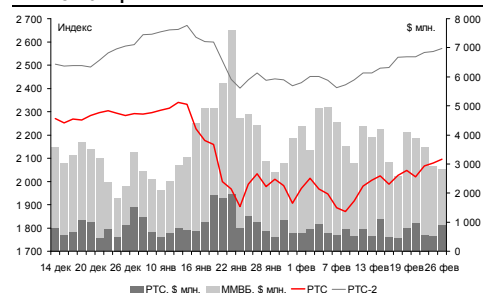


### Desk Notes

**Лицензии на добычу хлористого калия подорожают**  
**Балтика: РЦ снижена из-за снижения прогноза рентабельности и ликвидности**

### Рынок акций



Источник: PTC, ММВБ, Bloomberg

### Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закр.	Изм.	YTD
		%	%
<b>Российские</b>			
PTC	2 096,32	0,8 ↑	-8,5 ↓
PTC-2	2 572,01	0,5 ↑	-2,2 ↓
RTX	2 972,45	0,3 ↑	-5,9 ↓
ММВБ	1 726,03	0,3 ↑	-8,6 ↓
FTSE Russia	633,68	0,5 ↑	-9,4 ↓
<b>MSCI</b>			
MSCI Russia	1 413,97	0,8 ↑	-8,0 ↓
MSCI GEM	1 172,30	0,9 ↑	-5,9 ↓
EM Europe	736,54	0,8 ↑	-9,4 ↓
EM Asia	465,45	0,6 ↑	-9,4 ↓
EM Latin America	4 601,31	1,2 ↑	4,6 ↑
EM World	1 487,42	1,1 ↑	-6,4 ↓
<b>Мировые</b>			
DJIA	12 684,92	0,9 ↑	-4,4 ↓
S&P 500	1 381,29	0,7 ↑	-5,9 ↓
FTSE 100	6 087,40	1,5 ↑	-5,7 ↓
DAX 100	6 985,97	1,5 ↑	-13,4 ↓
CAC 40	4 973,07	1,1 ↑	-11,4 ↓
Hang Seng	24 597,14	3,7 ↑	-11,6 ↓
Shanghai Comp	4 332,52	2,2 ↑	-17,7 ↓
NIKKEI 225	14 031,30	1,5 ↑	-8,3 ↓
ISE 100	45 524,52	1,4 ↑	-18,0 ↓
Vovespa	65 182,61	0,3 ↑	2,0 ↑
<b>Курсы валют</b>			
Руб./\$ (ЦБР)	24,4558	0,0 ↓	-0,4 ↓
Руб./Euro	36,1921	0,0 ↓	0,1 ↑
Euro/\$	1,5006	0,2 ↑	2,8 ↑
<b>Товарные рынки</b>			
Brent, \$/барр	99,77	0,1 ↑	6,3 ↑
Urals, \$/барр	96,13	2,9 ↑	5,3 ↑
REBCO, \$/барр	95,02	1,8 ↑	6,3 ↑
Никель, \$/т*	27 950,00	-1,1 ↓	6,3 ↑
Медь, \$/т*	8 275,00	0,9 ↑	24,0 ↑
Золото, \$/унция	955,80	0,8 ↑	14,6 ↑
Палладий, \$/унция	548,50	2,6 ↑	48,7 ↑

\* - 3 мес. фьючерс

### Объемы торгов, млн.долл.

	19.фев	20.фев	21.фев	22.фев	26.фев
ММВБ	3 272	2 926	3 020	2 401	1 896
PTC	796	972	556	535	932
АДР	1 286	1 200	1 922	590	1 235
ФОРТС	2 725	2 450	2 065	2 187	1 575
<b>Всего</b>	<b>8 079</b>	<b>7 549</b>	<b>7 562</b>	<b>5 712</b>	<b>5 638</b>

Источники: PTC, ММВБ, Bloomberg

Лидеры роста:	LEGS \$6000	↑50,0%	TGKF \$0.001	↑9,4%	MTL \$133	↑8,9%
	MFGS \$30.4	↑7,1%	SITR \$6.63	↑5,2%	CHE \$15.8	↑4,8%
Лидеры падения:	AMV \$2.55	↓4,5%	WBD \$115	↓3,7%	HALS \$7.90	↓2,9%
	ОАОРС \$57.6	↓2,5%	EBID \$31.5	↓2,0%	TRMK \$9.39	↓1,7%

## Рынок акций

### Комментарий по рынку, стр. 3

Во вторник, 26 февраля, российский фондовый рынок символично продемонстрировал уровень в 2100 пунктов, после чего отрицательно скорректировался до 2096 пунктов (+0,8%). Поводом для роста, а затем — фиксации прибыли стали преимущественно внешние экономические обстоятельства.

## Главные новости

### Телекоммуникации: СТС Media – начало анализа; ПОКУПАТЬ

СТС Media, крупнейшая публичная российская медиа-компания, представляет возможность инвестировать в российский рынок рекламы, который демонстрирует взрывной рост. Мы начинаем анализировать компанию, поскольку ожидаем повышения стоимости акций в связи с ростом расходов на рекламу, четкой ориентацией компании на целевую аудиторию и контролем над расходами на создание программ.

### Энергетика: Газпром и СУЭК решили создать энергетическое СП

По сообщению различных СМИ, вчера Газпром и СУЭК официально объявили о подписании соглашения об основных условиях слияния энергетических и угольных активов и образованию холдинговой компании. Также было объявлено, что компании планируют провести международное IPO.

### Металлургия: Полкус увеличил оценку капвложений на 2006-2015 гг.; НЕЙТРАЛЬНО

Вчера Интерфакс процитировал гендиректора компании Полкус Золото Евгения Иванова, который назвал основные параметры пересмотренного стратегического плана компании. Оценка суммарного объема капвложений на 2006-2015 гг. была увеличена с \$3.4 млрд до \$5.1 млрд.

### Производство удобрений: Акрон выиграл арбитражную тяжбу у ФосАгро; ПОЗИТИВНО

Сегодня газета Ведомости сообщила о том, что Федеральный арбитражный суд Московского округа подтвердил законную силу соглашения на поставку апатитов между компаниями Акрон и ФосАгро, оспариваемую последней. В соответствии с соглашением ФосАгро должна осуществлять поставки апатитового концентрата по фиксированной цене 1 600 руб (~\$65) за тонну, что значительно ниже текущего уровня рыночной цены в размере 10 188 руб (~\$416).

## ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

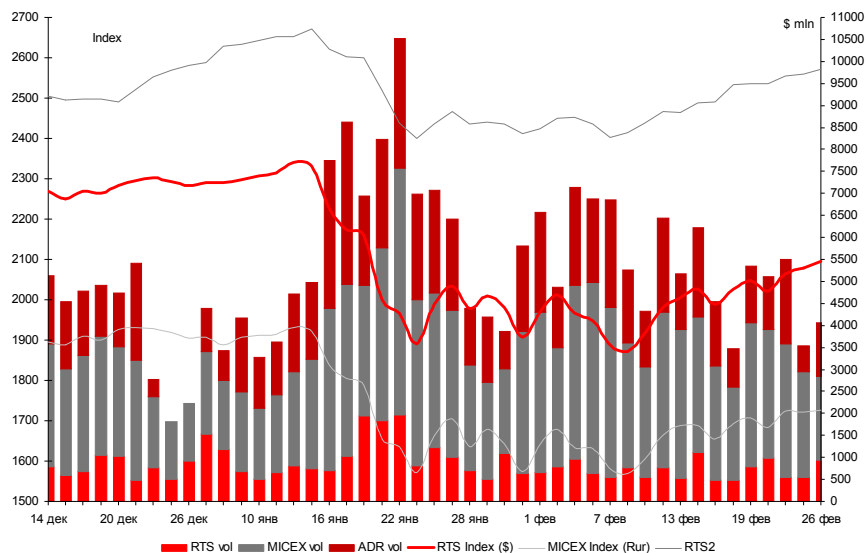
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
<b>РОССИЯ</b>				
<b>Газпром</b>	GAZP	\$22,0	70%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. 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	33%	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	57%	Российская сервисная отрасль вступает в фазу высокого и длительного роста, обусловленного рядом долгосрочных тенденций, специфичных для российской нефтяной промышленности. Интегра занимает чрезвычайно выгодную позицию для капитализации этих факторов, имея агрессивную и сбалансированную команду квалифицированных и энергичных менеджеров, крупную базу активов и опытный персонал, способный обеспечить компании дальнейший рост. Кроме того, в распоряжении менеджмента компании находятся относительно крупные финансовые ресурсы. Текущий мультипликатор '07 EV/EBITDA в 10x соответствует уровню международных аналогов, однако, учитывая бурный рост Интегры (EBITDA в 1П07 утроилась год-к-году), мы считаем, что акции компании сейчас очень привлекательны.
<b>Акрон</b>	AKRN	\$109	38%	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	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.
<b>Сбербанк</b>	SBER	\$5,0	43%	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: РТС, ММВБ, Bloomberg

**Отраслевые индексы РТС**

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	255,03	0,7	-11,1
Металлы и добыча	404,11	0,7	12,2
Промышленность	417,55	0,0	2,6
Телекоммуникации	268,46	0,9	-17,2
Потребительские товары	348,40	0,6	-5,7
Электроэнергетика	422,59	0,1	-9,5
Банки и финансы	673,04	0,8	-15,0

Источник: РТС

**Комментарии по рынку**

Во вторник, 26 февраля, российский фондовый рынок символично продемонстрировал уровень в 2100 пунктов, после чего отрицательно скорректировался до 2096 пунктов (+0,8%). Поводом для роста, а затем — фиксации прибыли стали преимущественно внешние экономические обстоятельства. Опубликованная ближе к закрытию российского рынка макростатистика США оказалась негативной. Индекс цен производителей в США вырос в январе на 1% относительно декабря, против ожидавшихся 0,4%. По сравнению с январем 2007 г. прирост цен составил 7,4% против спрогнозированных экспертами 7,3%, и оказался максимальным с октября 1981 г. (!). Индекс доверия потребителей к экономике США Conference Board снизился до минимальной отметки за последние 5 лет.

Между тем, американские фондовые рынки сумели адаптироваться к негативу, повысившись на новостях IBM о планах выкупа собственных акций, позитивной отчетности ритейлеров и роста цен сырьевого индекса. Инвесторы убедились, что корпоративная отчетность не будет столь разрушительной для фондового рынка, как ожидалось. Индексы США повысились 26 февраля на 0,7 — 0,9%.

Вчера замглавы ФРС США Дональд Кон заявил о том, что ухудшающаяся ситуация в экономике и кредитном секторе являются с точки зрения руководства ведомства гораздо более опасными, чем инфляционные тенденции. Выступление Д. Кона предваряет выступление главы FOMC Б. Бернанке, которое запланировано сегодня в Сенате США на 10 утра по вашингтонскому времени и станет ключевым событием текущей недели. Как ожидается, Бернанке подтвердит готовность ФРС продолжить снижение ставок. Инвесторы «заложили» в свои стратегии 0,5 п.п. снижение ставки на заседании Комитета по процентным ставкам 18 марта, до 2,5% годовых. Мы ожидаем, что выступление Б. Бернанке будет не менее пессимистичным и подтвердит вероятность угрозы рецессии в Соединенных Штатах. Предстоящее заявление Б. Бернанке уже вызвало резкое обесценение курса доллара США. Сегодня на азиатских торгах курс евро достигал максимальных 1,5047 долл./евро против 1,4974 долл./евро накануне на торгах в Нью-Йорке.

По мнению бывшего главы ФРС США Алана Гринспена, экономический рост в США остановился и до его возобновления пройдет больше времени, чем обычно. «На данный момент темпы экономического роста в США равны нулю, - заявил г-н Гринспен. – Экономический рост остановился.» Авторитетный финансист считает, что чем дольше темпы роста экономики в США будут оставаться на нулевом уровне, тем больше шансов на то, что американский ВВП начнет сокращаться. При этом небольшие надежды А. Гринспен связывает с глобализацией в сфере торговли, которая позволит смягчить негативные эффекты на экономику США.

А. Гринспен сделал собственный прогноз по ценам на нефть, заявив, что рост цен на нефть будет «длиться бесконечно». На сегодняшних торгах цена нефти на NYMEX побил рекорд в 101,43 долл./барр. на фоне резкого обесценения курса доллара. Золото с немедленной поставкой подорожало до исторического максимума 956,18 долл./тройскую унцию, апрельские фьючерсы — до 959 долл./унцию.

Ожидание снижения процентных ставок ФРС и рост цен на сырье стимулирует сегодня рост азиатских индексов (в среднем на 2,1% по региону по состоянию на 10:00 мск). Индекс China Shanghai Comp. повысился на 2,2%, Japan Nikkei 225 — на 1,5%, Hong Kong Hang Seng — на 3%.

Сегодня мы ожидаем открытия рынка выше уровня 2100 пунктов по индексу РТС. Большую часть дня индекс будет находиться выше указанной отметки. В последних числах февраля рынок избежит существенного падения. В конце февраля мы ожидаем рост ставок на денежном рынке РФ до 6% годовых. В первых же числах марта возможна незначительная отрицательная коррекция цен — как реакция на проблемы ликвидности российских участников рынка и фиксацию прибыли после «президентского роста». Сколько-нибудь заметного изменения политических настроений в этот период не ожидается, поэтому даже предстоящие изменения в составе правительства не отразятся на поведении участников.

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

---

**Телекоммуникации**

**СТСМ US**            **ПОКУПАТЬ**  
 Цена закрытия:    \$30.95  
 Расчетная цена:   \$36.0  
 Потенциал роста:   16.3%

**СТС Media – начало анализа; ПОКУПАТЬ**

СТС Media, крупнейшая публичная российская медиа-компания, представляет возможность инвестировать в российский рынок рекламы, который демонстрирует взрывной рост. Мы начинаем анализировать компанию, поскольку ожидаем повышения стоимости акций в связи с ростом расходов на рекламу, четкой ориентацией компании на целевую аудиторию и контролем над расходами на создание программ. Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ акции СТС Media с расчетной ценой \$36.0. Более подробная информация содержится в отчете, который мы планируем выпустить через несколько дней.

*Иван Шувалов Старший аналитик (7 495) 795-3655*

---

**Энергетика**
**Газпром и СУЭК решили создать энергетическое СП**

По сообщению различных СМИ, вчера Газпром и СУЭК официально объявили о подписании соглашения об основных условиях слияния энергетических и угольных активов и образованию холдинговой компании. Также было объявлено, что компании планируют провести международное IPO.

СУЭК выпустит дополнительные акции в пользу дочерних предприятий Газпрома в обмен на доли в энергетических компаниях. В итоге Газпрому будет принадлежать 50% + 1 акция холдинга, а остальной капитал – менеджерам СУЭК. Данное соглашение обсуждалось в феврале прошлого года. Сделка должна быть заключена 31 августа 2008 г. при условии согласия Федеральной Антимонопольной Службы.

Ниже в таблице приведена структура активов обеих компаний.

---

**Илл. 1: Энергоактивы Газпрома и СУЭК**

	Текущие доли		Доли владения через РАО ЕЭС*	
	Газпром	СУЭК	Газпром	СУЭК
ОГК-2	15.6%		54.8%	
ОГК-5	5.3%			
ОГК-6	17.1%		51.7%	
ТГК-5	5.0%			
ТГК-12		43.5%	5.0%	6.0%
ТГК-13		31.7%	6.0%	14.8%

*Примечание: акции от текущего капитала  
 Источник: Газпром, Отдел исследований Альфа-Банка*

Данное сообщение вновь вызывает у нас опасения в связи с высоким риском возникновения монополий на нерегулируемом рынке электроэнергии, что может полностью свести на нет его конкурентную основу.

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

---

## Металлургия

**PLZL LI**      **ПЕРЕСМОТР**  
Цена закрытия: \$56.6  
Расчетная цена: н/д  
Потенциал роста: н/д

### **Полюс увеличил оценку капвложений на 2006-2015 гг.; НЕЙТРАЛЬНО**

Вчера Интерфакс процитировал гендиректора компании Полюс Золото Евгения Иванова, который назвал основные параметры пересмотренного стратегического плана компании. Оценка суммарного объема капвложений на 2006-2015 гг. была увеличена с \$3.4 млрд до \$5.1 млрд. Однако производственный план Полюса на 2015 г. составляет теперь 4.6 млн унций – по сравнению с заявленными ранее 3.9 млн унций.

Мы полагаем, что рост оценки капвложений на 50% отражает не только увеличение запланированного объема производства, но также и существенное инфляционное давление на затраты компании. Учитывая резкий рост общей денежной себестоимости в 2007 г. на 33%, эта новость вызывает у нас некоторое беспокойство. Однако мы полагаем, что это сообщение не повлияет на динамику его акций.

В настоящий момент мы **ПЕРЕСМАТРИВАЕМ** рекомендацию по акциям компании.

*Ширвани Абдуллаев, CFA Старший аналитик (7 495) 788-0320*  
*Максим Семеновых Аналитик (7 495) 795-3725*

---

## Производство удобрений

**AKRN**      **ПОКУПАТЬ**  
Цена закрытия: \$79  
Расчетная цена: \$109  
Потенциал роста: 38%

### **Акрон выиграл арбитражную тяжбу у ФосАгро; ПОЗИТИВНО**

Сегодня газета Ведомости сообщила о том, что Федеральный арбитражный суд Московского округа подтвердил законную силу соглашения на поставку апатитов между компаниями Акрон и ФосАгро, оспариваемую последней. В соответствии с соглашением ФосАгро должна осуществлять поставки апатитового концентрата по фиксированной цене 1 600 руб (~\$65) за тонну, что значительно ниже текущего уровня рыночной цены в размере 10 188 руб (~\$416).

Мы считаем, что данное сообщение **ПОЗИТИВНО** для Акрона, т.к. принятое решение гарантирует получение компанией сырья по привлекательной цене в краткосрочном периоде. Между тем, при оценке компании Акрон, мы уже учли наличие операционного риска, связанного с конфликтом с ФосАгро. Мы сохраняем нашу рекомендацию **ПОКУПАТЬ** с расчетной ценой \$109 и потенциалом роста 38%.

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

---

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

### **Внешний долг**

По итогам вчерашнего дня американский долговой рынок немного подрос, однако мы не увидели значительного изменения цены.

После выхода ценовой статистики КО США пошли вниз. Индекс цен производителей, как и его ядро, выросли в январе на большую величину, нежели того ожидали аналитики – 7,4% и 2,3% годовых соответственно. Однако чуть позже рынок развернулся и отыграл падение. Причиной тому стали падение уровня потребительского доверия до минимума за последние 5 лет –75 пунктов, а также падение цен на жилье в США рекордными темпами согласно S&P/CS – 9,1% годовых. Это демонстрирует кризисность рынка жилья и все еще негативный настрой потребителей – а как раз эти два сегмента экономики и должны стать причиной грядущей рецессии, если верить словам бывшего главы ФРС А. Гринспена.

Стоит отметить, что резкого роста КО США все-таки мы не увидели. Отчасти это связано с ростом фондового рынка – индексы подросли в пределах 1%.

Россия-30 продолжила подрастать. На этом фоне 5-летний CDS еще подпродали до уровня 125 б.п.

Сегодня мы увидим публикацию данных по заказам на товары длительного пользования, а также по продажам домов на первичном рынке. Интересно будет послушать и выступление Бернанке касательно экономики в целом и политики ФРС в частности.

### **Рублевые облигации**

Внутренний долговой рынок остается негативным, хотя активные продажи облигаций 1-го эшелона несколько ослабли. Инвесторы переключились на выпуски энергетических компаний и банков, где были заданы новые ориентиры доходностей в ходе последних размещений.

Как и ожидалось, фактор дефицита ликвидности становится все более значимым. Вчера ставки денежного рынка перешли в диапазон 5-6% годовых, а платежи НДС были осуществлены практически полностью за счет средств, привлеченных через 1-дневное РЕПО, объем которого достиг 90 млрд руб.

Мы не ожидаем кардинального улучшения ситуации на денежном рынке в ближайшие дни, уже завтра пройдут платежи налога на прибыль. В итоге этот фактор станет определяющим для динамики внутреннего рынка на ближайшие дни.

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

**ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ**
**Илл. 2: Динамика наиболее ликвидных акций**

	РТС				ММВБ				Mсар	Расч. цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	12,97	-0,2	8 038	-7,9	13,0	-0,5	871 250	-8	307 045	22,0	70	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	75,75	1,0	2 883	-13	75,6	0,1	325 132	-11	64 430	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5,90	2,6	118	-7	5,95	0,6	11 387	-5	27 974	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	8,40	0,5	84	-12	8,32	0,1	154 701	-13	89 025	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,96	1,1	58	-23	0,96	0,1	86 913	-21	34 297	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,84	н/т	н/т	-17	н/т	н/т	н/т	н/д	29 158	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	5,82	0,3	872	-4	5,86	1,3	30 691	-4	12 669	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,83	20,5	392	4	7,85	0,3	8 049	3	23 774	9,88	26	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,194	-0,3	10 088	-9	1,196	-1,0	191 826	-8	49 004	1,90	59	ПОКУПАТЬ
ГидроОГК	0,092	1,1	801	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	17 921	н/р	н/д	н/р
Мосэнерго	0,23	н/т	н/т	-3	0,23	0,0	657	-4	9 142	0,230	0	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,03	-0,1	309	-14	1,04	-0,6	1 344	-14	4 905	1,14	11	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,122	1,0	121	-1	0,000	н/т	0	н/д	5 424	0,117	-4	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,123	2,1	12	-20	н/т	н/т	н/т	н/д	3 244	0,171	40	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,129	н/т	н/т	-15	0,126	-1,4	133	-17	6 126	0,170	32	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,125	н/т	н/т	-6	0,120	-0,2	59	-11	6 141	0,101	-19	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,167	-3,0	28	-5	0,167	-0,5	581	-6	5 904	0,151	-10	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	-0,1	14 306	-15	25 594	20,40	59	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,4	1,8	11	-3	11,3	0,7	22 779	-5	8 271	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	8	н/т	н/т	н/т	н/д	1 032	н/р	н/д	н/р
МГТС	32,00	0,0	12	-6	34,0	1,9	1	-3	2 555	36,5	14	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,67	1,5	67	-28	0,7	-1,1	291	-25	1 057	0,80	19	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,19	0,0	277	-30	1,2	-1,6	1 324	-32	1 048	1,60	34	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,158	н/т	н/т	-20	0,160	0,1	88	-19	468	0,14	-11	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,1	0,7	328	-30	4,1	-0,2	1 629	-30	1 004	8,10	99	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,083	0,6	329	-31	0,082	-0,1	3 688	-30	991	0,15	79	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,049	н/т	н/т	-23	0,050	0,2	5 564	-20	1 566	0,08	55	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,55	1,1	46	-15	4,59	-0,4	17	-15	435	5,50	21	ПОКУПАТЬ
Северсталь	26,80	2,3	268	18	26,6	0,8	15 337	16	24 945	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,55	н/т	н/т	14	4,62	-0,4	4 732	12	27 269	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,20	н/т	н/т	-8	1,19	-0,9	3 734	-8	13 409	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	300,0	0,0	9 489	13	299,6	-0,7	440 340	13	54 930	303	1	ПОКУПАТЬ
Полус	56,60	0,5	113	23	56,5	-1,1	14 559	21	10 790	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,75	н/т	н/т	24	8,9	-1,5	2 346	25	2 406	н/р	н/д	н/р
ТМК	9,15	-1,1	138	-16	9,39	-2,2	1 561	-16	7 988	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	1,8	-0,4	445	-6	4 914	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,49	2,8	10 316	-17	3,49	2,2	453 511	-17	75 338	5,00	43	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0041	н/т	н/т	-20	0,0041	0,1	96 995	-21	27 569	0,0058	41	ПОКУПАТЬ

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



**Илл. 3: Динамика акций второго и третьего эшелонов**

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Загр.	Изм.	Объем	YTD	Загр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
МОЭСК	0,10	н/т	н/т	-9	0,09	-0,5	66	-8	2 712	0,155	66	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,07	н/т	н/т	-22	0,07	-0,6	74	-15	1 977	0,130	82	ПОКУПАТЬ
ТПК-1	0,00124	н/т	н/т	-2	0,00126	0,7	335	-4	3 627	0,00141	12	ДЕРЖАТЬ
ТПК-2	0,00097	2,1	28	-3	0,00097	1,3	286	-2	1 063	0,00103	6	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00112	0,0	46	-10	0,00113	0,7	13	-6	1 480	0,00127	12	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00081	н/т	н/т	-11	0,00084	0,0	650	-8	997	0,00151	80	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00105	9,4	24	-8	0,00108	-0,8	47	-4	1 354	0,00133	23	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00146	н/т	н/т	4	0,00147	-1,7	201	5	2 009	0,00130	-12	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00029	н/т	н/т	-9	0,00032	0,0	665	-1	1 652	0,00028	-13	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	3,65	н/т	н/т	-11	3,9	-0,7	37	-4	1 578	4,00	4	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,56	н/т	н/т	-7	2,6	-0,1	29	-7	1 552	3,50	35	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	0,0100	-2,0	11	-5	н/т	н/т	н/т	н/д	1 292	0,0124	24	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,0003	н/т	н/т	-9	0,0003	-1,4	281	-13	232	0,00037	23	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	2,90	н/д	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	59,3	4,9	98	19	н/т	н/т	н/т	н/д	801	93,30	57	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	29,0	н/т	н/т	-28	30,4	6,5	9	-21	2 885	58,16	101	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	9,00	н/т	н/т	-12	8,8	-1,7	95	-12	898	9,17	2	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	14,0	-0,4	28	-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	2,0	н/т	н/т	1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 063	4,24	117	ПОКУПАТЬ
Новыйл	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	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	335,0	н/д	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	102,0	2,0	102	23	н/т	н/т	н/т	н/д	1 892	106,4	4	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	1,89	н/д	ДЕРЖАТЬ
РБК	10,7	н/т	н/т	2	10,7	0,1	1 786	1	1 270	пересмотр	н/д	пересмотр
ВСМПО	263,0	2,7	53	-13	263,5	0,9	291	-18	3 033	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	10,5	4,5	168	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	569	18,0	71	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	470	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	801	850	81	ПОКУПАТЬ
Распадская	7,5	0,5	637	15	7,5	0,8	3 018	15	5 841	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	8,2	0,6	245	4	н/т	н/т	н/т	н/д	17 314	9,3	14	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 095	н/т	н/т	24	н/т	н/т	н/т	н/д	8 569	1 263	15	ПОКУПАТЬ
Акрон	79	н/т	н/т	56	79,5	2,0	3 501	57	3 767	109	38	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	6 000	50,0	533	7	н/т	н/т	н/т	н/д	303	6 800	13	ПОКУПАТЬ
Иркут	н/т	н/т	н/т	н/д	0,89	-0,7	66	-5	871	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	7,20	0,5	3	-9	255	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	н/т	н/т	-1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 454	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	4,42	0,6	463	18	4,43	0,1	3 324	16	4 909	4,88	10	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,80	н/т	н/т	9	н/т	н/т	н/т	н/д	462	0,97	21	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	48,2	5,0	188	-3	7 269	55,00	22	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	81,0	н/т	н/т	-12	н/т	н/т	н/т	н/д	1 653	100	23	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	23,5	н/т	н/т	-9	23,6	-1,3	185	-10	1 763	23,30	-1	ПРОДАВАТЬ
Калина	36,5	н/т	н/т	-10	35,0	-1,1	276	-14	356	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 36'6	59,0	н/т	н/т	-19	57,6	-3,0	310	-21	472	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	8,00	2,6	279	18	8,0	1,8	1 771	19	848	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	83,0	1,2	3 194	-8	83,6	-0,3	168	-7	3 652	98,00	18	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	254,5	-0,2	127	-18	н/т	н/т	н/т	н/д	3 458	355,00	39	ПОКУПАТЬ
Верофарм	54,5	н/т	н/т	3	н/т	н/т	н/т	н/д	545	н/р	н/д	н/р
Магнит	50,0	3,2	100	-1	50,6	1,3	1 171	-3	3 600	55,00	10	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	-1,5	200	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	4 084	0,022	10	ДЕРЖАТЬ
Росбанк	7,35	н/т	н/т	-1	7,5	-0,4	1 634	2	5 290	7,60	3	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	48,4	н/т	н/т	-8	49,3	0,7	251	-9	6 286	57	18	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	65,0	н/т	н/т	-4	65,4	-0,1	825	-5	1 544	85	30	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	5,1	н/т	н/т	-5	5,3	-0,4	5	-6	1 425	7	27	ПОКУПАТЬ

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

**Илл. 4: 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	н/т	н/т	н/т	н/д	20,6	1,4	16	-6	680	50,75	н/д	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,54	1,3	972	-17	0,5	1,9	130 320	-15	4 159	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,09	2,3	256	-16	3,2	2,3	413	-11	450	2,21	-28	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	1,02	н/т	н/т	-15	1,0	-1,0	5 686	-11	2 117	1,73	70	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,25	н/т	н/т	-27	2,4	2,4	34 273	-18	546	2,02	-10	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 550	0,6	550	-23	1 544	-1,0	21 273	-23	7 230	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
Новоил 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	н/т	н/т	-30	2,20	2,3	42 450	-23	2 110	4,29	103	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	н/т	н/д	31,9	2,0	47	-7	432	39,0	н/д	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	270	н/т	н/т	-18	н/т	н/т	н/т	н/д	112	640	137	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	630	0,8	32	-3	н/т	н/т	н/т	н/д	1 643	871	38	ПОКУПАТЬ

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

**Илл. 5: 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	51,90	0,2	511 197	-8	52,60	0,0	39 364	-7	88,0	70	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	75,90	0,5	170 164	-12	76,85	0,8	16 161	-11	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	29,70	1,0	1 577	10	29,70	-0,8	50	-9	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	8,37	-1,2	137 627	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	47,87	-1,5	32 279	-22	48,80	-1,4	175	-19	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	120,00	2,8	22 880	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	10 in 1	79,00	1,8	22 096	3	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	25	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	13,67	-0,2	754	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	57	ПОКУПАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	26,25	2,4	49	-4	н/т	н/т	н/д	н/д	27,8	6	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	118,50	-0,8	10 405	-9	118,00	-0,6	23	-9	190,0	60	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	51,02	3,8	10	-15	60,50	0,0	н/д	16	57,0	12	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	67,30	0,0	1 073	11	87,03	3,8	197 078	-15	102,0	17	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	36,94	-0,2	100	-18	37,70	2,1	153 441	-9	50,0	33	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	105,47	-0,5	22	5	105,00	0,2	32 396	4	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	10,03	-1,7	2 227	-20	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	21	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,63	5,2	1	15	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Система	1 in 50	37,00	0,8	5 633	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	-5	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	68,20	2,4	5 215	-11	68,38	0,9	5 190	-2	14,3	-79	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	33,01	0,0	н/д	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	11	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	72,24	1,1	н/д	-22	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	11	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	57,94	-2,5	н/д	-34	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	38	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	8,25	0,0	н/д	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-15	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,13	0,0	н/д	-30	8,50	3,0	8	-30	16,2	99	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	67,03	1,1	н/д	-31	65,55	0,0	н/д	-29	118,4	77	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	9,95	0,0	н/д	-23	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	51	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	141,49	0,0	н/д	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	17	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	30,95	0,8	6 049	2	36,0	16	ПОКУПАТЬ
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	26,08	-0,3	1 014	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	30,39	-0,5	170 174	12	н/т	н/т	н/д	н/д	303,0	897	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	47,00	2,2	11 415	15	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	26,75	0,0	23 452	15	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	15,45	1,3	4 720	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	8,60	0,8	439	20	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	36,90	1,1	6 185	-18	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полус	1 in 1	56,60	-3,6	5 729	18	56,85	-3,6	406	20	пересмотр	н/д	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	7,05	-2,1	н/д	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Highland Gold Mining	-	4,09	2,9	1 120	29	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	27,96	-0,7	7 160	15	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-9	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,68	0,0	75	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	133,00	8,9	263 580	37	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	96,10	1,2	47 798	24	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	10,65	1,1	186	-7	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	69	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	29,45	-0,2	3 188	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	21	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	7,90	-0,6	1 340	-17	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	41	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	7,90	-2,9	1 807	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	52	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,46	0,1	85	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	42	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,64	-0,1	17	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	50	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	114,75	-3,7	47 326	-12	140,0	22	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	35,35	0,7	3 026	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	19	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	2,55	-4,5	н/д	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,50	-2,0	81	-7	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Черкизово	1 in 150	15,80	4,8	1 013	10	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-20	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	8,04	0,2	22 851	-21	н/т	н/т	н/д	н/д	11,6	44	ПОКУПАТЬ

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

**Илл. 6: Фьючерсы на Индекс РТС**

	Закр. \$	Изм. %	Дата погашения
VEN8	2105,05	0,96	мар 08
VEM8	2106,90	1,11	июн 08

*Источник: Bloomberg*
**Илл. 7: Фьючерсные контракты на срочном рынке**

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 295,2	-0,221	126 320	14.03.2008
LKOH-03.08	752,8	0,305	30 510	14.03.2008
EERU-03.08	1 189,3	-1,041	11 986	14.03.2008
RTKM-03.08	1 108,7	-1,307	134	14.03.2008

*Источник: Bloomberg*
**Илл. 8: Макроэкономические индикаторы**

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	481,3	1,5
Денежная база	Руб. млрд	4 931,8	-10,5
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,4558	-0,4
Инфляция, м-к-м	%	2,3	2,3

*Источник: Reuters*
**Илл. 9: Динамика цен на сырьевые товары**

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Нефть				Металлы				
	Закр. \$	Пред. \$	Изм. %	С нач.года %	Закр. \$	Пред. \$	Изм. %	С нач.года %	
Brent, спот	99,8	99,7	0,1	6,3	Золото, \$/унц	955,8	948,1	0,8	14,6
1-мес	99,7	99,5	0,2	6,2	Платина, \$/унц	2 158,5	2 148,5	0,5	41,4
3-мес	99,2	99,0	0,2	6,2	Палладий, \$/унц	548,5	534,5	2,6	48,7
Urals	96,1	93,4	2,9	5,3	Никель, \$/тонну	27 950	28 255	-1,1	6,3
WTI	100,9	99,5	1,4	5,1	Медь, \$/тонну	8 275	8 200	0,9	24,0
REBCO	95,0	93,3	1,8	6,3	Цинк, \$/тонну	2 471	2 475	-0,2	5,0

*Источник: Bloomberg, NYMEX; Примечание: н/д – нет данных*
**Илл. 10: 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	0,02	3,7	7,9	1,1	156,9	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	143,6	-0,07	5,5	7,7	7,1	201,4	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	178,4	-0,04	6,0	7,1	10,3	211,9	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	113,3	0,12	5,6	6,6	6,8	166,6	2 010,7	USD
<b>ОВВЗ</b>											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,6	0,02	4,7	3,0	0,2	259,9	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	94,7	0,60	4,8	3,2	3,0	248,4	1 750,0	USD

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

**Илл. 11: Сравнительная оценка компаний, \$ млн.**

	EV		Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка			EV/ЕБИТДА			P/E			Выручка, CAGR 2007-09П
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	
РАО ЕЭС	54 707	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,7	1,4	1,2	9,6	6,3	6,2	41,4	18,2	23,0	17%	
Иркутскэнерго	4 971	782	865	125	145	37	50	6,4	5,7	5,3	39,9	34,2	27,1	103	103	51,5	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	4 752	921	1 139	136	207	162	80	5,2	4,2	3,7	34,9	23,0	20,5	36,3	74,1	67,9	17%	
ТГК-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	3 162	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>3,2</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>	<b>16,3</b>	<b>11,9</b>	<b>9,7</b>	<b>39,8</b>	<b>36,8</b>	<b>26,7</b>		
Система	25 255	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2,6	2,2	1,8	6,4	5,5	4,9	28,4	23,2	20,5	19%	
МТС	37 362	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	5,9	4,4	3,5	11,6	8,5	6,9	32,2	14,8	11,4	29%	
Комстар-ОТС	4 831	1 120	1 435	429	634	82	276	4,3	3,4	3,2	11,3	7,6	7,5	51,1	15,2	15,4	16%	
ВымпелКом	40 420	4 868	7 110	2 452	3 677	811	1 538	8,3	5,7	4,3	16,5	11,0	8,3	47,7	25,1	15,5	39%	
Голден Телеком	4 446	855	1 281	227	341	86	171	5,2	3,5	2,3	19,6	13,0	7,3	44,5	22,4	13,0	49%	
Ростелеком	7 889	2 263	2 270	380	460	54	148	3,5	3,5	3,7	20,8	17,2	16,8	155	55,9	46,2	-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	1 240	200	244	54	74	35	47	6,2	5,1	4,0	23,0	16,8	12,4	36,3	27,0	19,2	24%	
Центр Телеком	2 158	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	1 497	759	853	245	308	47	110	2,0	1,8	1,7	6,1	4,9	4,5	22,5	9,5	8,8	9%	
Юж Телеком	1 517	660	728	229	215	13	3	2,3	2,1	2,0	6,6	7,1	6,6	36,7	15,6	22,3	6%	
Волга Телеком	1 840	914	1 180	321	442	79	165	2,0	1,6	1,5	5,7	4,2	3,9	12,7	6,1	5,5	16%	
Сибирь Телеком	1 794	1 110	1 369	271	513	43	210	1,6	1,3	1,3	6,6	3,5	3,2	23,0	4,7	4,3	14%	
Уралсвязьинформ	2 930	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	857	400	485	100	161	12	62	2,1	1,8	1,7	8,6	5,3	4,8	36,2	7,0	6,0	12%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>3,6</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>	<b>11,0</b>	<b>8,1</b>	<b>6,9</b>	<b>40,9</b>	<b>26,5</b>	<b>14,5</b>		
Нор Никель	55 696	11 550	17 174	7 611	12 396	5 965	8 325	4,8	3,2	3,5	7,3	4,5	5,1	9,6	6,9	8,1	18%	
Северсталь	28 868	12 423	15 092	2 987	3 956	1 231	1 884	2,3	1,9	1,8	9,7	7,3	6,5	21,9	14,3	11,7	14%	
НЛМК	25 277	6 046	7 037	2 631	3 117	2 066	2 021	4,2	3,6	3,6	9,6	8,1	8,0	13,2	13,5	13,0	8%	
ЧЦЗ	584	553	599	178	177	96	111	1,1	1,0	1,0	3,3	3,3	2,7	5,9	5,1	4,1	2%	
Евраз	37 048	8 292	11 440	2 602	3 700	1 385	2 000	4,5	3,2	3,1	14,2	10,0	9,1	24,3	16,9	16,2	19%	
Полус Золото	9 339	735	775	286	357	1 157	236	12,7	12,0	12,4	32,7	26,1	29,0	8,5	41,5	49,4	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	1 432	102	107	-65	11	-96	-7	14,0	13,4	13,6	nm	129	97	neg	neg	neg	1%	
Peter Hambro Mining	2 384	157	187	80	97	42	47	15,2	12,8	6,6	30,0	24,6	11,2	53,8	48,0	17,8	52%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>7,0</b>	<b>5,9</b>	<b>5,2</b>	<b>17,0</b>	<b>24,1</b>	<b>19,0</b>	<b>27,4</b>	<b>18,8</b>	<b>15,4</b>		
Вимм-Билль-Данн	5 511	1 762	2 416	218	320	95	148	3,1	2,3	1,8	25,3	17,2	12,8	53,1	34,1	24,4	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%	
Аптеки 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	8 645	3 551	5 183	295	485	103	181	2,4	1,7	1,2	29,3	17,8	13,1	74,4	42,2	29,9	40%	
Седьмой Континент	1 820	958	1 285	104	126	68	83	1,9	1,4	1,1	17,5	14,4	11,9	26,1	21,2	23,8	29%	
Магнит	3 973	2 505	3 697	122	197	57	92	1,6	1,1	0,7	32,5	20,2	13,5	63,3	39,1	29,8	46%	
Черкизово	1 189	630	842	74	113	30	45	1,9	1,4	1,1	16,1	10,5	7,7	31,1	20,7	13,5	29%	
АмТел	764	817	1 019	77	80	-5	-28	0,9	0,8	0,6	9,9	9,5	5,7	neg	neg	18,9	20%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>19,3</b>	<b>17,2</b>	<b>11,3</b>	<b>37,1</b>	<b>23,8</b>	<b>20,6</b>		
Группа ПИК	15 396	1 546	2 681	474	827	298	461	10,0	5,7	3,9	nm	18,6	10,8	48,7	31,5	14,8	60%	
AFI Development	3 491	4	47	118	45	112	45	nm	74,3	12,7	29,6	77,6	14,1	37,1	92	3,4	729%	
Открытые Инвестиции	3 459	86	173	24	12	58	80	40,2	20,0	8,3	144	288	38,4	59,6	43,2	6,0	120%	
Система-ГАЛС	1 723	283	453	15	90	56	37	6,1	3,8	2,8	119	19	11,8	31,9	47,4	11,5	48%	
RGI International	1 322	0,4	3	-5	-1	55	700	nm	nm	28,5	nm	nm	37,6	19,5	1,5	43,7	977%	
МирЛэнд	964	4	45	-6	22	30	95	nm	21,2	1,3	nm	43,8	2,5	32,2	10,1	6,2	1209%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>18,8</b>	<b>25,0</b>	<b>9,6</b>	<b>98</b>	<b>89,5</b>	<b>19,2</b>	<b>38,2</b>	<b>37,7</b>	<b>14,3</b>		
Уралкалий	17 651	820	1 132	311	552	129	351	21,5	15,6	8,5	56,8	32,0	13,3	134	49,3	18,3	59%	
Сильвинит	10 269	674	1 025	279	550	180	393	15,2	10,0	5,6	36,8	18,7	8,1	47,6	21,8	9,1	65%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>18,4</b>	<b>12,8</b>	<b>7,1</b>	<b>46,8</b>	<b>25,3</b>	<b>10,7</b>	<b>90,9</b>	<b>35,6</b>	<b>13,7</b>		

	Доход		ЕБИТДА		Чистая прибыль		Чистая % маржа			P/BV			P/E			Доход, CAGR 2007-09П	
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П		
Сбербанк	-	9 861	12 380	-	-	3 047	4 584	6,6%	5,5%	5,8%	6,4	3,2	2,7	24,7	16,4	10,4	34%
ВТБ	-	3 252	3 968	-	-	1 179	1 314	3,9%	3,5%	4,0%	3,9	1,7	1,6	23,3	20,9	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>5,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,3</b>	<b>32,9</b>	<b>19,9</b>	<b>12,6</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, 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 Примаков, 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.