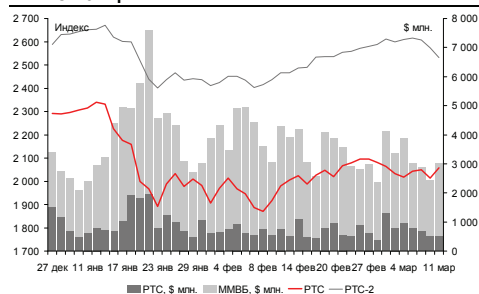


### Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

### Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
<b>Российские</b>			
PTC	2 058,39	2,3 ↑	-10,1 ↓
PTC-2	2 531,15	-1,7 ↓	-3,7 ↓
RTX	2 964,81	2,6 ↑	-6,1 ↓
MMBB	1 674,47	3,4 ↑	-11,4 ↓
FTSE Russia	625,81	2,8 ↑	-10,5 ↓
<b>MSCI</b>			
MSCI Russia	1 384,56	2,9 ↑	-9,9 ↓
MSCI GEM	1 118,40	2,2 ↑	-10,2 ↓
EM Europe	718,78	3,8 ↑	-11,6 ↓
EM Asia	438,48	0,9 ↑	-14,6 ↓
EM Latin America	4 411,82	4,2 ↑	0,3 ↑
EM World	1 420,85	2,2 ↑	-10,6 ↓
<b>Мировые</b>			
DJIA	12 156,81	3,5 ↑	-8,4 ↓
S&P 500	1 320,65	3,7 ↑	-10,1 ↓
FTSE 100	5 690,40	1,1 ↑	-11,9 ↓
DAX 100	6 524,57	1,2 ↑	-19,1 ↓
CAC 40	4 627,69	1,3 ↑	-17,6 ↓
Hang Seng	23 512,27	2,2 ↑	-15,5 ↓
Shanghai Comp	4 075,79	-2,2 ↓	-22,5 ↓
NIKKEI 225	12 861,13	1,6 ↑	-16,0 ↓
ISE 100	43 318,03	4,3 ↑	-22,0 ↓
Bovespa	62 367,72	3,9 ↑	-2,4 ↓
<b>Курсы валют</b>			
Руб./\$ (ЦБР)	23,8587	0,1 ↑	-2,8 ↓
Руб./Euro	36,6446	-0,0 ↓	0,1 ↑
Euro/\$	1,5373	0,3 ↑	5,4 ↑
<b>Товарные рынки</b>			
Brent, \$/барр	105,87	0,0 ↓	12,8 ↑
Urals, \$/барр	102,18	2,3 ↑	11,9 ↑
REBCO, \$/барр	101,47	1,0 ↑	13,5 ↑
Никель, \$/т*	31 550,00	-2,8 ↓	20,0 ↑
Медь, \$/т*	8 275,00	-0,4 ↓	24,0 ↑
Золото, \$/унция	974,15	0,1 ↑	16,8 ↑
Палладий, \$/унция	483,25	-1,2 ↓	31,1 ↑

\* - 3 мес. фьючерс

### Объемы торгов, млн.долл.

	04.мар	05.мар	06.мар	07.мар	11.мар
MMBB	2 902	2 226	2 167	1 926	2 486
PTC	996	803	706	521	516
АДР	1 842	1 400	1 377	656	1 652
ФОРТС	2 738	2 279	2 470	1 942	2 562
<b>Всего</b>	<b>8 478</b>	<b>6 708</b>	<b>6 719</b>	<b>5 045</b>	<b>7 215</b>

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	VIP	\$34,7	↑11,1%	IRKT	\$0,93	↑8,3%	VTBR	\$7,11	↑7,1%
	MTL	\$130	↑6,7%	MMK	\$16,0	↑6,3%	NLMK	\$44,8	↑5,2%
Лидеры падения:	AMV	\$1,98	↓18,5%	URKA	\$7,15	↓10,6%	TRMK	\$7,67	↓6,6%
	POG	\$27,4	↓5,5%	OGKE	\$0,15	↓5,3%	AKRN	\$71,9	↓5,0%

## Рынок акций

### Комментарий по рынку, стр. 3

Российский фондовый рынок с жадностью поглотил позитивные новости, поступившие 11 марта. Вчера агентство S&P изменило прогноз долгосрочного кредитного рейтинга России со «стабильного» до «позитивного».

## Главные новости

### Нефть и газ: Еще одно судебное постановление в пользу реприватизации Башкирских компаний; ПОЗИТИВНО

Девятый арбитражный апелляционный суд поддержал решение о возвращении Башкирских энергетических компаний в состав государственного имущества.

### Нефть и газ: Газпром нефть обнародовала инвестпрограмму на 2008-2010 гг.; НЕГАТИВНО

Вчера Газпром нефть распространила пресс-релиз, посвященный инвестпрограмме на 2008-2010 гг. в размере \$11 млрд (286 млрд руб). Из этой суммы на добычу приходится \$7 млрд (177 млрд руб), а на нефтепереработку – \$1.09 млрд (27 млрд руб).

### Нефть и газ: Газпром намерен либерализовать цены на азиатский газ с 2009 г.; НЕЙТРАЛЬНО

Формула расчета цены будет аналогичной формуле, применяемой в отношении европейских поставок Газпрома, то есть цена будет привязана к мировым ценам на другие энергоносители.

### Медиа: CTC Media приобрела DTV; ПОЗИТИВНО

Вчера CTC Media объявила о подписании соглашения о покупке у MTG развлекательного канала DTV обладающего 1.9% долей аудитории за \$395 млн. Сделка должна быть завершена во 2Кв08.

### Энергетика: Акции ОГК-5 будут исключены из индекса MSCI Russia; НЕГАТИВНО

Основной причиной является снижение доли акций компании, находящихся в свободном обращении, после истечения срока предложения об обязательном выкупе, направленного итальянской компанией Enel.

### Металлургия: Норильский никель продаст 1% акций Полюс Золото; НЕЙТРАЛЬНО

Процедура продажи предполагает, что пакет будет продан единым блоком за денежные средства инвестору, который станет победителем двухэтапного приглашения инвесторам делать оферты.

### Потребительский сектор: Черкизово приобрело 28 000 га сельскохозяйственных земель

Компания не раскрывает информацию о цене покупки; однако различные источники, на которые ссылается газета Ведомости, не исключают, что компании удалось приобрести землю с дисконтом 300%-500% к рыночной цене.

### Недвижимость: Группа Open Investments разместила кредитные ноты

Группа Open Investment сообщила о размещении 7 марта 2008 г. кредитных нот на сумму \$99.9 без обеспечения под 10.45% годовых со сроком погашения 5 лет с помощью ING Bank N.V. London Global Issuance Program.

### Производство удобрений: Сегодня в 20:00 Уралкалий проведет телеконференцию в связи с аукционом

Сегодня пройдет аукцион по продаже лицензий на разработку Верхнекамского месторождения хлористого калия. Уралкалий проведет телеконференцию, на которой подведет его итоги.

## ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

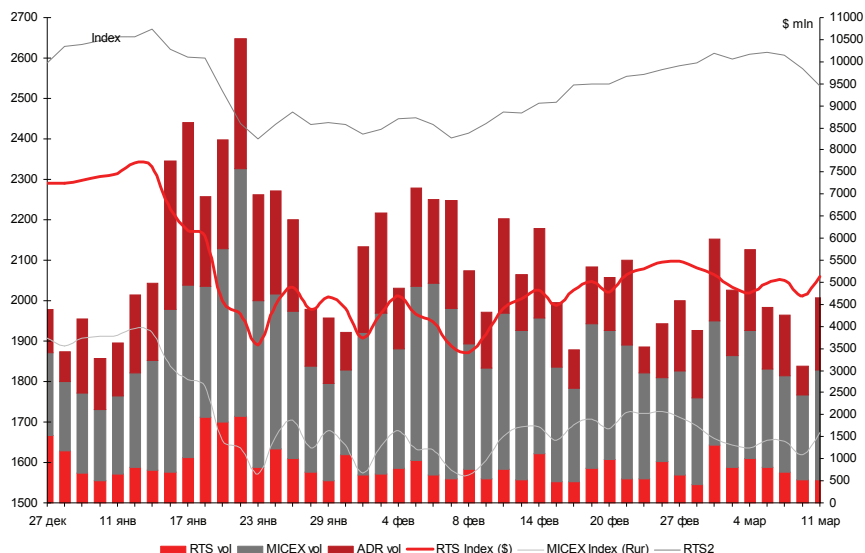
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
<b>РОССИЯ</b>				
<b>Газпром</b>	GAZP	\$22,0	70%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром получит непропорционально большой выигрывает 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	44%	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	68%	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	47%	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	55%	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	52%	Сбербанк – самый ликвидный способ участия в быстром росте российской экономики и повышении уровня жизни. Он напрямую выигрывает от повышения суверенного рейтинга России. Банк показал рост за счет увеличения дохода от диверсифицированного корпоративного и розничного кредитования. Сбербанк сохраняет сильную позицию во всех сегментах банковского рынка. Он сохраняет 33% рынка розничного кредитования и 54% розничных вкладов. Весьма впечатляющие результаты за 2006 г. по МСФО основаны на значительном росте дохода.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка.

Более подробную информацию Вы можете получить в группе продаж Альфа-Банка по телефону +7-495-7953712.

### РЫНОК АКЦИЙ

#### Российский рынок акций



Источник: PTC, ММВБ, Bloomberg

#### Отраслевые индексы PTC

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	255,99	3,3	-10,8
Металлы и добыча	397,35	-0,2	10,3
Промышленность	436,83	0,6	7,3
Телекоммуникации	267,11	0,6	-17,6
Потребительские товары	349,04	0,2	-5,5
Электроэнергетика	413,74	-0,2	-11,4
Банки и финансы	635,09	2,2	-19,8

Источник: PTC

#### Комментарии по рынку

Российский фондовый рынок с жадностью поглотил позитивные новости, поступившие 11 марта. Вчера агентство S&P изменило прогноз долгосрочного кредитного рейтинга России со «стабильного» до «позитивного». Пересмотр отражает ожидания дальнейшего роста бюджетных и внешних резервов страны. На этой новости российские индексы, больше склонявшиеся к падению в начале сессии, повысились на 1%.

Последующие 1,5% роста российским индексам обеспечила ФРС, объявившая о готовности принимать в залог при предоставлении государственных облигаций ценные бумаги, обеспеченные ипотечными кредитами. Целью является приостановление распродажи бумаг, обеспеченных ипотекой, ведущую к падению ликвидности, росту процентных ставок, ухудшение ситуации на рынке жилья и кредитов. Срок предоставления в кредит казначейский обязательств ограничен 28 днями, а сумма — до 200 млрд. долл. Ожидается, что примеру ФРС США последуют и другие ведущие Центробанки. ЕЦБ объявил о намерении предоставить банкам кредиты на сумму до 15 млрд. долл. сроком на 28 дней, швейцарский — на 6 млрд. долл., Банк Англии — на 20 млрд. долл. сроком на 3 месяца. ФРС объявила также об увеличении объемов средств, которые будут доступны европейским ЦБ в рамках своповых соглашений в обмен на национальную валюту для целей валютных

интервенций. Объем доступных средств для ЕЦБ повышен до 30 млрд. долл., для швейцарского — до 6 млрд. долл.

На этих новостях индексы США повысились на 3,5 — 4,0%, что является максимальным скачком роста за последние 5 лет. Европейские индексы повысились на 1-2% в зависимости от индекса, на сегодняшних торгах азиатские рынки также демонстрируют рост, от 1 до 2,5%, за исключением фондового рынка Китая (-2,3%). В последнем случае падение индекса связано с неблагоприятными макроэкономическими и прогнозируемой реакцией на них действий ЦБ. Доллар на валютном рынке вырос к иене на 1,7%, максимальное значение за полгода, до 103,46 иены/долл., курс доллара к евро вырос до 1,5316 долл./евро. Цены на нефть вновь пошли в рост, в ожидании того, что США сможет избежать экономической рецессии, до 108,75 долл./барр. апрельской WTI. Скептики оценивают подобную эйфорию на мировых рынках как временную, и это наверняка так. Однако, нельзя исключить важную психологическую составляющую инициатив мировых ЦБ, способную улучшить инвестиционные настроения. Особенно после того, как финансовые ведомства предупредили о возможном расширении программы по увеличению ликвидности.

Российский фондовый рынок по итогам торгов во вторник вырос до 2058 пунктов в индексе РТС и сегодня мы ожидаем продолжения роста. Мы изменяем наш прогноз равновесного уровня индекса на ближайшие одну-две недели с 2000 до 2075 пунктов.

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

---

## **Нефть и газ**

### **Еще одно судебное постановление в пользу реприватизации Башкирских компаний; ПОЗИТИВНО**

Вчера Девятый арбитражный апелляционный суд поддержал решение о возвращении Башкирских энергетических компаний в состав государственного имущества.

Это, вероятно, последнее судебное решение, необходимое для окончательного возвращения этих предприятий государству. В настоящее время право собственности на контрольные пакеты акций Башнефти, Уфимского НПЗ, Новойла, Уфанефтехима и ряда других предприятий принадлежит государству.

Мы считаем последнее событие ПОЗИТИВНЫМ, и наша позиция, которую мы занимали в течение длительного времени, остается неизменной. Мы полагаем, что возвращение государству прав собственности на данные активы в конечном счете приведет к их продаже с торгов в рамках новых приватизационных сделок на более справедливых условиях. Более того, мы предполагаем, что возможные приватизационные сделки, скорее всего, выявят реальную стоимость этих активов и послужат своего рода ориентиром для их последующей оценки.

Мы сохраняем по Башкирским энергоактивам наш рейтинг ПОКУПАТЬ.

**SIBN** ПЕРЕСМОТР  
Closing Price: \$6.15  
Target Price: ПЕРЕСМОТР  
Upside: Н/Д

### **Газпром нефть обнародовала инвестпрограмму на 2008-2010 гг.; НЕГАТИВНО**

Вчера Газпром нефть распространила пресс-релиз, посвященный инвестпрограмме на 2008-2010 гг. в размере \$11 млрд (286 млрд руб). Из этой суммы на добычу приходится \$7 млрд (177 млрд руб), а на нефтепереработку – \$1.09 млрд (27 млрд руб). Расходы на геологоразведку достигнут \$1.19 млрд (29.7 млрд руб). В 2008 г. капвложения в сегмент сбыта составят \$0.80 млрд (20 млрд руб).

Общая сумма капиталовложений за 2008 г. равна \$3.6 млрд (89 млрд руб). Из этой суммы на добычу приходится \$2.7 млрд (68 млрд руб), а на нефтепереработку – \$0.25 млрд (6.3 млрд руб). Расходы на геологоразведку достигнут \$0.22 млрд (5.6 млрд руб). В 2008 г. капвложения в сегмент сбыта составят \$0.24 млрд (6 млрд руб).

В настоящее время мы пересматриваем рекомендацию и расчетную цену по акциям Газпром нефти. Однако до начала пересмотра мы закладывали в модель капвложения в 2008 г. на уровне \$1.7 млрд, включая \$1.5 млрд в нефтедобычу, а на 2008-2010 – общая сумма инвестпрограммы планировалась на уровне \$4.8 млрд, в том числе \$4.2 млрд в нефтедобычу.

План компании более чем в два раза превышает наши предыдущие оценки, и мы считаем, что это НЕГАТИВНО для акций компании.

**GAZP** ПОКУПАТЬ  
Цена закрытия: \$13.0  
Расчетная цена: \$22.0  
Потенциал роста: 69%

### **Газпром намерен либерализовать цены на азиатский газ с 2009 г.; НЕЙТРАЛЬНО**

Вчера Газпром опубликовал официальный пресс-релиз, в котором говорится, что в ходе очередных переговоров со среднеазиатскими странами будет реализован синхронизированный механизм установления цен на природный газ, закупаемый в регионе начиная с 2009 г. Формула расчета цены будет аналогичной формуле, применяемой в отношении европейских поставок Газпрома, то есть цена будет привязана к мировым ценам на другие энергоносители.

Мы не видим причин для беспокойства по поводу данного сообщения. В настоящее время Газпром вырабатывает единую синхронизированную формулу расчета цен со всеми его потребителями, как в России, так и за рубежом. Соответственно, закупки природного газа в странах Средней Азии по “европейским ценам” (европейские цены минус таможенную и транспортную компоненты) не должны повлиять на операционные и финансовые показатели компании.

Кроме того, ключевой вопрос здесь состоит в том, что Газпром пытается обеспечить себе роль монопольного экспортера природного газа из региона бывшего СССР и тем самым устранить любые перспективы создания конкурирующих газотранспортных путей из стран Азии на мировые рынки.

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



---

**Медиа**

**СТСМ**                    **ПОКУПАТЬ**  
Цена закрытия:    \$28,09  
Расчетная цена:   \$36.00  
Потенциал роста:   28%

**СТС Media приобрела DTV; ПОЗИТИВНО**

Вчера СТС Media объявила о подписании соглашения о покупке у MTG развлекательного канала DTV обладающего 1.9% долей аудитории за \$395 млн. Сделка должна быть завершена во 2Кв08. Этот канал принадлежал компании MTG с 2001 г. и за это время достиг 60%-го уровня проникновения сигнала через 28 ТВ-станций в собственности и эксплуатации. DTV ориентируется преимущественно на мужскую аудиторию, что хорошо сочетается с уже имеющимися у СТС Media общим развлекательным каналом и каналом, ориентированным на женскую аудиторию.

В 2007 г. DTV продемонстрировал положительную операционную прибыль в размере немного выше \$4 млн, а объем выручки увеличился на 49% год-к-году до \$44 млн. Норма операционной прибыли в 2007 г. составляла 10%, что выглядит очень скромно на фоне 40%-го показателя СТС Media за аналогичный период. Тем не менее, мы считаем сумму сделки адекватной. Руководство СТС Media доказало свою способность успешно развивать ТВ каналы, и потому вполне вероятно, что оно сможет увеличить операционную рентабельность DTV, что в сочетании с ожидаемым ростом выручки служит очередным аргументом в пользу этой покупки.

Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для СТС Media, поскольку компании удалось приобрести нишевый канал со значительной долей телеаудитории в условиях, когда создание нового канала было бы чрезвычайно сложным. СТС Media сможет представить рекламодателям более широкую аудиторию зрителей, тем самым сохраняя свой высокий power ratio.

**Иван Шувалов** Старший аналитик (7 495) 795-3655  
**Константин Белецкий** Аналитик (7 495) 641-3671

---

**Энергетика****Акции ОГК-5 будут исключены из индекса MSCI Russia; НЕГАТИВНО**

По сообщению агентства Интерфакс, акции ОГК-5 будут исключены из индекса MSCI Russia. Основной причиной является снижение доли акций компании, находящихся в свободном обращении, после истечения срока предложения об обязательном выкупе, направленного итальянской компанией Enel. Вследствие чего, участие Enel в капитале ОГК-5 выросло до 60%. В настоящее время вес ОГК-5 в индексе равен 0.6%. ОГК-5 была второй российской электроэнергетической компанией после ПАО ЕЭС, включенной в расчет индекса MSCI.

Мы считаем это решение НЕГАТИВНЫМ для акций компании, учитывая, что оно вынудит инвестиционные фонды, ориентирующиеся на индекс MSCI, продавать ее акции, а также не позволит им покупать их. Это может негативно повлиять на динамику акций компании уже в ближайшем будущем. Вчера после публикации данного сообщения курс акций ОГК-5 на ММВБ упал на 4.8%. В то же время, данная новость явно оправдывает нашу рекомендацию ПРОДАВАТЬ акции ОГК-5.

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

---

**Металлургия****GMKN RU** ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$299.5

Расчетная цена: \$400.0

Потенциал роста: 34%

**PLZL LI** ПЕРЕСМОТР

Цена закрытия: \$54.9

Расчетная цена: ПЕРЕСМОТР

Потенциал роста: Н/Д

**Норильский никель продаст 1% акций Полюс Золото; НЕЙТРАЛЬНО**

Вчера Норильский никель объявил о продаже 1 920 826 акций Полюс Золото (1% акционерного капитала), которые компания получила после выделения Полюса в 2006 г. Процедура продажи предполагает, что пакет будет продан единым блоком за денежные средства инвестору, который станет победителем двухэтапного приглашения инвесторам делать оферты. Успешный соискатель пакета получит доверенность на голосование на ВСА Полюса 7 апреля 2008 г.

Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для Норникеля и Полюса по следующим причинам. Во-первых, акции не поступят на открытый рынок, т.е. сделка не приведет к переизбытку предложения акций Полюса на рынке, а, во-вторых, для Норникеля, который, как мы полагаем, продаст пакет по цене, близкой к рыночной (согласно вчерашнему закрытию, \$105 млн), эта сумма не очень значительна. Мы полагаем, что этим блоком могут заинтересоваться крупные портфельные инвесторы, такие как Нафта Москва или группа Альянс, которые ранее выражали желание приобрести у КМ-Инвест 7.4% акций Полюса.

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

---

**Потребительский сектор****CNE LI** ПРОДАВАТЬ

Цена закрытия: \$15.75

Расчетная цена: \$12.60

Потенциал: -20%

**Черкизово приобрело 28 000 га сельскохозяйственных земель**

Вчера Группа Черкизово сообщила о приобретении 28 212 га земли сельскохозяйственного назначения в Тамбовской области. Компания не раскрывает информацию о цене покупки; однако различные источники, на которые ссылается газета Ведомости, не исключают, что компании удалось приобрести землю с дисконтом 300%-500% к рыночной цене.

Приобретенный компанией участок земли расположен в Черноземном сельскохозяйственном районе, поблизости от свиноводческих комплексов компании в Тамбове и Липецке. Ожидается, что Черкизово будет сдавать приобретенную землю в аренду холдингу Напко (компания-производитель зерна, контролируемая акционерами Черкизово) и закупать у него фуражное зерно.

Учитывая, что приобретение, вероятно, сделано с дисконтом к текущим рыночным ценам, мы рассматриваем данную новость как ПОЗИТИВНУЮ для компании. Однако мы не считаем, что покупка земли окажет существенное влияние на динамику операционных показателей Черкизово.

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

---

**Недвижимость****OPIN** ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$239

Расчетная цена: \$355

Потенциал роста: 48%

**Группа Open Investments разместила кредитные ноты**

Группа Open Investment сообщила о размещении 7 марта 2008 г. кредитных нот на сумму \$99.9 без обеспечения под 10.45% годовых со сроком погашения 5 лет с помощью ING Bank N.V. London Global Issuance Program. Как мы полагаем, привлеченные средства пойдут на финансирование текущих проектов жилищной и коммерческой застройки и расширение земельного банка.

Мы рассматриваем это сообщение как НЕЙТРАЛЬНОЕ для акционеров OPIN, поскольку размещение проведено в рамках заявленной стратегии финансирования группы.

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

---

## Производство удобрений

### **AKRN** ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$74  
Расчетная цена: \$104  
Потенциал роста: 41%

### **URKA** ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$7.15  
Расчетная цена: \$9.26  
Потенциал роста: 30%

### **SILV** ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$1000  
Расчетная цена: \$1263  
Потенциал роста: 26%

### **SILVp** ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$608  
Расчетная цена: \$871  
Потенциал роста: 41%

### Сегодня в 20:00 Уралкалий проведет телеконференцию в связи с аукционом

Сегодня пройдет аукцион по продаже лицензий на разработку Верхнекамского месторождения хлористого калия. Уралкалий проведет телеконференцию, на которой подведет его итоги (подробности см. ниже). В прошлом месяце мы включили в наши модели капиталовложения, связанные с этими лицензиями. Хотя окончательная цена продажи лицензий неизвестна, по нашим оценкам, Уралкалий должен выиграть две лицензии на Березники на общую сумму \$900 млн, а Сильвинит должен выиграть лицензию на Соликамский участок за \$550 млн. Если Уралкалий или Сильвинит не выиграют эти лицензии, это будет крайне негативно для их акций, хотя наша оценка не включает какую-либо выручку с этих участков.

Среда, 12 марта 2008  
13.00 (ВВ)  
17.00 (Лондон)  
20.00 (Москва)

Регистрация будет открыта сегодня на веб-сайте компании  
<http://www.uralkali.com>

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

---

## Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

### Внешний долг

Вчера, как и предполагалось ранее, мы увидели коррекцию на американском долговом рынке. Во многом это произошло благодаря серьезному росту фондовых индексов – DJIA вырос на 3,55%, а S&P500 – на 3,71%.

Ситуация также улучшилась на фоне объявления ФРС новой программы кредитования на \$200 млрд, позволяющей в качестве обеспечения вносить ипотечные инструменты государственных агентств и частных компаний.

Из негативных новостей стоит выделить понижение рейтингов 6 кредитных фондов Credit Suisse Group на 9 ступеней до «Ba3» со стороны Moody's. Однако серьезной реакции рынка на это событие не наблюдалось.

Россия-30 еще немного подросла, что сузило спред до 176 б.п. 5-летний CDS немного отошел от рекордного уровня, однако значительных продаж пока не наблюдается.



Постепенно к концу недели активность на рынке будет подрастать – на четверг и пятницу приходится публикация данных по розничным продажам и индексу цен потребителей.

### **Рублевые облигации**

Рынок рублевого долга продолжил снижаться в цене, невзирая на улучшение рублевой ликвидности и повышение прогноза суверенного рейтинга агентством S&P. В секторе ОФЗ снижение котировок составило 0,4-0,6%, причем доходность облигаций 46020, размещение доптранша которых состоится сегодня, достигла 7,23% годовых. Это на 13 б.п. выше уровня предыдущего аукциона, состоявшегося 20 февраля. Очевидно, что заявки инвесторов сегодня будут выставляться не ниже этого уровня. Однако такое резкое повышение доходности одного из самых дальних выпусков ОФЗ может свидетельствовать о намерении ЦБ в ближайшее время еще раз повысить ставку рефинансирования и сопутствующие ставки по инструментам кредитования. В этом случае падение котировок – как в секторе госдолга, так и в корпоративном сегменте, продолжится.

В секторе корпоративного долга наблюдалось перевложение в короткий сегмент кривой доходности, что увеличивает ее угол наклона. В частности, давлению продавцов подверглись дальние выпуски Газпрома, ФСК, РЖД. Также инвесторы продолжают сокращать позиции в облигациях энергетики, которые выглядят непривлекательно по текущим уровням доходности.

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

**ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ**
**Илл. 1: Динамика наиболее ликвидных акций**

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	12,93	3,4	5 277	-8,2	12,5	3,5	765 275	-10	306 098	22,0	70	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	74,15	3,6	1 198	-15	72,2	4,0	320 657	-14	63 069	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	6,14	-1,0	61	-3	5,98	1,7	14 132	-3	29 112	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	8,44	2,4	169	-12	8,20	3,1	83 003	-13	89 449	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,97	3,8	190	-22	0,93	5,1	86 202	-22	34 476	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,80	0,0	36	-19	н/т	н/т	н/т	н/д	28 524	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	6,15	н/т	н/т	2	6,10	3,7	35 491	1	13 399	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	8,10	3,4	20	8	7,89	4,6	10 017	5	24 594	9,88	22	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,148	2,6	3 144	-13	1,112	2,8	132 118	-13	47 116	1,90	66	ПОКУПАТЬ
ГидроОГК	0,088	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	17 236	н/р	н/д	н/р
Мосэнерго	0,23	н/т	н/т	-3	0,23	0,5	152	-5	9 142	0,230	0	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,00	н/т	н/т	-16	0,97	-0,2	578	-19	4 767	1,14	14	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,119	н/т	н/т	-3	0,115	н/т	0	н/д	5 313	0,117	-2	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	0,125	н/т	н/т	-18	0,121	1,3	52	-19	5 936	0,170	36	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,125	н/т	н/т	-6	0,115	-2,9	5	-14	6 141	0,101	-19	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,143	-5,9	282	-18	0,141	-5,3	998	-20	5 058	0,151	6	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,105	н/т	н/т	-19	0,099	н/т	0	н/д	2 793	0,170	63	ПОКУПАТЬ
МТС	13,11	2,7	725	-15	12,6	2,5	18 276	-17	26 133	20,40	56	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,6	0,4	23	-2	11,1	0,2	23 794	-5	8 416	2,39	-79	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	10,30	-1,9	62	-8	н/т	н/т	н/т	н/д	4 305	12,1	17	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	31,3	0,0	0	-9	2 555	36,5	14	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,67	н/т	н/т	-28	0,7	0,7	130	-26	1 057	0,80	19	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,14	н/т	н/т	-33	1,1	-0,2	1 165	-35	1 004	1,60	40	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,155	н/т	н/т	-21	0,156	3,4	21	-20	459	0,14	-10	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,1	н/т	н/т	-31	4,0	0,2	642	-32	996	8,10	100	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,080	н/т	н/т	-33	0,079	1,5	1 676	-32	961	0,15	85	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,049	н/т	н/т	-23	0,048	3,2	8 702	-22	1 566	0,08	55	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,48	н/т	н/т	-16	4,41	0,2	19	-17	428	5,50	23	ПОКУПАТЬ
Северсталь	26,90	2,9	501	19	26,3	4,7	9 929	16	25 038	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,40	0,0	220	10	4,31	-0,2	4 150	6	26 370	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,19	-0,8	60	-8	1,19	2,7	3 144	-7	13 297	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	299,5	0,2	17 758	13	290,7	0,6	264 656	11	54 838	400	34	ПОКУПАТЬ
Полюс	54,40	-1,1	759	19	53,2	3,4	10 771	16	10 370	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,85	н/т	н/т	26	8,8	1,4	924	25	2 434	н/р	н/д	н/р
ТМК	7,45	-5,1	37	-32	7,43	-6,5	2 043	-33	6 504	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,83	н/т	н/т	2	1,8	-0,3	359	-6	4 977	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,29	5,1	7 396	-22	3,18	4,8	387 676	-23	71 021	5,00	52	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0036	5,5	215	-28	0,0035	6,4	185 170	-31	24 207	0,0058	61	ПОКУПАТЬ

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

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

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
МОЭСК	0,09	н/т	н/т	-11	0,09	-0,6	41	-11	2 627	0,165	86	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,07	н/т	н/т	-17	0,06	-3,4	84	-22	2 105	0,120	85	ПОКУПАТЬ
ТПК-1	0,00130	н/т	н/т	3	0,00127	-1,6	13	-3	3 803	0,00141	11	ДЕРЖАТЬ
ТПК-2	0,00114	-0,9	22	14	0,00108	0,4	277	11	1 260	0,00103	-5	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00122	н/т	н/т	-2	0,00110	-0,4	13	-8	1 655	0,00127	15	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00085	4,9	408	-7	0,00082	0,5	789	-8	1 046	0,00151	83	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00097	н/т	н/т	-15	0,00095	0,4	46	-15	1 251	0,00133	39	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00146	н/т	н/т	4	0,00142	3,3	59	3	2 009	0,00130	-8	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	н/т	н/т	н/т	н/д	0,00031	1,3	260	-3	1 758	0,00028	-9	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	4,35	н/т	н/т	6	4,2	-1,0	145	7	1 881	4,00	-5	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,50	н/т	н/т	-9	2,5	0,0	н/д	-8	1 515	3,50	39	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	0,0090	-5,8	108	-15	н/т	н/т	н/т	н/д	1 163	0,0124	38	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	н/т	н/т	н/т	н/д	0,0003	2,9	117	-14	226	0,00037	27	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	65,0	н/т	н/т	30	н/т	н/т	н/т	н/д	879	93,30	44	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	н/т	н/т	н/т	н/д	27,7	0,9	14	-28	2 751	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	н/т	н/т	н/т	н/д	8,4	-0,9	22	-16	833	н/р	н/д	н/р
Башнефть	13,9	н/т	н/т	-15	н/т	н/т	н/т	н/д	2 365	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,3	н/т	н/т	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	911	6,43	94	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,8	н/т	н/т	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	959	4,24	141	ПОКУПАТЬ
Новыйл	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	2,42	н/д	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	103,3	н/т	н/т	24	н/т	н/т	н/т	н/д	1 915	106,4	3	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	10,3	н/т	н/т	-2	10,1	1,2	1 076	-3	1 222	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	250,0	-0,4	125	-17	243,6	-3,6	424	-23	2 883	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	12,0	-1,1	481	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	649	18,0	50	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	540	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	920	850	57	ПОКУПАТЬ
Распадская	7,5	н/т	н/т	16	7,2	0,0	553	12	5 888	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,01	1,5	160	-5	н/т	н/т	н/т	н/д	1 894	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 895	н/т	н/т	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	3 567	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	7,2	-10,6	2 219	-8	7,2	-3,7	3 091	-3	15 189	9,3	30	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 000	н/т	н/т	14	н/т	н/т	н/т	н/д	7 826	1 263	26	ПОКУПАТЬ
Акрон	74	-2,6	89	47	69,7	-4,9	702	39	3 529	109	47	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	5 125	н/т	н/т	-8	н/т	н/т	н/т	н/д	259	6 800	33	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,92	5,1	78	-3	0,90	8,4	1 361	-3	900	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	6,85	-2,0	16	-13	243	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,21	н/т	н/т	1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 479	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	4,37	-1,8	87	17	4,22	2,4	1 001	12	4 853	4,88	12	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,80	н/т	н/т	9	н/т	н/т	н/т	н/д	462	0,97	21	ПОКУПАТЬ
S7	4 050	н/т	н/т	3	н/т	н/т	н/т	н/д	415	5 537	37	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	47,0	0,0	94	-6	45,7	1,7	54	-7	7 593	55,00	17	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	90,8	3,1	610	-1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 852	100	10	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	23,0	н/т	н/т	-11	22,3	-0,3	90	-14	1 725	23,30	1	ПРОДАВАТЬ
Калина	34,4	н/т	н/т	-15	33,0	2,7	45	-18	335	н/р	н/д	н/р
Аптеки 366	56,0	н/т	н/т	-23	53,4	-0,1	39	-26	448	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	8,75	0,6	44	29	8,5	0,8	459	28	928	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	77,5	н/т	н/т	-14	74,6	1,3	127	-16	3 410	98,00	26	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	239,0	-0,4	551	-23	н/т	н/т	н/т	н/д	3 248	355,00	49	ПОКУПАТЬ
Верофарм	56,0	н/т	н/т	6	н/т	н/т	н/т	н/д	560	н/р	н/д	н/р
Магнит	50,0	н/т	н/т	-1	48,0	-0,8	1 693	-7	3 600	55,00	10	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	н/т	н/т	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	4 084	0,022	10	ДЕРЖАТЬ
Росбанк	7,85	н/т	н/т	6	7,6	0,1	565	5	5 650	7,60	-3	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	48,9	н/т	н/т	-7	49,8	0,6	71	-7	6 357	57	17	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	61,0	н/т	н/т	-10	58,3	-1,8	241	-14	1 449	85	46	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	5,1	н/т	н/т	-5	5,4	3,8	2	-1	1 425	7	23	ПОКУПАТЬ

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

### Илл. 3: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн.	Расч. цена \$	Потенц. роста %	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	10,1	-0,5	30	-8	н/т	н/т	н/т	н/д	350	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	н/т	н/т	н/т	н/д	18,0	0,5	54	-16	596	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,53	н/т	н/т	-18	0,5	3,7	63 200	-16	4 113	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,25	н/т	н/т	-12	3,2	1,9	1 762	-10	473	2,21	-32	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,98	н/т	н/т	-18	1,0	2,2	6 532	-15	2 034	1,73	77	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,25	н/т	н/т	-27	2,3	3,9	12 693	-20	546	2,02	-10	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 385	4,1	138	-31	1 353	5,7	17 457	-32	6 461	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	4,80	н/д	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,9	-2,2	12	-14	н/т	н/т	н/т	н/д	65	3,20	264	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	-31	2,05	5,0	25 133	-28	2 070	4,29	107	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	н/т	н/д	30,8	1,3	14	-9	418	39,0	н/д	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	305	н/т	н/т	-8	н/т	н/т	н/т	н/д	126	640	110	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	608	-0,3	121	-6	н/т	н/т	н/т	н/д	1 586	871	43	ПОКУПАТЬ

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

### Илл. 4: Динамика АDR/ГДР

	Кол-во акций в АДР	Европа				США				Расч. цена \$	Потенц. роста %	Рекомендация
		Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %			
Газпром	4 in 1	51,50	2,2	675 189	-9	52,06	4,1	35 567	-8	88,0	71	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	74,70	4,2	319 341	-14	75,20	5,8	14 699	-13	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	30,50	3,7	2 837	13	30,95	4,2	776	-5	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	8,52	3,8	89 800	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	48,15	6,3	45 635	-21	48,38	8,0	562	-20	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	127,50	5,4	16 324	5	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	10 in 1	80,60	3,6	40 154	5	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	23	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	12,83	-1,3	1 286	-24	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	68	ПОКУПАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	25,88	-1,4	208	-5	н/т	н/т	н/д	н/д	27,8	7	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	114,00	2,0	23 354	-12	111,55	0,0	н/д	-14	190,0	67	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	23,75	0,0	н/д	2	22,85	0,0	н/д	-3	23,0	-3	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	44,58	-9,9	н/д	-28	н/т	н/т	н/д	н/д	57,0	28	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	80,00	0,0	н/д	32	80,70	2,5	193 906	-21	102,0	26	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	33,97	7,8	473	-27	34,72	11,1	153 814	-17	50,0	44	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	10,20	3,6	2 124	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	19	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,30	-0,8	н/д	10	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Система	1 in 50	35,30	3,1	22 361	-15	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	-1	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	68,70	1,6	2 326	-10	69,29	2,3	11 599	0	14,3	-79	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	29,21	0,0	н/д	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	25	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	65,61	0,0	н/д	-31	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	22	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	56,31	0,0	н/д	-37	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	42	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	11,45	0,0	н/д	10	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-39	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	7,73	0,0	н/д	-35	13,00	54,8	59	7	16,2	110	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	62,57	-1,2	н/д	-37	63,20	0,0	н/д	-31	118,4	89	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	9,84	8,5	34	-26	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	52	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	132,75	0,0	н/д	-21	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	24	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	28,09	3,8	17 523	-7	36,0	28	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	42,00	0,0	н/д	9	н/р	н/д	н/р
Рамблер	1 in 1	25,80	-1,7	6	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	30,10	2,0	103 937	11	н/т	н/т	н/д	н/д	40,0	33	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	44,75	5,2	22 373	9	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	27,15	4,9	23 017	17	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	15,95	6,3	8 068	-5	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	8,85	-1,8	711	24	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	30,30	3,4	38 058	-33	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	54,90	4,4	6 988	14	55,15	4,9	97	17	пересмотр	н/д	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	6,76	-4,3	3	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Highland Gold	-	4,01	3,5	616	26	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	27,43	-1,3	18 024	12	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-7	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,58	0,0	0	20	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	129,59	6,7	153 663	33	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	93,50	1,6	77 182	21	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	11,76	-1,3	264	2	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	53	ПОКУПАТЬ
Уралкалий	5 in 1	37,10	6,0	52 246	0	н/т	н/т	н/д	н/д	46,3	25	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	28,00	1,4	4 077	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	27	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	7,81	-2,4	7 121	-18	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	42	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	7,75	2,6	466	-21	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	55	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,35	0,6	170	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	44	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,70	0,7	161	-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	102,51	2,7	23 229	-22	140,0	37	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	33,62	0,4	17 374	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	25	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	1,98	-20,2	1 971	-27	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,90	-0,3	20	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Черкизово	1 in 150	15,75	1,6	323	9	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-20	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	7,11	7,1	57 921	-30	н/т	н/т	н/д	н/д	11,6	63	ПОКУПАТЬ

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

**Илл. 5: Фьючерсы на Индекс РТС**

	Закр. \$	Изм. %	Дата погашения
VEN8	2070,00	1,77	мар 08
VEM8	2067,00	1,52	июн 08

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

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 297,6	3,203	157 899	14.03.2008
LKOH-03.08	748,5	3,465	62 720	14.03.2008
EERU-03.08	1 144,7	2,381	10 783	14.03.2008
RTKM-03.08	1 147,2	-0,473	42	14.03.2008

*Источник: Bloomberg*
**Илл. 7: Макроэкономические индикаторы**

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	490,7	3,5
Денежная база	Руб. млрд	4 931,8	-10,5
Курс Руб./\$	Руб./\$	23,8587	-2,8
Инфляция, м-к-м	%	1,2	3,5

*Источник: Reuters*
**Илл. 8: 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	105,9	105,9	0,0	12,8	Золото, \$/унц	974,2	973,3	0,1	16,8
1-мес	105,3	105,3	0,0	12,2	Платина, \$/унц	2 030,0	2 044,0	-0,7	33,0
3-мес	103,9	103,9	0,0	11,1	Палладий, \$/унц	483,3	489,0	-1,2	31,1
Urals	102,2	99,9	2,3	11,9	Никель, \$/тонну	31 550	32 450	-2,8	20,0
WTI	108,8	107,9	0,8	13,3	Медь, \$/тонну	8 275	8 310	-0,4	24,0
REBCO	101,5	100,5	1,0	13,5	Цинк, \$/тонну	2 531	2 540	-0,4	7,5

*Источник: Bloomberg, NYMEX; Примечание: н/д – нет данных*
**Илл. 9: Российский рынок долговых инструментов**

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона %	Цена закрытия %	Измен ение %	Доходность к погашению %	Текущая доходность %	Дюрация кол-во лет	Спред по дюрации б.п	Объем выпуска млн	Валюта
<b>Суверенные</b>											
Евро-10	03/31/10	03/31/08	8,3	104,8	-0,03	3,4	7,9	1,0	176,2	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	144,7	0,05	5,3	7,6	7,1	233,6	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	180,0	0,06	5,9	7,1	10,3	233,1	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	114,8	0,07	5,3	6,5	6,8	175,6	2 010,7	USD
<b>ОВВЗ</b>											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,8	0,00	4,1	3,0	0,2	246,1	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	95,4	0,03	4,6	3,1	3,0	271,9	1 750,0	USD

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

**Илл. 10: 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	342 576	79 151	94 067	35 147	40 975	22 558	24 274	4,3	3,6	3,1	9,7	8,4	6,8	13,6	12,6	9,9	19%	
ЛУКОЙЛ	68 947	68 109	66 914	12 328	10 304	7 484	5 674	1,0	1,0	1,1	5,6	6,7	6,3	8,4	11,1	10,7	-2%	
Роснефть	117 092	33 099	40 435	7 242	9 605	3 533	4 132	3,5	2,9	2,8	16,2	12,2	10,4	25,3	21,6	16,5	13%	
ТНК-ВР	31 051	32 114	30 143	7 161	6 105	6 409	3 871	1,0	1,0	1,1	4,3	5,1	5,9	4,5	7,4	9,2	-5%	
Газпромнефть	28 648	20 172	18 670	5 168	4 245	3 661	2 660	1,4	1,5	1,6	5,5	6,7	8,5	8,0	10,9	16,1	-6%	
Сургутнефтегаз	30 193	18 408	17 339	7 161	6 105	2 836	2 963	1,6	1,7	1,8	4,2	4,9	5,8	12,2	11,6	13,5	-5%	
Новатэк	24 487	1 795	2 340	823	1 112	501	725	13,6	10,5	7,2	29,8	22,0	13,9	49,1	33,9	21,0	38%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>3,8</b>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>	<b>10,8</b>	<b>9,4</b>	<b>8,2</b>	<b>17,3</b>	<b>15,6</b>	<b>13,8</b>		
РАО ЕЭС	52 736	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,6	1,4	1,2	9,2	6,1	6,0	39,8	17,5	22,1	17%	
Иркутскэнерго	4 834	782	865	125	145	37	50	6,2	5,6	5,2	38,8	33,3	26,3	100	100	50,0	10%	
Башкирэнерго	2 254	1 118	1 300	167	203	44	51	2,0	1,7	1,5	13,5	11,1	8,8	51,4	41,1	29,4	17%	
Новосибирскэнерго	900	636	726	111	132	70	84	1,4	1,2	1,1	8,1	6,8	5,0	11,4	9,6	6,7	13%	
ОГК-5	4 029	921	1 139	136	207	162	80	4,4	3,5	3,2	29,6	19,5	17,4	31,1	63,5	58,2	17%	
ТГК-5	331	401	460	59	53	n/a	n/a	0,8	0,7	0,6	5,6	6,3	5,6	n/a	n/a	n/a	15%	
МОЭСК	3 084	896	1 536	309	824	150	484	3,4	2,0	1,4	10,0	3,7	2,4	17,5	5,4	3,7	55%	
МГЭСК	1 802	373	661	202	461	105	301	4,8	2,7	2,1	8,9	3,9	2,9	17,5	6,1	4,5	51%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>3,1</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>15,5</b>	<b>11,3</b>	<b>9,3</b>	<b>38,4</b>	<b>34,8</b>	<b>24,9</b>		
Система	24 676	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2,5	2,1	1,8	6,3	5,4	4,8	27,1	22,1	19,5	19%	
МТС	34 838	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	5,5	4,1	3,3	10,8	8,0	6,4	29,9	13,7	10,6	29%	
Комстар-ОТС	4 902	1 120	1 435	429	634	82	276	4,4	3,4	3,3	11,4	7,7	7,7	52,0	15,4	15,6	16%	
ВымпелКом	37 364	4 868	7 110	2 452	3 677	811	1 538	7,7	5,3	4,0	15,2	10,2	7,6	43,9	23,2	14,2	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	8 029	2 263	2 270	380	460	54	148	3,5	3,5	3,8	21,2	17,5	17,1	157	56,9	47,0	-3%	
МГТС	3 087	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	1 192	200	244	54	74	35	47	6,0	4,9	3,8	22,1	16,1	11,9	34,9	26,0	18,5	24%	
Центр Телеком	2 171	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	1 460	759	853	245	308	47	110	1,9	1,7	1,6	6,0	4,7	4,4	21,5	9,1	8,4	9%	
Юж Телеком	1 509	660	728	229	215	13	3	2,3	2,1	2,0	6,6	7,0	6,6	36,0	15,3	21,9	6%	
Волга Телеком	1 841	914	1 180	321	442	79	165	2,0	1,6	1,5	5,7	4,2	3,9	12,6	6,0	5,4	16%	
Сибирь Телеком	1 777	1 110	1 369	271	513	43	210	1,6	1,3	1,2	6,6	3,5	3,2	22,3	4,6	4,2	14%	
Уралсвязьинформ	2 963	1 248	1 477	344	551	30	191	2,4	2,0	1,9	8,6	5,4	4,9	52,2	8,2	6,6	12%	
Дальсвязь	855	400	485	100	161	12	62	2,1	1,8	1,7	8,5	5,3	4,8	35,7	6,9	5,9	12%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>3,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>10,8</b>	<b>8,0</b>	<b>6,8</b>	<b>40,4</b>	<b>26,0</b>	<b>14,3</b>		
Нор Никель	55 601	11 550	15 726	7 610	9 675	5 989	6 432	4,8	3,5	3,0	7,3	5,7	5,0	9,5	8,9	8,2	26%	
Северсталь	28 969	12 423	14 882	2 908	4 121	1 207	1 922	2,3	1,9	1,6	10,0	7,0	5,9	22,5	14,1	11,2	21%	
НЛМК	24 378	6 046	7 381	2 601	3 244	2 066	2 357	4,0	3,3	2,6	9,4	7,5	5,9	12,8	11,2	9,8	25%	
ЧЗЗ	664	553	599	178	177	96	111	1,2	1,1	1,2	3,7	3,7	3,1	6,8	5,8	4,7	2%	
Евраз	36 136	8 292	12 309	2 602	4 264	1 385	2 406	4,4	2,9	2,3	13,9	8,5	6,6	23,7	13,6	10,3	37%	
Полюс Золото	8 919	735	775	286	357	1 157	236	12,1	11,5	11,9	31,2	25,0	27,7	8,1	39,9	47,5	1%	
Приаргунское ПГХО	965	210	238	23	35	9	13	4,6	4,1	3,4	42,0	27,6	26,8	94	66,6	66,6	15%	
Highland Gold Mining	1 413	102	107	-65	11	-96	-7	13,8	13,2	13,4	nm	127	96	neg	neg	neg	1%	
Peter Hambro Mining	2 350	157	187	80	97	42	47	15,0	12,6	6,5	29,5	24,3	11,0	53,0	47,3	17,5	52%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>6,9</b>	<b>6,0</b>	<b>5,1</b>	<b>18,4</b>	<b>26,3</b>	<b>20,9</b>	<b>28,8</b>	<b>25,9</b>	<b>22,0</b>		
Вимм-Билль-Данн	4 972	1 762	2 416	218	320	95	148	2,8	2,1	1,7	22,8	15,5	11,6	47,5	30,5	21,8	30%	
Лебедянский	2 058	710	983	139	182	86	102	2,9	2,1	1,7	14,8	11,3	8,9	21,5	18,2	14,5	32%	
Балтика	7 744	2 183	2 442	694	807	415	518	3,5	3,2	2,8	11,2	9,6	8,4	18,0	14,4	12,0	12%	
Алтеки 36'6	964	424	784	0	22	37	143	2,3	1,2	0,8	nm	44,8	20,2	12,1	3,1	neg	71%	
Пятерочка	8 271	3 551	5 183	295	485	103	181	2,3	1,6	1,2	28,0	17,1	12,5	70,7	40,2	28,4	40%	
Седьмой Континент	1 784	958	1 285	104	126	68	83	1,9	1,4	1,1	17,2	14,2	11,7	25,5	20,8	23,3	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	1 186	630	842	74	113	30	45	1,9	1,4	1,1	16,0	10,5	7,7	31,0	20,7	13,5	29%	
АмТел	727	817	1 019	-77	80	-5	-28	0,9	0,7	0,6	9,4	9,0	5,4	neg	neg	14,6	20%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>19,0</b>	<b>16,9</b>	<b>11,1</b>	<b>36,2</b>	<b>23,4</b>	<b>19,7</b>		
Группа ПИК	14 680	1 546	2 681	474	827	298	461	9,5	5,5	3,7	nm	17,8	10,3	46,3	30,0	14,1	60%	
AFI Development	3 444	4	47	118	45	112	45	nm	73,3	12,5	29,2	76,5	13,9	36,7	91	3,3	729%	
Открытые Инвестиции	3 248	86	173	24	12	58	80	37,8	18,8	7,8	135	271	36,1	56,0	40,6	5,7	120%	
Система-ГАЛС	1 690	283	453	15	90	56	37	6,0	3,7	2,7	117	19	11,5	31,3	46,5	11,2	48%	
RGI International	1 309	0,4	3	-5	-1	55	700	nm	nm	28,2	nm	nm	37,2	19,3	1,5	43,1	977%	
МирЛэнд	974	4	45	-6	22	30	95	nm	21,4	1,4	nm	44,3	-2,6	32,6	10,2	6,3	1209%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>17,7</b>	<b>24,5</b>	<b>9,4</b>	<b>94</b>	<b>85,6</b>	<b>18,6</b>	<b>37,0</b>	<b>36,7</b>	<b>14,0</b>		
Уралкалий	15 532	820	1 132	311	552	129	351	18,9	13,7	7,3	49,9	28,1	11,3	118	43,3	15,5	61%	
Сильвинит	9 469	674	1 023	279	547	180	391	14,0	9,3	4,9	33,9	17,3	7,0	43,5	20,0	7,7	69%	
Акрон	3 811	869	1 151	176	314	83	177	4,4	3,3	2,3	21,7	12,1	6,9	42,5	19,9	9,8	38%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>12,5</b>	<b>8,8</b>	<b>4,8</b>	<b>35,2</b>	<b>19,2</b>	<b>8,4</b>	<b>67,9</b>	<b>27,7</b>	<b>11,0</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	13 224	-	-	3 047	4 211	6,6%	5,9%	6,5%	6,1	2,8	2,3	23,3	16,9	11,0	36%
ВТБ	-	3 252	4 105	-	-	1 172	1 329	3,9%	3,7%	4,4%	3,5	1,5	1,4	20,7	18,3	12,9	38%
Возрождение	-	218	364	-	-	30	75	5,9%	6,2%	6,9%	6,9	3,0	2,4	47,6	19,3	11,4	58%
Санкт-Петербург	-	132	220	-	-	44	81	5,9%	5,3%	5,6%	8,3	2,4	2,1	32,4	17,6	11,0	63%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>5,6%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,9%</b>	<b>6,2</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>31,0</b>	<b>18,0</b>	<b>11,6</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

(7 495) 795-3662, (7 495) 795-3672  
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин, Дэвид Джонсон,  
Майкл Макатали

Продажи российским клиентам

Алексей Примаков, Александр Насонов,  
Константин Шапшаров, Всеволод Тополянский,  
Диана Нуриахметова

Продажи производных инструментов  
Адрес

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-груп, 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.