

Обзор рынков

Российский рынок акций

Российский рынок акций второй день подряд демонстрирует хороший рост. Индекс РТС прибавил 11,8% и закрылся на отметке 644 пункта. Индекс ММВБ подорожал на 13,84% и закончил день со значением 609 пунктов...*подробнее на стр. 2*

Мировые рынки акций

Большинство фондовых индексов США в среду снизились. Индекс Dow Jones упал на 0,8% до 8990,96 пунктов. Индекс S&P 500 потерял 1,11% и закрылся на уровне в 930,09 пунктов. Плюс удалось показать только индексу NASDAQ, он вырос на 0,47% до 1657,21 пунктов...*подробнее на стр. 2*

Рынок нефти

Снижение ставки ФРС и как следствие рост евро, вкуче с позитивными для рынка сырья данными по запасам позволило ценам на нефть показать существенный рост...*подробнее на стр. 2*

Наши ожидания и прогнозы

Большинство факторов сегодня утром за продолжения роста на российском рынке акций. Нефть демонстрирует сильный подъем, азиатские площадки прибывают в эйфории...*подробнее на стр. 2*

Отраслевые и корпоративные новости

Компания/отрасль

Оценка события

-

-

Новости коротко

- Минэкономразвития снизило прогноз роста ВВП РФ в 2008 году до 7,3 процента с 7,8 процента ранее ...*подробнее на стр. 3*
- Чистая прибыль Сургутнефтегаз, рассчитанная по российским стандартам, в третьем квартале 2008 года выросла почти в три раза ...*подробнее на стр. 3*
- Норильский никель назвал коэффициент выкупа акций в рамках процедуры buyback...*подробнее на стр. 3*

Календарь событий

17-21 ноября Результаты НОВАТЭК МСФО за IIIK08 ...*полный календарь на стр 4*

Также в обзоре:

Топ5 и рекомендации

Оценка компаний

Наибольшим потенциалом роста обладают акции компании ОАО «ВолгаТелеком»...*полный список на стр.5*

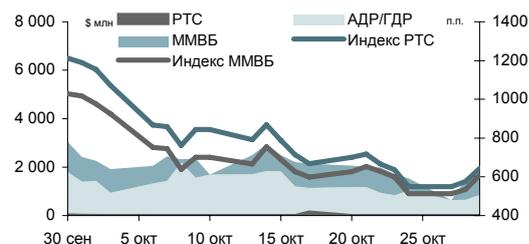
Оценка отраслей

Приложение

...*подробнее на стр 12*

...*подробнее на стр 13*

Динамика индексов и объемы торгов



Оценка индекса РТС

Значение РТС	Оценка	Потенциал
644	3 000	366%

Фондовые индексы

Индекс	Значение	Изменение, %			
		дн	неделя	мес	год
РТС	644	11,88	-3,27	-46,9	-70,8
ММВБ	609	13,84	-3,06	-40,8	-67,2
BUSP	34 845	4,37	-0,64	-29,7	-45,9
BSE	9 045	0,40	-15,34	-29,7	-54,3
SSEC	1 778	3,37	-5,21	-22,5	-69,9
KOSPI	1 090	12,44	3,79	-24,8	-46,9
FTSE	4 243	8,05	4,99	-13,5	-36,3
DAX	4 809	-0,31	5,20	-17,5	-39,7
NIKKEI	8 936	8,82	5,62	-20,6	-46,3
DJIA	8 991	-0,82	5,54	-17,1	-34,8
S&P 500	930	-1,11	3,71	-20,3	-39,3
NASDAQ	1 657	0,47	2,57	-20,8	-41,2

Российские акции

Компания	Цена	Изменение, %			
		день	неделя	месяц	с н.г.
ROSN	97,2	13,6	-6,1	-43,3	-55,2
GAZP	108	19,2	-1,4	-45,2	-64,4
LKOH	879	11,7	0,6	-42,1	-60,3
SNGS	14,9	6,1	11,3	10,6	-54,0
GMKN	1915	14,3	-9,6	-45,0	-72,9
SBER	22	22,7	-14,2	-49,5	-78,9
HYDR	0,46	8,1	-8,8	-48,3	-
VTBR	0,04	12,5	15,3	-26,9	-68,7

Основные сырьевые рынки

Сырье	Цена	Изменение, %				
		День	5 дней	мес	6 мес	год
Нефть Brent	68,2	4,2	3,4	-30,5	-38,8	-22,0
Нефть Urals	64,4	13,2	4,2	-29,4	-40,8	-26,7
Золото	769	1,9	6,6	-11,7	-12,3	-1,6
Серебо	10,2	3,2	5,3	-15,3	-39,5	-27,9
Платина	844	4,5	4,1	-16,5	-56,2	-41,2
Палладий	203	1,8	17,7	1,5	-52,0	-45,2
Никель	13 640	14,0	36,4	-16,8	-52,4	-56,8
Медь	4 651	12,6	11,9	-27,8	-45,5	-40,7
Алюминий	2 152	2,0	7,3	-11,8	-27,4	-14,8
Цинк	1260	9,6	10,5	-25,0	-43,8	-56,6

Обзор рынков

Российский рынок акций

Российский рынок акций второй день подряд демонстрирует хороший рост. Индекс РТС прибавил 11,8% и закрылся на отметке 644 пункта. Индекс ММВБ подорожал на 13,84% и закончил день со значением 609 пунктов.

Рост европейский площадок, а также сильный скачок нефтяных цен обеспечил подъем на отечественных биржах. Интерес игроков был сосредоточен в основном в бумагах госкомпаний. Среди «голубых фишек» лучше рынка были акции Сбербанка и ВТБ, скачек вверх которых составил 22,7% и 19,2% соответственно. Роснефть и ВТБ подорожали на 13,6% и 12,5% соответственно. Частные компании также росли, но более скромно. ЛУКОЙЛ увеличил стоимость на 11,7%, Сургутнефтегаз – на 6,1%. Не остались в стороне и бумаги ГМК Норильский никель, прибавившие 14,3%.

Во втором эшелоне также были покупки, но в основном в ликвидной части этого сегмента российского фондового рынка. Хороший рост демонстрировали акции металлургов и телекомов. По-прежнему игроки продают акции РБК, которые упали на 8%. Инвесторы никак не могут простить компании инвестиции свободных денежных средств на фондовый рынок.

Мировые рынки акций

Большинство фондовых индексов США в среду снизились. Индекс Dow Jones упал на 0,8% до 8990,96 пунктов. Индекс S&P 500 потерял 1,11% и закрылся на уровне в 930,09 пунктов. Плюс удалось показать только индексу NASDAQ, он вырос на 0,47% до 1657,21 пунктов.

После бурного роста накануне коррекция на американских площадках была вполне закономерна. Понижение ставки ФРС оказалось в пределах ожиданий участников рынка, поэтому инвесторами почти не отыгрывалась. Наоборот, игроки восприняли решение ФРС, как сигнал к тому, что улучшения в экономике штатов пока не наблюдается.

На торгах в среду инвесторы уделили внимание также корпоративным событиям, которые были негативными. В частности General Electric заявила, что прибыль в 2009 году, возможно, будет на том же уровне что и в 2008 году.

На азиатских площадках сегодня наблюдается рост. Японский индекс NIKKEI растет почти на 9%. Разворот национальной валюты укрепляет уверенность экспортеров. Китайский SHCOMP прибавляет более чем 3,5% на фоне снижения ставок по депозитам в этой стране. На этом фоне в эйфории прибывает и корейский KOSPI дорожающий более чем на 12%.

Рынок нефти

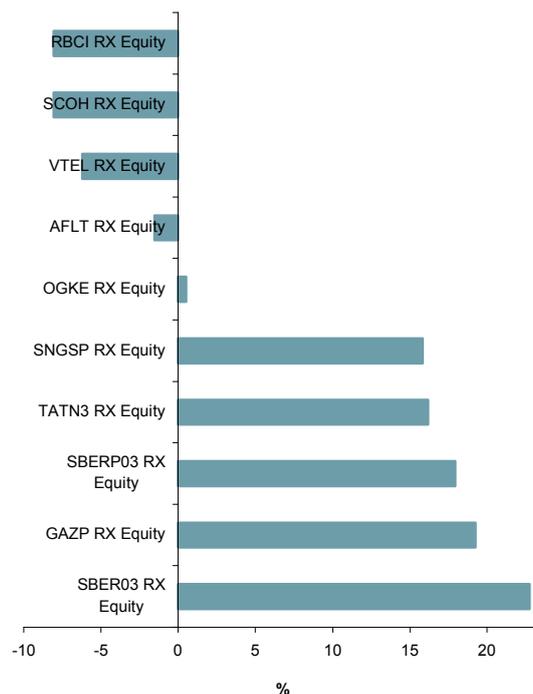
Снижение ставки ФРС и как следствие рост евро, вкупе с позитивными для рынка сырья данными по запасам позволило ценам на нефть показать существенный рост.

По итогам торгов на NYMEX котировки декабрьских фьючерсов на WTI выросли на 9,5% до 68,70 доллара за баррель. Котировки фьючерсов на нефть марки Brent на ICE выросли на 7,9% до 65,47 доллара за баррель.

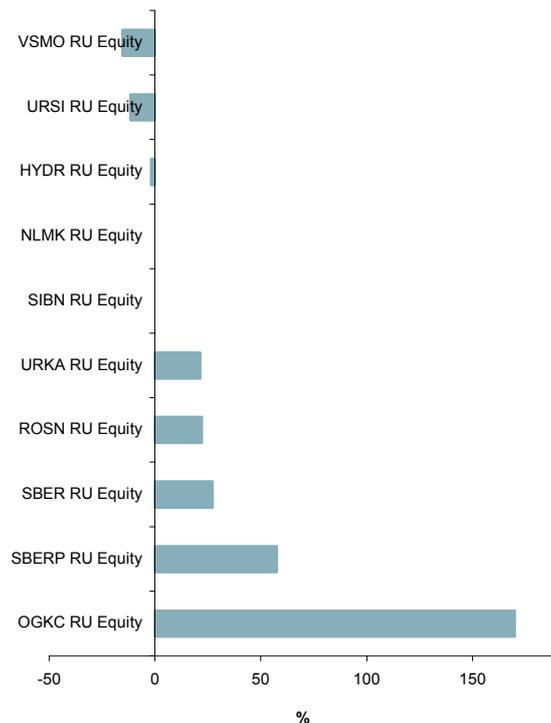
Снижению процентной ставки центральным банком США на 0,5% предшествовало снижение доллара против евро, что традиционно играет на руку нефтяным ценам. Данные по запасам Министерство энергетики США хоть и совпали с ожиданиями аналитиков, тем не менее, рынок воспринял их позитивно, т.к. трейдеры психологически готовили себя к тому, что они окажутся хуже прогнозов.

Еще одним важным фактором в поддержку нефтяных фьючерсов стал доклад EIA, в котором было указано, что снижение добычи на месторождениях идет быстрее, чем это ожидалось ранее. В свою очередь в докладе World Energy Outlook было отмечено, что без дополнительного инвестирования естественное годовое сокращение добычи составляет 9,1%, т.е. из-за низких цен на рынке может возникнуть дефицит нефти,

Лидеры роста и падения на ММВБ



Лидеры роста и падения на РТС



даже, несмотря на падение спроса.

На азиатских площадках цены на нефть продолжают рост.

Наши ожидания и прогнозы

Большинство факторов сегодня утром за продолжения роста на российском рынке акций. Нефть демонстрирует сильный подъем, азиатские площадки прибывают в эйфории. Тем не менее, отечественные игроки, скорее всего, повременят с сильными покупками, т.к. будут ожидать выхода данных по ВВП США за 3К08. Публикация этого показателя, в случае если он окажется хуже прогноза (прогноз -0,5%) может обеспечить серьезный разворот как на рынке акций, так сырьевых площадках.

Новости коротко

- Минэкономразвития снизило прогноз роста ВВП РФ в 2008 году до 7,3 процента с 7,8 процента ранее вследствие ожидаемого замедления динамики роста экономики в четвертом квартале текущего года до 6,5 процента.
- Чистая прибыль Сургутнефтегаз, рассчитанная по российским стандартам, в третьем квартале 2008 года выросла почти в три раза в годовом исчислении, говорится в сообщении компании.
- Норильский никель назвал коэффициент выкупа акций в рамках процедуры buyback. Выкуп акций может быть проведен с коэффициентом 0,072, поскольку к выкупу было предложено 110.530.008 его акций, или более 50% всех бумаг, а купить он может 7.947.000 штук, или 4%. Тем не менее, не ясным остается вопрос с попыткой Русал заморозить выкуп акций.

Источник: Reuters

Отраслевые и корпоративные новости

Календарь событий.

Дата	Событие
17-21 ноября	Результаты НОВАТЭК МСФО за IIIK08

5 компаний с наибольшим потенциалом роста (TOP 5)

Компания	Рекомендация	Цена	Таргет	Upside	Почему в TOP 5?	
Волгателеком	NNSI	-	0,75	10,1	1251%	Третье место среди МРК по количеству сотовых абонентов. Сотовый бизнес консолидирован, возможна более существенная премия при продаже.
ТМК	TRMK	-	2,0	15,0	650%	С учетом неизбежного роста буровых работ у компании хорошие перспективы роста потребления продукции.
ВБД	WBDF	-	13	130	900%	Развитие собственной сырьевой базы и эффективный контроль затрат - факторы существенного роста рентабельности.
Полиметалл	PMTL	-	8	11,4229	43%	Недооценен серебряный бизнес, т.к. компанию оценивают как золоторудную.
Сургутнефтегаз	SNGS	-	0,56	1,62	189%	Имеет значительный объем свободных денежных средств. Возможно поглощение со стороны госкомпаний.

Рекомендации

Компания	Тикер	Рекомендация	Цена	Таргет	Upside	Комментарий/Обоснование рекомендации
Нефтяные компании						
ЛУКОЙЛ	LKOH	-	32,4	131,6	306%	Компания перерабатывает большую часть добываемой нефти. Стратегия развития предусматривает значительный рост добычи и переработки.
Сургутнефтегаз	SNGS	-	0,56	1,62	189%	Самый низкий фонд простаивающих скважин. Имеет значительный объем свободных денежных средств. Возможно поглощение со стороны госкомпаний.
Роснефть	ROSN	-	3,48	12,7	265%	Компания выглядит "дорогой" по сравнению со своими аналогами. Кроме этого, имеет значительные долги и потребности в капзатратах. Однако стратегия предусматривает существенное увеличение добычи.
Газпромнефть	SIBN	-	1,77	9,8	454%	Передача экспорта нефти Газпрому может оказать незначительное влияние на финансовые результаты компании, так как нетбэки и внутренние цены реализации практически сравнялись. Возможна оферта миноритариям со стороны Газпрома или объединение.
Татнефть	TATN	-	1,18	8,12	588%	Компания больше других выиграет от введения дифференцированной ставки НДС. В перспективе будет введен в строй Нижнекамский НПЗ, что существенно увеличит долю нефтепереработки.
Газпром	GAZP	-	3,9	19,2	392%	В результате повышения внутренних цен на газ ожидается рост выручки. Планируется также увеличение доли поставок газа на экспорт.
Новатэк	NVTK	-	2,7	10,2	278%	Компания планирует существенно увеличить ежегодную добычу газа. В результате повышения внутренних цен на газ ожидается рост выручки. Миноритарный акционер компании - Газпром.
Башнефть	BANE	-	5	29,8	496%	Компания может выиграть от введения дифференцированной ставки НДС, а так же недооцена по сравнительным коэффициентам.

Компания	Тикер	Рекомендация	Цена	Таргет	Upside	Комментарий/Обоснование рекомендации
Цветная металлургия						
ГМК "Норильский никель"	GMKN	-	70	245	250%	Не совсем понятны условия сделки с UC Rusal, которые могут быть как выгодны миноритарным акционерам, так и нет.
ВСМПО-Ависма	VSMO	-	50	357	614%	Высокий спрос на продукцию компании и недооцененность по сравнению со своими конкурентами могут оказать поддержку акциям ВСМПО. Однако, не совсем ясны дальнейшие действия основного акционера.
Золоторудная отрасль						
Полюс Золото	PLZL	-	16,1	69	328%	Рынок недооценивает текущие запасы компании. Позитивные прогнозы по ценам на золото.
Полиметалл	PMTL	-	8	11,4	43%	Рынок оценивает компанию как золоторудную при этом недооценивает серебрянные активы. Возможны опережающие темпы роста цен на серебро по сравнению с золотом.
Черная металлургия						
Северсталь	CHMF	-	3,6	34,5	859%	Агрессивная политика на рынке M&A ведет к росту издержек. Однако, хорошие финансовые показатели из-за высоких цен на сталь, руду и уголь могут оказать поддержку акциям компании.
НЛМК	NLMK	-	0,7	5,92	746%	Сохранение высокой рентабельности вкпе с увеличением доли в сегменте down stream (СП с Dufargo) и строительного проката (Макси-Групп) может положительно отразиться на стоимости компании. Негативным фактором является отсутствие у компании собственного коксующегося угля.
ММК	MAGN	-	0,30	1,71	471%	Высокий контроль над издержками. Компания может занять сильные позиции на рынке проката для автопроизводителей. Отсутствие собственного сырья - главный ограничивающий фактор роста капитализации.
Мечел	MTLR	-	5,25	34,6	559%	Компания недооценена по сравнению со своими аналогами. Стратегия развития предполагает хороший органический рост в горнорудном секторе и увеличение доли высокого передела в сталелитейном бизнесе.
EvrAZ	EVR LI	-	12,35	142,0	1050%	Агрессивная политика на рынке M&A ведет к росту издержек. Однако, хорошие перспективы горнорудного сегмента являются значимой поддержкой для акций компании.
Машиностроение						
АвтоВАЗ	AVAZ	-	-	-	-	Высокая конкуренция со стороны иностранных производителей. Низкая рентабельность.
ГАЗ	GAZA	-	19	196	933%	Широкий ряд автомобильной продукции вкпе с привлечением иностранных брендов делает компанию конкурентной на российском рынке. Позитивная стратегия развития.
Северсталь Авто	SVAV	-	8	57	611%	Ставка на иностранные бренды позволяет конкурировать с иностранными производителями. Одна из самых высоких рентабельностей в отрасли.

Компания	Тикер	Рекомендация	Цена	Таргет	Upside	Комментарий/Обоснование рекомендации
Потребительский сектор						
Лебедянский	LEKZ	-	81	105	30%	Развитая система дистрибуции. Стабильная рентабельность за счет контроля над затратами и рост объема продаж. Акции торгуются с дисконтом по всем коэффициентам к развивающимся рынкам, и по PE - к развитым.
ВБД	WBDF	-	13	130	900%	Акцент на маркетинге и развитии дистрибуции обеспечит высокие темпы роста сокового направления в 2007 г. Развитие собственной сырьевой базы и эффективный контроль затрат - факторы существенного роста рентабельности.
Магнит	MGNT	-	24,5	64,8	164%	Рост выручки за счет открытия дискаунтеров и гипермаркетов. Инвестиции в логистику и выкуп площадей в собственность будут способствовать повышению рентабельности. Акции торгуются с дисконтом к сопоставимой X5.
X5	PJPq.L	-	9,5	36,6	285%	Единая логистическая система, мультиформатность и увеличение доли собственных складских площадей обуславливают эффект синергии и сохранение высокого уровня валовой рентабельности. Развитие формата "гипермаркет" (Frank) и потенциальные сделки M&A - ключевые факторы высоких темпов роста и увеличения рыночной доли.
Седьмой Континент	SCON	-	26	29,5	13%	Уступающие аналогам темпы роста выручки наряду со снижением рентабельности по итогам первого полугодия. Рост котировок может быть вызван подтверждением информации о продаже пакета акций фонду TPG Capital.
Балтика, АО	PKBA	-	10	61,1	511%	Обеспеченность собственным сырьем на 70%. Лидирующие позиции на рынке. Акции недооценены к аналогам на международных рынках.
Калина	KLNA	-	10	43	330%	Продолжающееся снижение рентабельности в связи с интеграцией Dr. Scheller. Торгуются с дисконтом к аналогам по всем мультипликаторам.
Сеть Аптек 36.6	APTK	-	4	98,7	2368%	Агрессивная экспансия обуславливает рост затрат и увеличение долговой нагрузки, что приводит к снижению операционной и чистой рентабельности. Замедление темпов экспансии после 2007 г. и выход приобретенных сетей на плановые обороты будет способствовать повышению рентабельности.
Дикси	DIXY	-	4	17,9	348%	Рост котировок напрямую связан со способностью компании обеспечить рост рентабельности, уровень которой является одним из наиболее низких в продовольственном ритейле.
Нутритек	NTRI	-	3	71	2148%	Увеличение доли высокомаржинального детского питания и обогащенной молочной продукции в выручке будет способствовать повышению рентабельности. Выход на развивающиеся рынки (M&A) позволит сохранить высокие темпы роста при параллельном снижении себестоимости.
Верофарм	VRPH	-	5	59,4	1088%	Прочные позиции на рынке, стабильные темпы роста наряду с эффективным контролем затрат и ожидаемая продажа стратегическому инвестору в 2008 г. обуславливают привлекательность инвестирования в акции компании.

Телекоммуникации

Уралсвязьинформ	URSI	-	0,0115	0,09349	713%	Сильные позиции в мобильной связи, что положительно в случае роста ARPU. Возможен позитив на росте доходов от новых тарифов и решениях по Связьинвесту
Сибирьтелеком	ENCO	-	0,0155	0,11714	656%	Возможен позитив на росте доходов от новых тарифов и решениях по Связьинвесту.
Дальсвязь	ESPK	-	0,8	8,8	1070%	Самая большая доля доходов в выручке от новых услуг среди МРК. Возможен позитив на росте доходов от новых тарифов и решениях по Связьинвесту.
ЮТК	KUBN	-	0,05	0,198	295%	Значительная доля в доходах от новых услуг по сравнению с другими МРК. Возможен позитив на росте доходов от новых тарифов и решениях по Связьинвесту
СЗТК	SPTL	-	0,4	2,52	529%	Компания первой среди МРК реализовала сотовые активы. Возможен позитив на росте доходов от новых тарифов и решениях по Связьинвесту
ЦТК	ESMO	-	0,2	1,59	695%	Компания больше всех может выиграть от новых тарифов. Однако, низкая рентабельность и высокая долговая нагрузка пока ограничивает потенциал для роста. Возможен позитив на решении по Связьинвесту
Волгателеком	NNSI	-	0,75	10,13	1251%	Значительная доля в доходах от новых услуг по сравнению с другими МРК. Возможен позитив на росте доходов от новых тарифов и решениях по Связьинвесту

Мобильная связь

Вымпелком	VIMP	-	12,1	20,3	67%	В долгосрочной перспективе возможен существенный рост ARPU. Акции переоценены по доходному методу.
МТС	MTSS	-	3,85	18,6	383%	Один из самых высоких показателей рентабельности в отрасли. В долгосрочной перспективе возможен существенный рост ARPU. Неоправданно высокий дисконт к Вымпелкому

Трубные компании

ТМК	TRMK	-	2,0	15,0	650%	Сильные позиции в производстве нефтепромысловых труб. С учетом неизбежного роста буровых работ у компании хорошие перспективы роста потребления продукции.
ЧТПЗ	CHEP	-	0,5	7,1	1317%	Компания выглядит "дешевой" по сравнению с аналогами. Хорошие перспективы роста потребления продукции со стороны трубопроводных компаний и ЖКХ.
ВМЗ	VSMZ	-	310	2 487	702%	Единственный производитель в России прямошовных труб диаметром 1420 мм. Хорошие перспективы роста потребления продукции со стороны трубопроводных компаний и ЖКХ.

Оценка компаний

Компания/Отрасль	МС, \$ млн	Текущая цена, \$	Target, \$	P/S			P/E			EV/EBITDA			Отраслевой коэффициент*		
				2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П
Нефть и газ															
ЛУКОЙЛ	27 558	32,4	131,6	0,84	0,28	0,29	7,26	2,33	2,54	4,89	1,75	1,91	95	45	44
Сургутнефтегаз, АО	20 007	0,56	1,62	2,10	0,59	0,66	14,15	5,09	5,15	6,21	6,21	6,21	90	31	28
Сургутнефтегаз, АП	1 425	0,185	1,02	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Роснефть	36 882	3,48	12,7	1,80	0,46	0,46	13,69	3,47	2,90	8,28	3,32	2,62	143	70	60
Газпромнефть	8 392	1,77	9,8	0,95	0,24	0,25	4,81	1,29	1,37	3,52	1,31	1,26	72	37	34
Татнефть, АО	2 571	1,18	8,12	0,81	0,19	0,19	8,14	2,14	2,36	4,86	0,32	0,02	54	3	0
Татнефть, АП	111	0,75	5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Газпром	92 327	3,9	19,2	2,66	0,68	0,54	9,66	2,56	1,92	6,85	2,74	2,19	79	39	40
Новатэк	8 198	2,7	10,2	6,76	2,30	1,86	22,69	7,11	5,74	14,62	5,00	4,07	80	41	36
Башнефть, АО	851	5	29,8	0,64	0,23	0,23	5,81	1,98	1,86	4,04	0,72	0,34	30	6	3
Башнефть, АП	114	3,3	20	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Среднее:				1,40	0,62	0,56	10,78	3,25	2,98	6,66	2,67	2,33	80	34	31
Цветная металлургия															
ГМК "Норильский никель"	13 214	70	245	2,4	0,8	0,8	7,9	2,3	2,4	5,1	1,4	1,6	-	-	-
ВСМПО-Ависма	576	50	357	3,9	0,4	0,3	20,3	2,2	1,9	12,8	1,1	1,1	-	-	-
Среднее:				3,2	0,6	0,6	14,1	2,2	2,1	8,9	1,3	1,3	-	-	-
Золоторудная отрасль															
Полюс Золото	2 785	16	69	3,3	2,6	2,2	10,7	7,6	5,6	8,1	5,7	3,8	41	39	36
Полиметалл	2 200	8,0	11,4	6,4	4,8	3,4	93,9	16,8	10,5	36,2	10,8	6,4	178	215	199
Среднее:				3,3	3,7	2,8	52,3	12,2	8,1	22,2	8,2	5,1	109	127	117
Черная металлургия															
Северсталь	3 628	3,6	34,5	1,19	0,17	0,18	9,2	1,1	1,0	5,6	0,6	0,0	1096	212	2
НЛМК	4 195	0,7	5,92	2,58	0,32	0,30	8,86	1,25	1,17	6,11	0,65	0,22	2 204	214	75
ММК	3 352	0,30	1,71	1,42	0,30	0,35	6,55	1,56	2,38	5,60	1,64	2,64	958	325	341
Мечел	2 185	5,3	34,6	0,97	0,20	0,21	7,09	1,30	1,34	6,31	0,90	0,47	1864	469	222
Evgaz	4 383	12,35	142	1,37	0,19	0,22	8,20	1,08	1,51	5,75	1,65	1,08	1569	642	309
Среднее:				1,50	0,24	0,25	7,97	1,27	1,48	5,87	1,09	0,88	1538	373	190
Автомобилестроение															
АвтоВАЗ, АО	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
АвтоВАЗ, АП	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ГАЗ, АО	367	19	196	0,06	0,05	0,04	1,38	0,77	0,59	2,01	1,24	0,81	-	-	-
ГАЗ, АП	44	30	115	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
СеверстальАвто	274	8	57	0,15	0,11	0,10	2,67	1,72	1,37	3,08	2,17	1,30	-	-	-
Среднее:				0,10	0,08	0,07	2,02	1,24	0,98	2,54	1,70	1,06	-	-	-
Трубные компании															
ТМК	1 746	2	15	2,17	0,36	0,30	17,08	2,81	2,20	11,14	2,49	1,86	-	-	-
ЧТПЗ	236	0,5	7,08	0,72	0,07	0,06	7,22	0,73	0,56	5,72	0,97	0,48	-	-	-
ВМЗ	583	310	2 487	1,05	0,17	0,14	7,73	1,39	1,20	5,51	1,88	1,71	-	-	-
Среднее:				1,31	0,20	0,17	10,67	1,64	1,32	7,46	1,78	1,35	-	-	-

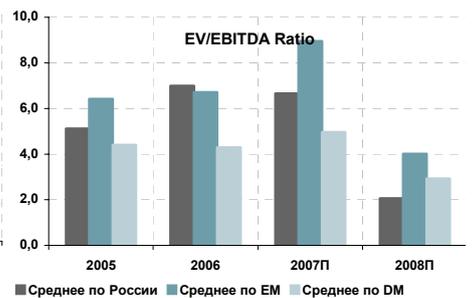
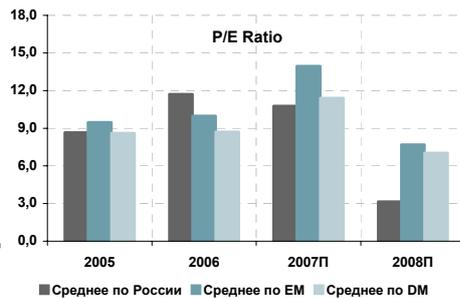
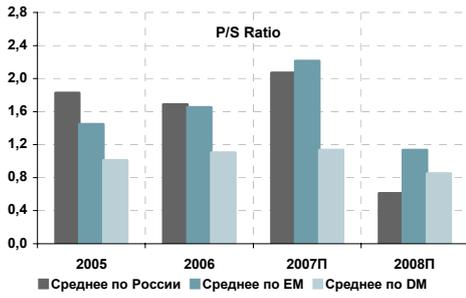
*для нефтегазовых компаний: EV/Добыча, для золоторудных: EV/Запасы, для металлургических компаний: EV/Производство

Компания/Отрасль	МС, \$ млн	Текущая цена, \$	Target, \$	P/S			P/E			EV/EBITDA			Отраслевой коэффициент*			
				2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	
Потребительский сектор																
Лебедянский	1 653	81	105	1,81	1,27	0,94	15,99	10,85	8,15	9,84	6,38	4,31	-	-	-	
ВБД	572	13	130	1,25	0,18	0,13	23,31	3,41	2,01	11,74	2,90	1,95	-	-	-	
Нутритек	49	3	71	1,91	0,15	0,10	19,19	1,41	0,84	9,58	1,30	0,82	-	-	-	
Магнит	1 764	25	65	0,85	0,33	0,23	31,69	10,68	6,44	18,33	7,52	4,60	-	-	-	
X5	2 057	10	37	1,27	0,28	0,19	83,44	6,49	4,29	19,14	4,82	3,34	-	-	-	
Седьмой Континент	1 950	26	30	1,41	1,04	0,77	24,19	14,74	9,79	14,17	9,86	6,86	-	-	-	
Дикси	240	4	18	0,53	0,12	0,09	41,88	5,13	3,02	11,65	2,85	1,73	-	-	-	
Балтика, АО	1 592	10	61	3,53	0,64	0,58	19,94	3,56	3,21	11,76	1,58	0,92	-	-	-	
Балтика, АП	108	8	40	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Калина	98	10	43	0,90	0,20	0,18	13,08	3,31	2,73	7,62	2,33	1,62	-	-	-	
Сеть Аптек 36.6	32	4	99	0,70	0,03	0,02	-	2,34	1,04	-	4,23	3,10	-	-	-	
Верофарм	50	5	59	3,02	0,29	0,23	14,61	1,23	0,94	9,97	0,59	-0,05	-	-	-	
Среднее:				1,54	1,28	1,01	21,90	17,00	11,96	15,93	9,34	6,48	-	-	-	
Телекоммуникации																
Уралсвязьинформ, АО	371	0,012	0,093	1,52	0,27	0,25	32,1	5,40	3,76	6,64	2,26	1,67	-	-	-	
Уралсвязьинформ, АП	102	0,013	0,056	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Сибирьтелеком, АО	186	0,016	0,117	1,34	0,16	0,14	16,6	1,75	1,23	6,41	1,98	1,50	-	-	-	
Сибирьтелеком, АП	31	0,008	0,112	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Дальсвязь, АО	72	0,8	8,8	1,34	0,19	0,17	6,1	1,71	1,47	5,98	1,87	1,42	-	-	-	
Дальсвязь, АП	22	0,7	7,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
ЮТК, АО	148	0,050	0,198	0,94	0,24	0,22	50,4	9,2	6,3	5,73	3,40	3,05	-	-	-	
ЮТК, АП	49	0,050	0,154	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
СЗТК, АО	352	0,40	2,52	2,00	0,41	0,39	20,0	3,90	3,55	5,83	1,08	0,79	-	-	-	
СЗТК, АП	55	0,22	1,78	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
ЦТК, АО	316	0,200	1,59	0,25	0,24	0,22	4,1	3,46	2,61	4,74	1,57	1,50	-	-	-	
ЦТК, АП	113	0,215	1,17	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Волгателеком, АО	184	0,8	10,1	1,54	0,20	0,18	12,9	1,61	1,29	5,02	1,11	0,73	-	-	-	
Волгателеком, АП	49	0,6	7,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Среднее:				1,15	0,22	0,20	23,6	3,85	2,77	5,75	2,03	1,65	-	-	-	
Мобильная связь																
Вымпелком	12 353	12,1	20,3	4,56	1,77	1,61	18,78	8,20	7,22	8,57	2,74	2,13	-	-	-	
МТС	7 674	3,9	18,6	3,04	0,84	0,76	14,17	4,07	4,07	6,27	2,14	1,92	-	-	-	
Среднее:				3,80	1,31	1,19	16,48	6,14	5,65	7,42	2,44	2,02				

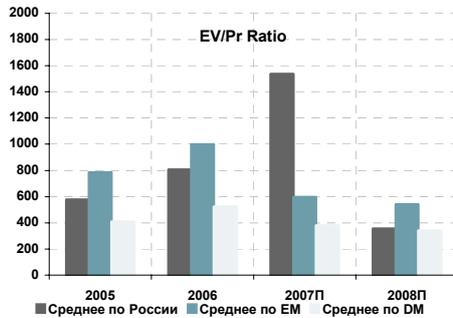
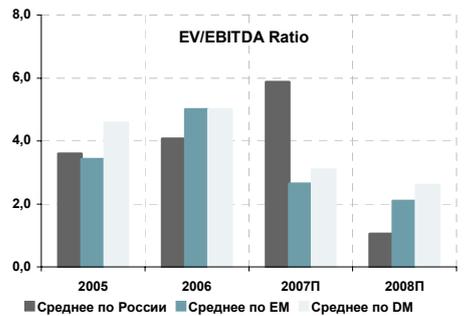
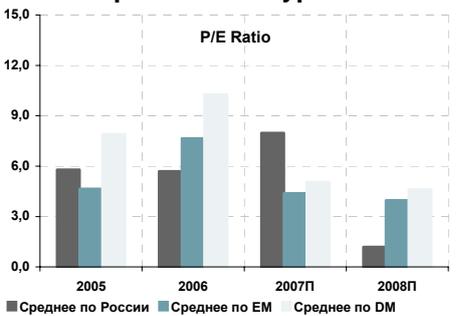
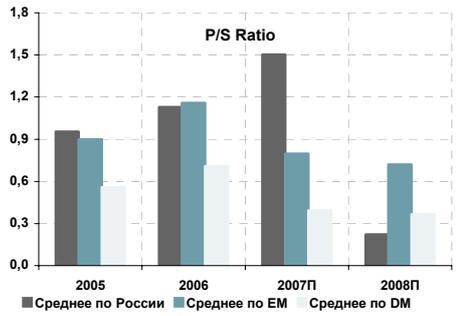
Оценка отраслей

Отрасль	МС, \$ млн	FV, \$ млн	Потенциал роста	Особенности отрасли
Нефть и Газ	198 435	814 928	311%	Значительная сырьевая база. Благоприятная рыночная конъюнктура
Черная металлургия	17 705	153 778	769%	Низкие издержки производства и относительная близость сырья.
Цветная металлургия	13 790	50 336	265%	Благоприятная ценовая конъюнктура. Дешевая электроэнергия.
Золоторудная отрасль	5 305	15 524	193%	Хороший потенциал для роста ресурсной базы и консолидации.
Телекоммуникации	2 051	16 002	680%	Отрасль находится в ожидании реструктуризации. Существует потенциал для роста доходов
Мобильная связь	20 027	57 724	188%	Существенный потенциал для роста ARPU в сравнении с иностранными компаниями.
Потребительский сектор	9 875	33 577	240%	Хорошие перспективы роста сектора на фоне стабильного повышения реальных доходов населения.
Автомобилестроение	5 720	10 948	91%	Ставка на привлечение западных брендов может положительно отразиться на доходах компаний.
Трубные компании	2 566	21 121	723%	Высокий спрос на продукцию компании со стороны нефтегазовых и трубопроводных компаний.
Итого:	275 474	1 173 938	326%	

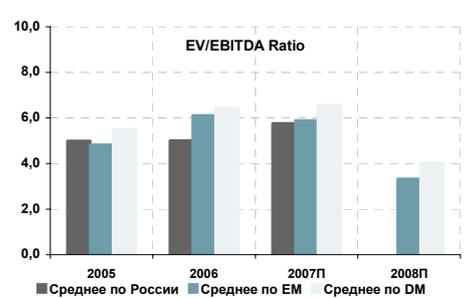
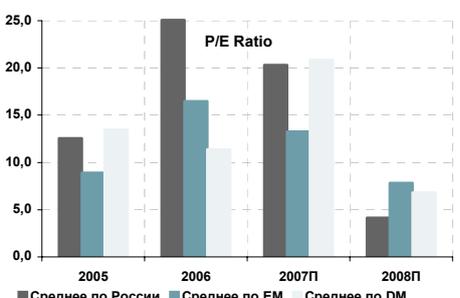
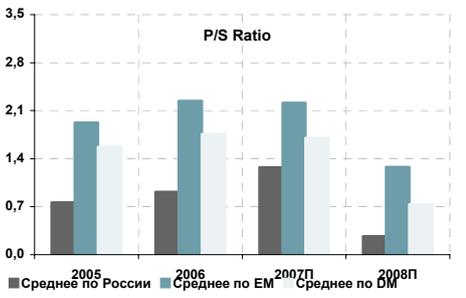
Нефть и газ



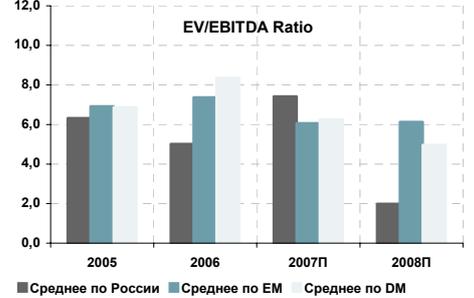
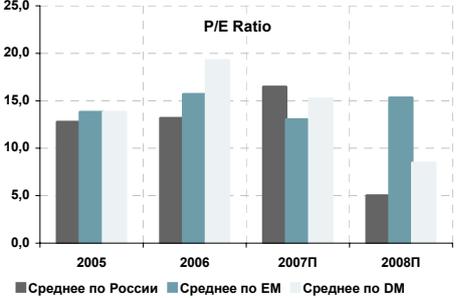
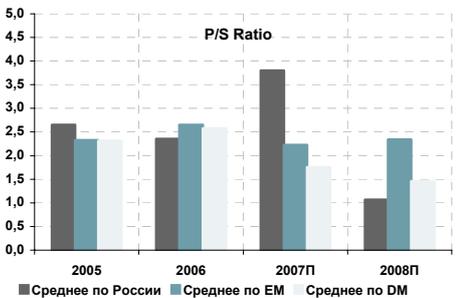
Черная металлургия



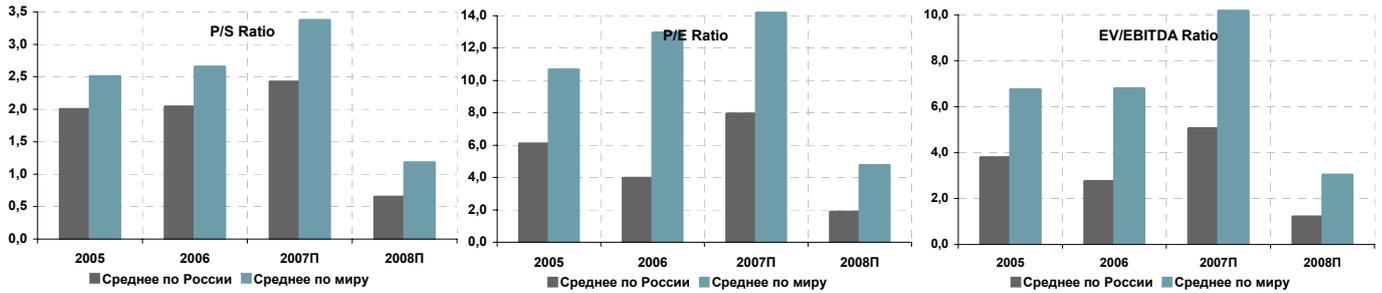
Телекоммуникации



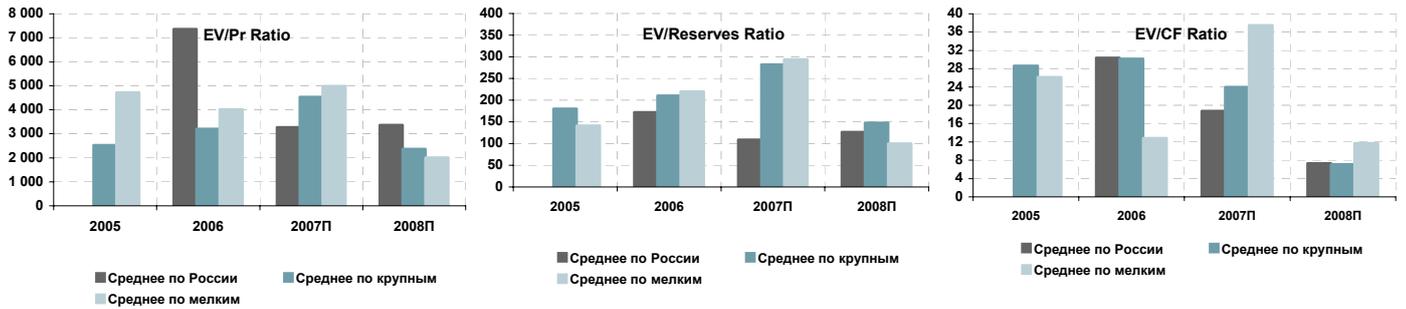
Мобильная связь.



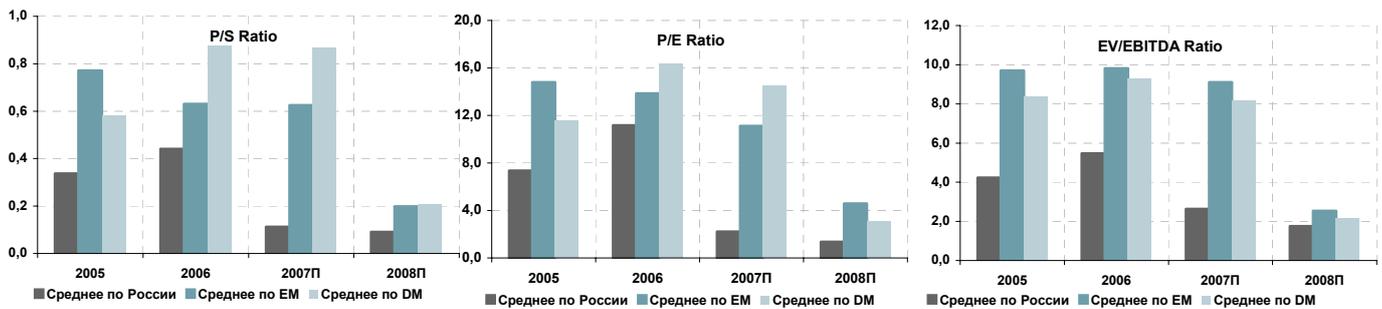
Цветная металлургия



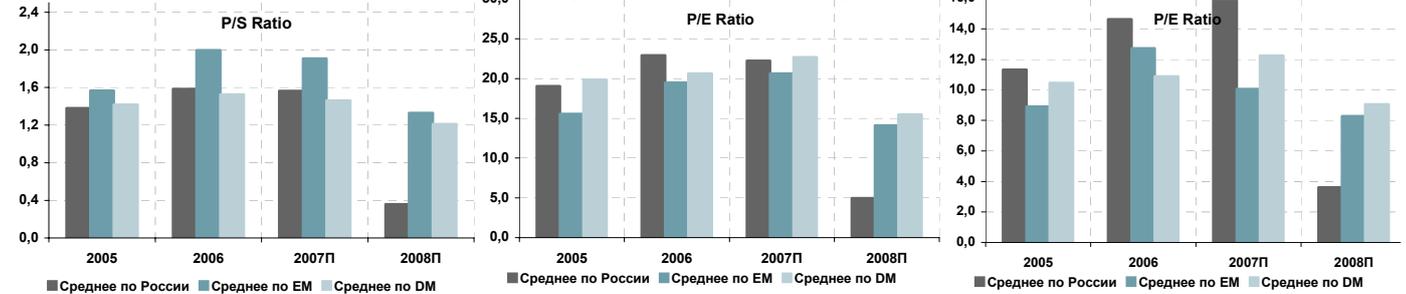
Золоторудная отрасль



Автомобилестроение



Потребительский сектор



Трубные компании



Динамика цен и объемы торгов

РТС

Компания	Объемы торгов			Текущая*	Цена, \$			Изменение, %			
	Объем, \$ тыс	Объем макс за 52 недели, \$ тыс	Объем мин за 52 недели, \$ тыс		Макс за 52 недели	Мин за 52 недели	день	Мес.	3 мес.	С начала года	За год
Нефть и газ											
Газпром, ао	1 049,25	48 004,76	325,75	3,88	15,65	2,90	15,73	-46,65	-66,70	-72,32	-68,22
ЛУКОЙЛ, ао	788,58	43 522,28	93,10	31,50	113,20	24,90	11,72	-44,33	-58,49	-62,76	-64,12
Сургутнефтегаз, ао	836,35	14 290,00	5,01	0,55	1,33	0,33	12,22	12,00	-34,50	-54,84	-56,99
Сургутнефтегаз, ап	185,00	5 088,85	6,61	0,18	0,68	0,17	6,94	-35,09	-52,44	-71,45	-72,39
НК Роснефть, ао	898,00	9 756,84	5,25	3,45	12,20	2,70	22,11	-48,82	-65,71	-63,63	-60,90
НОВАТЭК, ао	0,00	2 414,20	6,00	3,00	9,15	2,70	-23,30	-54,62	-68,60	-64,00	-50,00
РИТЭК, ао	0,00	393,50	2,87	1,00	10,30	2,55	-57,50	-57,50	-69,46	-75,00	-74,50
Газпром нефть, ао	0,00	3 900,00	5,30	1,10	8,10	1,50	0,00	-68,02	-77,94	-76,38	-67,74
Татнефть, ао	0,00	9 096,90	5,49	1,05	8,01	1,10	-5,60	-69,03	-82,39	-80,50	-78,35
Татнефть, ап	0,00	839,80	10,50	0,64	3,83	2,00	0,00	-28,57	-47,37	-45,95	-30,31
Башнефть, ао	0,00	478,65	2,32	5,00	18,75	6,05	-19,33	-48,73	-67,73	-63,11	-58,98
Башнефть, ап	0,00	530,65	6,00	3,30	12,10	5,00	6,00	-39,08	-53,91	-51,82	-50,00
Черная металлургия											
Северсталь, ао	0,00	1 550,15	4,76	2,60	28,00	3,50	-14,29	-73,72	-82,73	-84,13	-84,42
Мечел, ао	0,00	1 803,58	2,79	5,25	45,80	8,10	-10,00	-54,49	-78,11	-70,00	-61,43
НЛМК, ао	0,00	1 651,50	4,18	0,60	5,65	0,63	-16,00	-70,70	-85,00	-84,25	-84,13
ММК	0,00	1 218,46	0,11	0,19	1,48	0,18	-10,00	-75,68	-85,37	-86,15	-85,12
Цветная металлургия											
ГМК Норильский никель, а	219,20	54 233,50	56,50	68,00	316,50	56,50	20,17	-47,76	-63,73	-73,58	-76,03
ВСМПО-АВИСМА, ао	55,00	1 330,45	7,00	50,00	325,00	55,00	-15,38	-50,89	-57,69	-81,79	-82,70
Полюс Золото, ао	32,00	5 883,00	5,85	14,20	80,00	14,00	6,67	-49,37	-65,96	-65,14	-64,29
Энергетика											
Гидро ОГК, ао	109,12	48 338,71	325,25	0,01	0,09	0,01	-1,88	-48,52	-74,01	-81,31	
Иркутскэнерго, ао	0,00	1 655,00	13,53	0,10	1,19	0,55	-1,79	-19,12	-36,05	-53,78	-39,56
Мосэнерго, ао	0,00	2 785,65	2,89	0,02	0,26	0,04	-28,85	-30,19	-73,57	-84,45	-85,20
ОГК-3, ао	2,70	755,15	2,70	0,01	0,16	0,01	170,00	-56,45	-83,64	-91,15	-91,29
Фиксированная связь											
Сибирьтелеком, ао	0,00	2 176,34	3,60	0,01	0,13	0,02	-5,49	-56,94	-81,76	-87,08	-85,75
Сибирьтелеком, ап	0,00	490,50	8,00	0,01	0,08	0,02	-20,00	-55,56	-71,93	-80,25	-77,62
ЦентрТелеком, ао	0,00	3 421,80	8,49	0,10	0,96	0,24	-17,24	-40,00	-61,90	-74,25	-75,00
ЦентрТелеком, ап	0,00	276,90	5,41	0,00	0,64	0,13	-41,96	-41,96	-63,38	-79,10	-77,97
ВолгаТелеком, ао	0,00	1 147,07	5,00	0,62	6,45	0,70	7,14	-60,53	-81,73	-87,22	-86,89
ВолгаТелеком, ап	0,00	709,35	2,80	0,55	4,18	0,75	-16,67	-42,31	-71,15	-81,93	-80,52
Ростелеком, ао	240,00	4 268,35	5,02	5,50	12,44	4,50	3,45	-29,41	-49,37	-48,94	-39,39
Ростелеком, ап	0,00	620,60	6,75	0,45	3,20	0,58	-23,33	-71,25	-72,88	-81,45	-77,67
С-3 Телеком, ао	0,00	1 790,03	12,13	0,24	1,95	0,40	-11,11	-36,51	-65,52	-76,61	-77,14
С-3 Телеком, ап	0,00	589,05	2,83	0,22	1,27	0,36	-16,28	-38,30	-53,85	-70,00	-68,97
Уралсвязьинформ, ао	33,92	2 070,00	5,02	0,01	0,07	0,01	-11,54	-45,24	-75,53	-81,75	-82,31
Уралсвязьинформ, ап	0,00	2 116,70	7,20	0,01	0,04	0,01	-10,00	-55,00	-69,70	-78,82	-77,22
ЮТК, ао	0,00	590,50	3,74	0,02	0,22	0,05	-23,08	-28,57	-66,22	-74,62	-73,96
ЮТК, ап	0,00	564,00	2,47	0,01	0,15	0,03	-47,50	-55,00	-65,76	-77,82	-75,77
Дальсвязь, ао	0,00	836,40	7,50	0,56	5,70	0,60	-40,00	-64,71	-86,36	-88,74	-88,02
Дальсвязь, ап	0,00	158,34	8,00	0,50	4,51	0,80	-20,00	-55,56	-76,47	-82,22	-81,18
Мобильная связь											
МТС, ао	805,50	10 005,30	7,35	3,87	15,70	2,85	18,46	-55,49	-64,84	-74,92	-72,00
Вымпелком, ао	0,00	0,00	0,00	65,00	420,00	420,00					
Медиа											
РБК, ао	0,00	2 509,30	5,46	1,30	10,90	1,50	-62,50	-72,48	-81,01	-85,65	-83,61

Компания	Объемы торгов				Цена, \$			Изменение, %			
	Объем, \$ тыс	Объем макс за 52 недели, \$ тыс	Объем мин за 52 недели, \$ тыс	Текущая*	Макс за 52 недели	Мин за 52 недели	день	Мес.	3 мес.	С начала года	За год
Машиностроение											
Автоваз, ао	0	360,0	3,244	0	2,05	0,795	-7,0	-27,3	-53,5	-55,6	-50,0
Автоваз, ап	0	608,0	5,25	0	0,78	0,35	-22,2	-46,2	-36,4	-54,2	-30,0
Северсталь-авто, ао	0	7531,8	5	7	67,3	7	-27,3	-77,1	-85,1	-85,2	-82,6
ГАЗ, ао	55,5	1060,6	4,85	14	210	17	-24,0	-76,3	-86,2	-88,8	-87,4
ГАЗ, ап	0	521,0	4,945	0	125,5	10	-52,4	-89,5	-89,5	-91,7	-91,2
Потребительский сектор											
Лебедянский, ао	0,0	3246,1	8,2	68,0	94,3	75,6	-9,5	-10,3	-7,6	-17,9	-14,0
Магнит, ао	0,0	5826,3	16,0	11,5	56,7	16,0	-23,8	-47,5	-66,7	-68,3	-65,3
Балтика, ао	0,0	501,3	6,3	10,0	51,0	27,0	-10,0	-23,9	-37,9	-46,0	-43,8
Вимм-Билль-Данн, ао	0,0	3194,0	8,2	13,0	93,0	20,0	-18,7	-41,2	-70,1	-77,8	-75,0
Седьмой Континент, ао	0,0	2791,8	12,5	0,0	28,5	22,8		-2,8	-5,8	-5,4	-5,4
Транспорт											
Аэрофлот, ао	0,0	775,3	4,0	1,5	4,5	2,3	-2,1	-8,0	-27,4	-38,3	-32,4
АК Транснефть, ап	26,1	4898,0	6,4	255,0	2150,0	240,0	8,3	-63,4	-79,5	-87,1	-86,4
Финансовый и банковский сектор											
Сбербанк России, ао	2882,7	59099,0	465,8	0,8	4,5	0,6	27,1	-48,1	-70,9	-80,6	-81,0
Сбербанк России, ап	58,8	2584,6	3,0	0,3	3,1	0,2	57,5	-66,9	-82,1	-89,5	-89,4
Химия, нефтехимия											
Уфанефтехим, ао	12,0	412,3	10,9	1,1	4,2	1,2	-7,7	-47,8	-64,7	-65,2	-63,6
Уралкалий, ао	296,0	6519,5	8,9	2,0	16,1	3,1	21,3	-50,7	-63,7	-52,6	-29,5

*указана цена покупки

ММВБ

Компания	Объемы торгов				Цена, руб			Изменение, %			
	Объем, тыс руб	Объем макс за 52 недели, тыс руб	Объем мин за 52 недели, тыс руб	Текущая	Макс за 52 недели	Мин за 52 недели	день	Мес.	3 мес.	С начала года	За год
Нефть и газ											
Газпром, ао	8 888,46	56 384,46	2 655,46	110,05	369,50	84,00	19,62	-42,98	-59,69	-67,90	-63,78
ЛУКОЙЛ, ао	1 797,37	23 524,37	1 897,17	892,00	2 697,30	705,00	12,20	-40,89	-50,77	-56,85	-60,04
Сургутнефтегаз, ао	733,64	8 979,87	274,16	14,90	32,96	8,51	6,44	11,21	-25,20	-49,49	-54,56
Сургутнефтегаз, ап	362,72	3 486,40	94,80	5,33	16,94	4,10	15,59	-23,49	-40,85	-65,72	-68,35
НК Роснефть, ао	1 081,88	7 619,10	741,94	98,00	291,36	76,00	14,19	-44,48	-58,74	-57,70	-55,35
НОВАТЭК, ао	63,52	986,92	18,75	85,50	217,00	73,41	5,65	-28,75	-51,28	-53,73	-39,36
РИТЭК, ао	0,52	19,16	0,00	46,00	262,00	46,00	-2,13	-67,14	-77,00	-81,05	-81,37
Газпром нефть, ао	47,96	2 254,26	21,77	48,56	192,49	35,02	13,17	-58,67	-66,63	-68,26	-59,23
Татнефть, ао	113,73	2 212,75	119,89	33,50	193,78	26,21	21,82	-65,82	-75,77	-77,36	-77,98
Татнефть, ап	6,04	202,75	1,40	18,98	91,98	16,45	8,46	-59,77	-72,29	-78,18	-76,28
Черная металлургия											
Северсталь, ао	91,96	249,86	0,16	75,90	677,97	68,00	8,58	-73,46	-80,88	-86,43	-87,07
НЛМК, ао	5,44	294,23	1,72	19,90	135,40	15,80	13,71	-60,98	-80,09	-80,00	-80,96
ММК	8,49	244,49	0,28	5,60	35,40	4,20	12,86	-64,10	-76,67	-82,22	-82,39
Цветная металлургия											
ГМК Норильский никель, а	1 493,40	28 303,28	938,01	1 921,00	7 723,00	1 400,00	13,00	-45,15	-57,77	-70,26	-73,13
Корпорация ВСПО-АВИ	0,73	57,58	0,07	1 459,00	8 140,00	1 440,00	-6,47	-47,89	-52,40	-81,65	-81,61
Полус Золото, ао	157,95	6 179,90	32,23	445,11	2 210,00	301,00	4,56	-45,92	-55,82	-60,51	-60,35
Энергетика											
Гидро ОГК, ао	71,09	#Н/Д	#Н/Д	0,45	2,20	0,36	6,87	-40,66	-67,79	-78,56	
ОАО Иркутскэнерго, ао	0,60	845,02	0,63	8,60	29,95	7,30	4,88	-34,66	-46,26	-70,84	-67,77
ОАО Мосэнерго, ао	22,09	187,29	0,25	0,74	6,58	0,66	5,57	-47,40	-75,12	-87,54	-88,44
ОАО ОГК-3, ао	0,76	74,47	0,02	0,33	3,84	0,27	3,14	-57,95	-83,53	-91,06	-91,11

Компания	Объемы торгов			Текущая	Цена, руб			Изменение, %			
	Объем, тыс руб	Объем макс за 52 недели, тыс руб	Объем мин за 52 недели, тыс руб		Макс за 52 недели	Мин за 52 недели	день	Мес.	3 мес.	С начала года	За год
Фиксированная связь											
Сибирьтелеком, ао	8,84	179,00	1,99	17,83	159,79	17,00	-5,31	-58,43	-78,74	-87,58	-87,17
Сибирьтелеком, ап	3,02	43,77	0,00	15,75	103,30	15,00	-2,54	-54,60	-68,33	-84,71	-83,44
ВолгаТелеком, ао	95,41	853,59	21,56	189,00	303,30	150,00	4,33	3,56	-32,25	-34,52	-22,60
ВолгаТелеком, ап	36,13	2 015,57	12,43	14,35	79,50	13,00	5,13	-26,60	-62,39	-79,36	-77,87
Ростелеком, ао	9,70	111,39	0,93	6,98	48,00	6,80	-0,29	-50,14	-69,22	-83,06	-84,57
Ростелеком, ап	4,47	109,04	0,34	6,99	31,19	6,98	-4,25	-38,68	-50,77	-76,74	-76,30
С-3 Телеком, ао	103,53	2 621,50	30,08	0,34	1,70	0,20	10,00	-25,05	-68,60	-77,30	-78,86
С-3 Телеком, ап	1,42	97,59	0,06	0,24	1,08	0,18	8,48	-27,89	-63,46	-75,99	-74,95
Уралсвязьинформ, ао	0,00	21,66	0,06	0,00	5,49	0,68	14,81	-54,25	-74,71	-83,85	-83,68
Уралсвязьинформ, ап	0,01	7,51	0,00	1,04	3,73	0,80	6,24	-28,34	-51,67	-70,14	-69,26
ЮТК, ао	1,18	55,87	0,03	17,35	144,93	14,11	10,02	-59,64	-81,13	-86,66	-86,95
ЮТК, ап	1,13	72,53	0,00	15,93	114,00	14,00	4,46	-61,00	-76,23	-85,25	-85,86
Дальсвязь, ао	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00					
Дальсвязь, ап	84,79	2 355,06	7,57	109,38	384,30	80,62	10,47	-50,51	-57,04	-71,03	-67,19
Мобильная связь											
МТС, ао	84,79	2 355,06	7,57	109,38	384,30	80,62	10,47	-50,51	-57,04	-71,03	-67,19
Медиа											
РБК, ао	2,14	97,03	0,93	38,00	281,99	36,55	-7,36	-69,53	-78,59	-85,27	-83,75
Машиностроение											
Автоваз, ао	3,45	204,62	1,57	6,15	51,90	5,70	4,41	-50,60	-73,70	-86,92	-84,87
Автоваз, ап	1,40	181,84	0,14	2,60	19,48	2,01	15,56	-50,57	-80,00	-85,71	-79,48
Северсталь-авто, ао	3,29	926,40	14,40	236,20	1 660,00	205,00	-6,27	-69,34	-79,51	-82,39	-80,81
Потребительский сектор											
Лебедянский, ао	0,98	71,79	0,01	2 050,00	2 328,00	1 620,00	2,50	-3,30	7,33	-6,82	-10,95
Магнит, ао	3,40	132,34	0,23	348,00	1 388,88	325,00	2,36	-58,32	-67,78	-72,60	-69,95
Балтика, ао	0,61	56,63	0,00	321,11	1 300,00	300,00	2,56	-57,75	-67,37	-73,35	-73,31
Вимм-Билль-Данн, ао	0,40	56,94	0,39	425,00	2 290,00	319,99	14,86	-48,80	-68,52	-80,68	-78,95
Седьмой Континент, ао	7,08	309,91	0,18	639,90	730,00	500,00	-8,32	-5,20	4,90	0,44	-0,79
Транспорт											
Аэрофлот, ао	3,71	136,24	0,34	59,13	112,00	45,01	-1,94	-7,61	-13,04	-36,35	-30,76
АК Транснефть, ап	63,51	1 880,90	9,88	7 301,02	52 777,00	5 811,00	10,71	-57,85	-75,38	-85,04	-84,46
Финансовый и банковский сектор											
Сбербанк России, ао	6 007,10	0,00	0,00	22,15	109,51	16,77	22,38	-44,90	-66,59	-78,28	-79,19
Сбербанк России, ап	376,50	0,00	0,00	9,50	76,31	7,50	17,87	-60,00	-75,38	-86,42	-87,02

ОФБУ Банка ЗЕНИТ

Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда*	С начала года**	1 день	1 мес.	6 мес.**	1 год.**	Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа **
Доходный	Агрессивная	-51,21%	-86,16%	-3,39%	-46,26%	-79,01%	-84,59%	37,29	-0,47
Универсальный	Умеренная	10,12%	-32,20%	1,90%	-14,47%	-29,92%	-30,62%	14,47	-0,34
Перспективный	Фонд производных инструментов	-87,03%	-86,48%	-5,88%	-56,48%	-82,76%	-84,64%	21,84	-1,89
Валютный	Агрессивная	-60,45%	-70,76%	-4,23%	-45,62%	-67,87%	-67,50%	15,75	-1,96
Доходный II	Агрессивная	-84,58%	-88,27%	-4,21%	-52,68%	-83,01%	-86,51%	23,91	-1,57
Вечные ценности	Индексный фонд золота и серебра	-15,42%	-24,67%	-2,12%	-23,07%	-27,41%	-19,20%	10,48	-0,86
RTS USD ***	Индекс РТС	1,84%	-76,01%	-13,68%	-57,90%	-74,11%	-74,46%	45,45	-0,15
RTS RUR ***	Индекс РТС рубли	-7,28%	-73,63%	-13,50%	-54,69%	-70,47%	-72,32%	40,33	-0,21
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	45,66%	-3,46%	0,00%	-4,88%	-5,94%	-2,02%	12,72	0,18
Золото	Котировка в ЦБ РФ	8,66%	-7,98%	-4,33%	-15,34%	-8,26%	-0,94%	10,90	-0,18
Серебро	Котировка в ЦБ РФ	-27,60%	-28,75%	-4,80%	-23,59%	-35,01%	-22,72%	12,42	-1,30

(*) Начало работы ОФБУ "Доходный" и "Универсальный" - 08.12.2003

Начало работы ОФБУ "Валютный" и "Перспективный" - 11.04.2006

Начало работы ОФБУ "Доходный II" - 24.07.2006

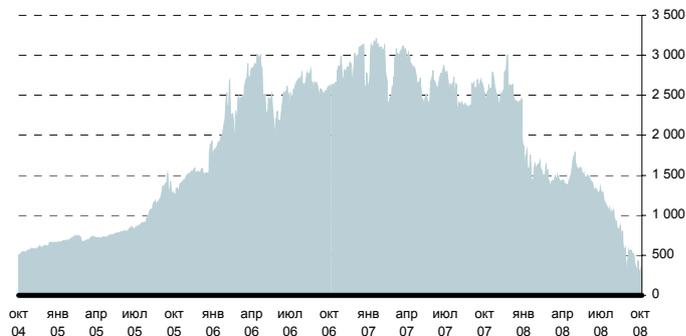
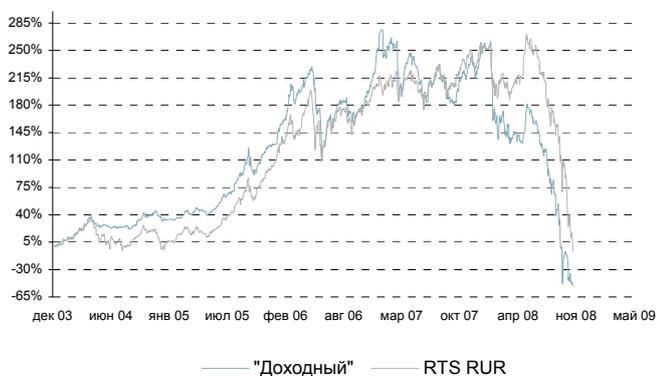
Начало работы ОФБУ "Вечные ценности" - 09.02.2007

(**) Если в ячейке стоит "-", значит недостаточно статистических данных

(***) Для сравнения с рублевыми фондами используется индекс RTS RUR, для сравнения с валютным фондом - RTS USD

ОФБУ "Доходный"

Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



ОФБУ "Универсальный"

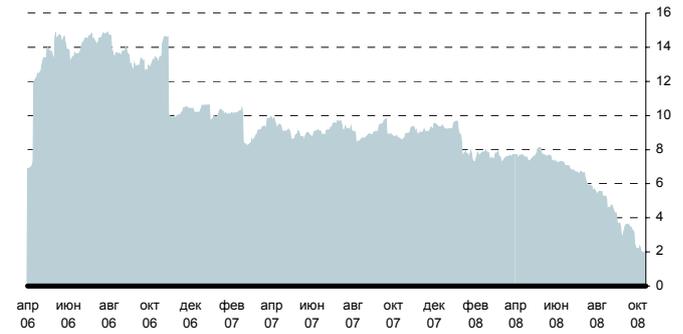
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



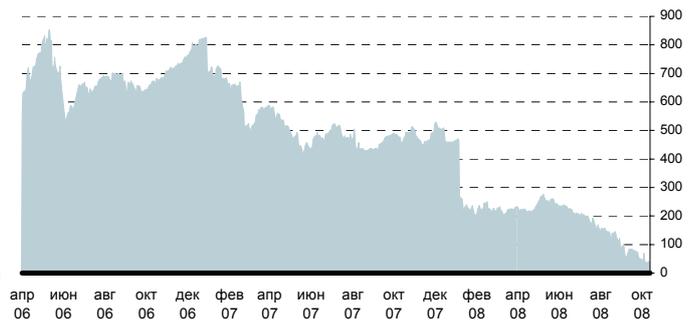
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"



Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



ОФБУ "Доходный II"



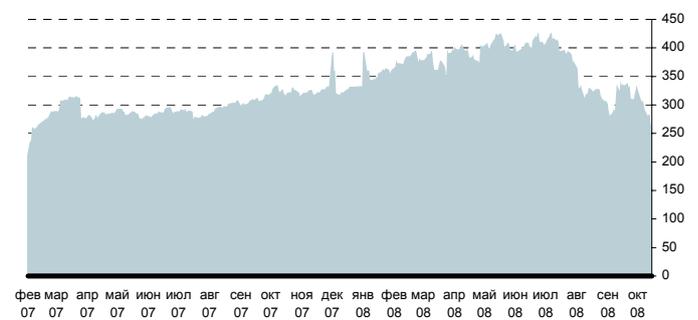
Стоимость чистых активов фонда "Доходный II" млн. руб.



ОФБУ "Вечные ценности"



Стоимость чистых активов фонда "Вечные ценности" млн. руб.



Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
 тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36
 WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru

Управление продажsales@zenit.ru

Валютные облигации	Светлана Агиевец	s.agievets@zenit.ru
Рублевые облигации	Виталий Киселев	v.kiselev@zenit.ru
Рублевые облигации	Виктория Морозова	v.morozova@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Криволап	a.krivolap@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции		research@zenit.ru
Облигации		firesearch@zenit.ru

Стратегия/кредитный анализ	Александр Ермак	a.ermak@zenit.ru
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Кредитный анализ	Ольга Дмитриева	o.dmitrieva@zenit.ru
Кредитный анализ	Даниил Иванов	daniil.ivanov@zenit.ru

Акции	Игорь Нуждин	i.nujdin@zenit.ru
Акции	Дмитрий Дзюба	d.dzuba@zenit.ru

Управление доверительного управления активами

Доверительное управление активами	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Ирина Киреева	i.kireeva@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru

Управление организации долгового финансированияibcm@zenit.ru

Организация долгового финансирования	Алексей Балашов	a.balashov@zenit.ru
Организация долгового финансирования	Степан Ермолкин	stepan.ermolkin@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2004 Банк ЗЕНИТ.