предоставления участникам торгов дополнительной ликвидности, инвесторы не проявили активности при размещении новых займов. Суммарный спрос на двух аукционах оказался вдвое ниже объемов эмиссии и составил около 11 млрд руб. В результате Минфину удалось разместить лишь необходимый минимум - 20% от 25-миллиардной эмиссии.

Таким образом, участники рынка продемонстрировали нежелание покупать госбумаги по явно заниженным ставкам и ожидают роста доходности в секторе ОФЗ минимум на 30-50 б.п.

К концу недели инвесторы пытались зафиксироваться на достигнутых уровнях и сыграть наверх, однако эти попытки не увенчались успехом. Резкое ухудшение конъюнктуры мировых рынков на фоне выходившей в США статистики и новостей финансовых компаний оказали давление и на российский внутренний рынок, поддержав продавцов.

На этой неделе фактор рублевой ликвидности отходит на второй план. Благодаря совместным действиям монетарных органов власти в последние две недели банковская система может не опасаться серьезного дефицита средств. Тем временем, внимание участников рынка будет приковано к событиям мирового масштаба. Инвесторы будут следить за реакцией фондовых индексов на внеплановое заседание ФРС в минувшую пятницу, а также на решение Комитета по открытым рынкам по вопросу ключевой процентной ставки в ближайший вторник. Кроме того, в течение недели выходит ряд квартальных отчетов крупнейших американских банков и финансовых компаний. В свете событий вокруг Bear Stearns участники рынка ждут возможных проблем и у других профессиональных игроков этого рынка.

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

Илл. 7: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
12 марта	Министерство финансов Российской Федерации выкупило облигации ОФЗ на сумму 21 млрд руб. (\$898 млн), чтобы иметь возможность разместить новые ОФЗ (на прошлой неделе, впервые с 2004 г., ему пришлось отменить аукцион в связи с недостаточным спросом). Тем не менее, Минфину удалось разместить лишь 21% предложенных облигаций на общую сумму 5.2 млрд руб. (\$216 млн), что намного меньше объема купленных им облигаций и поступившей на рынок ликвидности.	Тем не менее, несмотря на вливания ликвидных средств Министерством финансов и ЦБ РФ, уровень ликвидности в российской банковской системе остается на уровне 740 млрд руб., то есть вблизи уровня минимальной достаточности. Можно ожидать, что с началом периода налоговых платежей уже со следующего понедельника уровень ликвидности банковской системы вновь снизится.
Банковский сектор		
Банк Уралсиб		
12 марта	Башкирское правительство объявило о включении принадлежащего ему пакета акций Банка Уралсиб объемом 8.4% в свой план приватизации.	Поскольку 90.4% акций банка принадлежит Финансовой Корпорации Уралсиб, последняя является наиболее вероятным покупателем этого актива. Как бы то ни было, продажа башкирским правительством своего пакета акций не сможет повысить долю акций банка в свободном обращении, составляющую в настоящее время ничтожную величину 1.2%, до сколько-нибудь значительного уровня и НЕЙТРАЛЬНА для акций банка.
Нефть и газ		
11 марта	Девятый арбитражный апелляционный суд поддержал решение о возвращении Башкирских энергетических компаний в состав государственного имущества	Мы считаем последнее событие ПОЗИТИВНЫМ, и наша позиция, которую мы занимали в течение длительного времени, остается неизменной. Мы полагаем, что возвращение государству прав собственности на данные активы в конечном счете приведет к их продаже с торгов в рамках новых приватизационных сделок на более справедливых условиях. Более того, мы предполагаем, что возможные приватизационные сделки, скорее всего, выявят реальную стоимость этих активов и послужат своего рода ориентиром для их последующей оценки.
Газпром		
11 марта	Газпром опубликовал официальный пресс-релиз, в котором говорится, что в ходе очередных переговоров со среднеазиатскими странами будет реализован синхронизированный механизм установления цен на природный газ, закупаемый в регионе начиная с 2009 г. Формула расчета цены будет аналогичной формуле, применяемой в отношении европейских поставок Газпрома, то есть цена будет привязана к мировым ценам на другие энергоносители.	Мы не видим причин для беспокойства по поводу данного сообщения. В настоящее время Газпром вырабатывает единую синхронизированную формулу расчета цен со всеми его потребителями, как в России, так и за рубежом. Соответственно, закупки природного газа в странах Средней Азии по "европейским ценам" (европейские цены минус таможенную и транспортную компоненты) не должны повлиять на операционные и финансовые показатели компании.
13 марта	Газпром опубликовал пресс-релиз, содержащий детали соглашения с Украиной в рамках урегулирования недавних разногласий по вопросу поставок газа. По сообщению сторон, Украина будет продолжать покупать среднеазиатский газ по цене \$179.5 за тыс куб м до конца 2008 г. Украина приобретет не меньше 49.8 млрд куб м среднеазиатского газа до конца 2008 г.	Пока не вполне ясно, какова будет техническая процедура поставок природного газа в Украину. На первый взгляд, однако, никаких серьезных изменений не произошло. Мы рассматриваем эту новость как ПОЗИТИВНУЮ для Газпрома.
14 марта	Газпром раскрыл прогнозы основных производственных показателей на 2008 г. По сообщению компании, объем производства достигнет 561 млрд куб м (небольшой рост относительно 2007 г.), 157 млрд куб м из них будет экспортировано в страны дальнего зарубежья.	На данный момент мы в своей модели исходим из производственного объема 556 млрд куб м на 2008 г. и 173 млрд куб м на экспорт в Европу. Несмотря на то, что наша экспертная оценка объема газа на экспорт выше опубликованного Газпромом планируемого количества, мы прогнозируем значительно более низкую цену на экспортируемый газ - \$339 за млрд куб м.
Газпром нефть		
11 марта	Газпром нефть распространила пресс-релиз, посвященный инвестпрограмме на 2008-2010 гг. в размере \$11 млрд (286 млрд руб). Из этой суммы на добычу приходится \$7 млрд (177 млрд руб), а на нефтепереработку – \$1.09 млрд (27 млрд руб). Расходы на геологоразведку достигнут \$1.19 млрд (29.7 млрд руб). В 2008 г. капвложения в сегмент сбыта составят \$0.80 млрд (20 млрд руб).	До начала пересмотра нашей рекомендации по компании, мы закладывали в модель капвложения в 2008 г. на уровне \$1.7 млрд, включая \$1.5 млрд в нефтедобычу, а на 2008-2010 – общая сумма инвестпрограммы планировалась на уровне \$4.8 млрд, в том числе \$4.2 млрд в нефтедобычу. План компании более чем в два раза превышает наши предыдущие оценки, и мы считаем, что это НЕГАТИВНО для акций компании.

Электроэнергетика

РАО ЕЭС России

14 марта	РАО ЕЭС не смогло оспорить налоговые претензии за 2003 г. на сумму 1.3 млрд (\$55 млн), выдвинутые энергохолдингу российской налоговой службой. Вчера Арбитражный суд Москвы утвердил эту часть налоговых претензий из общей суммы 1.46 млрд за 2003 г. РАО ЕЭС не согласно с решением суда и намерено подать апелляцию.	Данное сообщение, на наш взгляд, слегка негативно для акционеров РАО. Поскольку правопреемником РАО после 1 июля должна стать Федеральная сетевая компания, именно ей, в конечном итоге, и придется решать налоговые вопросы. В то же время, мы не ожидаем каких-либо последствий данной новости для динамики цены акций благодаря, во-первых, тому, что главным катализатором цены акций в данный момент является предстоящая реструктуризация РАО и, во-вторых, тому, что сумма претензий невелика.
----------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

ОГК-5

11 марта	По сообщению агентства Интерфакс, акции ОГК-5 будут исключены из индекса MSCI Russia. Основной причиной является снижение доли акций компании, находящихся в свободном обращении, после истечения срока предложения об обязательном выкупе, направленного итальянской компанией Enel.	Мы считаем это решение НЕГАТИВНЫМ для акций компании, учитывая, что оно вынудит инвестиционные фонды, ориентирующиеся на индекс MSCI, продавать ее акции, а также не позволит им покупать их. Это может негативно повлиять на динамику акций компании уже в ближайшем будущем.
14 марта	итальянский концерн Enel, крупнейший миноритарный акционер ОГК-5, планирует продать 7% своего пакета в ОГК-5 Европейскому банку реконструкции и развития и Международной финансовой корпорации (IFC). В настоящее время ЕБРР ведет переговоры о приобретении 4.6% акций ОГК-5 за €200 млн (\$313 млн).	Мы расцениваем эту новость как умеренно позитивную для акций ОГК-5, т.к. она свидетельствует о наличии интереса к компании со стороны крупных портфельных инвесторов. В то же время, учитывая, что сделка будет проведена вне рынка, мы не считаем, что она сразу окажет позитивное воздействие на динамику курса акций ОГК-5.

ТГК-13

14 марта	ТГК-13 (Енисейская ТГК) установила цену размещения IPO компании в диапазоне 0.19-0.23 руб (\$0.008-0.01) за акцию. Планируется, что размещение доэмиссии акций (18.95% акционерного капитала после размещения) должно быть завершено к апрелю.	о нашему мнению, данную новость следует оценить, скорее, как НЕЙТРАЛЬНУЮ для курса акций компании, т.к. установленный диапазон довольно близок к текущей цене акции, хотя, в отличие от сделок других ТГК в сфере M&A, нет уверенности, что данная сделка будет сопровождаться обязательным предложением о выкупе.
----------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Медиа

СТС Медиа

11 марта	СТС Медиа объявила о подписании соглашения о покупке у MTG развлекательного канала DTV обладающего 1.9% долей аудитории за \$395 млн. Сделка должна быть завершена во 2Кв08. Этот канал принадлежал компании MTG с 2001 г. и за это время достиг 60%-го уровня проникновения сигнала через 28 ТВ-станций в собственности и эксплуатации.	Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для СТС Медиа, поскольку компании удалось приобрести нишевый канал со значительной долей телеаудитории в условиях, когда создание нового канала было бы чрезвычайно сложным. СТС Медиа сможет представить рекламодателям более широкую аудиторию зрителей, тем самым сохраняя свой высокий power ratio.
----------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Металлургия

ГМК Норильский никель

11 марта	Норильский никель объявил о продаже 1 920 826 акций Полюс Золото (1% акционерного капитала), которые компания получила после выделения Полюса в 2006 г. Процедура продажи предполагает, что пакет будет продан единым блоком за денежные средства инвестору, который станет победителем двухэтапного приглашения инвесторам делать оферты.	Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для Норникеля и Полюса по следующим причинам. Во-первых, акции не поступят на открытый рынок, т.е. сделка не приведет к переизбытку предложения акций Полюса на рынке, а, во-вторых, для Норникеля, который, как мы полагаем, продаст пакет по цене, близкой к рыночной (согласно вчерашнему закрытию, \$105 млн), эта сумма не очень значительна. Мы полагаем, что этим блоком могут заинтересоваться крупные портфельные инвесторы, такие как Нафта Москва или группа Альянс, которые ранее выражали желание приобрести у КМ-Инвест 7.4% акций Полюса.
13 марта	Норильский Никель стал победителем аукциона по продаже лицензии на разведку и разработку Ийско-Тагульского месторождения никелевых и медных руд и металлов платиновой группы в Иркутской области. Компания заплатила за лицензию 726 млн руб (\$31 млн). Ресурсы месторождения, по данным Федерального агентства по недропользованию, оцениваются в 7.5 млн тонн никеля, 3.5 млн тонн меди и 750 тонн металлов платиновой группы.	В случае подтверждения ресурсного потенциала нового месторождения совокупные никелевые ресурсы Норильского никеля увеличатся примерно на треть. Мы считаем позитивным, что Норильский никель формирует портфель активов, создающий базу для своего будущего роста, однако считаем данную новость НЕЙТРАЛЬНОЙ, полагая, что для начала промышленного освоения Ийско-Тагульского месторождения потребуется не менее 10-12 лет.

Северсталь

12 марта	Совет директоров Северстали предложил выплатить дивиденды за 4Кв 2007 г. в размере 4 руб (\$0.17) за акцию и GDR с датой закрытия реестра 15 мая 2008 г. Дивиденды предстоит утвердить на ЕСА 27 июня 2008 г.	Если учесть уже утвержденные дивиденды за 9М07, дивидендные выплаты за весь 2007ФГ должны составить 19.1 руб за акцию (\$0.8), что предполагает дивидендную доходность в 2.9%. Общая сумма дивидендных выплат за 2007ФГ составит \$807 млн, что, по нашим оценкам, соответствует коэффициенту дивидендных выплат на уровне примерно 45% – это намного выше предусматриваемых финансовой политикой Северстали 25%.
----------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

ММК

13 марта	ММК объявила о покупке у Sapwood Investment Ltd. 50% кипрской компании Onarbay Enterprices Ltd, которой принадлежит 82.6% Белона. В рамках этой же сделки Sapwood выкупил 10.75% акций Белона, которые ММК приобрел в октябре 2007 г. В итоге, ММК стала косвенным владельцем 41.3% Белона, заплатив \$230.4 млн.	Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для ММК, поскольку компания сделала разумный шаг по расширению в секторе коксующегося угля. Белон может удовлетворить до 60% потребности комбината в этом виде сырья. Мы полагаем, что в сочетании с планами ММК начать в 2012 г. собственные операции по производству железной руды в Белгородской области, эта сделка может привести к постепенному улучшению отношения рынка к этой компании.
----------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Евраз

14 марта	Евраз объявил о приобретении у SSAB канадского листопрокатного и трубного бизнеса компании IPSCO примерно за \$2.3 млрд. Три завода, покупаемые Евразом, находятся в Regina, Calgary и Red Deer, и позволят компании увеличить свои мощности на 1.0 млн т стали и плоского проката и 1.1 млн тонн труб.	В целом мы считаем новость НЕЙТРАЛЬНОЙ. Мы полагаем, что справедливая оценка рынком всех приобретений компаний, произведенных за последние три с половиной месяца (Claymont Steel, украинские активы, Delong Holdings и канадские активы IPSCO) потребует определенного времени – таким образом, мы не ожидаем значительной реакции рынка на данную новость.
----------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Потребительский сектор
Группа Черкизово

11 марта	Группа Черкизово сообщила о приобретении 28 212 га земли сельскохозяйственного назначения в Тамбовской области. Компания не раскрывает информацию о цене покупки; однако различные источники, на которые ссылается газета Ведомости, не исключают, что компании удалось приобрести землю с дисконтом 300%-500% к рыночной цене.	Учитывая, что приобретение, вероятно, сделано с дисконтом к текущим рыночным ценам, мы рассматриваем данную новость как ПОЗИТИВНУЮ для компании. Однако мы не считаем, что покупка земли окажет существенное влияние на динамику операционных показателей Черкизово.
----------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

X5 Retail Group

12 марта	Андрей Рогачев, второй по величине держатель акций X5, объявил, что он и группа акционеров, на суммарную долю которых приходится 21.2% акций X5, наняли Morgan Stanley в качестве финансового консультанта для поиска покупателя имеющегося у них пакета.	Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций X5. Помимо доли в X5, Рогачев является владельцем сети гипермаркетов Карусель, на приобретение которой у X5 имеется опцион. По условиям соглашения, как минимум 75% цены должно быть выплачено денежными средствами, остальная часть – акциями X5. В этом году ранее X5 объявляла о намерении воспользоваться этим правом.
----------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Балтика

13 марта	Совет директоров Балтики рекомендовал утвердить на предстоящем 29 апреля ЕСА утвердить выплату дивидендов за 2007 г. в размере 52 руб (\$2.2) на обыкновенную или привилегированную акцию.	Общий объем выплат должен составить \$360 млн, то есть 60% чистой прибыли за 2007 г. (что на 38% больше, чем в 2006 г.). Дата закрытия реестра – 12 марта.
----------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Недвижимость
Открытые инвестиции

11 марта	Группа Open Investment сообщила о размещении 7 марта 2008 г. кредитных нот на сумму \$99.9 без обеспечения под 10.45% годовых со сроком погашения 5 лет с помощью ING Bank N.V. London Global Issuance Program.	Как мы полагаем, привлеченные средства пойдут на финансирование текущих проектов жилищной и коммерческой застройки и расширение земельного банка. Мы рассматриваем это сообщение как НЕЙТРАЛЬНОЕ для акционеров OPIN, поскольку размещение проведено в рамках заявленной стратегии финансирования группы.
----------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Производство удобрений

12 марта	По итогам аукциона по Верхнекамскому месторождению было продано три лицензии на сумму \$2.35 млрд. Акрон выиграл лицензию на Талицкий участок за 16.8 млрд руб (\$704 млн), Сильвинит приобрел второй лот – Половодовский участок – за 35.1 млрд руб (\$1.47 млрд), а третий лот – Палашерский и Балахонцевский участки выиграл Еврохим, заплатив 4 млрд руб (\$171 млн).	Мы были удивлены тем, что Уралкалий не выиграл ни одной лицензии. Однако во время вечерней телеконференции компания заявила, что, по ее мнению, покупать лоты по ценам аукциона было невыгодно с экономической точки зрения. Мы ожидаем новой информации от победителей аукциона относительно планов развития месторождения, пока же очевидные выгоды от получения лицензий получают Сильвинит и Акрон. Участок, который получил Еврохим, предположительно используется для разведки нефти, что делает его гораздо менее привлекательным.
----------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Уралкалий

14 марта	БКК (Белорусская калийная компания) объявила о повышении с апреля 2008 г. цен на гранулированный хлористый калий до \$600-\$610 за тонну, в зависимости от объема заказа. Этот вид хлористого калия обычно продается с 15%-й премией к стандартному хлористому калию.	Новая цена указывает на дефицит предложения на рынке калия и большие возможности производителей в плане увеличения цены. Хотя мы ожидали дальнейшего увеличения цен в течение года, темп их роста опережает наши прогнозы. Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для Уралкалия.
----------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

*- изменение цены акции в РТС за неделю, ** — ADR
 Источник: данные компаний, ЦБ РФ, оценки Альфа-Банка

Технический анализ

Индекс РТС: лишь мгновение ты наверху и стремительно падаешь вниз!

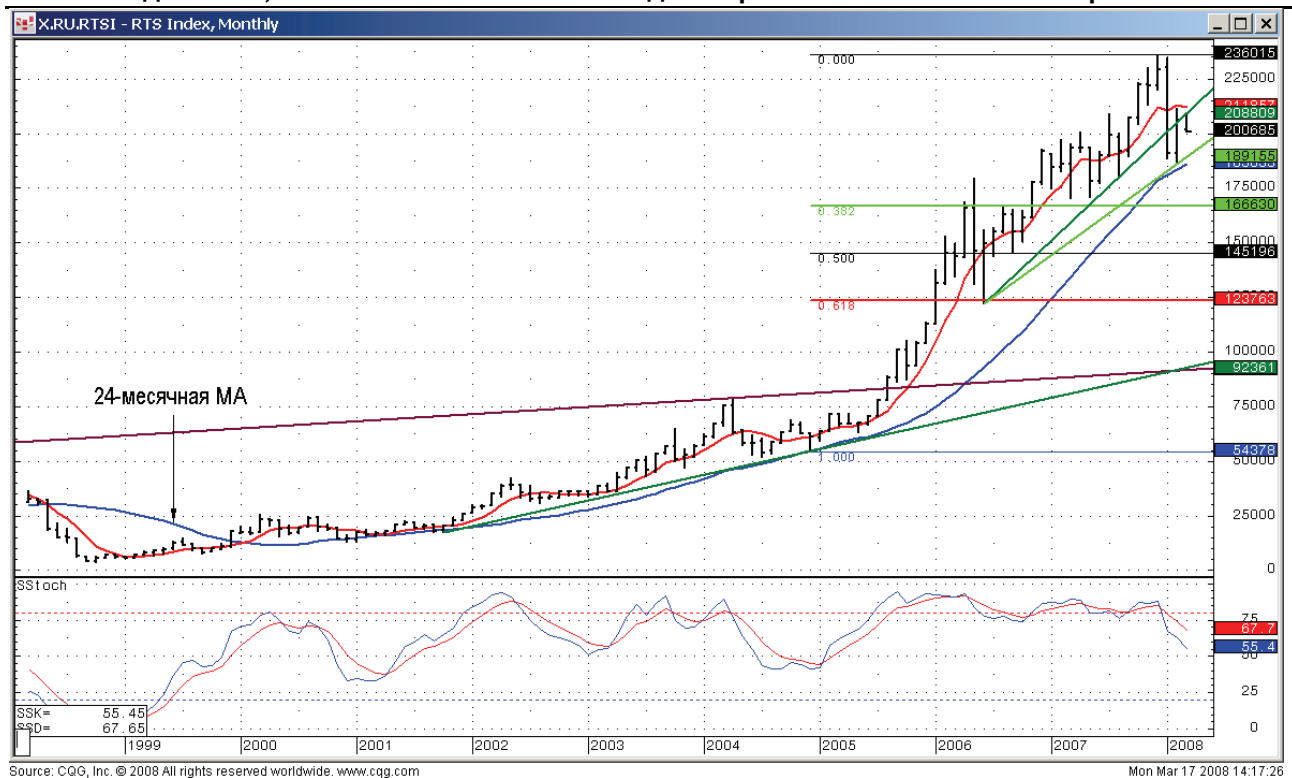
Илл. 8: Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 17 марта 2008 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон:	
		Краткосрочный	Долгосрочный					10.03 –14.03.08	
РТС	ПРОДАВАТЬ ЦЕЛЬ 1666-1630	Нейтральный К понижению	Нисходящий	C4 2116.31	Максимум 28.02.08	P1 1891.55	Линия тренда 24-месячная MA 38.2% FiboR 50.0% FiboR	OP	2010.21
				C3 2091.81	Граница канала	P2 1856.97		HI	2096.55
				C2 2066.18	50-дневная MA	P3 1666.30		LO	2006.86
				C1 2046.16	200-дневная MA	P4 1451.96		CL	2064.41

Источник: оценка отдела исследований Альфа-Банка

- На прошлой неделе мы предупреждали наших инвесторов о бесперспективности попыток игры на повышение на российском рынке акций в настоящее время, мы не меняем наших взглядов на рынок и сегодня.
- С позиции технического анализа, на рынке сохраняется долгосрочная тенденция к понижению, в то время как краткосрочный тренд снова сдвигается вниз.
- Мы полагаем, что технической целью второй волны падения индекса РТС является ценовой диапазон 1630-1666 пунктов, что подразумевает технический потенциал падения порядка 15% от текущего уровня.
- Мы поддерживаем нашу рекомендацию: открывать спекулятивные короткие позиции по индексу РТС по текущим рыночным котировкам с технической целью 1666 пунктов.

Илл. 9: Индекс РТС, – месячные технические индикаторы по состоянию на 17 марта 2008 г.



Источник: CQG, оценка отдела исследований Альфа-банка

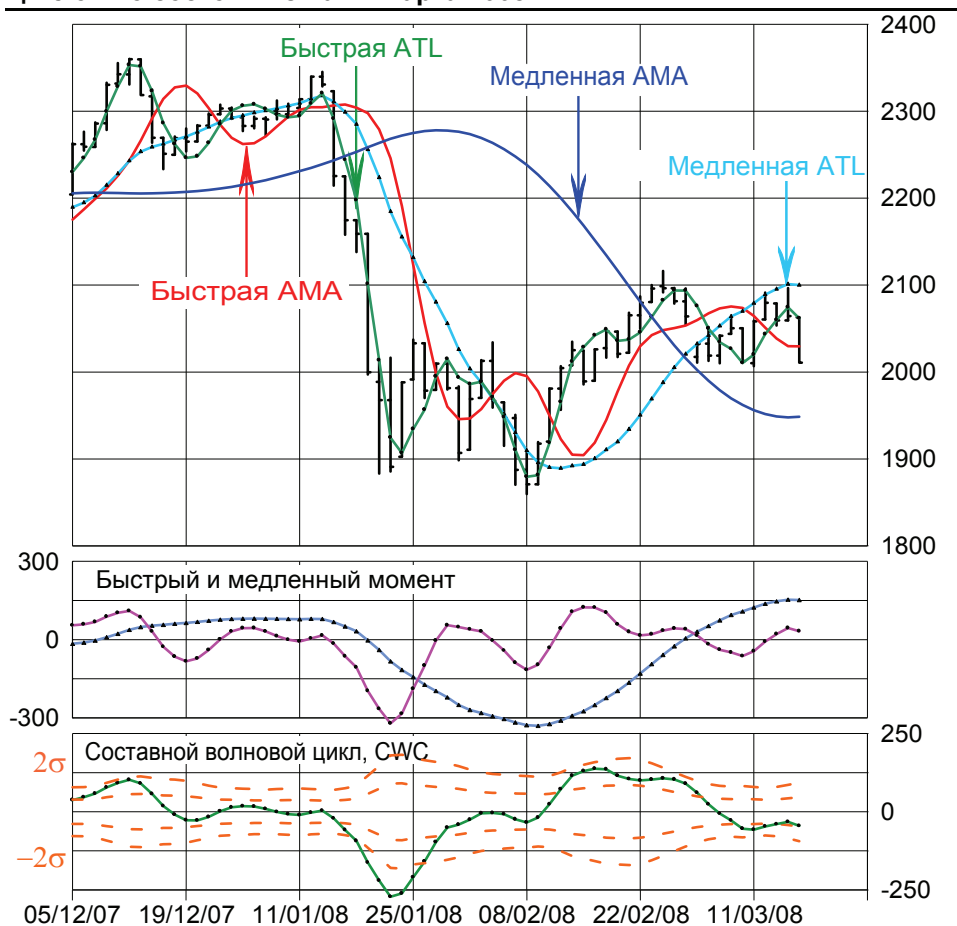
Рынок по-прежнему готов идти вниз к уровню 1630-1666 пунктов по шкале РТС

Классический технический анализ индекса РТС

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

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 10: Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 17 марта 2008 г.



Источники: CQG, оценка отдела исследований Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на рынке акций сдвигается в сторону понижения

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 10 формирует свою локальную вершину выше медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Формально, это указывает на сдвиг краткосрочного нейтрального тренда на рынке в сторону понижения. В то же время, быстрая адаптивная линия тренда уже прошла свою локальную вершину и находится в фазе падения. Кроме того, само значение индекса находится ниже текущего значения медленной ATL. Всё это указывает на то, что краткосрочная тенденция на рынке скоро станет медвежьей.

На индикаторах момента есть медвежьи предпосылки

Медленный индикатор момента в средней части Илл. 10 приближается к своему крупному максимуму на положительной территории, что подтверждает сдвиг краткосрочной тенденции на рынке в сторону понижения. Что касается быстрого момента, то он тоже формирует локальный максимум. Вероятно, скоро оба индикатора момента начнут сильно падать в тандеме, что не должно прибавить оптимизма игрокам на повышение.

Краткосрочный цикл находится в фазе падения

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 10 нарисовал локальный «гребень» на отрицательной области и возобновил фазу падения. Собственная волатильность цикла (пульсирующая амплитуда) начала возрастать, что косвенно указывает на приближающийся всплеск волатильности цикла. Мы оцениваем потенциал падения индекса РТС только за счёт цикла в 250 пунктов.

Уровни поддержки и сопротивления

Ключевая поддержка расположена вблизи уровня 1666 пунктов

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 8 и 9. Ключевой уровень поддержки расположен вблизи отметки 1666 пунктов.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. На прошлой неделе мы предупреждали наших инвесторов о бесперспективности попыток игры на повышение на российском рынке акций в настоящее время, мы не меняем наших взглядов на рынок и сегодня.
2. С позиции технического анализа, на рынке сохраняется долгосрочная тенденция к понижению, в то время как краткосрочный тренд снова сдвигается вниз.
3. Мы полагаем, что технической целью второй волны падения индекса РТС является ценовой диапазон 1630-1666 пунктов, что подразумевает технический потенциал падения порядка 15% от текущего уровня.

Мы поддерживаем нашу рекомендацию: открывать спекулятивные короткие позиции по индексу РТС по текущим рыночным котировкам с технической целью 1666 пунктов. Если вам очень хочется чего-нибудь купить, купите акции «Полюс Золото»!

Владимир Кравчук *Старший аналитик (7 495) 795-3743*

Динамика российских акций и АДР (11 – 14 марта 2008 г.)

Илл. 10: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Газпром	12,85	2,8	29 343	-9	12,9	6,4	3 917 947	-11	304 205	22,00	71	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	76,70	7,1	17 448	-12	77,1	11,2	1 453 366	-12	65 238	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	6,14	-1,0	61	-3	6,0	1,3	48 168	-7	29 112	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	8,48	2,9	3 772	-11	8,5	7,5	458 190	-13	89 873	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,96	3,4	2 563	-22	1,0	7,5	386 066	-24	34 368	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,81	0,6	89	-19	н/т	н/т	0	н/д	28 683	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	6,10	-0,8	1 219	1	6,3	7,1	122 935	0	13 290	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	8,1	3,4	869	8	8,1	6,8	40 556	3	24 594	9,88	22	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,112	-0,6	28 257	-15	1,11	2,5	657 008	-17	45 638	1,90	71	ПОКУПАТЬ
ГидроОГК	0,085	-3,4	276	н/д	н/т	н/т	0	н/д	16 648	н/р	н/д	н/р
Мосэнерго	0,23	0,0	0	-3	0,2	3,9	1 322	-6	9 142	0,23	0	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,00	0,0	1 005	-16	1,0	1,2	1 995	-21	4 767	1,14	14	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,117	-1,7	106	-5	0,000	н/т	0	н/д	5 223	0,117	0	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,123	0,0	0	-20	н/т	н/т	0	н/д	3 244	0,171	40	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,117	-6,4	59	-23	0,116	-2,6	406	-25	5 556	0,170	45	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	н/т	н/т	0	н/д	0,123	н/т	254	-11	6 054	0,101	-18	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,130	-14,5	984	-26	0,126	-15,0	7 321	-31	4 598	0,151	16	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,10	-4,3	20	-22	0,000	н/т	0	н/д	2 673	0,170	70	ПОКУПАТЬ
МТС	13,10	2,6	4 775	-15	13,2	7,0	88 815	-17	26 113	20,40	56	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,55	0,4	604	-2	11,7	5,5	98 160	-4	8 416	2,39	-79	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	10,30	н/т	62	-8	н/т	н/т	0	н/д	4 305	12,10	17	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	0,13	0,0	0	8	н/т	н/т	0	н/д	1 032	н/р	н/д	н/р
МГТС	32,00	0,0	1 056	-6	33,3	6,6	69	-7	2 555	36,50	14	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,75	11,9	1 494	-20	0,8	20,7	3 532	-15	1 184	0,80	7	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,250	9,6	3 112	-27	1,3	11,2	10 891	-30	1 101	1,60	28	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,17	8,9	1 081	-14	0,2	13,6	1 425	-16	500	0,14	-17	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,600	13,6	1 810	-22	4,6	15,8	15 259	-25	1 131	8,10	76	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,094	17,5	1 045	-22	0,09	21,1	23 447	-22	1 129	0,15	57	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,054	11,3	992	-14	0,054	17,0	127 758	-15	1 744	0,08	39	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,850	8,3	262	-9	4,903	11,4	1 591	-11	464	5,50	13	ПОКУПАТЬ
Северсталь	26,70	2,1	3 541	18	26,74	6,4	50 123	13	24 852	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,45	1,1	925	11	4,5	3,7	13 961	6	26 670	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,31	9,2	0	1	1,3	10,9	н/т	-4	14 638	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	291,00	-2,7	79 625	10	292,1	1,1	1 376 869	7	53 282	400	37	ПОКУПАТЬ
Полус	53,55	-2,6	799	17	58,1	13,1	90 198	22	10 208	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,70	-1,7	88	23	9,1	4,9	6 384	24	2 393	н/р	н/д	н/р
ТМК	8,00	1,9	1 339	-27	8,2	3,0	6 055	-29	6 984	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,83	0,0	0	2	1,8	1,8	1 680	-8	4 977	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,20	2,2	40 132	-24	3,26	7,4	1 590 669	-25	69 078	5,00	56	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0036	5,9	1 421	-29	0,0036	9,0	532 156	-32	24 207	0,0058	61	ПОКУПАТЬ

Илл. 11: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
МОЭСК	0,09	0,0	0	-11	0,09	2,2	289	-12	2 627	0,165	81	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,07	-9,4	148	-25	0,07	0,8	397	-22	1 907	0,120	77	ПОКУПАТЬ
ТГК-1	0,00130	0,0	0	3	0,00	1,8	269	-3	3 803	0,00141	8	ДЕРЖАТЬ
ТГК-2	0,00105	-8,7	137	5	0,00102	-5,5	3 119	-1	1 161	0,00103	1	ДЕРЖАТЬ
ТГК-4	0,00122	0,0	0	-2	0,00112	1,4	271	-10	1 655	0,00127	13	ДЕРЖАТЬ
ТГК-5	0,00089	9,9	657	-2	0,00088	7,3	3 945	-5	1 095	0,00151	72	ПОКУПАТЬ
ТГК-6	0,00100	3,1	1 261	-12	0,00101	6,3	827	-13	1 290	0,00133	32	ПОКУПАТЬ
ТГК-8	0,00145	-0,7	58	4	0,00148	7,9	1 141	3	1 995	0,00130	-12	ДЕРЖАТЬ
ТГК-9	н/т	н/т	0	н/д	0,00032	5,1	2 609	-4	1 823	0,00028	-13	ДЕРЖАТЬ
ТГК-10	4,35	0,0	0	6	4,4	3,5	436	7	1 881	4,00	-9	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,50	0,0	0	-9	2,6	4,3	5	-8	1 515	3,50	33	ПОКУПАТЬ
ТГК-13	0,0084	-12,5	333	-20	н/т	н/т	0	н/д	1 085	0,01	-100	ПОКУПАТЬ
ТГК-14	0,00030	н/т	39	-12	0,00030	5,6	662	-14	232	0,00037	23	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	2,90	н/д	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	65,00	0,0	0	30	н/т	н/т	0	н/д	879	93,30	44	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	28,5	4,0	31	-28	2 835	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	н/т	н/т	0	н/д	8,8	4,0	127	-15	875	н/р	н/д	н/р
Башнефть	13,60	-2,2	28	-17	н/т	н/т	0	н/д	2 314	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,31	0,0	0	-4	н/т	н/т	0	н/д	911	6,43	94	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,76	0,0	0	-9	н/т	н/т	0	н/д	959	4,24	141	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,40	н/т	14	-1	н/т	н/т	0	н/д	1 112	2,42	73	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	104,7	н/д	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	335,0	н/д	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	103,25	0,0	17	24	н/т	н/т	0	н/д	1 915	106,4	3	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	1,89	н/д	ДЕРЖАТЬ
РБК	10,40	1,5	52	0	10,4	4,3	13 341	-4	1 240	н/р	н/д	н/р

ВСМПО	252,00	0,4	226	-17	249,8	-1,2	1 631	-24	2 906	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	11,70	-3,3	1 198	н/д	н/т	н/т	0	н/д	634	18,00	54	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	540,00	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	920	850	57	ПОКУПАТЬ
Распадская	7,40	-1,7	4 871	14	7,4	2,7	1 930	10	5 787	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,01	н/т	160	-5	н/т	н/т	0	н/д	1 894	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 895	0,0	0	-9	н/т	н/т	0	н/д	3 567	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	7	-9,4	3 782	-7	7,5	0,8	8 795	-3	15 402	9,26	28	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 300	30,0	1 122	48	н/т	н/т	0	н/д	10 173	1 263,00	-3	ПОКУПАТЬ
Акрон	75	-1,3	739	49	74,7	1,9	4 470	43	3 577	109,00	45	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	5 125	0,0	0	-8	н/т	н/т	0	н/д	259	6 800	33	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,92	н/т	78	-3	0,92	10,8	4 823	-5	900	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	0	н/д	7,20	3,1	33	-12	255	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,21	0,0	75	1	н/т	н/т	0	н/д	1 479	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	4,45	0,0	0	19	4,4	6,3	4 823	11	4 942	4,88	10	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,80	0,0	0	9	н/т	н/т	0	н/д	462	0,97	21	ПОКУПАТЬ
S7	4 040	-0,2	0	2	н/т	н/т	0	н/д	414	5 537	37	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	47,00	0,0	94	-6	46,7	3,9	312	-9	7 593	55	17	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	93,50	6,3	1 330	2	н/т	н/т	0	н/д	1 908	100	7	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	22,95	-0,2	46	-11	23,1	3,4	2 786	-15	1 721	23,30	2	ПРОДАВАТЬ
Калина	34,35	0,0	0	-15	33,7	4,7	538	-20	335	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	56,00	0,0	0	-23	55,5	3,8	429	-26	448	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	8,75	0,6	306	29	9,0	6,5	3 782	29	928	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	76,00	-1,9	153	-16	75,8	3,0	772	-18	3 344	98	29	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	237,90	-0,9	6 965	-23	н/т	н/т	0	н/д	3 233	355	49	ПОКУПАТЬ
Верофарм	57,50	2,7	63	8	н/т	н/т	0	н/д	575	н/р	н/д	н/р
Магнит	49,85	-0,3	299	-1	49,2	1,8	5 371	-9	3 589	55	10	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	0,0	0	-9	н/т	н/т	0	н/д	4 084	0,02	10	ДЕРЖАТЬ
Росбанк	7,85	0,0	55	6	8,0	4,7	2 026	6	5 650	7,60	-3	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	49,00	0,2	245	-6	51,8	4,6	953	-7	6 370	57	16	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	61,00	0,0	0	-10	61,1	2,9	1 069	-14	1 449	85	39	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	5,05	0,0	0	-5	5,2	-0,7	70	-10	1 425	7	29	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 12: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Башнефть прив	9,80	-3,45	152	-11	н/т	н/т	0	н/д	339	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	19,4	8,41	336	-14	643	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,52	-2,53	6 189	-20	0,5	6,12	336 687	-17	4 009	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,25	0,00	0	-12	3,3	6,50	4 110	-10	473	2,21	-32	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,98	0,00	0	-18	1,0	3,81	27 521	-17	2 034	1,73	77	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,25	0,00	0	-27	2,5	14,94	93 940	-15	546	2,02	-10	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 420	6,77	2 074	-29	1 427	11,48	71 280	-31	6 624	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	4,80	н/д	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,88	-2,22	12	-14	н/т	н/т	0	н/д	65	3,20	264	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0,71	-4,05	83	-10	н/т	н/т	0	н/д	56	1,82	156	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,07	0,00	0	-31	2,1	8,23	110 910	-28	2 070	4,29	107	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	31,6	3,72	147	-11	428	39,00	н/д	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	305,00	0,00	0	-8	н/т	н/т	0	н/д	126	640,00	110	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	665,00	9,02	509	2	н/т	н/т	0	н/д	1 735	871,00	31	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 13: Динамика АДР

	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	51,60	2,38	2 985 720	-9,00	51,90	3,80	92 631	-7,82	88,00	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	77,20	7,67	1 591 753	-10,75	77,60	9,14	88 356	-10,08	пересмотр	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	30,25	2,89	13 987	12,04	30,55	2,86	2 436	-6,00	пересмотр	пересмотр
Роснефть	1 in 1	8,62	4,99	377 671	-11,13	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	47,19	4,15	211 840	-23,02	46,35	3,46	3 385	-23,07	пересмотр	пересмотр
Татнефть	20 in 1	125,50	3,72	95 996	3,72	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Новатэк	10 in 1	80,50	3,47	202 561	4,68	н/т	н/д	0	н/д	98,80	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	12,38	-4,77	28 755	-26,83	н/т	н/д	0	н/д	21,50	ПОКУПАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	24,30	-7,43	3 214	-10,83	н/т	н/д	0	н/д	27,80	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	110,50	-1,12	108 271	-15,00	112,50	0,85	338	-12,89	190,00	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	24,00	1,05	0	2,65	22,85	0,00	н/д	-2,85	23,00	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	49,52	0,17	7	-21,88	н/т	н/д	0	н/д	57,00	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	80,00	0,00	4 579	31,80	78,07	-0,88	844 269	-23,30	102,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	33,47	6,34	944	-30,07	31,73	1,57	612 055	-23,73	50,00	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	10,70	8,63	23 072	-15,01	н/т	н/д	0	н/д	12,10	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,25	-1,57	0	8,70	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	1 in 50	34,49	0,70	66 075	-17,39	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	71,50	5,77	15 033	-6,54	70,14	3,60	60 217	0,85	14,34	ПРОДАВАТЬ

МГТС	1 in 1	30,69	5,23	0	-17,57	н/т	н/д	0	н/д	36,50	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	67,63	3,22	0	-30,65	н/т	н/д	0	н/д	80,00	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	58,04	3,22	0	-37,45	н/т	н/д	н/д	н/д	80,00	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	9,51	-16,87	12	-11,77	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,13	5,27	0	-33,38	9,25	10,12	н/д	-23,55	16,20	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	74,48	17,78	0	-27,15	63,20	0,00	н/д	-31,30	118,40	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	11,33	25,09	211	-16,86	н/т	н/д	0	н/д	15,00	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	135,26	2,03	0	-21,82	н/т	н/д	0	н/д	165,00	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	28,85	6,65	92 206	-4,47	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	25,62	-2,40	391	-14,60	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	29,20	-1,02	766 092	7,85	н/т	н/д	0	н/д	40,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	44,90	5,60	77 393	9,78	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Северсталь	1 in 1	26,75	3,40	119 272	15,30	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ММК	13 in 1	16,61	10,66	63 324	-0,84	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полиметалл	1 in 1	9,00	-0,11	15 202	26,05	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ТМК	4 in 1	32,00	9,22	115 127	-28,89	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полус	1 in 1	58,10	10,46	35 141	21,07	57,40	9,23	2 516	21,61	пересмотр	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	7,26	2,77	6	-15,19	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Highland Gold Mining	-	3,95	1,52	5 390	23,11	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	28,30	1,39	72 261	14,37	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,59	0,23	242	19,59	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/д	137,24	12,95	708 898	41,28	пересмотр	пересмотр
Евраз	1 in 3	90,00	-2,17	208 933	16,13	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	11,75	-1,43	1 485	2,17	н/т	н/д	0	н/д	18,00	ПОКУПАТЬ
Уралкалий	5 in 1	37,85	8,14	215 294	1,61	н/т	н/д	0	н/д	46,30	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	27,00	-2,17	24 573	-11,48	н/т	н/д	0	н/д	35,60	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	8,08	1,00	24 487	-14,95	н/т	н/д	0	н/д	11,10	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	7,60	0,66	4 953	-22,05	н/т	н/д	0	н/д	12,00	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,30	0,00	2 366	-13,32	н/т	н/д	0	н/д	12,00	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,80	1,27	363	-5,83	н/т	н/д	0	н/д	14,50	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	100,01	0,21	113 433	-23,68	140,00	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	33,00	-1,49	67 730	-9,59	н/т	н/д	0	н/д	42,00	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	1,95	-21,37	2 023	-27,78	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	н/р
Efes Breweries	5 in 1	32,00	0,00	659	-5,33	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	15,50	0,00	440	7,64	н/т	н/д	0	н/д	12,60	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	7,20	8,43	246 532	-29,41	н/т	н/д	0	н/д	11,60	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 14: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	494,5	4,3
Денежная база	Руб. млрд	4 954,5	-10,1
Курс Руб./\$	Руб./\$	23,6490	-3,7
Инфляция, м-к-м	%	1,2	3,5

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 15: Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть	Закр.	Пред.	Измен.	С нач.года	Металлы	Закр.	Пред.	Измен.	С нач.года
Брент, спот	107,8	104,5	3,1	14,8	Золото, \$/унция	1025	973	5,4	23,0
1-месяц	107,0	103,9	3,0	14,0	Платина, \$/унция	2106	2006	5,0	38,0
3-месяца	106,2	102,6	3,5	13,6	Палладий, \$/унция	508	470	8,0	37,7
Уралс	104,1	101,6	2,5	14,0	Никель, \$/тонну	32550	32450	0,3	23,8
WTI	110,2	107,9	2,1	14,8	Медь, \$/тонну	8360	8310	0,6	25,2
REBCO	102,1	100,5	1,6	14,0	Цинк, \$/тонну	2581	2540	1,6	9,7

Источник: Bloomberg

Илл. 16: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. Купон	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность к погашению	Текущая доходность	Дюрация	Спред к безрисковой ставке	Объем выпуска	Валюта
			%	%	%	%	%	кол-во лет	б.п	млн	
Суверенные											
Евро-10	03/31/10	03/31/08	8,3	104,1	-0,66	5,044	7,924	1,83	15,9	USD	BBB+
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	142,0	-1,71	5,692	7,745	6,87	21,8	USD	BBB+
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	180,6	0,56	5,923	7,059	9,99	-3,3	USD	BBB+
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	112,8	-1,49	5,667	6,649	11,71	-5,0	USD	BBB+
ОВФЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	98,8	-1,01	5,477	3,037	0,15	-3,1	USD	BBB+
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	92,3	-3,00	5,466	3,249	2,85	н/д	USD	BBB+

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

Илл. 17: 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	341 301	79 151	94 067	35 147	40 975	22 558	24 274	4,3	3,6	3,0	9,7	8,3	6,8	13,5	12,5	9,8	19%	
ЛУКОЙЛ	71 116	68 109	66 914	12 328	10 304	7 484	5 674	1,0	1,1	1,1	5,8	6,9	6,5	8,7	11,5	11,1	-2%	
Роснефть	117 516	33 099	40 435	7 242	9 605	3 533	4 132	3,6	2,9	2,8	16,2	12,2	10,4	25,4	21,8	16,6	13%	
ТНК-ВР	31 210	32 114	30 143	7 161	6 105	6 409	3 871	1,0	1,0	1,1	4,4	5,1	5,9	4,5	7,4	9,2	-5%	
Газпромнефть	28 648	20 172	18 670	5 168	4 245	3 661	2 660	1,4	1,5	1,6	5,5	6,7	8,5	8,0	10,9	16,1	-6%	
Сургутнефтегаз	29 839	18 408	17 339	7 161	6 105	2 836	2 963	1,6	1,7	1,8	4,2	4,9	5,7	12,1	11,6	13,5	-5%	
Новатек	24 485	1 795	2 340	823	1 112	501	725	13,6	10,5	7,2	29,8	22,0	13,9	49,1	33,9	21,0	38%	
Среднее по сектору								3,8	3,2	2,7	10,8	9,5	8,2	17,3	15,7	13,9		
РАО ЕЭС	51 258	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,6	1,4	1,1	9,0	5,9	5,8	38,5	17,0	21,4	17%	
Иркутскэнерго	4 835	782	865	125	145	37	50	6,2	5,6	5,2	38,8	33,3	26,3	100	100	50,0	10%	
Башкирэнерго	2 254	1 118	1 300	167	203	44	51	2,0	1,7	1,5	13,5	11,1	8,8	51,4	41,1	29,4	17%	
Новосибирскэнерго	900	636	726	111	132	70	84	1,4	1,2	1,1	8,1	6,8	5,0	11,4	9,6	6,7	13%	
ОГК-5	3 635	921	1 139	136	207	162	80	3,9	3,2	2,9	26,7	17,6	15,7	28,3	57,7	52,9	17%	
ТГК-5	367	401	460	59	53	n/a	n/a	0,9	0,8	0,7	6,2	7,0	6,2	n/a	n/a	n/a	15%	
МОЭСК	3 092	896	1 536	309	824	150	484	3,4	2,0	1,4	10,0	3,8	2,4	17,5	5,4	3,7	55%	
МГЭСК	1 802	373	661	202	461	105	301	4,8	2,7	2,1	8,9	3,9	2,9	17,5	6,1	4,5	51%	
Среднее по сектору								3,0	2,3	2,0	15,1	11,2	9,1	37,8	33,9	24,1		
Система	24 869	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2,6	2,1	1,8	6,3	5,4	4,8	26,4	21,6	19,1	19%	
МТС	33 790	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	5,3	4,0	3,2	10,5	7,7	6,2	28,9	13,3	10,3	29%	
Комстар-ОТС	5 111	1 120	1 435	429	634	82	276	4,6	3,6	3,4	11,9	8,1	8,0	54,5	16,2	16,4	16%	
ВымпелКом	34 595	4 868	7 110	2 452	3 677	811	1 538	7,1	4,9	3,7	14,1	9,4	7,1	40,1	21,2	13,0	39%	
Ростелеком	8 022	2 263	2 270	380	460	54	148	3,5	3,5	3,8	21,1	17,4	17,1	157	56,9	47,0	-3%	
МГТС	3 087	802	993	356	451	125	229	3,8	3,1	2,9	8,7	6,8	6,2	20,1	11,0	9,7	16%	
РБК	1 209	200	244	54	74	35	47	6,0	5,0	3,9	22,4	16,3	12,1	35,4	26,4	18,8	24%	
Центр Телеком	2 034	1 084	1 286	396	442	68	90	1,9	1,6	1,6	5,1	4,6	4,5	17,4	13,2	15,2	9%	
Сев-Зап Телеком	1 565	759	853	245	308	47	110	2,1	1,8	1,7	6,4	5,1	4,7	23,6	10,0	9,3	9%	
Юж Телеком	1 584	660	728	229	215	13	3	2,4	2,2	2,1	6,9	7,4	6,9	39,2	16,7	23,8	6%	
Волга Телеком	1 996	914	1 180	321	442	79	165	2,2	1,7	1,6	6,2	4,5	4,2	14,3	6,9	6,2	16%	
Сибирь Телеком	1 959	1 110	1 369	271	513	43	210	1,8	1,4	1,4	7,2	3,8	3,5	26,3	5,4	5,0	14%	
Уралсвязьинформ	3 180	1 248	1 477	344	551	30	191	2,5	2,2	2,0	9,2	5,8	5,2	58,1	9,1	7,3	12%	
Дальсвязь	764	400	485	100	161	12	62	1,9	1,6	1,5	7,6	4,7	4,3	38,6	7,5	6,4	12%	
Среднее по сектору								3,5	2,8	2,4	10,7	7,9	6,8	41,7	27,2	14,7		
Нор Никель	53 981	11 550	15 726	7 610	9 675	5 989	6 432	4,7	3,4	2,9	7,1	5,6	4,9	9,3	8,6	8,0	26%	
Северсталь	28 768	12 423	14 882	2 908	4 121	1 207	1 922	2,3	1,9	1,6	9,9	7,0	5,9	22,3	14,0	11,1	21%	
НЛМК	24 678	6 046	7 381	2 601	3 244	2 066	2 357	4,1	3,3	2,6	9,5	7,6	6,0	12,9	11,3	9,9	25%	
ЦЦЗ	649	553	599	178	177	96	111	1,2	1,1	1,1	3,6	3,7	3,0	6,6	5,7	4,6	2%	
Евраз	34 908	8 292	12 309	2 602	4 264	1 385	2 406	4,2	2,8	2,2	13,4	8,2	6,3	22,8	13,1	9,9	37%	
Полюс Золото	8 757	735	775	286	357	1 157	236	11,9	11,3	11,7	30,6	24,5	27,2	8,0	39,3	46,8	1%	
Приаргунское ПГХО	966	210	238	23	35	9	13	4,6	4,1	3,4	42,0	27,6	26,8	94	66,6	66,6	15%	
Highland Gold Mining	1 385	102	107	-65	11	-96	-7	13,5	12,9	13,1	nm	124,7	94	neg	neg	neg	1%	
Peter Hambro Mining	2 406	157	187	80	97	42	47	15,4	12,9	6,7	30,2	24,9	11,3	54,3	48,5	18,0	52%	
Среднее по сектору								6,9	6,0	5,0	18,3	26,0	20,6	28,8	25,9	21,9		
Вимм-Билль-Данн	4 862	1 762	2 416	218	320	95	148	2,8	2,0	1,6	22,3	15,2	11,3	46,3	29,7	21,3	30%	
Лебедянский	2 114	710	983	139	182	86	102	3,0	2,2	1,7	15,2	11,6	9,2	22,2	18,7	14,9	32%	
Балтика	7 744	2 183	2 442	694	807	415	518	3,5	3,2	2,8	11,2	9,6	8,4	18,0	14,4	12,0	12%	
Аптеки 36°6	964	424	784	0	22	37	143	2,3	1,2	0,8	nm	44,8	20,2	12,1	3,1	neg	71%	
Пятерочка	8 137	3 551	5 183	295	485	103	181	2,3	1,6	1,2	27,5	16,8	12,3	69,4	39,4	27,9	40%	
Седьмой Континент	1 781	958	1 285	104	126	68	83	1,9	1,4	1,1	17,1	14,1	11,6	25,5	20,7	23,3	29%	
Магнит	3 962	2 505	3 697	122	197	57	92	1,6	1,1	0,7	32,4	20,1	13,5	63,1	39,0	29,7	46%	
Черкизово	1 172	630	842	74	113	30	45	1,9	1,4	1,1	15,8	10,4	7,6	30,5	20,3	13,3	29%	
АмТел	725	817	1 019	77	80	-5	-28	0,9	0,7	0,6	9,4	9,0	5,4	neg	neg	14,4	20%	
Среднее по сектору								2,2	1,6	1,3	18,9	16,8	11,0	35,9	23,2	19,6		
Группа ПИК	14 187	1 546	2 681	474	827	298	461	9,2	5,3	3,6	nm	17,2	9,9	44,7	28,9	13,6	60%	
AFI Development	3 586	4	47	118	45	112	45	nm	76,3	13,0	30,4	79,7	14,5	37,9	94	3,4	729%	
Открытые Инвестиции	3 233	86	173	24	12	58	80	37,6	18,7	7,7	135	269	35,9	55,7	40,4	5,6	120%	
Система-ГАПС	1 656	283	453	15	90	56	37	5,9	3,7	2,7	11,4	18	11,3	30,7	45,6	11,0	48%	
RGI International	1 303	0,4	3	-5	-1	55	700	nm	nm	28,1	nm	nm	37,0	19,2	1,5	42,9	977%	
МирЛэнд	977	4	45	-6	22	30	95	nm	21,5	1,4	nm	44,4	2,6	32,7	10,3	6,3	1209%	
Среднее по сектору								17,5	25,1	9,4	93	85,8	18,5	36,8	36,9	13,8		
Уралкалий	15 750	820	1 132	311	552	129	351	19,2	13,9	7,4	50,6	28,5	11,5	119	43,9	15,7	61%	
Сильвинит	11 967	674	1 023	279	547	180	391	17,8	11,7	6,2	42,9	21,9	8,8	56,5	26,0	10,0	68%	
Акрон	3 863	869	1 151	176	314	83	177	4,4	3,4	2,3	22,0	12,3	7,0	43,1	20,2	10,0	38%	
Среднее по сектору								13,8	9,7	5,3	38,5	20,9	9,1	73,0	30,0	11,9		

	Доход		ЕБИТДА		Чистая прибыль		Чистая % маржа			P/BV			P/E			Доход, CAGR 2007-09П	
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П		
Сбербанк	-	9 861	13 224	-	-	3 047	4 211	6,6%	5,9%	6,5%	5,9	2,7	2,2	22,7	16,4	10,7	36%
ВТБ	-	3 252	4 105	-	-	1 172	1 329	3,9%	3,7%	4,4%	3,5	1,5					

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

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

Аналитический отдел

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

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

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам

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

Продажи российским клиентам

Продажи производных инструментов
Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи
Продажи, торговые операции
Адрес

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

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

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

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