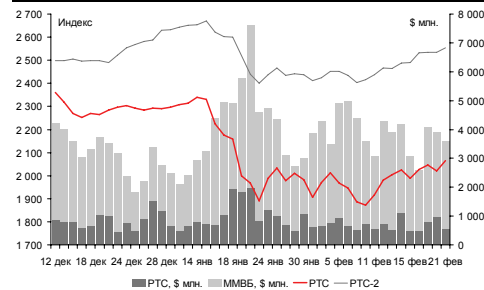


Desk Notes

Текст

Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	2 065,39	2,2 ↑	-9,8 ↓
PTC-2	2 554,36	0,8 ↑	-2,9 ↓
RTX	2 942,44	2,6 ↑	-6,8 ↓
MMBB	1 723,02	2,4 ↑	-8,8 ↓
FTSE Russia	629,02	1,9 ↑	-10,0 ↓
MSCI			
MSCI Russia	1 403,61	2,3 ↑	-8,6 ↓
MSCI GEM	1 154,56	1,3 ↑	-7,3 ↓
EM Europe	732,70	1,9 ↑	-9,9 ↓
EM Asia	462,04	1,0 ↑	-10,1 ↓
EM Latin America	4 459,09	0,9 ↑	1,3 ↑
EM World	1 447,35	0,3 ↑	-8,9 ↓
Мировые			
DJIA	12 284,30	-1,2 ↓	-7,4 ↓
S&P 500	1 342,53	-1,3 ↓	-8,6 ↓
FTSE 100	5 932,20	0,7 ↑	-8,1 ↓
DAX 100	6 904,85	0,1 ↑	-14,4 ↓
CAC 40	4 858,85	1,0 ↑	-13,5 ↓
Hang Seng	23 188,25	-1,8 ↓	-16,6 ↓
Shanghai Comp	4 337,70	-4,2 ↓	-17,6 ↓
NIKKEI 225	13 500,46	-1,4 ↓	-11,8 ↓
ISE 100	46 446,64	1,2 ↑	-16,4 ↓
Bovespa	63 792,23	0,1 ↑	-0,1 ↓
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	24,5299	-0,1 ↓	-0,1 ↓
Руб./Euro	36,1399	0,1 ↑	0,6 ↑
Euro/\$	1,4807	0,6 ↑	0,6 ↑
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	96,29	-2,3 ↓	2,6 ↑
Urals, \$/барр	92,77	-2,3 ↓	1,6 ↑
REBCO, \$/барр	91,97	-2,5 ↓	2,9 ↑
Никель, \$/т*	29 250,00	4,1 ↑	11,2 ↑
Медь, \$/т*	8 425,00	3,4 ↑	26,2 ↑
Золото, \$/унция	948,08	0,2 ↑	13,7 ↑
Палладий, \$/унция	520,00	1,8 ↑	41,0 ↑

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	15.фев	18.фев	19.фев	20.фев	21.фев
MMBB	2 582	2 114	3 272	2 926	3 020
PTC	487	472	796	972	556
АДР	1 476	885	1 286	1 200	1 922
ФОРТС	2 251	1 565	2 725	2 450	2 065
Всего	6 796	5 037	8 079	7 549	7 562

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	IRGZ \$1,02	↑13,3%	TATNP \$3,02	↑11,9%	UNPZ \$1,95	↑11,4%
	PMTL \$8,95	↑8,7%	WBD \$118	↑6,4%	EVR \$94,0	↑6,2%
Лидеры падения:	SITR \$6,50	↓-2,0%	OMZZ \$7,15	↓-1,7%	OGKA \$0,12	↓-1,5%
	RMG \$26,3	↓-1,2%	KLNA \$35,8	↓-1,0%	TGKJ \$3,75	↓-0,9%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

Российский фондовый рынок в четверг продолжил рост, до 2065 пунктов по индексу PTC, (+2,2%). На следующей неделе мы ожидаем достижения индексом PTC психологического уровня 2100 пунктов, хотя бы символического — в приветствие президентских выборов в РФ 2 марта.

Главные новости

Макроэкономика: Январский прирост инвестиций (19%) поддерживает высокий показатель роста ВВП год-к-году (7.4%)

Росстат опубликовал данные прироста инвестиций за январь 2008 г.

Банковский сектор: Бывшие менеджеры Citigroup приобрели 10% акций банка Возрождение

Банк Возрождение объявил, что у него появился новый крупный акционер — Brysam Global Partners — который приобрел 9.9% акций банка.

Сбербанк может либерализовать кредитную политику; ПОЗИТИВНО

Сбербанк рассматривает комплекс мер по либерализации своей кредитной политики как в розничном, так и в корпоративном направлениях, а также планирует ряд технологических преобразований с целью модернизации своих услуг.

Нефть и газ: МЭРТ готовит предложения о дифференцировании экспортных таможенных пошлин

МЭРТ готовит предложения о дифференцировании экспортных таможенных пошлин на нефть и нефтепродукты.

Телекоммуникации: МГТС потратит \$100 млн на модернизацию сети; ПОЗИТИВНО

Восковский оператор фиксированной связи МГТС, на 67% принадлежащий Комстару, объявил о планах модернизировать московскую сеть по технологии FTTC (fiber to the curb).

Транспорт: ЮТэйр активно переводит свой авиапарк на западную технику; ПОЗИТИВНО

ЮТэйр подписала контракт с Continental Airlines о лизинге 20 самолетов Boeing 737-500.

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

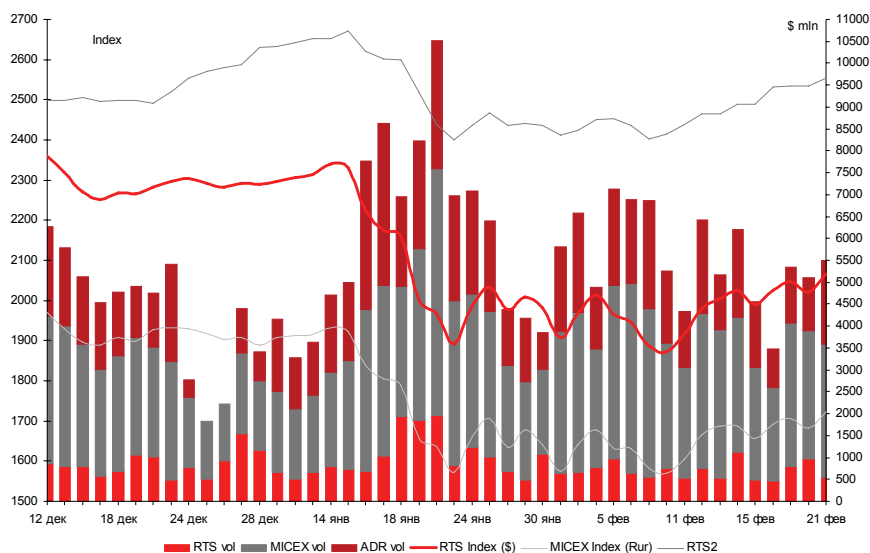
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$22,0	69%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром получит непропорционально большой выигрыш от роста мировых цен на нефть и предстоящих резких повышений внутренних цен на газ, которые крайне необходимы для сдерживания стремительно растущего спроса на газ в стране. Рынок недооценивает будущий рост цен на нефть, равно как и долгосрочные перспективы бизнеса Газпрома. Мы повысили расчетную цену по акциям «Газпрома» до \$22 за акцию и включили их в число наиболее привлекательных объектов в российской нефтегазовой отрасли.
Вымпелком	VIP	\$50	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.
Интегра	INTE	\$21,5	59%	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.
Акрон	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.
Система-Галс	HALS	\$12,0	52%	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.
Сбербанк	SBER	\$5,0	47%	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, ММББ, Bloomberg

Отраслевые индексы PTC

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	249,20	2,2	-13,2
Металлы и добыча	401,23	3,3	11,4
Промышленность	414,08	0,4	1,7
Телекоммуникации	266,24	1,2	-17,9
Потребительские товары	348,35	0,8	-5,7
Электроэнергетика	421,80	1,3	-9,6
Банки и финансы	668,44	0,2	-15,6

Источник: PTC

Комментарии по рынку

Российский фондовый рынок в четверг продолжил рост, до 2065 пунктов по индексу PTC, (+2,2%). Росту цен способствовали внешнеэкономические тенденции, включая рост сырьевых рынков, фондовых индексов и нейтральную макростатистику США. В наибольшей степени проявили себя акции нефтегазовых компаний (+2,2%) и металлодобычи (+3,3%), однако, спрос распространился и на представителей других отраслей (+1,3% в акциях телекоммуникаций и электроэнергетики).

Сегодня рынок ожидает отрицательная коррекция при открытии. Этому способствуют снижающиеся цены на нефть — на фоне большего (почти в 2 раза), чем ожидалось, роста коммерческих запасов нефти в США. Цены на WTI и Brent (апрель) опустились ниже уровня 98 и 97 долл./барр., соответственно. Индексы США в четверг понизились на 1,2 — 1,4%, фьючерсы на индексы сегодня торгуются на «красной территории». Азиатские индексы сегодня снижаются на очередной волне опасений рецессии в США. Региональный индекс MSCI снизился к 10:00 мск на 1,2%. Индексы Japan Nikkei 225 и Hong Kong Hang Seng опустились к этому времени на 1,3%, China Shanghai Comp — на 3,5%. В дальнейшем в течение дня возможно возобновление роста котировок, однако,

сдержанное, в преддверии праздничных дней в РФ (23-25 февраля) в период обычной рабочей сессии за рубежом.

На следующей неделе мы ожидаем достижения индексом РТС психологического уровня 2100 пунктов, хотя бы символического — в приветствие президентских выборов в РФ 2 марта. Сколько-нибудь заметного изменения политических настроений в этот период не ожидается, поэтому даже предстоящие изменения в составе правительства не отразятся на поведении участников. В конце февраля возможно ухудшение ситуации с ликвидностью у местных игроков, однако, не способное воспрепятствовать краткосрочному росту. Динамика же цен в начале весеннего периода будет вновь подвержена внешнеэкономическим тенденциям.

Последние данные EPFR свидетельствуют от 76 млн. долл. притоке средств в фонды России и стран СНГ на неделе, завершившейся 20 февраля. Фонды Китая испытали отток в 207 млн. долл., Бразилии — 21 млн. долл., Индии — 3 млн. долл. В фонды GEM было направлено около 300 млн. долл., 17 млн. долл. — в фонды BRIC.

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

Макроэкономика и банки

Январский прирост инвестиций (19%) поддерживает высокий показатель роста ВВП год-к-году (7.4%)

Вчера Росстат опубликовал данные прироста инвестиций за январь 2008 г. Инвестиции выросли на 19.0% год-к-году: это ниже показателя 21.1%, достигнутого за весь 2007 г., но все же позитивно, учитывая высокую базу роста, поскольку за январь прошлого года инвестиции выросли на 26.9%. Еще один позитивный сюрприз преподнес сектор строительства, показавший рост на 30.1% год-к-году (рост данной отрасли за весь прошлый год составил 18.2%). Это оказалось значительным вкладом в итоговый месячный рост ВВП, который составил, по оценке экономических министерств, 7.4%, превысив наш прогноз.

Высокие показатели роста инвестиций особенно позитивны, учитывая отток средств в объеме \$9 млрд, зафиксированный в январе ЦБ РФ. Это указывает на то, что внутренних источников пока достаточно для того, чтобы поддержать рост инвестиций. Картина экономического роста России не испытала особенно сильного влияния в результате потрясений на мировых финансовых рынках, и мы полагаем, что российская экономика сможет сохранить уверенный рост на уровне 6.8% за весь 2008 г.

Бывшие менеджеры Citigroup приобрели 10% акций банка Возрождение

VZRZ **ПОКУПАТЬ**
Цена закрытия: \$65
Расчетная цена: \$85
Потенциал роста: 31%

Вчера банк Возрождение объявил, что у него появился новый крупный акционер — Brysam Global Partners — который приобрел 9.9% акций банка. Brysam — это американская компания прямых инвестиций (private equity), основанная бывшими высокопоставленными менеджерами Citigroup и специализирующаяся на инвестициях в розничном сегменте рынков финансовых услуг стран переходной экономики.

Новый крупный акционер приобрел примерно 4% акций банка в ходе дополнительного размещения его акций в мае прошлого года. Остальная часть указанного пакета была приобретена не у менеджмента банка, а на фондовом рынке. Фонд будет иметь своего представителя в Совете

директоров банка, что, вероятно, будет иметь позитивное значение для развития его бизнеса, учитывая опыт этой инвестиционной группы.

Сбербанк может либерализовать кредитную политику; ПОЗИТИВНО

SBER **ПОКУПАТЬ**
Цена закрытия: \$3.4
Расчетная цена: \$5.0
Потенциал роста: 47%

Как сообщила сегодня утром газета Ведомости, Сбербанк рассматривает комплекс мер по либерализации своей кредитной политики как в розничном, так и в корпоративном направлениях, а также планирует ряд технологических преобразований с целью модернизации своих услуг.

Кредитная политика Сбербанка – одна из самых консервативных на российском рынке, результатом чего является весьма низкий уровень просроченных кредитов, составляющий 0.9%. Мы полагаем, что новый подход окажется плодотворным для бизнеса банка, так как ерчь не идет о переходе в сегменты с высокими рисками. Эти меры также подкрепляют наше мнение о том, что Сбербанк, вероятнее всего, сможет оказаться в выигрыше от сжатия ликвидности благодаря лучшему доступу к финансированию, и намерен увеличить свою долю рынка.

Наталья Орлова Старший аналитик (7 495) 795-3677
Ольга Найденова Аналитик (7 495) 755-5931

Нефть и газ

МЭРТ готовит предложения о дифференцировании экспортных таможенных пошлин

Вчера Интерфакс процитировал главу Министерства экономического развития и торговли (МЭРТ) Эльвиру Набиуллину, которая сообщила, что МЭРТ готовит предложения о дифференцировании экспортных таможенных пошлин на нефть и нефтепродукты.

Г-жа Набиуллина не представила более детальной информации об этих предложениях, однако сказала, что экспортные пошлины будут тем ниже, чем больше глубина переработки продукта.

В настоящее время тяжелые продукты нефтепереработки облагаются меньшей экспортной пошлиной, чем светлые продукты, что снижает мотивацию нефтяных компаний увеличивать глубину переработки нефти.

Мы рассматриваем эти предложения как ПОЗИТИВНЫЕ для нефтяной отрасли в целом, однако полагаем, что их доработка и реализация потребуют некоторого времени.

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

Телекоммуникации

MGTS RU **ПОКУПАТЬ**
Цена закрытия: \$32.0
Расчетная цена: \$36.5
Потенциал роста: 14%

МГТС потратит \$100 млн на модернизацию сети; ПОЗИТИВНО

Вчера московский оператор фиксированной связи МГТС, на 67% принадлежащий Комстару, объявил о планах модернизировать московскую сеть по технологии FTTC (fiber to the curb). Вместо строительства волоконной сети «с нуля», МГТС имеет возможность модернизировать существующие соединения для пользователей с высоким ARPU, всвязи с растущим спросом на высокоскоростную связь.

МГТС потратит \$100 млн на увеличение скорости соединения с 6 до 24 Мбит/с.

Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для МГТС, поскольку модернизация сети укрепит конкурентные позиции компании на развивающемся московском рынке широкополосной связи «тройных услуг».

Иван Шувалов Старший аналитик (7 495) 795-3655

Транспорт

ТМАТ **ПОКУПАТЬ**
Цена закрытия: \$0.7
Расчетная цена: \$0.97
Потенциал роста: 39%

ЮТэйр активно переводит свой авиапарк на западную технику; ПОЗИТИВНО

По информации агентства Интерфакс, ЮТэйр подписала контракт с Continental Airlines о лизинге 20 самолетов Boeing 737-500. Boeing 737-500 – это 108-138-местный самолет, предназначенный для внутренних рейсов. Цель компании – заменить ее действующий парк новыми воздушными судами, более экономичными по потреблению топлива. Средний возраст приобретаемых самолетов – 10 лет, остаточная стоимость каждого составляет примерно \$10-15 млн. Самолеты будут поставлены в 2008-2009 гг.

Кроме того, генеральный директор UTair Андрей Мартиросов сообщил о планах компании направить \$200 млн на лизинг вертолетов и другой техники. Поставка 40 вертолетов Ми-171 ожидается в 2009-2011 г.г. В настоящее время UTair является одной из крупнейших вертолетных компаний в мире, ее парк насчитывает 180 машин. Эксплуатация вертолетов обеспечивает компании треть ее общей выручки.

Мы сохраняем по акциям компании нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ с расчетной ценой \$0.97 и потенциалом роста 39%.

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 впервые за последние 2 недели резко вырос.

Причиной тому стала выходящая статистика. Индекс деловой конъюнктуры в производственном секторе Среднеатлантического региона, рассчитываемый Федеральным резервным банком Филадельфии, упал до (-24) пунктов при прогнозе в (-10) пунктов. Это уже второй случай резкого ухудшения промышленной конъюнктуры за последнюю неделю – первый был зафиксирован в штате Нью-Йорк. Рост КО США был усилен падением фондовых индексов в пределах 1,5%. Доходность 10-летнего выпуска по итогам дня составила 3,77% годовых.

Россия-30 подросла вслед за американским долговым рынком. Сперд на фоне более мощного движения КО США расширился до 181 б.п.

Сегодня значимой статистики не публикуется. Будем следить за фондовым рынком и новостями от Monoline-компаний.

Рублевые облигации

На внутреннем долговом рынке продолжают продаваться в 1-2-ом эшелонах. Помимо проблем с ликвидностью и ожидаемого роста ставок инвесторов беспокоит негативная динамика российских еврооблигаций, показавших значительное снижение котировок за последние 2 недели.

На следующей неделе пройдут налоговые выплаты, которые будут способствовать снижению уровня рублевой ликвидности и росту ставок денежного рынка. На этом фоне эмитенты не планируют активных размещений в этот период. Последней активной неделей первичного рынка обещает стать начало марта, после чего участники рынка будут более пристально следить за динамикой денежного рынка.

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 \$ млн.	Расч. цена \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	13,05	2,4	1 039	-7,4	13,0	2,3	867 602	-7	308 939	22,0	69	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	74,50	2,9	27 540	-14	74,3	2,8	297 733	-12	63 367	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5,75	-0,9	115	-9	5,85	2,8	10 304	-6	27 262	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	8,18	2,0	82	-15	8,20	1,5	102 797	-13	86 693	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,94	-0,7	236	-24	0,95	3,1	87 213	-21	33 690	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,83	1,1	349	-18	н/т	н/т	н/т	н/д	29 000	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	5,45	н/т	н/т	-10	5,71	4,1	36 886	-6	11 874	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	6,50	н/т	н/т	-13	7,78	5,7	9 617	3	19 736	9,88	52	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,199	5,6	14 785	-9	1,204	6,3	558 318	-7	49 209	1,90	58	ПОКУПАТЬ
ГидроОГК	0,088	2,3	595	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	17 236	н/р	н/д	н/р
Мосэнерго	0,23	н/т	н/т	-3	0,23	1,1	788	-4	9 142	0,230	0	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,02	13,3	502	-14	1,01	5,9	2 511	-16	4 862	1,14	12	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	0,129	1,3	239	-14	6 126	0,170	32	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,125	н/т	н/т	-6	0,120	1,4	70	-10	6 141	0,101	-19	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,172	н/т	н/т	-2	0,168	0,3	300	-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	н/т	н/т	-16	13,2	2,4	17 114	-14	25 594	20,40	59	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,2	1,4	223	-5	11,2	2,1	20 841	-5	8 125	2,39	-79	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	33,1	3,5	13	-4	2 555	36,5	14	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,67	0,0	134	-28	0,7	1,2	232	-24	1 057	0,80	19	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,19	1,7	60	-30	1,2	1,7	910	-30	1 048	1,60	34	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,158	н/т	н/т	-20	0,161	1,6	37	-18	468	0,14	-11	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,0	н/т	н/т	-32	4,2	3,8	1 610	-29	984	8,10	103	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,083	2,5	213	-31	0,083	1,8	2 046	-29	991	0,15	79	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,049	н/т	н/т	-23	0,049	1,6	6 649	-20	1 566	0,08	55	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,53	0,2	136	-15	4,60	0,7	194	-14	433	5,50	21	ПОКУПАТЬ
Северсталь	26,30	5,0	3 789	16	26,4	5,5	17 767	16	24 480	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,55	4,1	228	14	4,62	5,0	4 667	13	27 269	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,20	2,6	21	-8	1,20	3,8	4 306	-7	13 409	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	299,7	3,2	7 895	13	300,3	2,9	463 302	14	54 875	303	1	ПОКУПАТЬ
Полюс	56,00	1,8	395	22	56,7	2,5	17 651	23	10 675	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,60	4,9	152	22	9,0	8,2	5 022	27	2 365	н/р	н/д	н/р
ТМК	9,50	-0,7	611	-13	9,71	0,7	1 222	-13	8 294	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,82	н/т	н/т	1	1,8	1,0	327	-6	4 949	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,40	1,0	9 624	-19	3,44	1,9	265 647	-18	73 396	5,00	47	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0041	н/т	н/т	-20	0,0041	1,6	8 335	-20	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	н/т	н/т	-9	0,09	1,3	262	-8	2 712	0,155	67	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,07	-5,6	34	-24	0,07	-0,2	74	-17	1 921	0,130	88	ПОКУПАТЬ
ТПК-1	0,00124	-0,8	10	-2	0,00125	1,7	105	-4	3 627	0,00141	13	ДЕРЖАТЬ
ТПК-2	0,00095	н/т	н/т	-5	0,00097	2,6	58	-2	1 041	0,00103	6	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00112	н/т	н/т	-10	0,00113	0,0	33	-6	1 480	0,00127	12	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00081	н/т	н/т	-11	0,00083	1,5	556	-7	997	0,00151	82	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00096	н/т	н/т	-16	0,00109	2,3	80	-3	1 238	0,00133	22	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00147	н/т	н/т	5	0,00149	-0,8	56	7	2 023	0,00130	-13	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00029	н/т	н/т	-9	0,00030	2,8	532	-5	1 652	0,00028	-7	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	3,65	н/т	н/т	-11	3,7	-1,3	39	-6	1 578	4,00	7	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,55	н/т	н/т	-7	2,6	1,6	15	-6	1 546	3,50	35	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	1,4	203	-12	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	29,9	-0,8	35	-22	2 885	58,16	101	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	9,00	н/т	н/т	-12	9,0	1,5	22	-10	898	9,17	2	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	14,1	0,4	70	-14	н/т	н/т	н/т	н/д	2 391	20,54	46	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,4	н/т	н/т	-2	н/т	н/т	н/т	н/д	933	6,43	90	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,0	11,4	12	1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 063	4,24	117	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	10,7	0,5	107	2	10,7	0,7	1 198	1	1 270	пересмотр	н/д	пересмотр
ВСМПО	256,0	н/т	н/т	-15	261,3	1,8	351	-18	2 952	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	10,1	1,0	50	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	545	18,0	79	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	931	14	7,5	0,1	1 332	16	5 810	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	н/т	н/т	4	н/т	н/т	н/т	н/д	17 208	9,3	14	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 095	0,0	55	24	н/т	н/т	н/т	н/д	8 569	1 263	15	ПОКУПАТЬ
Акрон	77	0,0	77	52	77,8	2,5	523	55	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	0,89	2,8	658	-5	856	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	7,00	н/т	н/т	-7	7,15	-2,1	1	-9	248	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	0,8	20	-1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 454	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	4,40	н/т	н/т	18	4,41	0,1	1 771	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	-0,5	156	-9	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	н/т	н/т	-7	24,0	-0,2	969	-8	1 800	23,30	-3	ПРОДАВАТЬ
Калина	36,5	н/т	н/т	-10	35,8	-1,4	130	-12	356	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 366	59,0	н/т	н/т	-19	59,3	2,9	125	-18	472	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	7,80	0,0	195	15	7,8	1,3	525	17	827	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	82,0	н/т	н/т	-9	83,3	0,3	254	-7	3 608	98,00	20	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	255,0	0,6	26	-18	н/т	н/т	н/т	н/д	3 465	355,00	39	ПОКУПАТЬ
Верофарм	54,9	2,6	918	4	н/т	н/т	н/т	н/д	549	н/р	н/д	н/р
Магнит	48,5	0,3	48	-4	49,7	2,8	5 057	-4	3 488	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	7,5	0,8	139	3	5 290	7,60	3	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	48,4	0,7	243	-8	49,0	0,7	293	-9	6 286	57	18	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	65,0	н/т	н/т	-4	65,6	-0,3	150	-4	1 544	85	30	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	5,1	н/т	н/т	-5	5,2	2,0	5	-6	1 425	7	28	ПОКУПАТЬ

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

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	2085,10	2,51	мар 08
VEM8	2085,00	2,38	июн 08

Источник: Bloomberg

Илл. 6: Фьючерсные контракты на срочном рынке

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 304,1	1,62	155 011	14.03.2008
LKOH-03.08	744,0	2,586	41 069	14.03.2008
EERU-03.08	1 206,0	6,017	55 063	14.03.2008
RTKM-03.08	1 115,4	3,226	589	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./\$	24,5299	-0,1
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	96,3	98,6	-2,3	2,6	Золото, \$/унц	948,1	946,1	0,2	13,7
1-мес	96,1	96,2	-0,2	2,4	Платина, \$/унц	2 199,5	2 168,5	1,4	44,1
3-мес	96,1	96,1	0,0	2,7	Палладий, \$/унц	520,0	511,0	1,8	41,0
Urals	92,8	95,0	-2,3	1,6	Никель, \$/тонну	29 250	28 100	4,1	11,2
WTI	98,5	100,7	-2,2	2,6	Медь, \$/тонну	8 425	8 150	3,4	26,2
REBCO	92,0	94,3	-2,5	2,9	Цинк, \$/тонну	2 518	2 392	5,2	7,0

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
			%	%	%	%	%				
Суверенные											
Евро-10	03/31/10	03/31/08	8,3	104,8	-0,01	3,7	7,9	1,1	175,6	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	143,7	-0,01	5,4	7,7	7,1	214,4	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	178,4	-0,06	6,0	7,1	10,3	224,2	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	113,2	0,22	5,6	6,6	6,8	181,1	2 010,7	USD
ОВФЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,6	0,00	4,7	3,0	0,2	272,1	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	94,2	-0,59	5,0	3,2	3,0	279,9	1 750,0	USD

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

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, СФА, Максим Семёновых
Брэди Мартин, Виталий Купеев
Брэди Мартин, Алексей Крючков
Ройдел Стюарт, Андрей Федоров
Ринат Гайнуллин
Екатерина Леонова, Павел Симоненко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.,
Владимир Дорогов
Дэвид Спенсер, Хэзер Дин
Анна Шоломицкая, Дмитрий Долгин
Алексей Балашов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам

Продажи российским клиентам

Адрес

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

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.