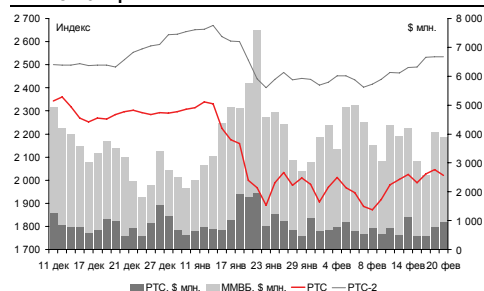


### Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

### Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
<b>Российские</b>			
PTC	2 020,92	-1,3 ↓	-11,8 ↓
PTC-2	2 535,06	0,0 ↓	-3,6 ↓
RTX	2 868,55	-1,3 ↓	-9,2 ↓
MMBB	1 683,43	-1,4 ↓	-10,9 ↓
FTSE Russia	617,09	-1,4 ↓	-11,7 ↓
<b>MSCI</b>			
MSCI Russia	1 372,67	-1,4 ↓	-10,7 ↓
MSCI GEM	1 139,53	-1,2 ↓	-8,5 ↓
EM Europe	718,97	-1,5 ↓	-11,6 ↓
EM Asia	457,29	-2,1 ↓	-11,0 ↓
EM Latin America	4 418,93	1,6 ↑	0,4 ↑
EM World	1 443,24	-0,7 ↓	-9,2 ↓
<b>Мировые</b>			
DJIA	12 427,26	0,7 ↑	-6,3 ↓
S&P 500	1 360,03	0,8 ↑	-7,4 ↓
FTSE 100	5 893,60	-1,2 ↓	-8,7 ↓
DAX 100	6 899,68	-1,5 ↓	-14,5 ↓
CAC 40	4 812,81	-1,5 ↓	-14,3 ↓
Hang Seng	23 931,05	1,4 ↑	-14,0 ↓
Shanghai Comp	4 547,68	-0,4 ↓	-13,6 ↓
NIKKEI 225	13 688,28	2,8 ↑	-10,6 ↓
ISE 100	45 876,74	-0,8 ↓	-17,4 ↓
Vovespa	63 747,49	2,3 ↑	-0,2 ↓
<b>Курсы валют</b>			
Руб./\$ (ЦБР)	24,5486	0,1 ↑	0,0 ↑
Руб./Euro	36,1036	0,0 ↑	0,5 ↑
Euro/\$	1,4731	0,0 ↑	0,1 ↑
<b>Товарные рынки</b>			
Brent, \$/барр	98,64	0,1 ↑	5,1 ↑
Urals, \$/барр	94,95	-0,3 ↓	4,0 ↑
REBCO, \$/барр	94,32	-0,1 ↓	-0,7 ↓
Никель, \$/т*	28 100,00	-0,4 ↓	6,8 ↑
Медь, \$/т*	8 150,00	-0,5 ↓	22,1 ↑
Золото, \$/унция	941,65	-0,3 ↓	12,9 ↑
Палладий, \$/унция	502,50	1,9 ↑	36,3 ↑

\* - 3 мес. фьючерс

### Объемы торгов, млн.долл.

	14.фев	15.фев	18.фев	19.фев	20.фев
MMBB	3 078	2 582	2 114	3 272	2 926
PTC	1 118	487	472	796	972
АДР	2 013	1 476	885	1 286	1 200
ФОРТС	2 197	2 251	1 565	2 725	2 450
<b>Всего</b>	<b>8 407</b>	<b>6 796</b>	<b>5 037</b>	<b>8 079</b>	<b>7 549</b>

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

## Рынок акций

### Комментарий по рынку, стр. 3

В среду на российском фондовом рынке наблюдалось снижение котировок. Поводом для падения стали преимущественно внешние факторы, поскольку ни корпоративные новости, ни рублевая ликвидность, не накладывали ограничений на покупку акций. По итогам сессии 20 февраля индекс PTC опустился на 1,3%, до 2020 пунктов.

### Главные новости

#### Нефть и газ: Программа капвложений ТНК-ВР на 2008 г.; НЕГАТИВНО

ТНК-ВР планирует инвестировать свыше \$3.4 млрд (85 млрд руб) в Тюменскую область (не включая Ханты-Мансийский, Ямало-Ненецкий автономные округа).

#### Энергетика: Две акции ФСК за одну акцию РАО ЕЭС по завершении реструктуризации – не очень привлекательно

Комитет РАО ЕЭС по стратегии и реформированию объявил 6 июня 2008 г. официальной датой закрытия реестра акционеров перед реструктуризацией компании.

#### Потребительский сектор: Дикси отчиталась о выручке за январь; ПОЗИТИВНО

Дикси сообщила, что в январе выручка увеличилась на 47% год-к-году до \$142 млн (на 36% в рублевом выражении). За этот период компания также открыла два дискаунтера.

#### Недвижимость: Новое приобретение ПИК в Ярославле; НЕЙТРАЛЬНО

20 февраля Группа компаний ПИК объявила о покупке двух земельных участков в Ярославле общей площадью 88 га.

Российские цены на удобрения находятся на конкурентном уровне с международными

**Производство удобрений:** Еврохим подписал контракты с местными администрациями на поставку в 2008 г. удобрений в три российских региона по фиксированному ценам.

Лидеры роста:	TGKN \$0,001	↑5,0%	CTCM \$29,9	↑4,0%	OMZZ \$7,27	↑3,7%
	CMST \$9,98	↑3,0%	INTE \$13,6	↑2,6%	MFGS \$30,0	↑2,4%
Лидеры падения:	WBD \$111	↓6,4%	MSRS \$0,091	↓6,2%	MGSV \$0,069	↓4,3%
	MMK \$14,6	↓3,2%	TGKN \$0,0003	↓3,2%	TRNFP \$1560	↓3,1%

## ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

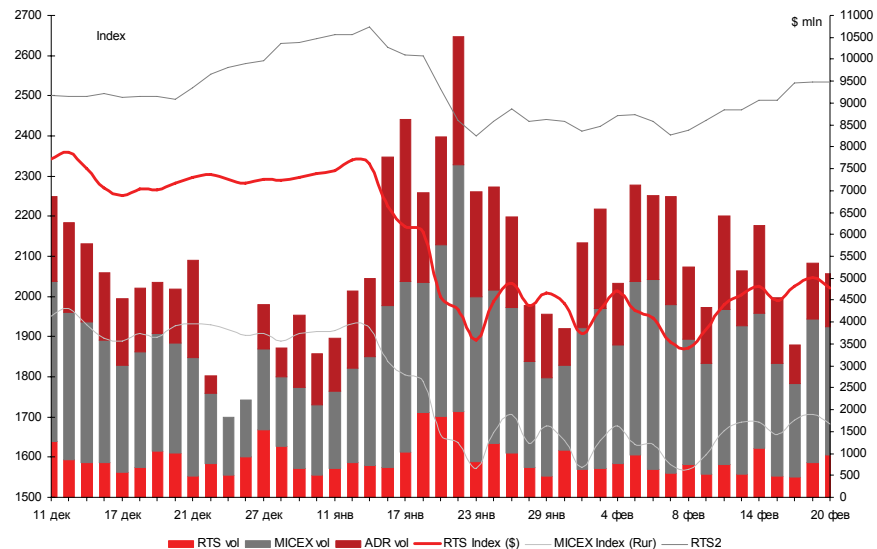
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
<b>РОССИЯ</b>				
<b>Газпром</b>	GAZP	\$22,0	73%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. 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.
<b>Вымпелком</b>	VIP	\$50,0	31%	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.
<b>Интегра</b>	INTE	\$21,5	58%	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 в 1П07 утроилась год-к-году), мы считаем, что акции компании сейчас очень привлекательны.
<b>Акрон</b>	AKRN	\$109	42%	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.
<b>Система-Галс</b>	HALS	\$12,0	60%	Система-Галс смогла удвоить стоимость своего портфеля за первые двенадцать месяцев в качестве публично торгуемой компании, однако акции оказались под давлением, и сейчас их курс на рынке ниже цены ноябрьского IPO. Мы полагаем, что компания имеет сбалансированное присутствие во всех секторах рынка недвижимости, а также стабильный портфель будущих проектов. Кроме того, компании выгодны диверсифицированные интересы ее материнского холдинга АФК Система. В число факторов риска входит неопределенность со статусом ключевых проектов, связанных с материнской компанией (Детский Мир, МГТС), учащающиеся случаи переноса сроков исполнения проектов, излишняя зависимость от Московского рынка, уже учтенное независимым оценщиком резкое сжатие доходности и общий негативный настрой инвесторов относительно этих акций.
<b>Сбербанк</b>	SBER	\$5,0	49%	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 +7-495-7953712.

### РЫНОК АКЦИЙ

#### Российский рынок акций



Источник: PTC, ММВБ, Bloomberg

#### Отраслевые индексы PTC

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	243,74	-1,9	-15,1
Металлы и добыча	388,25	0,6	7,8
Промышленность	412,45	0,3	1,3
Телекоммуникации	263,08	-1,3	-18,9
Потребительские товары	345,69	0,0	-6,4
Электроэнергетика	416,41	-0,3	-10,8
Банки и финансы	667,36	-0,5	-15,7

Источник: PTC

#### Комментарии по рынку

В среду на российском фондовом рынке наблюдалось снижение котировок. Поводом для падения стали преимущественно внешние факторы, поскольку ни корпоративные новости, ни рублевая ликвидность, не накладывали ограничений на покупку акций. По итогам сессии 20 февраля индекс RTS опустился на 1,3%, до 2020 пунктов. Рынок акций второго эшелона был практически неликвиден, минимальным оказалось и изменение их сводного индекса (-0,01%). Наибольшей коррекции подверглись акции нефтяных компаний (-1,9%), как самые сильно растущие в предыдущие дни, а также акции телекоммуникации (-1,3%).

На сегодняшних торгах мы ожидаем возвращения рынком часть утерянных позиций: этому способствуют динамика мировых цен на нефть, несмотря на снижение котирующихся около отметки 100 долл./барр., рост американских фондовых индексов (+0,7 — +0,8%) и азиатских бирж сегодня (в среднем +1,0%, за исключением китайского рынка). Вчера был опубликован протокол заседания ФРС США от 29 января и протокол телефонной конференции руководителей ФРС, на которой было принято решение об экстренном снижении ставки overnight. В протоколе руководители указали на «значительные риски замедления экономики США», что низкие ставки могут потребоваться экономике в

течение еще некоторого времени. Обнародование протоколов не отразилось на ожиданиях инвесторов, прогнозирующих снижение ставки ФРС еще на 0,5 п.п. 18 марта. Вчера же руководители ведомства снизили прогноз роста экономики в 2008 г. до 1,3 — 2,0% (с 1,8 — 2,5%), базовая инфляция ожидается на уровне 2,0 — 2,2% (против 1,7 — 1,9% в более ранних оценках). Судя по отдельным высказываниям руководителей ведомства, в стане ФРС США нет четкого прогноза вероятности рецессии.

Сегодня рынки ждут данных по числу первичных обращений безработных, опережающие индикаторы и запасы нефти и нефтепродуктов (США).

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

---

## Нефть и газ

**TNBP**                    ПЕРЕСМОТР  
Цена закрытия:    \$1.81  
Расчетная цена:   ПЕРЕСМОТР  
Потенциал роста:   Н/Д

### Программа капвложений ТНК-ВР на 2008 г.; НЕГАТИВНО

Вчера агентство Интерфакс сообщило, что ТНК-ВР планирует инвестировать свыше \$3.4 млрд (85 млрд руб) в Тюменскую область (не включая Ханты-Мансийский, Ямало-Ненецкий автономные округа). В эту сумму не входят инвестиции в крупнейший нефтегазовый актив ТНК-ВР – месторождение Самотлор – и объекты в Оренбургской области. Из общей суммы \$3.4 млрд в добывающий бизнес будет направлено \$3.2 млрд, включая \$640 млн в разработку Уватского проекта.

До недавнего времени мы оценивали сумму инвестиций компании в добычу в Западной Сибири (включая Ханты-Мансийский и Ямало-Ненецкий автономные округа) в \$2.3 млрд, включая \$704 млн в Уватский проект.

Данная программа капвложений значительно превышает наши оценки.

В настоящее время мы пересматриваем нашу рекомендацию и расчетную цену по акциям ТНК-ВР.

*Константин Батунин Аналитик (7 495) 786-4876  
Наталья Пушкина Аналитик (7 495) 785-9568*

---

## Энергетика

**EESR**                    ПОКУПАТЬ  
Цена закрытия:    \$1.13  
Расчетная цена:   \$1.90  
Потенциал роста:   68%

### Две акции ФСК за одну акцию РАО ЕЭС по завершении реструктуризации – не очень привлекательно

По сообщению агентства Интерфакс, Комитет РАО ЕЭС по стратегии и реформированию объявил 6 июня 2008 г. официальной датой закрытия реестра акционеров перед реструктуризацией компании. Эта дата должна быть утверждена на следующем ежемесячном заседании совета директоров РАО ЕЭС.

С 6 июня акции прекратят обращение на биржевом рынке, однако продолжают торговаться на внебиржевом. Согласно информагентству, акционеры, купившие акции РАО после официальной даты закрытия реестра на внебиржевом рынке, получают всего 2 акции ФСК за 1 акцию РАО, а не всю корзину активов, выделяемых из энергохолдинга.

По нашим оценкам, справедливая стоимость ФСК составляет \$0.02 за акцию, а по предлагаемому холдингом сценарию, стоимость двух акции ФСК в 40 раз ниже стоимости корзины активов на 1 акцию РАО для акционеров, проголосовавших за реструктуризацию. По нашим расчетам, стоимость этой корзины составляет \$1.62 за акцию. Таким образом, на наш взгляд, инвесторам не имеет смысла покупать акции РАО ЕЭС после даты закрытия реестра.

Мы сохраняем нашу рекомендацию **ПОКУПАТЬ** с 12М расчетной ценой \$1.90 за акцию.

**Александр Корнилов** *Старший аналитик (7 495) 788-0334*  
**Элина Кулиева** *Аналитик (7 495) 789-8509*

---

## Потребительский сектор

**DIXY** Н/Р  
Цена закрытия: \$14.7  
Расчетная цена: Н/Р  
Потенциал роста: Н/Д

### Дикси отчиталась о выручке за январь; ПОЗИТИВНО

Дикси сообщила, что в январе выручка увеличилась на 47% год-к-году до \$142 млн (на 36% в рублевом выражении). За этот период компания также открыла два дискаунтера.

В настоящее время мы не анализируем акции Дикси, но такой темп роста интенсивнее прошлогоднего в 42% год-к-году, и это должно быть **ПОЗИТИВНО** для акций, если компания сможет сохранить такой темп на протяжении года.

**Брэди Мартин** *Старший аналитик (7 495) 795-3742*  
**Виталий Купеев** *Аналитик (7 495) 785-8266*

---

## Недвижимость

**ПИК** **ПОКУПАТЬ**  
Цена закрытия: \$28.7  
Расчетная цена: \$35.6  
Потенциал роста: 24%

### Новое приобретение ПИК в Ярославле; НЕЙТРАЛЬНО

20 февраля Группа компаний ПИК объявила о покупке двух земельных участков в Ярославле общей площадью 88 га. Оба участка расположены рядом с действующими проектами строительства жилых комплексов Сокол и Брагино. На новых участках ПИК планирует возвести 880,000 тыс кв м жилых площадей. Таким образом, общая площадь проектов компании в Ярославле достигнет 1.1 млн кв м.

Мы считаем, что данное сообщение **НЕЙТРАЛЬНО** для акционеров компании, поскольку последние приобретения были сделаны в рамках реализации уже учтенной рынком стратегии компании по расширению портфеля проектов. Мы считаем, что более важными показателями станут операционные результаты за 2007ФГ (оцениваются в 1.4 млн кв м), а также выход на долгосрочный темп роста на 2.2-2.5 млн кв м в год с 1.2 млн кв м в 2006ФГ.

**Брэди Мартин** *Старший аналитик (7 495) 795-3742*  
**Алексей Крючков** *Аналитик (7 495) 780-4724*

---

## Производство удобрений

**URKA** **ПОКУПАТЬ**  
Цена закрытия: \$9.1  
Расчетная цена: \$9.2  
Потенциал роста: 1%

### Российские цены на удобрения находятся на конкурентном уровне с международными

Еврохим подписал контракты с местными администрациями на поставку в 2008 г. удобрений в три российских региона по фиксированным ценам. Как сообщает газета Ведомости, Еврохим, крупнейший российский производитель удобрений, по условиям контракта должен поставить 400 000 т в Краснодарский край, аналогичные условия оговорены в контрактах со Ставропольским краем и Тульской областью. Газета Коммерсант отмечает, что в контрактах фигурируют цены 17 000 руб (\$690) и 10 750 руб (\$440) за тонну аммофоса и карбамида, соответственно. Эти цифры можно сравнить, к примеру, со стоимостью тонны карбамида в январе, которая составляла \$340.

Мы считаем, что данная новость позитивна для всех российских производителей минеральных удобрений. Вместе с тем, мы считаем, что

**SILV** **ПОКУПАТЬ**  
Цена закрытия: \$1095  
Расчетная цена: \$1310  
Потенциал роста: 20%

**SILVp** **ПОКУПАТЬ**  
Цена закрытия: \$615  
Расчетная цена: \$904  
Потенциал роста: 47%

это может повысить риск государственного вмешательства в форме новых налогов или экспортных пошлин.

**Ройдел Стюарт** *Старший аналитик (7 495) 795-3713*  
**Андрей Федоров** *Аналитик (7 495) 795-3735*

---

## **Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью**

### **Внешний долг**

Вчера американский долговой рынок остался по итогам дня практически без изменений.

Выходившая статистика позволила КО США еще подднзиться в цене. Индекс цен потребителей оказался выше прогнозов – 4,3% против 4,2% годовых, также как и его ядро – 2,5% против 2,4% годовых. Ускорение инфляции вызывает беспокойство у ФРС, которым теперь придется на ближайшем заседании принимать более взвешенное решение. Данные же по закладке домов и разрешениям на строительство хоть и оказались на достаточно низком уровне, но аналитики предсказывали такое развитие событий, поэтому реакция рынка была минимальной.

Ближе к открытию американского фондового рынка КО США подкорректировались вверх и закрывались уже без значительных изменений на уровне 3,89% годовых для 10-летнего выпуска.

Россия-30 подверглась активным продажам и упала в цене ниже отметки 113% от номинала. Такая динамика расширила спред до 172 б.п.

Сегодня выходит последняя порция статистики на этой неделе – количество первичных обращений за пособием по безработице и опережающие индикаторы. Особых изменений этих показателей аналитики не прогнозируют. Таким образом, конец недели будет более или менее спокойным.

### **Рублевые облигации**

Падение котировок на внутреннем рынке продолжилось, к продажам подключились иностранные инвесторы. Итоги вчерашних размещений оказались разочаровывающими, что также не внесло позитива на рублевые долговые рынки. Вышедшие вчера на торги после выплаты купона облигации Газпром-9 подешевели на 1,16% годовых, что вызвало рост их доходности на 25 б.п.

Инвесторы уже не сомневаются, что процесс роста доходностей будет носить затяжной характер, чему будут способствовать и действия ЦБ, повышающего ставки по операциям рефинансирования. Тем временем механизмы поддержания ликвидности банковской системы в периоды обострения дефицита остаются непрозрачными. В ближайшие дни вероятно усиление давления на рынок растущих ставок денежного рынка в преддверии налоговых платежей следующей недели. Кроме того, перед длинными выходными инвесторы воздержаться от формирования позиций в бумагах.

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

### ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ

Илл. 1: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
Газпром	12,75	-1,9	5 748	-9,5	12,7	-1,8	1 217 856	-9	301 837	22,0	73	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	72,40	-1,9	4 957	-17	72,0	-1,8	253 008	-15	61 581	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5,80	н/т	н/т	-9	5,66	-2,7	6 048	-8	27 500	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	8,02	-1,0	444	-16	8,05	-1,5	116 968	-14	84 997	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,95	н/т	н/т	-23	0,92	-2,5	57 329	-24	33 940	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,81	0,0	36	-19	н/т	н/т	н/т	н/д	28 683	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	5,45	1,5	324	-10	5,47	1,1	23 684	-10	11 874	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	6,50	н/т	н/т	-13	7,34	-0,5	6 642	-2	19 736	9,88	52	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,135	-1,5	11 939	-14	1,128	-1,6	172 433	-12	46 582	1,90	67	ПОКУПАТЬ
ГидроОГК	0,086	-0,6	6	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	16 844	н/р	н/д	н/р
Мосэнерго	0,23	н/т	н/т	-3	0,23	-0,4	277	-5	9 142	0,230	0	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,90	н/т	н/т	-24	0,95	-1,5	297	-21	4 290	1,14	27	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,120	н/т	н/т	-2	0,000	н/т	0	н/д	5 366	0,117	-3	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,120	н/т	н/т	-22	н/т	н/т	н/т	н/д	3 178	0,171	43	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,129	н/т	н/т	-15	0,127	-2,6	56	-15	6 126	0,170	32	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,125	н/т	н/т	-6	0,118	0,1	56	-11	6 141	0,101	-19	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,172	н/т	н/т	-2	0,167	-2,3	864	-5	6 084	0,151	-12	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,110	н/т	н/т	-14	0,000	н/т	н/д	н/д	2 940	0,170	55	ПОКУПАТЬ
МТС	12,84	-3,1	1 354	-16	12,8	-2,8	17 867	-16	25 594	20,40	59	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,0	-1,3	330	-6	10,9	-2,4	21 656	-7	8 016	2,39	-78	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	10,50	н/т	н/т	-7	н/т	н/т	н/т	н/д	4 388	12,1	15	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	0,13	н/т	н/т	6	н/т	н/т	н/т	н/д	1 016	н/р	н/д	н/р
МГТС	32,00	н/т	н/т	-6	31,9	-2,1	0	-8	2 555	36,5	14	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,67	н/т	н/т	-28	0,7	-2,2	688	-25	1 057	0,80	19	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,17	-2,5	59	-32	1,2	-1,6	459	-32	1 031	1,60	37	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,158	н/т	н/т	-20	0,158	0,8	13	-19	468	0,14	-11	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,0	-1,2	202	-32	4,0	-2,0	800	-32	984	8,10	103	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,081	-1,8	362	-33	0,081	-1,5	2 202	-30	967	0,15	84	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,049	н/т	н/т	-23	0,048	-2,3	7 018	-21	1 566	0,08	55	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,52	-0,7	45	-15	4,55	0,2	115	-15	432	5,50	22	ПОКУПАТЬ
Северсталь	25,05	2,2	867	10	24,9	2,1	19 596	9	23 316	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,37	н/т	н/т	9	4,38	0,0	2 186	8	26 190	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,17	н/т	н/т	-10	1,15	-1,8	1 415	-11	13 074	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	290,5	-0,7	8 159	10	290,8	0,0	596 069	10	53 191	303	4	ПОКУПАТЬ
Полюс	55,00	0,0	166	20	55,1	0,0	13 240	20	10 485	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,20	н/т	н/т	16	8,2	-0,1	1 219	17	2 255	н/р	н/д	н/р
ТМК	9,57	-0,5	96	-13	9,61	-2,9	341	-13	8 355	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,82	н/т	н/т	1	1,8	-1,9	275	-6	4 949	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,37	-1,9	7 206	-20	3,36	-2,2	207 387	-19	72 640	5,00	49	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0041	н/т	н/т	-20	0,0040	-2,3	3 076	-21	27 569	0,0058	41	ПОКУПАТЬ

Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 2: Динамика акций второго и третьего эшелонов**

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
МОЭСК	0,10	-1,5	48	-9	0,09	-6,1	602	-9	2 712	0,155	70	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,07	н/т	н/т	-20	0,07	-4,1	34	-17	2 034	0,130	88	ПОКУПАТЬ
ТПК-1	0,00125	н/т	н/т	-1	0,00123	-0,7	139	-6	3 657	0,00141	15	ДЕРЖАТЬ
ТПК-2	0,00095	н/т	н/т	-5	0,00094	0,9	206	-5	1 041	0,00103	10	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00112	н/т	н/т	-10	0,00113	0,7	216	-6	1 480	0,00127	12	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00081	н/т	н/т	-11	0,00082	-2,4	1 761	-9	997	0,00151	84	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00096	н/т	н/т	-16	0,00106	-1,1	175	-5	1 238	0,00133	25	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00147	5,0	28	5	0,00149	0,5	2 408	8	2 023	0,00130	-13	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00029	н/т	н/т	-9	0,00029	0,0	140	-8	1 652	0,00028	-3	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	3,65	н/т	н/т	-11	3,8	-1,6	46	-4	1 578	4,00	6	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,55	н/т	н/т	-7	2,5	0,8	21	-8	1 546	3,50	38	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	0,0102	н/т	н/т	-3	н/д	н/д	н/д	н/д	1 318	0,0124	22	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,0003	н/т	н/т	-9	0,0003	-2,7	126	-13	232	0,00037	23	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	2,06	н/т	н/т	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	2 143	2,90	41	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	57,0	н/т	н/т	14	н/т	н/т	н/т	н/д	771	93,30	64	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	29,0	н/т	н/т	-28	30,0	2,6	7	-22	2 885	58,16	101	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	9,00	н/т	н/т	-12	8,8	-0,5	28	-11	898	9,17	2	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	14,0	н/т	н/т	-15	н/т	н/т	н/т	н/д	2 382	20,54	47	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,4	н/т	н/т	-2	н/т	н/т	н/т	н/д	933	6,43	90	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,8	н/т	н/т	-10	н/т	н/т	н/т	н/д	954	4,24	142	ПОКУПАТЬ
Новоил	1,30	н/т	н/т	-8	н/т	н/т	н/т	н/д	1 033	2,42	86	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	104,7	н/д	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	100,0	н/т	н/т	-13	н/т	н/т	н/т	н/д	591	335,0	235	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	100,0	н/т	н/т	20	н/т	н/т	н/т	н/д	1 855	106,4	6	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	1,0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	933	1,89	89	ДЕРЖАТЬ
РБК	10,6	0,0	106	1	10,5	-1,7	1 248	1	1 264	пересмотр	н/д	пересмотр
ВСМПО	256,0	н/т	н/т	-15	255,6	-0,8	355	-19	2 952	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	10,0	0,5	643	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	539	18,0	81	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	470	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	801	850	81	ПОКУПАТЬ
Распадская	7,4	-0,1	223	14	7,5	-0,2	754	16	5 818	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	3,95	н/т	н/т	-6	н/т	н/т	н/т	н/д	1 866	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 931	н/т	н/т	-7	н/т	н/т	н/т	н/д	3 635	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	8,1	-0,6	113	4	н/т	н/т	н/т	н/д	17 208	9,2	14	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 095	н/т	н/т	24	н/т	н/т	н/т	н/д	8 569	1 310	20	ПОКУПАТЬ
Акрон	77	н/т	н/т	52	75,6	-2,1	266	51	3 672	109	42	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	4 000	н/т	н/т	-29	н/т	н/т	н/т	н/д	202	6 800	70	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,88	н/т	н/т	-8	0,86	-1,5	374	-8	856	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	7,00	н/т	н/т	-7	7,27	3,9	16	-7	248	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	-0,2	279	-1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 443	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	4,40	н/т	н/т	18	4,39	-0,2	538	16	4 881	4,88	11	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,70	н/т	н/т	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	406	0,97	38	ПОКУПАТЬ
S7	4 025	н/т	н/т	2	н/т	н/т	н/т	н/д	412	5 537	38	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	45,0	н/т	н/т	-10	45,0	0,6	51	-8	7 269	60,00	33	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	81,0	н/т	н/т	-12	н/т	н/т	н/т	н/д	1 653	100	23	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	24,0	-2,0	1 555	-7	24,0	-1,4	7 932	-8	1 800	23,30	-3	ПРОДАВАТЬ
Калина	36,5	н/т	н/т	-10	36,1	-2,1	401	-11	356	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 366	59,0	н/т	н/т	-19	57,4	-0,5	205	-20	472	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	7,80	н/т	н/т	15	7,7	-1,8	165	15	827	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	82,0	н/т	н/т	-9	82,7	-0,1	95	-7	3 608	98,00	20	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	253,5	-0,4	25	-18	н/т	н/т	н/т	н/д	3 445	355,00	40	ПОКУПАТЬ
Верофарм	53,5	0,0	54	1	н/т	н/т	н/т	н/д	535	н/р	н/д	н/р
Магнит	48,3	0,6	97	-4	48,1	0,1	982	-7	3 478	55,00	14	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	н/т	н/т	-8	н/т	н/т	н/т	н/д	4 125	0,022	9	ДЕРЖАТЬ
Росбанк	7,35	н/т	н/т	-1	7,4	-0,9	912	2	5 290	7,60	3	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	48,0	0,0	528	-9	48,5	-0,3	603	-10	6 240	57	19	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	65,0	н/т	н/т	-4	65,5	-0,2	695	-4	1 544	85	30	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	5,1	2,0	25	-5	5,1	0,0	21	-8	1 425	7	31	ПОКУПАТЬ

Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка Примечание: н/т – не было торгов, цена закрытия предыдущего дня;



### Илл. 3: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн.	Расч. цена \$	Потенц. роста %	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	9,5	н/т	н/т	-14	н/т	н/т	н/т	н/д	329	12,32	30	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	19,9	н/т	н/т	-7	19,5	-1,7	27	-10	658	50,75	155	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,48	н/т	н/т	-27	0,5	-1,6	14 079	-25	3 658	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	2,70	н/т	н/т	-27	3,0	0,2	534	-15	393	2,21	-18	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,98	-2,5	98	-19	1,0	-0,7	4 269	-14	2 023	1,73	77	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,25	2,3	7	-27	2,2	-2,2	15 868	-22	546	2,02	-10	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 560	-3,1	278	-22	1 556	-3,5	10 838	-22	7 277	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1,5	н/т	н/т	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	96	4,80	222	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,9	н/т	н/т	-12	н/т	н/т	н/т	н/д	67	3,20	256	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0,74	н/т	н/т	-6	н/т	н/т	н/т	н/д	59	1,82	146	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,1	-1,9	42	-30	2,08	-3,3	18 064	-26	2 110	4,29	103	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	30,0	н/т	н/т	-12	30,1	-2,4	29	-11	406	48,0	60	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	270	н/т	н/т	-18	н/т	н/т	н/т	н/д	112	640	137	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	625	1,6	78	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	1 630	904	45	ПОКУПАТЬ

Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка Примечание: н/т – не было торгов, цена закрытия предыдущего дня;

### Илл. 4: Динамика АDR/ГДР

	Кол-во акций в АДР	Европа				США				Расч. цена \$	Потенц. роста %	Рекомендация
		Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %			
Газпром	4 in 1	51,40	-1,2	609 924	-9	52,35	0,6	37 780	-7	88,0	71	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	72,20	-2,6	186 496	-17	73,60	-0,7	13 446	-15	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	28,50	-1,7	309	6	28,95	0,2	41	-11	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	8,12	-1,9	94 110	-16	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	46,03	-2,7	17 546	-25	46,40	-2,2	174	-23	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	110,00	-0,5	9 783	-9	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	10 in 1	74,50	-0,3	36 205	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	33	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	13,60	2,6	2 078	-20	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	58	ПОКУПАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	25,50	0,0	254	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	27,8	9	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	112,75	-1,5	11 043	-13	115,00	0,0	н/д	-11	190,0	69	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	23,75	0,0	н/д	2	н/т	н/т	н/д	н/д	23,0	-3	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	47,87	0,0	2	-19	60,50	0,0	н/д	16	57,0	19	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	81,63	-0,8	211 424	-20	102,0	25	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	37,00	-4,0	105	-17	38,08	0,4	126 298	-8	50,0	31	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	105,23	0,0	29	7	105,02	0,2	26 382	4	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	9,98	3,0	3 613	-21	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	21	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,63	2,3	н/д	15	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Система	1 in 50	36,65	-0,7	6 786	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	-5	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	66,10	-0,6	2 725	-14	66,59	-0,8	5 660	-4	14,3	-78	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	32,41	4,8	н/д	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	13	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	68,72	0,0	н/д	-24	95,25	0,0	н/д	8	80,0	16	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	62,87	0,0	н/д	-27	69,50	0,0	н/д	-17	80,0	27	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	8,10	0,0	н/д	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-14	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	7,98	-1,8	н/д	-30	9,00	0,0	н/д	-26	16,2	103	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	64,33	0,0	н/д	-32	65,55	0,0	н/д	-29	118,4	84	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	9,77	-0,7	н/д	-23	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	54	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	138,89	0,0	н/д	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	19	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	29,94	4,0	13 362	-1	н/р	н/д	н/р
РБК	4 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	42,00	0,0	н/д	9	пересмотр	н/д	пересмотр
Рамблер	1 in 1	26,58	0,3	н/д	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	29,40	-0,3	114 885	9	н/т	н/т	н/д	н/д	303,0	931	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	44,75	0,7	14 387	9	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	24,95	0,8	22 009	8	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	14,61	-3,2	1 019	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	8,30	0,6	1 529	16	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	37,90	-2,8	5 277	-16	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полус	1 in 1	55,70	-1,1	3 867	16	55,55	0,7	1 778	18	пересмотр	н/д	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	7,07	0,0	н/д	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Highland Gold Mining	-	4,07	-0,5	1 347	31	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	27,84	2,5	10 132	17	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-9	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,66	0,0	н/д	40	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	119,54	-0,4	164 640	23	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	88,50	0,6	16 524	14	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	9,80	-1,0	357	-15	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	84	ПОКУПАТЬ
ГМК Группа	1 in 1	28,70	-0,7	8 983	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	24	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	8,25	-1,2	300	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	35	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	7,50	0,9	3 728	-23	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	60	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,45	-1,7	174	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	42	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,60	0,5	7	-4	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	51	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	110,50	-6,4	28 764	-16	140,0	27	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	35,25	-1,0	8 727	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	19	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	2,50	0,0	47	-7	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,25	-2,3	78	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Черкизово	1 in 150	14,98	-0,1	346	4	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-16	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	8,00	-2,4	10 538	-22	н/т	н/т	н/д	н/д	11,6	45	ПОКУПАТЬ

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка; Примечание: н/т – не было торгов, цены предыдущей торговой сессии

**Илл. 5: Фьючерсы на Индекс РТС**

	Закр. \$	Изм. %	Дата погашения
VEN8	2034,05	-1,54	мар 08
VEM8	2036,45	-1,52	июн 08

Источник: Bloomberg

**Илл. 6: Фьючерсные контракты на срочном рынке**

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 282,4	-1,794	253 839	14.03.2008
LKOH-03.08	724,7	-1,913	47 974	14.03.2008
EERU-03.08	1 136,7	-1,333	15 062	14.03.2008
RTKM-03.08	1 079,7	-3,618	486	14.03.2008

Источник: Bloomberg

**Илл. 7: Макроэкономические индикаторы**

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	479,4	1,1
Денежная база	Руб. млрд	5 513,3	0,0
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,5486	0,0
Инфляция, м-к-м	%	1,1	11,9

Источник: Reuters

**Илл. 8: Динамика цен на сырьевые товары**

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Закр.				Металлы				
	Закр.	Пред.	Изм.	С нач.года	Закр.	Пред.	Изм.	С нач.года	
	\$	\$	%	%	\$	\$	%	%	
Brent, спот	98,6	98,6	0,1	5,1	Золото, \$/унц	941,7	944,1	-0,3	12,9
1-мес	98,5	98,4	0,1	5,0	Платина, \$/унц	2 149,8	2 140,5	0,4	40,9
3-мес	98,2	98,1	0,1	5,0	Палладий, \$/унц	502,5	493,3	1,9	36,3
Urals	95,0	95,2	-0,3	4,0	Никель, \$/тонну	28 100	28 200	-0,4	6,8
WTI	100,7	100,0	0,7	4,9	Медь, \$/тонну	8 150	8 190	-0,5	22,1
REBCO	94,3	94,4	-0,1	-0,7	Цинк, \$/тонну	2 392	2 431	-1,6	1,6

Источник: Bloomberg, NYMEX; Примечание: н/д – нет данных

**Илл. 9: Российский рынок долговых инструментов**

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона	Цена закрытия	Измен ение	Доходность к погашению	Текущая доходность	Дюрация кол-во лет	Спред по дюрации б.п	Объем выпуска млн	Валюта
			%	%	%	%	%				
<b>Суверенные</b>											
Евро-10	03/31/10	03/31/08	8,3	104,8	0,03	3,7	7,9	1,1	169,5	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	144,6	-0,16	5,4	7,6	7,1	193,5	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	180,8	-0,16	5,9	7,1	10,4	198,8	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	113,8	-0,16	5,5	6,6	6,8	160,3	2 010,7	USD
<b>ОВФЗ</b>											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,6	-0,09	4,8	3,0	0,2	279,6	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	94,8	-0,33	4,8	3,2	3,1	251,6	1 750,0	USD

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

**Илл. 10: Сравнительная оценка компаний, \$ млн.**

	EV		Выручка		EBITDA		Чистая прибыль		EV/Выручка			EV/EBITDA			P/E			Выручка, CAGR 2007-09П
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	
Газпром	337 289	79 151	94 067	35 147	40 975	22 558	24 274	4,3	3,6	3,0	9,6	8,2	6,7	13,4	12,4	9,8	19%	
ЛУКОЙЛ	67 459	68 109	66 914	12 328	10 304	7 484	5 674	1,0	1,0	1,0	5,5	6,5	6,1	8,2	10,9	10,5	-2%	
Роснефть	112 640	33 099	40 435	7 242	9 605	3 533	4 132	3,4	2,8	2,7	15,6	11,7	10,0	24,1	20,6	15,7	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	27 036	20 172	18 670	5 168	4 245	3 661	2 660	1,3	1,4	1,5	5,2	6,4	8,0	7,5	10,3	15,2	-6%	
Сургутнефтегаз	29 438	18 408	17 339	7 161	6 105	2 836	2 963	1,6	1,7	1,8	4,1	4,8	5,6	12,0	11,5	13,3	-5%	
Новатэк	19 632	1 795	2 340	823	1 112	501	725	10,9	8,4	5,7	23,9	17,7	11,1	39,4	27,2	16,8	38%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>3,4</b>	<b>2,9</b>	<b>2,4</b>	<b>9,7</b>	<b>8,6</b>	<b>7,6</b>	<b>15,6</b>	<b>14,3</b>	<b>12,9</b>		
РАО ЕЭС	52 192	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,6	1,4	1,2	9,1	6,0	5,9	39,3	17,3	21,8	17%	
Иркутскэнерго	4 355	782	865	125	145	37	50	5,6	5,0	4,6	34,9	30,0	23,7	90	90	45,0	10%	
Башкирэнерго	2 254	1 118	1 300	167	203	44	51	2,0	1,7	1,5	13,5	11,1	8,8	51,4	41,1	29,4	17%	
Новосибирскэнерго	900	636	726	111	132	70	84	1,4	1,2	1,1	8,1	6,8	5,0	11,4	9,6	6,7	13%	
ОГК-5	4 906	921	1 139	136	207	162	80	5,3	4,3	3,9	36,1	23,7	21,2	37,5	76,4	70,0	17%	
ТЭК-5	295	401	460	59	53	n/a	n/a	0,7	0,6	0,6	5,0	5,6	5,0	n/a	n/a	n/a	15%	
МОЭСК	3 156	896	1 536	309	824	150	484	3,5	2,1	1,5	10,2	3,8	2,4	18,0	5,6	3,8	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%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>3,1</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>15,7</b>	<b>11,4</b>	<b>9,4</b>	<b>37,9</b>	<b>35,2</b>	<b>25,9</b>		
Система	25 448	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2,6	2,2	1,8	6,5	5,6	5,0	28,1	23,0	20,3	19%	
МТС	35 209	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	5,5	4,2	3,3	10,9	8,0	6,5	30,2	13,9	10,7	29%	
Комстар-ОТС	4 810	1 120	1 435	429	634	82	276	4,3	3,4	3,2	11,2	7,6	7,5	50,9	15,1	15,3	16%	
ВымпелКом	40 810	4 868	7 110	2 452	3 677	811	1 538	8,4	5,7	4,3	16,6	11,1	8,3	48,2	25,4	15,6	39%	
Голден Телеком	4 447	855	1 281	227	341	86	171	5,2	3,5	2,3	19,6	13,0	7,4	44,5	22,4	13,0	49%	
Ростелеком	7 639	2 263	2 270	380	460	54	148	3,4	3,4	3,6	20,1	16,6	16,3	150	54,2	44,8	-3%	
МГТС	3 081	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	1 234	200	244	54	74	35	47	6,2	5,1	4,0	22,9	16,7	12,3	36,1	26,9	19,2	24%	
Центр Телеком	2 146	1 084	1 286	396	442	68	90	2,0	1,7	1,7	5,4	4,9	4,8	15,5	11,7	13,6	9%	
Сев-Зап Телеком	1 474	759	853	245	308	47	110	1,9	1,7	1,6	6,0	4,8	4,4	22,1	9,4	8,7	9%	
Юж Телеком	1 497	660	728	229	215	13	3	2,3	2,1	2,0	6,5	7,0	6,5	36,7	156	22,3	6%	
Волга Телеком	1 813	914	1 180	321	442	79	165	2,0	1,5	1,5	5,6	4,1	3,8	12,5	6,0	5,4	16%	
Сибирь Телеком	1 760	1 110	1 369	271	513	43	210	1,6	1,3	1,2	6,5	3,4	3,1	22,5	4,6	4,2	14%	
Уралсвязьинформ	2 916	1 248	1 477	344	551	30	191	2,3	2,0	1,9	8,5	5,3	4,8	52,2	8,2	6,6	12%	
Дальсвязь	851	400	485	100	161	12	62	2,1	1,8	1,7	8,5	5,3	4,8	36,0	7,0	6,0	12%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>3,6</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>10,9</b>	<b>8,0</b>	<b>6,8</b>	<b>40,4</b>	<b>26,3</b>	<b>14,4</b>		
Нор Никель	53 885	11 550	17 174	7 611	12 396	5 965	8 325	4,7	3,1	3,4	7,1	4,3	5,0	9,3	6,7	7,9	18%	
Северсталь	27 105	12 423	15 092	2 987	3 956	1 231	1 884	2,2	1,8	1,7	9,1	6,9	6,1	20,5	13,4	11,0	14%	
НЛМК	24 198	6 046	7 037	2 631	3 117	2 066	2 021	4,0	3,4	3,4	9,2	7,8	7,7	12,7	13,0	12,5	8%	
ЧЗЗ	554	553	599	178	177	96	111	1,0	0,9	1,0	3,1	3,1	2,6	5,6	4,9	3,9	2%	
Евраз	34 382	8 292	11 440	2 602	3 700	1 385	2 000	4,1	3,0	2,9	13,2	9,3	8,4	22,4	15,5	14,9	19%	
Полюс Золото	9 034	735	775	286	357	1 157	236	12,3	11,7	12,0	31,6	25,3	28,1	8,2	40,3	48,0	1%	
Приаргунское ПГХО	845	212	453	29	242	9	172	4,0	1,9	1,4	29,6	3,5	2,2	82	4,4	2,8	69%	
Highland Gold Mining	1 424	102	107	-65	11	-96	-7	13,9	13,3	13,5	nm	128	97	neg	neg	neg	1%	
Peter Hambro Mining	2 370	157	187	80	97	42	47	15,1	12,7	6,6	29,8	24,5	11,1	53,5	47,7	17,7	52%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>6,8</b>	<b>5,8</b>	<b>5,1</b>	<b>16,6</b>	<b>23,7</b>	<b>18,7</b>	<b>26,8</b>	<b>18,2</b>	<b>14,8</b>		
Вимм-Билль-Данн	5 324	1 762	2 416	218	320	95	148	3,0	2,2	1,8	24,4	16,6	12,4	51,2	32,9	23,5	30%	
Лебедянский	1 859	710	983	139	182	86	102	2,6	1,9	1,5	13,4	10,2	8,0	19,2	16,2	12,9	32%	
Балтика	7 426	2 183	2 442	694	807	415	518	3,4	3,0	2,7	10,7	9,2	8,1	17,2	13,8	11,5	12%	
Алтеки 36'6	992	424	784	0	22	37	143	2,3	1,3	0,8	nm	46,1	20,8	12,8	3,3	neg	71%	
Пятерочка	8 624	3 551	5 183	295	485	103	181	2,4	1,7	1,2	29,2	17,8	13,0	74,2	42,1	29,8	40%	
Седьмой Континент	1 857	958	1 285	104	126	68	83	1,9	1,4	1,2	17,9	14,7	12,1	26,6	21,7	24,3	29%	
Магнит	3 851	2 505	3 697	122	197	57	92	1,5	1,0	0,7	31,5	19,5	13,1	61,1	37,8	28,3	46%	
Черкизово	1 141	630	842	74	113	30	45	1,8	1,4	1,1	15,4	10,1	7,4	29,5	19,6	12,8	29%	
АмТел	761	817	1 019	-77	80	-5	-28	0,9	0,7	0,6	9,9	9,5	5,7	neg	neg	18,5	20%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>19,0</b>	<b>17,1</b>	<b>11,2</b>	<b>36,5</b>	<b>23,4</b>	<b>20,3</b>		
Группа ПИК	15 026	1 546	2 681	474	827	298	461	9,7	5,6	3,8	nm	18,2	10,5	47,5	30,7	14,4	60%	
AFI Development	3 675	4	47	118	45	112	45	nm	78,2	13,4	31,1	81,7	14,9	38,7	96	3,5	729%	
Открытые Инвестиции	3 445	86	173	24	12	58	80	40,1	19,9	8,2	144	287	38,3	59,4	43,1	6,0	120%	
Система-ГАЛС	1 634	283	453	15	90	56	37	5,8	3,6	2,6	113	18	11,1	30,3	45,0	10,9	48%	
RGI International	1 322	0,4	3	-5	-1	55	700	nm	nm	28,5	nm	nm	37,5	19,5	1,5	43,6	977%	
МирЛэнд	958	4	45	-6	22	30	95	nm	21,1	1,3	nm	43,5	2,5	32,0	10,1	6,2	1209%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>18,5</b>	<b>25,7</b>	<b>9,6</b>	<b>96</b>	<b>89,7</b>	<b>19,2</b>	<b>37,9</b>	<b>37,8</b>	<b>14,1</b>		
Уралкалий	17 540	820	1 132	311	552	129	351	21,4	15,5	8,5	56,4	31,8	13,2	133	49,0	18,2	59%	
Сильвинит	10 255	674	1 025	279	550	180	393	15,2	10,0	5,6	36,8	18,6	8,1	47,6	21,8	9,1	65%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>18,3</b>	<b>12,8</b>	<b>7,0</b>	<b>46,6</b>	<b>25,2</b>	<b>10,7</b>	<b>90,5</b>	<b>35,4</b>	<b>13,6</b>		

	Доход		EBITDA		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	12 380	-	-	3 047	4 584	6,6%	5,5%	5,8%	6,2	3,1	2,6	23,8	15,8	10,0	34%
ВТБ	-	3 252	3 968	-	-	1 179	1 314	3,9%	3,5%	4,0%	3,9	1,7	1,6	23,2	20,8	14,3	34%
Возрождение	-	218	356	-	-	30	69	5,9%	6,1%	6,2%	7,4	3,3	2,6	50,7	22,4	13,0	50%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>5,5%</b>	<b>5,0%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,3</b>	<b>32,6</b>	<b>19,7</b>	<b>12,4</b>	

Источник: данные компаний, Bloomberg.

# 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  
Наталия Орлова, Ольга Найденова  
Иван Шувалов  
Александр Корнилов, Элина Кулиева  
Ширвани Абдуллаев, 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, Хэзер Дин  
Анна Шоломицкая, Дмитрий Долгин  
Алексей Балашов

### Торговые операции и продажи

Телефон  
Продажи иностранным клиентам

(7 495) 795-3672, (7 495) 795-3673  
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин, Шани Коган,  
Дэвид Джонсон, Майкл Макатави  
Алексей Примаков, Александр Насонов,  
Константин Шапшаров, Всеволод Тополянский  
Проспект Академика Сахарова, 12  
Москва Россия 107078

Продажи российским клиентам

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.