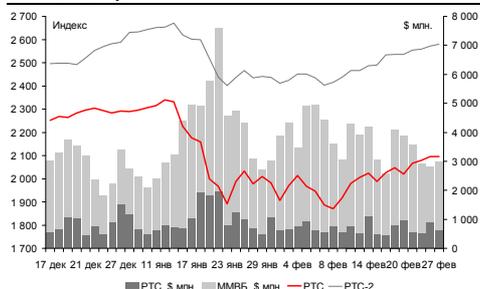


### Desk Notes

**X5 Retail Group: прогноз финансовых результатов за 2007ФГ**

### Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

### Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
<b>Российские</b>			
PTC	2 096,44	0,0 ↑	-8,5 ↓
PTC-2	2 580,32	0,3 ↑	-1,9 ↓
RTX	2 981,74	0,3 ↑	-5,6 ↓
MMBB	1 710,73	-0,9 ↓	-9,4 ↓
FTSE Russia	635,55	0,3 ↑	-9,1 ↓
<b>MSCI</b>			
MSCI Russia	1 412,32	-0,1 ↓	-8,1 ↓
MSCI GEM	1 190,89	1,6 ↑	-4,4 ↓
EM Europe	740,36	0,5 ↑	-9,0 ↓
EM Asia	474,75	2,0 ↑	-7,6 ↓
EM Latin America	4 670,74	1,5 ↑	6,1 ↑
EM World	1 498,20	0,7 ↑	-5,7 ↓
<b>Мировые</b>			
DJIA	12 694,28	0,1 ↑	-4,3 ↓
S&P 500	1 380,02	-0,1 ↓	-6,0 ↓
FTSE 100	6 076,50	-0,2 ↓	-5,9 ↓
DAX 100	6 997,85	0,2 ↑	-13,3 ↓
CAC 40	4 968,82	-0,1 ↓	-11,5 ↓
Hang Seng	24 799,68	1,3 ↑	-10,8 ↓
Shanghai Comp	4 334,16	0,0 ↑	-17,6 ↓
NIKKEI 225	13 925,51	-0,8 ↓	-9,0 ↓
ISE 100	46 260,30	1,6 ↑	-16,7 ↓
Bovespa	65 494,85	0,5 ↑	2,5 ↑
<b>Курсы валют</b>			
Руб./\$ (ЦБР)	24,1966	-0,3 ↓	-1,4 ↓
Руб./Euro	36,3893	0,2 ↑	0,1 ↑
Euro/\$	1,5109	-0,1 ↓	3,6 ↑
<b>Товарные рынки</b>			
Brent, \$/барр	98,23	-0,1 ↓	4,6 ↑
Urals, \$/барр	94,99	-1,2 ↓	4,1 ↑
REBCO, \$/барр	94,21	-0,9 ↓	5,4 ↑
Никель, \$/т*	29 200,00	4,5 ↑	11,0 ↑
Медь, \$/т*	8 435,00	1,9 ↑	26,4 ↑
Золото, \$/унция	956,45	-0,1 ↓	14,7 ↑
Палладий, \$/унция	540,25	-2,0 ↓	46,5 ↑

\* - 3 мес. фьючерс

### Объемы торгов, млн.долл.

	20.фев	21.фев	22.фев	26.фев	27.фев
MMBB	2 926	3 020	2 401	1 896	2 354
PTC	972	556	535	932	628
АДР	1 200	1 922	590	1 235	1 596
ФОРТС	2 450	2 065	2 187	1 575	2 013
<b>Всего</b>	<b>7 549</b>	<b>7 562</b>	<b>5 712</b>	<b>5 638</b>	<b>6 591</b>

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	AKRN \$85.5	↑7,6%	CHZN \$11.2	↑4,7%	CHE \$16.5	↑4,4%
	POG \$29.1	↑4,4%	GRAZ \$8.35	↑4,4%	NLMK \$49.0	↑4,3%
Лидеры падения:	LEGS \$5300	↓11,7%	TSG \$0.62	↓8,5%	TRNFP \$1475	↓4,8%
	SITR \$6.43	↓3,0%	VIP \$36.6	↓3,0%	PLZL \$55.0	↓2,8%

## Рынок акций

### Комментарий по рынку, стр. 3

Выступление Б. Бернанке в ходе полугодичного отчета в Конгрессе США не выявило новых идей с точки зрения динамики финансовых рынков. Озвученные факты накануне были изложены заместителем главы ФРС США Д. Коном, и уже заложены в котировки акций. Глава ведомства повторил тезис о том, что ФРС США будет внимательно отслеживать поступающую экономическую информацию и действовать в «своевременной манере». Б. Бернанке выделил риски возможности того, что рынок жилья и труда может продемонстрировать более сильный спад, чем ожидается, и что условия кредитования могут ухудшиться.

## Главные новости

### ИТ: IBS: сильный органический рост; ПОЗИТИВНО

Наибольший вклад в выручку – 47.6% и 43% – внесли два подразделения IBS: Dero Computers (производство компьютерного оборудования) и подразделение ИТ-услуг. IBS Dero сохраняет за собой первое место в России по производству персональных компьютеров и занимает 8% рынка. По ожиданиям руководства, выручка компании за весь год превысит \$1 млрд.

### Телекоммуникации: Комстар завершил создание сети дальней связи; ПОЗИТИВНО

Комстар сообщил о завершении строительства сети дальней связи в России. Объем капиталовложений в проект составил \$14 млн. Компания направила в российские регулирующие органы запрос на получение междугородных и международных кодов доступа и в скором времени станет седьмым в России оператором дальней связи.

### Металлургия: Норильский никель купил лицензию на разработку месторождения коксующегося угля; НЕЙТРАЛЬНО

По сообщениям в СМИ, вчера Норильский никель выиграл аукцион по продаже лицензии на геологоразведку и разработку Сырадасайского месторождения угля на полуострове Таймыр за \$1.4 млн. Ресурсы месторождения составляют 5.5 млрд тонн угля категорий P2+P3, включая 5 млрд тонн высококачественного коксующегося угля категории 2Ж.

## ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

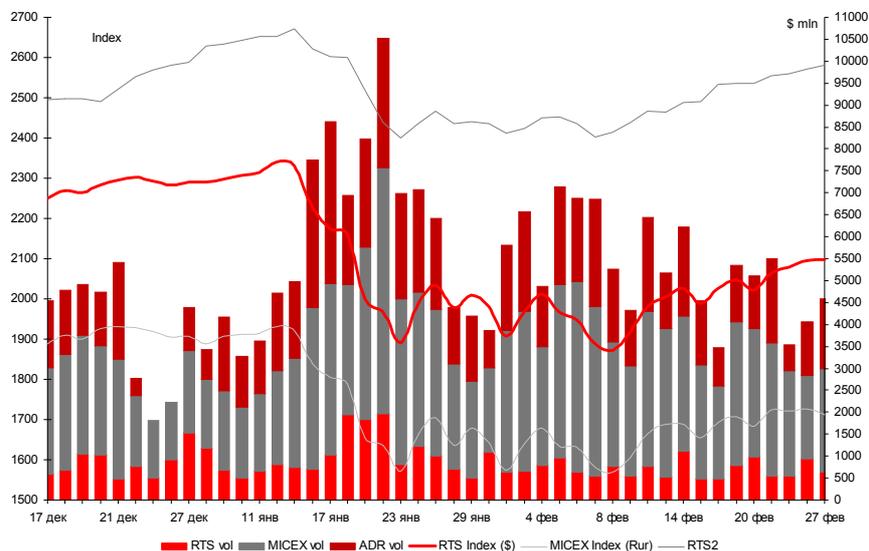
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
<b>РОССИЯ</b>				
<b>Газпром</b>	GAZP	\$22,0	68%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. 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	37%	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	62%	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	33%	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	255,06	0,0	-11,1
Металлы и добыча	405,01	0,2	12,4
Промышленность	419,77	0,5	3,1
Телекоммуникации	270,35	0,7	-16,6
Потребительские товары	351,67	0,9	-4,8
Электроэнергетика	420,80	-0,4	-9,9
Банки и финансы	668,78	-0,6	-15,6

Источник: РТС

#### Комментарии по рынку

Выступление Б. Бернанке в ходе полугодичного отчета в Конгрессе США не выявило новых идей с точки зрения динамики финансовых рынков. Озвученные факты накануне были изложены заместителем главы ФРС США Д. Коном, и уже заложены в котировки акций. Глава ведомства повторил тезис о том, что ФРС США будет внимательно отслеживать поступающую экономическую информацию и действовать в «своевременной манере». Б. Бернанке выделил риски возможности того, что рынок жилья и труда может продемонстрировать более сильный спад, чем ожидается, и что условия кредитования могут ухудшиться. Глава ведомства указал на затруднения в принятии решения в области кредитно-денежной политики из-за галопирующих цен на сырье. По итогам январской отчетности Б. Бернанке делает вывод о том, что американская экономика вошла в 2008 г. с некоторым импульсом к росту. Напомним, что неделю назад ФРС США снизила прогноз роста экономики США в 2008 г. до 1,3-2,0% с 1,8-2,5%. Прогноз инфляции изменен до 2,0-2,2%, против 1,7-1,9%. Заявления главы FOMC укрепили ожидания инвесторов дальнейшего снижения ставки. Рынок фьючерсов с максимальной степенью вероятности ожидает 0,5 п.п., до 2,5% годовых на заседании Комитета 18 марта.

После выступления Бернанке курс доллара США опустился до рекордных 1,5105 долл./евро. Сегодня утром курс доллара составлял 1,5089 долл. за евро. Рынки ожидают дальнейшего снижения стоимости американской валюты — как следствие расхождения в политике мировых Центробанков. Прогнозы наиболее экстремальный экономистов предусматривают рост курса евро до 1,55-1,6 долл./евро в течение 1-2 мес. На фоне падения курса доллара фьючерсы на золото подскочили в цене до рекордных 967,7 долл./унцию. С начала года прирост цены составляет 15% (31% в 2007 г.). Цены на никель и медь подскочили на 4,5 и 2%, соответственно. Цены на нефть на торгах NYMEX сегодня опустились ниже отметки 100 долл./барр., после выхода отчетности по коммерческим запасам сырья в США. Сегодня цена апрельского WTI составляет 99,61 долл./барр. Вчера цена контракта взлетала выше 102 долл./барр.

Сегодня мы прогнозируем выжидательную позицию игроков при открытии российского рынка — на фоне разнонаправленной динамики мировых фондовых индексов (американских, европейских, азиатских на сегодняшних торгах), высокой волатильности цен на сырье и ухудшающейся ликвидности местных участников рынка. Скорее всего, рынок попытается закрепиться выше отметки 2100 пунктов, однако то, насколько ему удастся, будет зависеть от внешнеэкономических условий, включая динамику европейских бирж и фьючерсов в США, а также возможных популистских заявлений российских властей накануне президентских выборов 2 марта.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

## Информационные технологии

**ZY71 GR**      ПЕРЕСМОТР  
 Цена закрытия: \$21.11  
 Расчетная цена: Н/Д  
 Потенциал роста: Н/Д

### IBS: сильный органический рост; ПОЗИТИВНО

Вчера IBS, одна из ведущих российских ИТ-компаний, опубликовала позитивные результаты за 9M07 по US GAAP.

По ожиданиям руководства, выручка компании за весь год превысит \$1 млрд. Наибольший вклад в выручку — 47.6% и 43% — внесли два подразделения IBS: Dero Computers (производство компьютерного оборудования) и подразделение ИТ-услуг. IBS Dero сохраняет за собой первое место в России по производству персональных компьютеров и занимает 8% рынка. В то же время, направление ИТ-услуг принесло больше EBITDA, чем производство компьютеров (52.9% против 43% общей EBITDA группы). Во время телеконференции менеджеры компании отметили, что они рассматривают возможность продажи своего подразделения по производству компьютеров, так как оно не является профильным направлением бизнеса группы.

Мы рассматриваем данные новости ПОЗИТИВНО, поскольку компания превзошла наши ожидания относительно роста выручки.

### Илл. 1: Основные финансовые показатели IBS за 9M07 по US GAAP

	9M07	9M06	Изм., год-к-году, %
Выручка	803.1	568.9	41
EBITDA	69.4	41.7	67
Рентабельность EBITDA	8.6	7.3	
Чистая прибыль	48.9	28.4	
Норма чистой прибыли	6.1	5	

Источник: отчеты компаний, Отдел исследований Альфа-Банка

Иван Шувалов Старший аналитик (7 495) 795-3655

---

**Телекоммуникации**

**CVST US**            ДЕРЖАТЬ  
Цена закрытия:    \$10.0  
Расчетная цена:   \$12.1  
Потенциал роста:  20%

**Комстар завершил создание сети дальней связи; ПОЗИТИВНО**

Комстар сообщил о завершении строительства сети дальней связи в России. Объем капиталовложений в проект составил \$14 млн. Компания направила в российские регулирующие органы запрос на получение междугородных и международных кодов доступа и в скором времени станет седьмым в России оператором дальней связи.

Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для Комстара, поскольку этот шаг компенсирует недостаточное присутствие компании в регионах и помогает ускорить региональную экспансию. Мы не ожидаем какого-либо воздействия данного события на выручку в 1П08, поскольку процедура получения кодов доступа может занять до 6 месяцев. В то же время, компания понесет расходы, связанные с этой сетью.

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

---

**Металлургия**

**GMKN RU**            ПОКУПАТЬ  
Цена закрытия:    \$298.2  
Расчетная цена:   \$303.0  
Потенциал роста:  2%

**Норильский никель купил лицензию на разработку месторождения коксующегося угля; НЕЙТРАЛЬНО**

По сообщениям в СМИ, вчера Норильский никель выиграл аукцион по продаже лицензии на геологоразведку и разработку Сырадасайского месторождения угля на полуострове Таймыр за \$1.4 млн. Ресурсы месторождения составляют 5.5 млрд тонн угля категорий P2+P3, включая 5 млрд тонн высококачественного коксующегося угля категории 2Ж. Его разработка потребует строительства всей инфраструктуры, включая 120 километров железной дороги до морского порта Диксон, а также электростанции. Проектная мощность разреза – 12 млн т коксующегося угля, а планируемый объем производства обогатительной фабрики – 10 млн т концентрата.

Стоимость проекта оценивается в \$1.1-1.5 млрд, и вероятным партнером Норникеля (который не имеет опыта добычи угля) станет BHP Billiton.

Мы расцениваем диверсификацию в привлекательный сектор коксующегося угля привлекательной для компании, однако из-за длительного подготовительного периода (разведочные работы будут завершены в 2013 г., а промышленная добыча начнется в 2016 г.) мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций компании. Если участие BHP подтвердится, это будет позитивно для проекта, так как это должно в некоторой степени снизить риски, связанные с его реализацией.

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

---

**Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью****Внешний долг**

Американский долговой рынок вчера остался на прежних позициях. Это связано с разнонаправленным действием двух факторов.

С одной стороны, выходившая статистика не давала особых поводов для оптимизма. Заказы на товары длительного пользования упали в январе на 5,3%, что было достаточно предсказуемо на фоне негативных

потребительских настроений. Однако прогнозы аналитиков оказались неточны - они предсказывали снижение показателя на 4%. Кроме того, продажи домов на первичном рынке составили 588 тыс против ожидавшихся 600 тыс. В очередной раз мы видим доказательство того, что рынок жилья продолжает находиться в весьма сложной ситуации. Стоит упомянуть также убыток в \$3,55 млрд в 4 квартале для Fannie Mae – крупнейшего источника денежных средств для ипотечных кредитов. Аналитики предсказывали финансовый результат в 3 раза лучше, однако компании пришлось списать \$6,1 млрд, что и повлияло на итоговый результат.

С другой стороны, выступление главы ФРС Бернанке лишний раз заставило участников рынка задуматься о перспективах серьезного инфляционного давления на экономику. Упор был сделан на борьбу с замедлением темпов экономического роста. Во главу угла ставится борьба с рецессией, а темпы роста цен, по мнению Бернанке, должны остаться в ближайшее время умеренными. Однако экономисты склонны полагать, что глава ФРС переоценивает экономические риски относительно инфляционных. Этим и объясняется вечерняя коррекция на американском долговом рынке.

Россия-30 продолжает потихоньку подрастать – цена уже выше 113,5% от номинала. Спред остается практически без изменений, а 5-летний CDS по-прежнему неагрессивно продают.

Сегодня выходит важная статистика по ВВП за 4 квартал. Аналитики ждут, что темпы роста данного показателя останутся в пределах 0,5-1% годовых.

### **Рублевые облигации**

После двух недель активных продаж рынок рублевого долга вчера попытался консолидироваться. Некоторая коррекция наблюдалась в наиболее активно продаваемых ранее выпусках – облигациях Газпрома и Лукойла, отдельных выпусках энергетического сектора, бумагах Мособласти. Хотя их доходности находятся еще далеко от уровней, заданных последними размещениями, инвесторы воспользовались резким укреплением рубля как поводом для попытки приостановить падение цен.

Тем не менее, в остальных секторах продажи продолжали превалировать. Фактор дефицита ликвидности по-прежнему играет превалирующую роль. Ставки денежного рынка вчера продолжили демонстрировать рост, также как и спрос на привлечение средств через операции РЕПО с Банке России. Эта тенденция продлится сегодня-завтра на фоне выплаты налога на прибыль. Для этого банкам потребуется мобилизовать еще порядка 100 млрд руб, что составляет порядка 15% свободных средств в банковской системе (депозиты+корсчета в ЦБ). Потребность банков в средствах и по окончании налогового периода будет оставаться высокой: на следующую неделю запланирован значительный объем размещений (с учетом аукциона по облигациям Москвы на 5 млрд руб и очередным размещением ОФЗ на 25 млрд руб).

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

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

	PTC				ММВБ				Mсар	Расч. цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	13,06	0,7	4 850	-7,3	13,0	-0,5	823 363	-8	309 176	22,0	68	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	75,80	0,1	7 850	-13	76,0	-0,4	251 346	-12	64 473	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5,90	н/т	н/т	-7	5,95	-0,8	14 793	-6	27 974	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	8,30	-1,2	167	-13	8,27	-1,5	73 337	-14	87 965	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,95	-1,0	229	-23	0,95	-1,7	61 025	-23	33 940	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,87	1,6	84	-16	н/т	н/т	н/т	н/д	29 634	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	6,00	3,2	28	-1	6,02	1,9	40 090	-2	13 072	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,75	-1,0	1 341	3	7,79	-1,7	5 648	2	23 531	9,88	27	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,182	-1,0	9 010	-10	1,181	-2,1	149 658	-10	48 511	1,90	61	ПОКУПАТЬ
ГидроОГК	0,090	-1,6	154	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	17 627	н/р	н/д	н/р
Мосэнерго	0,23	н/т	н/т	-3	0,24	0,3	1 958	-4	9 142	0,230	0	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,03	0,1	103	-13	1,03	-1,5	804	-15	4 910	1,14	11	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,122	н/т	н/т	-1	0,000	н/т	0	н/д	5 424	0,117	-4	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,123	н/т	н/т	-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	-0,8	92	-17	6 126	0,170	32	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,125	н/т	н/т	-6	0,121	0,1	9	-11	6 141	0,101	-19	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,164	-1,7	115	-6	0,162	-3,4	265	-9	5 801	0,151	-8	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,108	-1,8	22	-16	0,000	н/т	н/д	н/д	2 887	0,170	57	ПОКУПАТЬ
МТС	13,43	4,6	268	-13	13,5	1,3	20 127	-13	26 770	20,40	52	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,4	0,7	114	-3	11,5	0,6	21 893	-4	8 329	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	н/т	н/т	-6	34,3	0,0	н/д	-3	2 555	36,5	14	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,67	н/т	н/т	-28	0,7	0,9	231	-24	1 057	0,80	19	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,19	н/т	н/т	-30	1,2	-0,3	546	-32	1 048	1,60	34	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,158	н/т	н/т	-20	0,160	-0,4	108	-19	468	0,14	-11	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,1	н/т	н/т	-30	4,1	-1,0	383	-31	1 004	8,10	99	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,083	0,1	83	-31	0,083	-0,3	1 036	-30	992	0,15	79	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,049	н/т	н/т	-23	0,050	-1,5	5 512	-21	1 566	0,08	55	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,50	-1,1	315	-16	4,62	-0,3	9	-15	430	5,50	22	ПОКУПАТЬ
Северсталь	26,75	-0,2	1 896	18	26,7	-0,8	12 656	15	24 898	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,75	4,4	473	19	4,70	1,0	2 794	13	28 468	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,20	н/т	н/т	-8	1,19	-1,6	2 838	-10	13 409	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	298,2	-0,6	5 574	13	298,8	-1,2	408 410	11	54 600	303	2	ПОКУПАТЬ
Полюс	55,00	-2,8	241	20	54,9	-3,7	18 790	17	10 485	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,57	-2,1	164	22	8,9	-0,6	1 210	24	2 357	н/р	н/д	н/р
ТМК	9,05	-1,1	56	-17	9,32	-1,6	384	-17	7 901	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,80	-1,3	90	0	1,8	0,0	744	-6	4 887	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,50	0,3	8 244	-17	3,48	-1,2	211 256	-18	75 554	5,00	43	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0041	-0,5	41	-20	0,0040	-1,9	6 229	-23	27 569	0,0058	41	ПОКУПАТЬ

Источник: PTC, 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	-1,3	172	-9	2 712	0,155	67	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,07	н/т	н/т	-22	0,07	-2,0	58	-17	1 977	0,130	84	ПОКУПАТЬ
ТПК-1	0,00124	н/т	н/т	-2	0,00126	-0,7	46	-5	3 627	0,00141	12	ДЕРЖАТЬ
ТПК-2	0,00097	н/т	н/т	-3	0,00100	1,3	276	-1	1 063	0,00103	3	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00112	н/т	н/т	-10	0,00115	0,4	34	-6	1 480	0,00127	10	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00081	н/т	н/т	-11	0,00084	-1,0	353	-9	997	0,00151	80	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00105	н/т	н/т	-8	0,00108	-1,1	53	-5	1 354	0,00133	23	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00146	н/т	н/т	4	0,00147	-0,6	40	5	2 009	0,00130	-12	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00029	н/т	н/т	-9	0,00031	-2,6	255	-4	1 652	0,00028	-10	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	3,65	н/т	н/т	-11	3,9	0,8	17	-3	1 578	4,00	2	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,50	-2,3	25	-9	2,6	-1,0	146	-8	1 515	3,50	35	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	0,0100	н/т	н/т	-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	0,0	116	-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	н/т	н/т	19	н/т	н/т	н/т	н/д	801	93,30	57	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	29,0	н/т	н/т	-28	30,3	-1,1	22	-22	2 885	58,16	101	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	9,00	н/т	н/т	-12	8,6	-3,3	34	-15	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	2,0	н/т	н/т	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	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	335,0	н/д	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	102,5	0,5	20	23	н/т	н/т	н/т	н/д	1 901	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	10,5	-2,3	1 218	-1	1 270	пересмотр	н/д	пересмотр
ВСМПО	260,0	-1,1	399	-14	261,6	-1,6	327	-19	2 998	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	11,0	4,8	254	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	596	18,0	64	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	0,0	747	15	7,5	-1,4	3 660	14	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	0,2	98	5	н/т	н/т	н/т	н/д	17 356	9,3	13	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 120	2,3	28	27	н/т	н/т	н/т	н/д	8 765	1 263	13	ПОКУПАТЬ
Акрон	82	3,8	490	62	85,5	6,7	2 101	67	3 910	109	33	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	5 300	-11,7	166	-5	н/т	н/т	н/т	н/д	267	6 800	28	ПОКУПАТЬ
Иркут	н/т	н/т	н/т	н/д	0,90	-0,3	372	-6	876	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	7,06	-2,8	0	-12	250	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	1,0	14	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 469	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	4,42	н/т	н/т	18	4,42	-1,2	1 570	15	4 909	4,88	10	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,77	-3,4	34	6	н/т	н/т	н/т	н/д	446	0,97	26	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	46,9	-3,7	218	-6	7 269	55,00	22	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	83,3	2,8	83	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	1 700	100	20	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	23,5	0,0	118	-9	23,7	-0,6	1 314	-11	1 763	23,30	-1	ПРОДАВАТЬ
Калина	35,0	-4,1	35	-14	35,2	-0,2	56	-15	341	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 366	59,0	н/т	н/т	-19	58,0	-0,2	71	-21	472	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	8,35	4,4	1 375	23	8,4	3,7	3 178	23	885	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	83,5	0,6	125	-7	83,1	-1,4	141	-9	3 674	98,00	17	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	253,0	-0,6	126	-18	н/т	н/т	н/т	н/д	3 438	355,00	40	ПОКУПАТЬ
Верофарм	54,0	-0,9	7	2	н/т	н/т	н/т	н/д	540	н/р	н/д	н/р
Магнит	51,3	2,5	214	1	51,3	0,4	445	-3	3 690	55,00	7	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	0,0	100	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	4 084	0,022	10	ДЕРЖАТЬ
Росбанк	7,35	н/т	н/т	-1	7,6	0,1	320	3	5 290	7,60	3	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	48,4	н/т	н/т	-8	49,8	0,0	67	-9	6 286	57	18	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	65,0	н/т	н/т	-4	66,3	0,4	337	-5	1 544	85	28	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	5,1	н/т	н/т	-5	5,3	-0,9	0	-7	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	20,8	0,0	0	-6	686	50,75	н/д	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,54	-0,9	54	-17	0,5	-3,2	53 947	-18	4 121	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,15	1,9	250	-15	3,1	-1,2	2 378	-12	458	2,21	-30	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	1,02	н/т	н/т	-15	1,0	-2,2	8 067	-13	2 117	1,73	70	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,25	н/т	н/т	-27	2,3	-1,4	15 134	-19	546	2,02	-10	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 475	-4,8	2 175	-27	1 478	-5,2	40 818	-27	6 880	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	2,19	-1,0	23 560	-24	2 110	4,29	103	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	н/т	н/д	31,2	-3,0	59	-10	423	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	620	-1,6	2	-5	н/т	н/т	н/т	н/д	1 617	871	40	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	52,30	0,8	779 439	-8	52,50	-0,2	15 970	-7	88,0	68	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	76,40	0,7	193 028	-12	76,75	-0,1	3 450	-11	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	29,74	0,1	6 046	10	29,95	0,8	186	-8	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	8,36	-0,1	128 849	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	48,39	1,1	21 263	-21	47,95	-1,7	240	-20	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	122,00	1,7	14 518	1	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	10 in 1	78,20	-1,0	34 874	2	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	26	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	13,30	-2,7	342	-21	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	62	ПОКУПАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	26,38	0,5	1	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	27,8	5	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	118,00	-0,4	9 252	-9	118,00	0,0	181	-9	190,0	61	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	50,62	-1,5	н/д	-16	60,50	0,0	н/д	н/д	57,0	13	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	67,30	0,0	2 218	11	85,93	-1,3	118 676	-16	102,0	19	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	37,32	0,3	33	-18	36,58	-3,0	89 378	-12	50,0	37	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	104,77	-1,4	27	4	105,02	0,0	33 580	4	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	10,06	0,3	3 222	-20	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	20	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,43	-3,0	н/д	12	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Система	1 in 50	36,55	-1,2	4 318	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	-4	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	68,80	0,9	907	-10	69,15	1,1	8 727	-1	14,3	-79	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	31,73	-4,5	н/д	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	15	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	72,73	0,0	н/д	-22	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	10	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	58,34	0,0	н/д	-34	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	37	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	8,31	0,0	н/д	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-16	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	7,90	-3,5	н/д	-32	8,30	-2,4	1	-31	16,2	105	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	6,99	0,0	н/д	-31	65,55	0,0	н/д	-29	118,4	75	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	10,02	0,0	н/д	-23	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	50	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	134,97	-5,3	н/д	-18	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	22	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	31,75	2,6	14 986	5	36,0	13	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	25,75	-1,3	552	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	30,20	-0,6	253 571	12	н/т	н/т	н/д	н/д	303,0	903	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	49,00	4,3	18 070	20	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	27,00	0,9	34 545	16	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	15,75	1,9	5 448	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	8,60	0,0	3 419	20	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	35,01	-5,1	8 982	-22	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полус	1 in 1	56,70	0,2	3 051	18	56,70	-0,3	1 025	20	пересмотр	н/д	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	7,10	0,0	н/д	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Highland Gold Mining	-	4,03	-1,2	363	28	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	28,99	4,0	15 539	19	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-12	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,61	-8,8	92	28	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	135,66	2,0	215 800	40	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	97,00	0,9	29 767	25	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	11,15	4,7	1 934	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	61	ПОКУПАТЬ
ГМК Группа	1 in 1	29,45	0,0	691	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	21	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	8,00	1,3	2 237	-16	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	39	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	7,90	0,0	8	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	52	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,45	-0,1	508	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	42	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,61	0,0	1 010	-6	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	113,02	-1,5	57 668	-14	140,0	24	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	34,70	-1,8	3 146	-5	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	21	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	2,53	-0,8	н/д	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,38	-0,4	н/д	-7	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Черкизово	1 in 150	16,50	4,4	590	15	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-24	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	8,05	0,1	27 001	-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	2096,10	-0,43	мар 08
VEM8	2099,00	-0,38	июн 08

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

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 303,9	-0,388	147 437	14.03.2008
LKOH-03.08	758,0	-0,38	53 444	14.03.2008
EERU-03.08	1 182,0	-1,668	10 826	14.03.2008
RTKM-03.08	1 144,8	2,165	87	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./\$	24,1966	-1,4
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	98,2	98,3	-0,1	4,6	Золото, \$/унц	956,5	957,8	-0,1	14,7
1-мес	98,2	98,3	-0,1	4,6	Платина, \$/унц	2 107,5	2 127,5	-0,9	38,1
3-мес	98,0	97,9	0,1	4,8	Палладий, \$/унц	540,3	551,0	-2,0	46,5
Urals	95,0	96,1	-1,2	4,1	Никель, \$/тонну	29 200	27 950	4,5	11,0
WTI	99,6	100,9	-1,2	3,8	Медь, \$/тонну	8 435	8 275	1,9	26,4
REBCO	94,2	95,0	-0,9	5,4	Цинк, \$/тонну	2 662	2 471	7,7	13,1

*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	0,01	3,6	7,9	1,0	170,2	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	143,8	0,04	5,4	7,7	7,1	207,9	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	178,7	0,10	6,0	7,1	10,3	214,9	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	113,6	0,14	5,5	6,6	6,8	167,2	2 010,7	USD
<b>ОВВЗ</b>											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,7	0,10	4,2	3,0	0,2	229,9	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	94,4	0,13	4,9	3,2	3,0	279,5	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	
Газпром	345 154	79 151 94 067	35 147	40 975	22 558	24 274	4,4	3,7	3,1	9,8	8,4	6,9	13,7	12,7	10,0			19%
ЛУКОЙЛ	70 351	68 109 66 914	12 328	10 304	7 484	5 674	1,0	1,1	1,1	5,7	6,8	6,4	8,6	11,4	10,9			-2%
Роснефть	115 608	33 099 40 435	7 242	9 605	3 533	4 132	3,5	2,9	2,8	16,0	12,0	10,3	24,9	21,3	16,2			13%
ТНК-ВР	32 161	32 114 30 143	7 161	6 105	6 409	3 871	1,0	1,1	1,1	4,5	5,3	6,1	4,6	7,7	9,6			-5%
Газпромнефть	27 510	20 172 18 670	5 168	4 245	3 661	2 660	1,4	1,5	1,6	5,3	6,5	8,2	7,6	10,5	15,5			-6%
Сургутнефтегаз	29 757	18 408 17 339	7 161	6 105	2 836	2 963	1,6	1,7	1,8	4,2	4,9	5,7	12,0	11,5	13,3			-5%
Новатэк	23 425	1 795 2 340	823	1 112	501	725	13,1	10,0	6,8	28,5	21,1	13,3	47,0	32,5	20,1			38%
<b>Среднее по сектору</b>							<b>3,7</b>	<b>3,1</b>	<b>2,6</b>	<b>10,6</b>	<b>9,3</b>	<b>8,1</b>	<b>16,9</b>	<b>15,4</b>	<b>13,7</b>			
РАО ЕЭС	54 214	32 510 37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,7	1,4	1,2	9,5	6,3	6,2	40,9	18,1	22,7			17%
Иркутскэнерго	4 975	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	4 664	921 1 139	136	207	162	80	5,1	4,1	3,7	34,3	22,6	20,1	35,7	72,8	66,8			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	3 163	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>16,2</b>	<b>11,8</b>	<b>9,7</b>	<b>39,7</b>	<b>36,6</b>	<b>26,5</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	28,0	22,9	20,2			19%
МТС	36 923	6 384 8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	5,8	4,4	3,5	11,4	8,4	6,8	31,8	14,6	11,3			29%
Комстар-ОТС	4 843	1 120 1 435	429	634	82	276	4,3	3,4	3,2	11,3	7,6	7,6	51,3	15,2	15,4			16%
ВымпелКом	39 272	4 868 7 110	2 452	3 677	811	1 538	8,1	5,5	4,2	16,0	10,7	8,0	46,3	24,4	15,0			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	7 943	2 263 2 270	380	460	54	148	3,5	3,5	3,7	20,9	17,3	16,9	156	56,3	46,5			-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	1 239	200 244	54	74	35	47	6,2	5,1	4,0	23,0	16,7	12,4	36,3	27,0	19,2			24%
Центр Телеком	2 161	1 084 1 286	396	442	68	90	2,0	1,7	1,7	5,5	4,9	4,8	15,5	11,7	13,6			9%
Сев-Зап Телеком	1 499	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	1 523	660 728	229	215	13	3	2,3	2,1	2,0	6,6	7,1	6,7	36,7	156	22,3			6%
Волга Телеком	1 838	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	1 799	1 110 1 369	271	513	43	210	1,6	1,3	1,3	6,6	3,5	3,2	23,1	4,7	4,4			14%
Уралсвязьинформ	2 935	1 248 1 477	344	551	30	191	2,4	2,0	1,9	8,5	5,3	4,8	52,2	8,2	6,6			12%
Дальсвязь	853	400 485	100	161	12	62	2,1	1,8	1,7	8,5	5,3	4,8	35,8	6,9	6,0			12%
<b>Среднее по сектору</b>							<b>3,6</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>11,0</b>	<b>8,1</b>	<b>6,9</b>	<b>40,8</b>	<b>26,5</b>	<b>14,5</b>			
Нор Никель	55 353	11 550 17 174	7 611	12 396	5 965	8 325	4,8	3,2	3,4	7,3	4,5	5,1	9,5	6,8	8,1			18%
Северсталь	28 818	12 423 15 092	2 987	3 956	1 231	1 884	2,3	1,9	1,8	9,6	7,3	6,5	21,9	14,3	11,7			14%
НЛМК	26 476	6 046 7 037	2 631	3 117	2 066	2 021	4,4	3,8	3,7	10,1	8,5	8,4	13,8	14,1	13,6			8%
ЧЗЗ	611	553 599	178	177	96	111	1,1	1,0	1,1	3,4	3,5	2,9	6,2	5,4	4,3			2%
Евраз	37 363	8 292 11 440	2 602	3 700	1 385	2 000	4,5	3,3	3,2	14,4	10,1	9,1	24,6	17,0	16,4			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	210 238	23	35	9	13	4,0	3,6	3,0	36,7	24,1	23,5	82	58,0	58,0			15%
Highland Gold Mining	1 414	102 107	-65	11	-96	-7	13,8	13,2	13,4	nm	127	96	neg	neg	neg			1%
Peter Hambro Mining	2 471	157 187	80	97	42	47	15,8	13,2	6,9	31,1	25,5	11,6	55,9	49,9	18,5			52%
<b>Среднее по сектору</b>							<b>7,0</b>	<b>6,1</b>	<b>5,4</b>	<b>18,0</b>	<b>26,2</b>	<b>21,3</b>	<b>27,8</b>	<b>25,7</b>	<b>22,3</b>			
Вимм-Билль-Данн	5 435	1 762 2 416	218	320	95	148	3,1	2,2	1,8	24,9	17,0	12,6	52,3	33,6	24,0			30%
Лебедянский	1 906	710 983	139	182	86	102	2,7	1,9	1,5	13,7	10,5	8,2	19,8	16,7	13,3			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	8 505	3 551 5 183	295	485	103	181	2,4	1,6	1,2	28,8	17,5	12,8	73,0	41,5	29,3			40%
Седьмой Континент	1 821	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	4 063	2 505 3 697	122	197	57	92	1,6	1,1	0,8	33,2	20,6	13,8	64,9	40,1	30,5			46%
Черкизово	1 231	630 842	74	113	30	45	2,0	1,5	1,2	16,6	10,9	7,9	32,5	21,6	14,1			29%
АмТел	763	817 1 019	-77	80	-5	-28	0,9	0,7	0,6	9,9	9,5	5,7	neg	neg	18,7			20%
<b>Среднее по сектору</b>							<b>2,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>19,4</b>	<b>17,3</b>	<b>11,3</b>	<b>37,3</b>	<b>24,0</b>	<b>20,7</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	3 544	4 47	118	45	112	45	nm	75,4	12,9	30,0	78,8	14,3	37,6	94	3,4			729%
Открытые Инвестиции	3 438	86 173	24	12	58	80	40,0	19,9	8,2	143	287	38,2	59,3	43,0	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	37,5	19,5	1,5	43,6			977%
МирЛэнд	962	4 45	-6	22	30	95	nm	21,2	1,3	nm	43,7	2,5	32,2	10,1	6,2			1209%
<b>Среднее по сектору</b>							<b>18,7</b>	<b>25,2</b>	<b>9,6</b>	<b>97</b>	<b>89,4</b>	<b>19,2</b>	<b>38,2</b>	<b>37,8</b>	<b>14,3</b>			
Уралкалий	17 690	820 1 132	311	552	129	351	21,6	15,6	8,3	56,9	32,0	12,9	135	49,4	17,7			61%
Сильвинит	10 436	674 1 023	279	547	180	391	15,5	10,2	5,4	37,4	19,1	7,7	48,7	22,4	8,6			69%
Акрон	4 188	869 1 151	176	314	83	177	4,8	3,6	2,5	23,8	13,3	7,6	47,1	22,1	10,9			38%
<b>Среднее по сектору</b>							<b>14,0</b>	<b>9,8</b>	<b>5,4</b>	<b>39,4</b>	<b>21,5</b>	<b>9,4</b>	<b>76,8</b>	<b>31,3</b>	<b>12,4</b>			

	Доход		ЕБИТДА		Чистая прибыль		Чистая % маржа			P/BV		
--	-------	--	--------	--	----------------	--	----------------	--	--	------	--	--

# 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  
  
Продажи производных инструментов  
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  
Глеб Титов  
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 Бабики  
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 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.