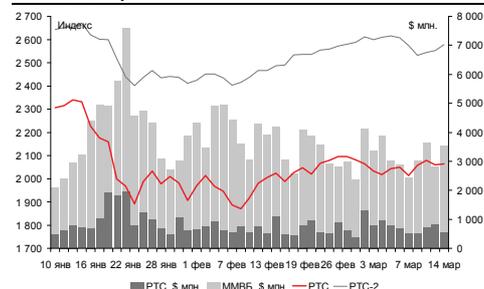


Desk Notes

Намеки на приватизацию Связьинвеста – МРК растут

Рынок акций



Источник: PTC, ММББ, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Заккрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	2 064,41	0,2 ↑	-9,9 ↓
PTC-2	2 577,72	1,0 ↑	-2,0 ↓
RTX	2 953,09	-0,2 ↓	-6,5 ↓
ММББ	1 651,91	0,3 ↑	-12,5 ↓
FTSE Russia	624,31	0,0 ↑	-10,7 ↓
MSCI			
MSCI Russia	1 373,89	0,1 ↑	-10,6 ↓
MSCI GEM	1 092,54	-0,7 ↓	-12,3 ↓
EM Europe	713,36	0,1 ↑	-12,3 ↓
EM Asia	421,10	-0,9 ↓	-18,0 ↓
EM Latin America	4 384,94	-1,0 ↓	-0,4 ↓
EM World	1 407,99	-1,4 ↓	-11,4 ↓
Мировые			
DJIA	11 951,09	-1,6 ↓	-9,9 ↓
S&P 500	1 288,14	-2,1 ↓	-12,3 ↓
FTSE 100	5 631,70	-1,1 ↓	-12,8 ↓
DAX 100	6 451,90	-0,7 ↓	-20,0 ↓
CAC 40	4 592,15	-0,8 ↓	-18,2 ↓
Hang Seng	21 346,32	-4,0 ↓	-23,3 ↓
Shanghai Comp	3 911,43	-1,3 ↓	-25,7 ↓
NIKKEI 225	11 843,25	-3,3 ↓	-22,6 ↓
ISE 100	42 585,91	0,4 ↑	-23,3 ↓
Bovespa	61 990,99	-0,5 ↓	-3,0 ↓
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	23,6490	-0,2 ↓	-3,7 ↓
Руб./Euro	37,1487	-0,5 ↓	-3,4 ↓
Euro/\$	1,5846	1,1 ↑	8,6 ↑
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	107,75	0,2 ↑	14,8 ↑
Urals, \$/барр	104,10	-1,0 ↓	14,0 ↑
REBCO, \$/барр	102,13	0,2 ↑	14,0 ↑
Никель, \$/т*	32 550,00	1,2 ↑	23,8 ↑
Медь, \$/т*	8 360,00	-0,2 ↓	25,2 ↑
Золото, \$/унция	1 025,47	2,2 ↑	23,0 ↑
Палладий, \$/унция	507,75	0,3 ↑	37,7 ↑

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	07.мар	11.мар	12.мар	13.мар	14.мар
ММББ	1 926	2 486	2 901	1 983	2 962
PTC	521	516	738	828	552
АДР	656	1 652	1 572	1 277	1 501
ФОРТС	1 942	2 562	2 956	2 366	2 869
Всего	5 045	7 215	8 167	6 454	7 884

Источники: PTC, ММББ, Bloomberg

Лидеры роста:	SILV \$1300	↑18,2%	SILVP \$665	↑8,1%	NNSI \$4,60	↑6,5%
	KUBN \$0,17	↑5,5%	RTKMP \$2,53	↑4,9%	ENCO \$0,094	↑4,4%
Лидеры падения:	TGKB \$0,001	↓10,5%	SNGSP \$0,52	↓8,3%	OGKC \$0,12	↓6,4%
	PIK \$27,0	↓4,9%	TATN \$6,10	↓3,9%	HALS \$7,60	↓3,8%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

16 марта на экстренном заседании ФРС США ведомство приняло решение снизить учетную ставку для банков (discount rate) на 0,25 п.п., до 3,25% с целью предотвращения обвала на финансовых рынках.

Главные новости

Макроэкономика: Кредитование юридических лиц выросло в январе на \$16.5 млрд, розничное кредитование – на \$1.7 млрд; ПОЗИТИВНО

Макроэкономика: Министерство экономического развития предлагает снизить НДС до 12-13%, ПОЗИТИВНО

Ожидается, что этот шаг сократит поступления в бюджет на 1% ВВП. Между тем, за счет этой меры рост ВВП в 2009-2010 гг. увеличится на 0.6-0.7%.

Нефть и газ: Операционные планы Газпрома на 2008 г.

По сообщению компании, объем производства достигнет 561 млрд куб м (небольшой рост относительно 2007 г.), 157 млрд куб м из них будет экспортировано в страны дальнего зарубежья.

Нефть и газ: Новые призывы к изменению налогового режима; ПОЗИТИВНО

Все больше и больше нефтегазовых компаний выступают за изменение налогового режима для нефтяных компаний, и в их число уже входят те, которые ранее заявляли, что удовлетворены текущим положением вещей.

Нефть и газ: Сургутнефтегаз предполагает снижение добычи в 2008 г. на 7%; НЕГАТИВНО

В 2008 г. компания планирует добыть 60 млн т. В дальнейшем ожидается сохранение стабильного уровня добычи на уровне 60 млн т в год, с возможным незначительным увеличением.

Энергетика: РАО ЕЭС продало две ТГК, ТГК-7 объявила цену IPO

Согласно сообщениям в СМИ, компания Корес Инвест и российская группа Синтез подали заявку на приобретение госпакета 33.51% ТГК-2. RWE заплатил по R0.025 (\$0.00106) за акцию ТГК-2, что соответствует EV/кВт в \$551/кВт.

Энергетика: ТГК-13 установила диапазон цены размещения IPO; НЕЙТРАЛЬНО

В прошлую пятницу ТГК-13 (Енисейская ТГК) установила цену размещения IPO компании в диапазоне 0.19-0.23 руб (\$0.008-0.01) за акцию.

Металлургия: Северсталь: прогноз финансовых результатов за 2007ФГ

По нашим прогнозам, рентабельность EBITDA в 2007ФГ составит 26%, что на 2 п.п. выше, по сравнению с 2006ФГ.

Металлургия: Евраз приобретает канадский листопрокатный и трубный бизнес IPSCO; НЕЙТРАЛЬНО

В пятницу Евраз объявил о приобретении у SSAB канадского листопрокатного и трубного бизнеса компании IPSCO примерно за \$2.3 млрд.

Потребительский сектор: Магнит опубликовал операционные результаты за февраль; НЕЙТРАЛЬНО

Совет директоров Черкизово одобрил допэмиссию; НЕЙТРАЛЬНО

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

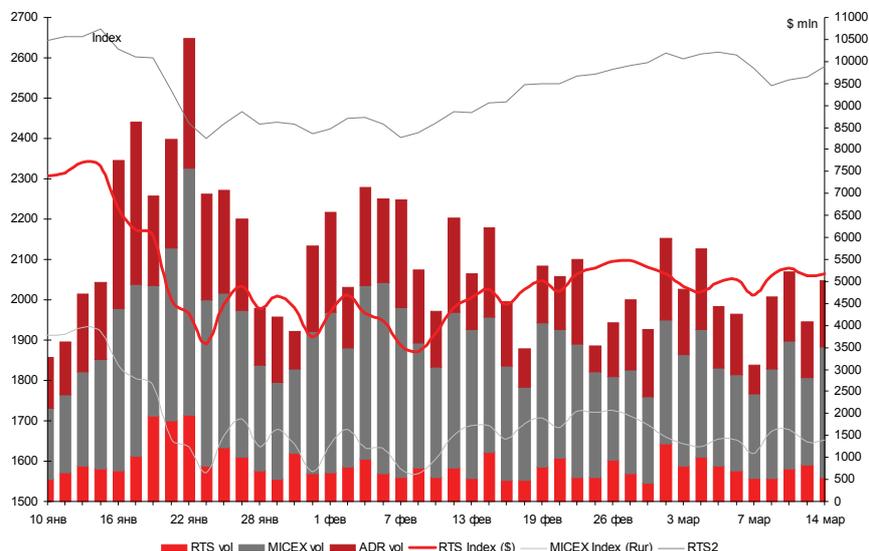
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$22,0	71%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром получит непропорционально большой выигрыш от роста мировых цен на нефть и предстоящих резких повышений внутренних цен на газ, которые крайне необходимы для сдерживания стремительно растущего спроса на газ в стране. Рынок недооценивает будущий рост цен на нефть, равно как и долгосрочные перспективы бизнеса Газпрома. Мы повысили расчетную цену по акциям «Газпрома» до \$22 за акцию и включили их в число наиболее привлекательных объектов в российской нефтегазовой отрасли.
Вымпелком	VIP	\$50,0	58%	На наш взгляд, Вымпелком – наиболее привлекательная акция российского телекоммуникационного сектора. Приобретение Голден Телекома, ведущего российского оператора фиксированной связи, прибавит Вымпелкому непосредственно \$1 млрд, так как мы оцениваем Голден Телеком в \$129 за акцию против предложенных \$105. Вымпелком также получит дополнительные \$3.4 млрд за счет синергетического эффекта и выхода на быстрорастущий рынок широкополосной связи. Последний фактор будет главным двигателем роста стоимости Вымпелкома в ближайшие месяцы. Рынок уже учел в ценах перспективы оптового сегмента, а также сегмента корпоративных услуг, однако недооценивает потенциал развития регионального рынка широкополосной связи, который может удивить инвесторов, увеличившись к 2010 г. по меньшей мере на 120%. Наши новые предположения дают совместную выручку в размере \$11.4 млрд и EBITDA в \$5.8 млрд, что на 10% и 18% больше текущего рыночного прогноза для Вымпелкома и Голден Телекома, взятых вместе.
Интегра	INTE	\$21,5	74%	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.
Акрон	AKRN	\$109	45%	Акрон – крупнейший российский производитель азотных удобрений, акции которого торгуются на бирже. Компания получит выгоду от нарастающего сужения рынка азотных удобрений, предстоящего повышения ликвидности, диверсификации за счет введения в ассортимент высокоприбыльной продукции, инвестиционного участия в компаниях-поставщиках, а также защитного характера своего бизнеса. Деятельность руководства компании направлена на увеличение акционерной стоимости. Уже четыре года компания публикует финансовую отчетность по МСФО и вводит в совет директоров независимых членов. Наш сравнительный анализ показывает, что Акрон дешев, так как 2008 EV/EBITDA на 30%–40% ниже его справедливой стоимости.
Система-Галс	HALS	\$12,0	58%	Система-Галс смогла удвоить стоимость своего портфеля за первые двенадцать месяцев в качестве публично торгуемой компании, однако акции оказались под давлением, и сейчас их курс на рынке ниже цены ноябрьского IPO. Мы полагаем, что компания имеет сбалансированное присутствие во всех секторах рынка недвижимости, а также стабильный портфель будущих проектов. Кроме того, компании выгодны диверсифицированные интересы ее материнского холдинга АФК Система. В число факторов риска входит неопределенность со статусом ключевых проектов, связанных с материнской компанией (Детский Мир, МГТС), учащающиеся случаи переноса сроков исполнения проектов, излишняя зависимость от Московского рынка, уже учтенное независимым оценщиком резкое сжатие доходности и общий негативный настрой инвесторов относительно этих акций.
Сбербанк	SBER	\$5,0	56%	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	256,56	-0,4	-10,6
Металлы и добыча	402,44	0,9	11,7
Промышленность	439,01	-0,3	7,9
Телекоммуникации	283,00	2,0	-12,7
Потребительские товары	347,69	0,0	-5,9
Электроэнергетика	400,82	-1,0	-14,1
Банки и финансы	632,93	0,6	-20,1

Источник: PTC

Комментарии по рынку

16 марта на экстренном заседании ФРС США ведомство приняло решение снизить учетную ставку для банков (discount rate) на 0,25 п.п., до 3,25% с целью предотвращения обвала на финансовых рынках. Теперь рынки ожидают снижения базовой процентной ставки на завтрашнем заседании на 1 п.п., до 2% годовых (она, обычно, на 1 п.п. ниже discount rate). Начиная с сегодняшнего дня ФРБ Нью-Йорка предоставляет первичным дилерам кредитное окно с целью увеличения финансирования участников рынка. Вчерашняя мера, направленная на урегулирование ситуации, пока не принесла облегчения. Азиатские биржи торгуются в понедельник на 3,5 — 4,5% ниже уровня открытия.

Снизив завтра ставку на 1 п.п. ФРС США практически исчерпывает резерв мер, направленных на урегулирование ситуации в среднесрочной перспективе. Одновременно, оно негативно воздействует на динамику курса доллара, усугубляя пессимистичные настроения инвесторов. В пятницу курс евро достиг 1,5903 долл./евро. За крахом Bear Stearns, которому ФРС США в ночь на пятницу предоставила экстренное финансирование на сумму 30 млрд. долл., приняв на себя соответствующие риски, последовал резкий рост цен на нефть, золото и госбумаги. Сегодня стало известно, что Bear Stearns, капитализация

которого еще несколько месяцев назад составляла 20 млрд. долл., будет продана J.P.Morgan за 236 млн. долл. Цена нефти достигла нового рекордного уровня — 111,42 долл./барр. WTI, апрель. Цена золота пробила отметку 1009 долл./унцию. Американские фондовые индексы потеряли до 2%. Котировки акций ведущих финансовых компаний рухнули до -20%. Аналитики ждут дальнейших «открытий», наподобие признаний Bear Stearns и прогнозируют ухудшение ситуации на мировых финансовых площадках.

Российский финансовый сектор пока не испытывает острых проблем с ликвидностью, ставки на рынке МБК пока не поднимаются выше 4% годовых. Однако, в последующие месяцы (до конца июня) необходимость рефинансирования корпоративных обязательств российских заемщиков в несколько десятков млрд. долл. будет способствовать ухудшению ситуации. Дополнительные проблемы банкам несет кризис доверия населения, усугубившийся после краха нескольких «финансовых пирамид». Сегодня, как ожидается, проблема ликвидности в российской банковской системе будет рассмотрена на высшем уровне — с участием президента В. Путина, вновь избранного президента Д. Медведева и руководства крупнейших российских банков.

Фондовый рынок РФ пока достаточно устойчив к деструктивным тенденциям извне. На прошлой неделе банк Morgan Stanley увеличил вес российского рынка акций в своем портфеле, обеспечив ему первое место в категории emerging markets. В минувшую пятницу индекс РТС вырос на 0,25%, преимущественно за счет компаний телекоммуникационного сектора (+2,0% в отраслевом индексе). Сегодня мы ожидаем негативного открытия рынка. Снижение при открытии составит как минимум 1%. Дальнейшая динамика определится состоянием европейских рынков и текущих новостей относительно ситуации в американской экономике.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

Макроэкономика

Кредитование юридических лиц выросло в январе на \$16.5 млрд, розничное кредитование – на \$1.7 млрд; ПОЗИТИВНО

Опубликованные в пятницу показатели динамики банковского сектора в январе говорят о дальнейшем росте объемов кредитования юридических лиц, которые увеличились на \$16.5 млрд. Розничное кредитование, за вычетом кредитов индивидуальным предпринимателям, показало более умеренный рост – на \$1.7 млрд. Трудности с формированием активов банков объясняются оттоком розничных и корпоративных депозитов в течение января в объеме \$5.1 млрд.

Розничные вклады в банках сократились за январь на 33 млрд руб. (\$1.3 млрд), включая отток со счетов Сбербанка в объеме 17 млрд руб. (\$0.7 млрд). Однако такая же тенденция снижения фондирования за счет местных источников и слабого прироста активов наблюдалась и в январе 2007 г. – таким образом, мы не считаем эту новость негативной.

Если год назад портфель банковских кредитов юридическим лицам стабильно находился на уровне 43% активов, в январе текущего года он вырос на 5 п.п. и сейчас составляет уже 48% всех активов. Мы полагаем, что это подтверждает высокий спрос на кредиты юридическим лицам в связи с трудностями в привлечении средств с международных рынков, которые испытывают российские компании. Слабый рост розничного кредитования, судя по всему, связан со слабостью экономической конъюнктуры в январе и не является сюрпризом. Таким образом, мы

считаем январскую статистику по банковскому сектору позитивной. Между тем остаются опасения, что в марте и апреле, вследствие проблем с ликвидностью, рост кредитования юридических лиц замедлится, если рост внутренних источников фондирования банков окажется недостаточно высоким.

Министерство экономического развития предлагает снизить НДС до 12-13%, ПОЗИТИВНО

Министр экономического развития изложила в пятницу в своем письме, адресованном вице-премьеру Алексею Кудрину, предложения по изменению налоговой системы. Центральным пунктом является предложение снизить ставку единого НДС до 12-13%. Ожидается, что этот шаг сократит поступления в бюджет на 1% ВВП. Между тем, за счет этой меры рост ВВП в 2009-2010 гг. увеличится на 0.6-0.7%.

Смягчение фискальной политики выглядит неизбежным, учитывая изменение состояния платежного баланса. Существует четыре подхода к решению этой проблемы: снижение налогов в нефтяной отрасли, снижение общих налогов, увеличение социальных расходов и обеспечение госкорпораций государственным финансированием. С этой точки зрения снижение НДС выглядит самой адекватной мерой, направленной на поддержание экономики в целом, а не отдельных ее секторов. Мы также полагаем, что за снижением положительного сальдо счета текущих операций должна последовать коррекция фискальной политики, поэтому российское правительство будет вынуждено в ближайшем будущем пересмотреть налоговый режим.

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

Нефть и газ

GAZP ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$12.9
Расчетная цена: \$22.0
Потенциал роста: 71%

Операционные планы Газпрома на 2008 г.

В прошлую пятницу Газпром раскрыл прогнозы основных производственных показателей на 2008 г.

По сообщению компании, объем производства достигнет 561 млрд куб м (небольшой рост относительно 2007 г.), 157 млрд куб м из них будет экспортировано в страны дальнего зарубежья.

В вопросах цены на газ ситуация должна резко измениться к лучшему. По сообщению главы Газпрома Алексея Миллера, уже сейчас цена природного газа на самом прибыльном европейском рынке превышает \$370 за млрд куб м. При этом за весь 2008 г. средняя цена на газ может составить \$378-400 за млрд куб м.

На данный момент мы в своей модели исходим из производственного объема 556 млрд куб м на 2008 г. и 173 млрд куб м на экспорт в Европу. Несмотря на то, что наша экспертная оценка объема газа на экспорт выше опубликованного Газпромом планируемого количества, мы прогнозируем значительно более низкую цену на экспортируемый газ - \$339 за млрд куб м.

Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ для акций Газпрома и сохраняем нашу расчетную цену \$22.0 за акцию.

Новые призывы к изменению налогового режима; ПОЗИТИВНО

В пятницу представители нефтегазовой отрасли, а также члены правительства и других соответствующих структур провели обсуждение Энергетической стратегии России на период до 2030 г.

Примечательно, что все больше и больше нефтегазовых компаний выступают за изменение налогового режима для нефтяных компаний, и в их число уже входят те, которые ранее заявляли, что удовлетворены текущим положением вещей.

По словам Первого вице-президента ЛУКОЙла Равиля Маганова, в настоящее время правительство уделяет недостаточно внимания стимулированию развития топливно-энергетических отраслей России. Маганов утверждает, что важнейшими проблемами нефтяной индустрии на данный момент являются недостаточный рост ресурсной базы и недостаточный объем инвестиций в отрасль.

Первый заместитель руководителя экспертной службы Роснефти Александр Кочнев сообщил, что государственный нефтяной холдинг разработал предложения относительно изменений налогового режима нефтяного сектора, и в скором времени он направит их в правительство и соответствующие министерства.

В целом, обсуждавшаяся в пятницу Энергетическая стратегия России на период до 2030 г. предполагает, что к 2030 г. общая добыча нефти должна составить 600 млн тонн, газа – 880 млрд куб м в год, объем нефтепереработки должен вырасти до 285 млн в год, а валовой экспорт нефти прогнозируется на уровне 302 млн тонн.

Отметим, что в настоящее время объем добычи нефти в России составляет 9.79 млн барр в сутки (примерно 487 млн в год), и к 2030 г. будет невозможно увеличить его до 600 млн без столь ожидаемых изменений налогового режима для нефтяной отрасли.

SNGS ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$0.95
Расчетная цена: ПЕРЕСМОТР
Потенциал роста: н/д

Сургутнефтегаз предполагает снижение добычи в 2008 г. на 7%; НЕГАТИВНО

Заместитель главного геолога СургутНГ сообщил Интерфаксу в пятницу, что в 2008 г. компания планирует добыть 60 млн т. В дальнейшем ожидается сохранение стабильного уровня добычи на уровне 60 млн т в год, с возможным незначительным увеличением.

Коэффициент замещения запасов в 2007 г. составил 121% по сравнению с 104% в 2006 г.

Представленный компанией план добычи указывает на ее сокращение уже второй год подряд (-1.6% год-к-году в 2007 плюс ожидаемые -7% год-к-году в 2008 г.), что мы рассматриваем как НЕГАТИВНОЕ обстоятельство, несмотря на высокий уровень коэффициента замещения запасов, увеличению которого способствует снижение годового уровня добычи.

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

Энергетика

ТГКВ ДЕРЖАТЬ

Цена закрытия: \$0.00100
 Расчетная цена: \$0.00103
 Потенциал роста: 3%

ТГКФ ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$0.00100
 Расчетная цена: \$0.00133
 Потенциал роста: 33%

ТГКГ Н/Р

Цена закрытия: \$0.109
 Расчетная цена: Н/Р
 Потенциал роста: Н/Д

РАО ЕЭС продало две ТГК, ТГК-7 объявила цену IPO

Согласно сообщениям в различных СМИ, компания Корес Инвест, которая, по имеющимся данным, представляет интересы немецкого энергетического концерна RWE, и российская группа Синтез подали заявку на приобретение госпакета 33.51% ТГК-2. RWE заплатил по R0.025 (\$0.00106) за акцию ТГК-2, что соответствует EV/кВт в \$551/кВт. RWE совместно с Синтезом может также купить дополнительные акции (39.65% капитала до размещения, 28.39% капитала после размещения) после того, как будут реализованы преимущественные права других миноритариев. Цена сделки соответствует текущей оценке ТГК-2 и на 8% ниже средней оценки по всем ТГК (\$600/кВт).

Комплексные энергетические системы заплатили \$464 млн за госпакет (34.06% текущего капитала) в ТГК-6, действуя совместно с Новым российским фондом генерации, принадлежащего Prosperity Capital Management (которому уже принадлежало 18.9% ТГК-6 до продажи). Цена в 0.025 руб за акцию (\$0.00106) ТГК-6 предполагает \$457/кВт, что на 7% выше текущей рыночной оценки ТГК-6.

Кроме того, ТГК-7 объявила окончательную цену IPO (12.87% капитала с учетом допэмиссии) – 2.848/акция (\$0.120), что, по нашим оценкам, соответствует \$486/кВт и стоимости пакета \$465 млн. На покупку всего объема допэмиссии уже поступила заявка со стороны КЭС. Госпакет планируется продать в мае 2008 г., и ожидается, что КЭС предложит купить его совместно с Фондом New Russian Generation под управлением Prosperity Capital.

Все эти сделки имеют прямые последствия для миноритариев этих ТГК, поскольку покупатель будет обязан сделать им обязательное предложение о выкупе по цене не ниже покупки пакета (в случае ТГК-7, это произойдет, если КЭС приобретет весь объем допэмиссии). Таким образом, эти предложения окажут поддержку цене акций этих ТГК в течение всего срока их действия.

Илл. 1: Параметры сделок

Компания	Цена сделки за акцию, \$	Текущая цена акции, \$	Разница, %	Предполаг. EV/кВт	Госпакет		Допэмиссия акций	
					от тек. капит.	с учетом допэм.	от тек. капит.	с учетом допэм.
ТГК-2	0.00106	0.00105	1%	551	33.51%	24.0%	39.65%	28.39%
ТГК-6	0.00106	0.000985	7%	457	34.06%	23.4%	45.37%	31.21%
ТГК-7	0.120	0.1076	12%	486	36.93%	32.17%	14.78%	12.90%

Источник: РАО ЕЭС, Отдел исследований Альфа-Банка

ТГКМ ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$0.0085
 Расчетная цена: \$0.0124
 Потенциал роста: 47%

ТГК-13 установила диапазон цены размещения IPO; НЕЙТРАЛЬНО

В прошлую пятницу ТГК-13 (Енисейская ТГК) установила цену размещения IPO компании в диапазоне 0.19-0.23 руб (\$0.008-0.01) за акцию. Планируется, что размещение допэмиссии акций (18.95% акционерного капитала после размещения) должно быть завершено к апрелю. При этом не исключено, что одновременно с дополнительными акциями будет продан и пакет, принадлежащий государству (14.25% акционерного капитала после размещения). Крупнейшим акционером компании является СУЭК, владеющий пакетом 32%.

С учетом объявленного диапазона цены размещения, на базе коэффициента EV/кВт компания оценивается в \$463-550/кВт. Текущая цена акции находится в пределах этого диапазона, нижняя граница

которого на 5% ниже, в то время как верхняя граница подразумевает премию 13% к текущей цене. Вместе с тем, если учесть, что блокирующий пакет ТГК-13 в Красноярской ГЭС на базе текущего уровня рыночной капитализации оценивается в \$400 млн, диапазон цены размещения предполагает оценку компании на уровне \$389-443/кВт. По нашему мнению, данную новость следует оценить, скорее, как НЕЙТРАЛЬНУЮ для курса акций компании, т.к. установленный диапазон довольно близок к текущей цене акции, хотя, в отличие от сделок других ТГК в сфере M&A, нет уверенности, что данная сделка будет сопровождаться обязательным предложением о выкупе.

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

Металлургия

SVST LI ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$26.75
Расчетная цена: ПЕРЕСМОТР
Потенциал роста: Н/Д

Северсталь: прогноз финансовых результатов за 2007ФГ

Северсталь должна опубликовать консолидированный финансовый отчет за 2007ФГ 17 марта. Компания уже опубликовала подробные операционные показатели, однако еще не отчиталась по РСБУ о финансовых результатах своих основных российских дочек. В 4Кв07 компания увеличила объем производства стали на 10% кв-к-кв, а проката – на 4% кв-к-кв. Из-за снижения цены на 3-5% в 4Кв07, мы ожидаем, что рост выручки будет скромным – на уровне 1%. По нашим прогнозам, рентабельность EBITDA в 2007ФГ составит 26%, что на 2 п.п. выше, по сравнению с 2006ФГ. Наш прогноз на 2007ФГ превышает консенсус-прогноз Интерфакса по выручке на 1%, и ниже по EBITDA на 4%.

Илл. 2: Прогноз показателей Северстали за 2007ФГ

	2006Ф	3Кв07Ф	4Кв07П (Альфа)	2007П (Альфа)	2007П (Конс.)	4Кв07П (Альфа)/3К в07Ф	2007П (Альфа)/20 06Ф	2007П (Альфа)/ 2007П(Конс.)
Выручка	12 423	3 557	3 594	14 877	14 781	1%	20%	1%
Валовая прибыль	3 479	976	994	4 322	н/д	2%	24%	н/д
Операционная прибыль	1 954	545	557	2 586	н/д	2%	32%	н/д
Прибыль до уплаты налогов	1 753	471	514	2 409	н/д	9%	37%	н/д
Чистая прибыль	1 181	326	369	1 695	1 895	13%	44%	-11%
EBITDA (Альфа)	2 917	872	873	3 814	3 979	0%	31%	-4%
Рентабельность						п.п.		
Валовая	28%	27%	28%	29%	н/д	0%	1%	н/д
Чистая	10%	9%	10%	11%	13%	1%	2%	-1%
EBITDA (Альфа)	23%	25%	24%	26%	27%	0%	2%	-1%

Источник: Интерфакс, отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 3: Операционные результаты Северстали за 2007ФГ

	1Кв07	2Кв07	3Кв07	4Кв07	20074Кв07/3Кв07	
Производство, тыс тонн						
Общий объем проката	3 363	3 455	3 149	3 288	13 254	4%
вкл. горячекатаный листовой прокат	н/д	н/д	1 406	1 443	н/д	3%
вкл. холоднокатаный листовой прокат	474	481	444	503	1 903	13%
вкл. сортовой прокат	884	909	785	853	3 430	9%
Цены реализации, \$/тонна						
Горячекатаный листовой прокат	561	635	651	633	617	-3%
Холоднокатаный стальной прокат	650	691	690	674	649	-2%
Сортовой прокат	772	837	857	810	754	-5%

Источник: отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка

EVR LI ПЕРЕСМОТР
 Цена закрытия: \$90
 Расчетная цена: ПЕРЕСМОТР
 Потенциал роста: Н/Д

Евраз приобретает канадский листопрокатный и трубный бизнес IPSCO; НЕЙТРАЛЬНО

В пятницу Евраз объявил о приобретении у SSAB канадского листопрокатного и трубного бизнеса компании IPSCO примерно за \$2.3 млрд. Три завода, покупаемые Евразом, находятся в Regina, Calgary и Red Deer, и позволят компании увеличить свои мощности на 1.0 млн т стали и плоского проката и 1.1 млн тонн труб. Сделка будет финансироваться за счет займов, которые будут привлечены Евразом и приобретаемыми предприятиями. Схема сделки предусматривает приобретение Евразом всего трубного бизнеса IPSCO за \$4.025 млрд с немедленной продажей части приобретенных активов в США российскому трубному гиганту ТМК за \$1,2 млрд. Стороны также заключили опционное соглашение объемом \$0.5 млрд на 49% акций NS Group с исполнением в 2009 г.

По нашей оценке, приобретение прошло по 9-10 EV/EBITDA – это выше среднего показателя в 6.5 для сталеплавильных и в 8.0 для трубных компаний развитых экономик. Тем не менее, мы считаем, что сделка обеспечивает для Евраза стратегические преимущества, такие как улучшение номенклатуры продукции компании и повышение доли на рынке плоского проката и труб Северной Америки. Мы ожидаем от компании дополнительной информации о приобретенных активах для количественной оценки выгод заключенной сделки.

В целом мы считаем новость НЕЙТРАЛЬНОЙ. Мы полагаем, что справедливая оценка рынком всех приобретений компаний, произведенных за последние три с половиной месяца (Claymont Steel, украинские активы, Delong Holdings и канадские активы IPSCO) потребует определенного времени – таким образом, мы не ожидаем значительной реакции рынка на данную новость. В настоящее время мы пересматриваем свою рекомендацию по Евразу.

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

Потребительский сектор

MGNT ПОКУПАТЬ
 Цена закрытия: \$49.85
 Расчетная цена: \$55.00
 Потенциал роста: 10%

Магнит опубликовал операционные результаты за февраль; НЕЙТРАЛЬНО

Сегодня Магнит опубликовал операционные результаты за февраль 2008 г., которые указывают на ускорение реализации программы открытия новых магазинов после невысоких показателей в январе.

В феврале 2008 г. компания увеличила количество магазинов на 15, в том числе 2 гипермаркета, в то время как за аналогичный период предыдущего года этот показатель составил 5 новых магазинов (нетто). Таким образом, общее количество магазинов в конце февраля составляет 2 217, включая 5 гипермаркетов.

Илл. 4: Показатели Магнита за февраль 2008 г.

	Фев-08	Фев-07	Изм. год-к-году	2M08	2M07	Изм. год-к-году
Количество новых магазинов (нетто)	15	5	Н/Д	20	15	Н/Д
Общее количество магазинов	2 217	1 908	Н/Д	2 217	1 908	Н/Д
Торговая площадь, кв. м.	668 553	537 382	24%	668 553	537 382	24%
Чистая выручка, млн руб	9 176	6 637	38%	17 908	13 060	37%
Чистая выручка, \$ млн	374	252.03	48%	730.4	494.54	48%

Источник: Отчеты компании

По словам руководства компании, в феврале 2008 г. чистая выручка (в рублях) выросла на 38% год-к-году до 9 176 млн руб. Чистая выручка в долларовом выражении увеличилась на 48% до \$374 млн.

Мы считаем, что опубликованный отчет НЕЙТРАЛЕН для акций, и сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ с 12М расчетной ценой \$55.0 и 10%-ным потенциалом роста.

СНЕ LI ПРОДАВАТЬ
Цена закрытия: \$15.5
Расчетная цена: \$12.6
Потенциал: -19%

Совет директоров Черкизово одобрил допэмиссию; НЕЙТРАЛЬНО

Как сообщила газета Ведомости, совет директоров Группы Черкизово одобрил увеличение акционерного капитала компании на 5 млн обыкновенных акций (1 акция = 1.5 GDR), или 12.6%. При текущих ценах GDR это означает, что компания может привлечь приблизительно \$115 млн.

Компания не предоставила подробной информации о сроках и планах реализации возможного предложения акций, однако мы полагаем, что самым ранним сроком будет апрель после публикации финансовых результатов за ФГ2007.

По нашим оценкам, общая задолженность компании на конец 2007 г. составляла \$530 млн, что указывает на соотношение долг/ЕБИТДА в 4.5х.

Целью привлечения нового капитала может стать рефинансирование текущей структуры капитала, финансирование текущих планов расширения или возможная оплата новых приобретений, подобных покупки в прошлом году Куриного Царства. Реализация первых двух шагов была бы явно негативной для динамики акций компании, в то время как последняя заключает в себе единственную возможность будущего роста котировок.

Мы подтверждаем рекомендацию ПРОДАВАТЬ с расчетной ценой на 12 месяцев в \$12.6.

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

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

В пятницу американский долговой рынок подрос. Движение было не очень значительное, однако оно было продолжено в азиатскую сессию в ночь на понедельник.

Такая реакция имела место благодаря двум новостям. Во-первых, JP Morgan покупает за \$240 млн проблемный Bear Stearns. Это произошло после того, как прошли слухи о недостатке ликвидности у Bear Stearns и клиенты вывели \$17 млрд за два дня. Продажа банка происходит по цене \$2 за акцию, при том что еще три дня назад он торговался \$30 за акцию. Такой низкий уровень цены может быть связан в частности со снижением рейтинга от S&P на три ступени до «BBB». Во-вторых, ФРС на внеплановом заседании снизила учетную ставку на 25 б.п. до 3,25% годовых. Это действие направлено как и ранее введенный кредитный инструмент TSLF на повышение ликвидности финансовых рынков.

Фондовые индексы в США упали в пятницу в пределах 2,5%. Инвесторы переводят средства в КО США в преддверии заседания ФРС 18 марта. Сегодняшняя статистика может добавить еще негатива на рынок. Аналитики ждут отрицательных темпов роста промышленного производства в феврале.

Россия-30 стабильно держится у отметки 115% от номинала. Спред расширился до 186 б.п. 5-летний CDS подкупили – 148 б.п. один из самых высоких уровней за последнее время.

Рублевые облигации

Рынок внутреннего долга в пятницу пытался показать коррекцию вверх. Открытие происходило на уровнях на 0,3-0,5% выше средних цен предыдущего дня. Однако к вечеру негативный настрой инвесторов вновь усилился на фоне новостей, приходящих из США и отрицательной динамики фондовых рынков. В итоге в дальних выпусках возобновились продажи.

Сегодня пройдут налоговые выплаты. Хотя мы не ожидаем серьезного воздействия на ставки денежного рынка, это принесет некоторую нервозность на рынок. В течение недели отток средств на первичный рынок продолжится. В частности, Минфин планирует провести размещения, не удавшиеся 5 марта. Общий объем эмиссии составляет 25 млрд руб.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ
Илл. 5: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	12,85	0,7	5 983	-8,8	12,9	0,7	911 421	-11	304 205	22,0	71	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	76,70	1,2	5 179	-12	77,1	1,7	377 561	-12	65 238	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	6,14	н/т	н/т	-3	5,96	-2,0	7 629	-7	29 112	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	8,48	-0,2	869	-11	8,54	0,3	116 445	-13	89 873	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,96	-1,5	719	-22	0,95	-1,5	53 837	-24	34 368	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,81	0,0	3	-19	н/т	н/т	н/т	н/д	28 683	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	6,10	-3,9	5	1	6,29	-1,1	18 593	0	13 290	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	8,10	н/т	н/т	8	8,05	0,3	6 214	3	24 594	9,88	22	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,112	-0,4	4 348	-15	1,108	-0,8	179 894	-17	45 638	1,90	71	ПОКУПАТЬ
ГидроОГК	0,085	-0,6	101	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	16 648	н/р	н/д	н/р
Мосэнерго	0,23	н/т	н/т	-3	0,23	-0,4	562	-6	9 142	0,230	0	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,00	0,0	1 005	-16	0,98	-0,7	354	-21	4 767	1,14	14	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,117	-1,7	106	-5	0,000	н/т	0	н/д	5 223	0,117	0	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	0,117	-6,4	59	-23	0,116	-1,4	167	-25	5 556	0,170	45	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	н/т	н/т	н/т	н/д	0,123	0,2	108	-11	6 054	0,101	-18	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,130	н/т	н/т	-26	0,126	-2,3	2 735	-31	4 598	0,151	16	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,100	н/т	н/т	-22	0,000	н/т	0	н/д	2 673	0,170	70	ПОКУПАТЬ
МТС	13,10	-0,4	2 118	-15	13,2	0,3	23 924	-17	26 113	20,40	56	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,6	-1,7	116	-2	11,7	-0,4	21 406	-4	8 416	2,39	-79	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	10,30	н/т	н/т	-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	33,3	1,5	0	-7	2 555	36,5	14	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,75	н/т	н/т	-20	0,8	4,2	1 383	-15	1 184	0,80	7	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,25	2,5	999	-27	1,3	3,6	4 515	-30	1 101	1,60	28	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,169	5,5	490	-14	0,172	5,4	585	-16	500	0,14	-17	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,6	6,5	1 147	-22	4,6	4,8	7 573	-25	1 131	8,10	76	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,094	4,4	470	-22	0,094	4,0	9 546	-22	1 129	0,15	57	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,054	1,9	659	-14	0,054	2,8	72 318	-15	1 744	0,08	39	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,85	2,1	121	-9	4,90	2,5	797	-11	464	5,50	13	ПОКУПАТЬ
Северсталь	26,70	-2,4	954	18	26,7	-1,5	11 632	13	24 852	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,45	н/т	н/т	11	4,49	0,2	1 256	6	26 670	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,31	3,2	326	1	1,29	1,7	4 170	-4	14 638	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	291,0	-0,2	19 146	10	292,1	0,0	249 569	7	53 282	400	37	ПОКУПАТЬ
Полюс	53,55	-1,6	40	17	58,1	2,0	28 140	22	10 208	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,70	-1,7	44	23	9,1	-0,5	1 025	24	2 393	н/р	н/д	н/р
ТМК	8,00	2,2	184	-27	8,19	0,5	454	-29	6 984	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,83	н/т	н/т	2	1,8	-1,1	386	-8	4 977	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,20	-0,9	5 094	-24	3,26	1,5	423 150	-25	69 078	5,00	56	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0036	0,8	606	-29	0,0036	1,5	3 612	-32	24 207	0,0058	61	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 6: 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	0,09	н/т	н/т	-11	0,09	-1,1	90	-12	2 627	0,165	81	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,07	0,7	68	-25	0,07	-0,1	18	-22	1 907	0,120	77	ПОКУПАТЬ
ТПК-1	0,00130	н/т	н/т	3	0,00131	-1,3	108	-3	3 803	0,00141	8	ДЕРЖАТЬ
ТПК-2	0,00105	-7,9	22	5	0,00102	-11,1	2 190	-1	1 161	0,00103	1	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00122	н/т	н/т	-2	0,00112	-1,5	87	-10	1 655	0,00127	13	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00089	4,7	18	-2	0,00088	2,0	1 803	-5	1 095	0,00151	72	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00100	4,2	50	-12	0,00101	-0,4	196	-13	1 290	0,00133	32	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00145	-0,7	58	4	0,00148	0,0	74	3	1 995	0,00130	-12	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	н/т	н/т	н/т	н/д	0,00032	0,0	382	-4	1 823	0,00028	-13	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	4,35	н/т	н/т	6	4,4	-0,1	28	7	1 881	4,00	-9	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,50	н/т	н/т	-9	2,6	0,0	н/д	-8	1 515	3,50	33	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	0,0084	н/т	н/т	-20	244,8	0,0	н/т	н/д	1 085	0,0124	-100	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,0003	-12,1	39	-12	0,0003	-1,4	67	-14	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	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	28,5	0,5	1	-28	2 835	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	н/т	н/т	н/т	н/д	8,8	0,5	56	-15	875	н/р	н/д	н/р
Башнефть	13,6	н/т	н/т	-17	н/т	н/т	н/т	н/д	2 314	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
Новоил	1,40	н/т	н/т	-1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 112	2,42	73	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	10,4	н/т	н/т	0	10,4	-0,4	4 094	-4	1 240	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	252,0	н/т	н/т	-17	249,8	-0,2	150	-24	2 906	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	11,7	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	634	18,0	54	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	540	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	920	850	57	ПОКУПАТЬ
Распадская	7,4	0,0	371	14	7,4	-0,6	278	10	5 787	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,01	н/т	н/т	-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	7,3	н/т	н/т	-7	7,5	3,0	1 797	-3	15 402	9,3	28	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 300	18,2	238	48	н/т	н/т	н/т	н/д	10 173	1 263	-3	ПОКУПАТЬ
Акрон	75	н/т	н/т	49	74,7	-0,6	327	43	3 577	109	45	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	н/т	н/т	-3	0,92	-1,6	1 531	-5	900	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	7,20	-0,6	7	-12	255	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	4,45	н/т	н/т	19	4,38	-1,0	692	11	4 942	4,88	10	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,80	н/т	н/т	9	н/т	н/т	н/т	н/д	462	0,97	21	ПОКУПАТЬ
S7	4 040	н/т	н/т	2	н/т	н/т	н/т	н/д	414	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	н/т	н/т	-6	46,7	-1,6	37	-9	7 593	55,00	17	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	93,5	1,4	94	2	н/т	н/т	н/т	н/д	1 908	100	7	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	23,0	н/т	н/т	-11	23,1	-0,2	219	-15	1 721	23,30	2	ПРОДАВАТЬ
Калина	34,4	н/т	н/т	-15	33,7	1,0	114	-20	335	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	56,0	н/т	н/т	-23	55,5	0,0	172	-26	448	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	8,75	н/т	н/т	29	9,0	1,1	426	29	928	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	76,0	н/т	н/т	-16	75,8	-0,5	133	-18	3 344	98,00	29	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	237,9	0,8	2 270	-23	н/т	н/т	н/т	н/д	3 233	355,00	49	ПОКУПАТЬ
Верофарм	57,5	н/т	н/т	8	н/т	н/т	н/т	н/д	575	н/р	н/д	н/р
Магнит	49,9	н/т	н/т	-1	49,2	-0,9	943	-9	3 589	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	8,0	0,2	596	6	5 650	7,60	-3	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	49,0	н/т	н/т	-6	51,8	0,2	65	-7	6 370	57	16	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	61,0	н/т	н/т	-10	61,1	0,9	282	-14	1 449	85	39	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	5,1	н/т	н/т	-5	5,2	0,0	24	-10	1 425	7	29	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 7: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн.	Расч. цена \$	Потенц. роста %	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	9,8	н/т	н/т	-11	н/т	н/т	н/т	н/д	339	н/р	н/д	н/р
МегионНГ прив	н/т	н/т	н/т	н/д	19,4	4,0	42	-14	643	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,52	-8,3	432	-20	0,5	-3,2	65 145	-17	4 009	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,25	н/т	н/т	-12	3,3	1,8	750	-10	473	2,21	-32	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,98	н/т	н/т	-18	1,0	-0,1	5 510	-17	2 034	1,73	77	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,25	н/т	н/т	-27	2,5	4,6	42 440	-15	546	2,02	-10	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 420	-1,7	1 308	-29	1 427	0,0	8 954	-31	6 624	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	н/т	н/т	-14	н/т	н/т	н/т	н/д	65	3,20	264	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,71	н/т	н/т	-10	н/т	н/т	н/т	н/д	56	1,82	156	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,1	н/т	н/т	-31	2,11	1,8	27 006	-28	2 070	4,29	107	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	н/т	н/д	31,6	-0,3	44	-11	428	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	665	8,1	243	2	н/т	н/т	н/т	н/д	1 735	871	31	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 8: 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	51,60	0,2	616 545	-9	51,90	-0,7	27 200	-8	88,0	71	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	77,20	1,4	372 674	-11	77,60	0,9	22 881	-10	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	30,25	0,6	314	12	30,55	0,2	261	-6	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	8,62	1,7	47 908	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	47,19	-1,7	24 994	-23	46,35	-4,0	1 003	-23	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	125,50	-2,0	15 385	4	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	10 in 1	80,50	-0,4	36 527	5	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	23	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	12,38	-1,0	83	-27	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	74	ПОКУПАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	24,30	-3,6	78	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	27,8	14	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	110,50	-1,1	22 632	-15	112,50	0,9	338	-13	190,0	72	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	24,00	0,0	н/д	3	22,85	0,0	н/д	-3	23,0	-4	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	49,52	11,6	7	-22	н/т	н/т	н/д	н/д	57,0	15	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	80,00	0,0	н/д	32	78,07	-3,5	168 694	-23	102,0	31	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	33,47	2,5	75	-30	31,73	-1,1	78 806	-24	50,0	58	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	10,70	-1,8	5 448	-15	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	13	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,25	2,5	н/д	9	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Система	1 in 50	34,49	-1,5	5 381	-17	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	1	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	71,50	1,1	2 614	-7	70,14	-0,7	11 461	1	14,3	-80	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	30,69	1,9	н/д	-18	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	19	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	67,63	0,0	н/д	-31	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	18	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	58,04	0,0	н/д	-37	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	38	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	9,51	0,0	н/д	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-26	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,13	-2,3	н/д	-33	9,25	10,1	8	-24	16,2	99	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	74,48	15,5	н/д	-27	63,20	0,0	н/д	-31	118,4	59	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	11,33	6,7	126	-17	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	32	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	135,26	-1,1	н/д	-22	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	28,85	2,6	15 919	-4	36,0	25	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Рамблер	1 in 1	25,62	0,5	38	-15	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	29,20	0,0	151 290	8	н/т	н/т	н/д	н/д	40,0	37	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	44,90	2,7	10 679	10	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	26,75	-0,9	20 939	15	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	16,61	-0,2	23 263	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	9,00	0,0	66	26	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	32,00	4,1	27 227	-29	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	58,10	1,2	5 452	21	57,40	-0,9	127	22	пересмотр	н/д	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	7,26	-0,2	1	-15	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Highland Gold	-	3,95	0,1	434	23	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	28,30	1,2	6 297	14	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-10	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,59	0,0	н/д	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	137,24	-0,7	131 751	41	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	90,00	0,0	21 352	16	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	11,75	2,2	197	2	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	53	ПОКУПАТЬ
Уралкалий	5 in 1	37,85	0,9	27 550	2	н/т	н/т	н/д	н/д	46,3	22	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	27,00	-4,9	680	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	32	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	8,08	3,6	2 711	-15	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	37	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	7,60	-3,8	833	-22	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	58	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,30	0,5	1 986	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	45	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,80	0,0	7	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	48	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	100,01	-0,9	15 092	-24	140,0	40	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	33,00	1,2	4 287	-10	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	27	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	1,95	0,0	10	-28	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	32,00	0,0	н/д	-5	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Черкизово	1 in 150	15,50	-3,0	33	8	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-19	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	7,20	1,3	54 818	-29	н/т	н/т	н/д	н/д	11,6	61	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 9: Фьючерсы на Индекс РТС

	Закр. \$	Изм. %	Дата погашения
VEN8	2066,80	0,42	мар 08
VEM8	2082,00	0,92	июн 08

Источник: Bloomberg
Илл. 10: Фьючерсные контракты на срочном рынке

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 353,1	6,023	61 853	14.03.2008
LKOH-03.08	773,8	2,235	57 508	14.03.2008
EERU-03.08	1 110,0	0,015	54 542	14.03.2008
RTKM-03.08	1 145,9	-2,518	243	14.03.2008

Источник: Bloomberg
Илл. 11: 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./\$	23,6490	-3,7
Инфляция, м-к-м	%	1,2	3,5

Источник: Reuters
Илл. 12: 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	107,8	107,6	0,2	14,8	Золото, \$/унц	1 025,5	1 003,0	2,2	23,0
1-мес	107,0	106,2	0,8	14,0	Платина, \$/унц	2 106,0	2 071,5	1,7	38,0
3-мес	106,2	105,4	0,7	13,6	Палладий, \$/унц	507,8	506,0	0,3	37,7
Urals	104,1	105,1	-1,0	14,0	Никель, \$/тонну	32 550	32 150	1,2	23,8
WTI	110,2	110,3	-0,1	14,8	Медь, \$/тонну	8 360	8 380	-0,2	25,2
REBCO	102,1	102,0	0,2	14,0	Цинк, \$/тонну	2 581	2 613	-1,2	9,7

Источник: Bloomberg, NYMEX; Примечание: н/д – нет данных
Илл. 13: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона %	Цена закрытия %	Изменение %	Доходность к погашению %	Текущая доходность %	Дюрация кол-во лет	Спред по дюрации б.п	Объем выпуска млн	Валюта
Суверенные											
Евро-10	03/31/10	03/31/08	8,3	104,9	0,01	3,4	7,9	1,0	183,5	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	144,9	0,09	5,3	7,6	7,1	246,7	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	180,0	0,01	5,9	7,1	10,3	239,4	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	115,0	-0,02	5,3	6,5	6,8	180,1	2 010,7	USD
ОВВЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,8	-0,01	4,0	3,0	0,2	244,5	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	95,8	0,10	4,5	3,1	3,0	272,4	1 750,0	USD

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

Илл. 14: Сравнительная оценка компаний, \$ млн.

	EV			Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка			EV/ЕБИТДА			P/E			Выручка, CAGR 2007-09П	
	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П		2008П
Газпром	341 301	79 151	94 067	35 147	40 975	22 558	24 274	4,3	3,6	3,0	9,7	8,3	6,8	13,5	12,5	9,8				19%
ЛУКОЙЛ	71 116	68 109	66 914	12 328	10 304	7 484	5 674	1,0	1,1	1,1	5,8	6,9	6,5	8,7	11,5	11,1				-2%
Роснефть	117 516	33 099	40 435	7 242	9 605	3 533	4 132	3,6	2,9	2,8	16,2	12,2	10,4	25,4	21,8	16,6				13%
ТНК-ВР	31 210	32 114	30 143	7 161	6 105	6 409	3 871	1,0	1,0	1,1	4,4	5,1	5,9	4,5	7,4	9,2				-5%
Газпромнефть	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	29 839	18 408	17 339	7 161	6 105	2 836	2 963	1,6	1,7	1,8	4,2	4,9	5,7	12,1	11,6	13,5				-5%
Новатэк	24 485	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%
Среднее по сектору								3,8	3,2	2,7	10,8	9,5	8,2	17,3	15,7	13,9				
РАО ЕЭС	51 258	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,6	1,4	1,1	9,0	5,9	5,8	38,5	17,0	21,4				17%
Иркутскэнерго	4 835	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	3 635	921	1 139	136	207	162	80	3,9	3,2	2,9	26,7	17,6	15,7	28,3	57,7	52,9				17%
ТГК-5	367	401	460	59	53	n/a	n/a	0,9	0,8	0,7	6,2	7,0	6,2	n/a	n/a	n/a				15%
МОЭСК	3 092	896	1 536	309	824	150	484	3,4	2,0	1,4	10,0	3,8	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%
Среднее по сектору								3,0	2,3	2,0	15,1	11,2	9,1	37,8	33,9	24,1				
Система	24 869	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2,6	2,1	1,8	6,3	5,4	4,8	26,4	21,6	19,1				19%
МТС	33 790	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	5,3	4,0	3,2	10,5	7,7	6,2	28,9	13,3	10,3				29%
Комстар-ОТС	5 111	1 120	1 435	429	634	82	276	4,6	3,6	3,4	11,9	8,1	8,0	54,5	16,2	16,4				16%
ВымпелКом	34 595	4 868	7 110	2 452	3 677	811	1 538	7,1	4,9	3,7	14,1	9,4	7,1	40,1	21,2	13,0				39%
Ростелеком	8 022	2 263	2 270	380	460	54	148	3,5	3,5	3,8	21,1	17,4	17,1	15,7	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	1 209	200	244	54	74	35	47	6,0	5,0	3,9	22,4	16,3	12,1	35,4	26,4	18,8				24%
Центр Телеком	2 034	1 084	1 286	396	442	68	90	1,9	1,6	1,6	5,1	4,6	4,5	17,4	13,2	15,2				9%
Сев-Зап Телеком	1 565	759	853	245	308	47	110	2,1	1,8	1,7	6,4	5,1	4,7	23,6	10,0	9,3				9%
Юж Телеком	1 584	660	728	229	215	13	3	2,4	2,2	2,1	6,9	7,4	6,9	39,2	16,7	23,8				6%
Волга Телеком	1 996	914	1 180	321	442	79	165	2,2	1,7	1,6	6,2	4,5	4,2	14,3	6,9	6,2				16%
Сибирь Телеком	1 959	1 110	1 369	271	513	43	210	1,8	1,4	1,4	7,2	3,8	3,5	26,3	5,4	5,0				14%
Уралсвязьинформ	3 180	1 248	1 477	344	551	30	191	2,5	2,2	2,0	9,2	5,8	5,2	58,1	9,1	7,3				12%
Дальсвязь	764	400	485	100	161	12	62	1,9	1,6	1,5	7,6	4,7	4,3	38,6	7,5	6,4				12%
Среднее по сектору								3,5	2,8	2,4	10,7	7,9	6,8	41,7	17,2	14,0				
Нор Никель	53 981	11 550	15 726	7 610	9 675	5 989	6 432	4,7	3,4	2,9	7,1	5,6	4,9	9,3	8,6	8,0				26%
Северсталь	28 768	12 423	14 882	2 908	4 121	1 207	1 922	2,3	1,9	1,6	9,9	7,0	5,9	22,3	14,0	11,1				21%
НЛМК	24 678	6 046	7 381	2 601	3 244	2 066	2 357	4,1	3,3	2,6	9,5	7,6	6,0	12,9	11,3	9,9				25%
ЧЦЗ	649	553	599	178	177	96	111	1,2	1,1	1,1	3,6	3,7	3,0	6,6	5,7	4,6				2%
Евраз	34 908	8 292	12 309	2 602	4 264	1 385	2 406	4,2	2,8	2,2	13,4	8,2	6,3	22,8	13,1	9,9				37%
Полюс Золото	8 757	735	775	286	357	1 157	236	11,9	11,3	11,7	30,6	24,5	27,2	8,0	39,3	46,8				1%
Приаргунское ПГХО	966	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	1 385	102	107	-65	11	-96	-7	13,5	12,9	13,1	nm	124	94	neg	neg	neg				1%
Peter Hambro Mining	2 406	157	187	80	97	42	47	15,4	12,9	6,7	30,2	24,9	11,3	54,3	48,5	18,0				52%
Среднее по сектору								6,9	6,0	5,0	18,3	26,0	20,6	28,8	25,9	21,9				
Вимм-Билль-Данн	4 862	1 762	2 416	218	320	95	148	2,8	2,0	1,6	22,3	15,2	11,3	46,3	29,7	21,3				30%
Лебедянский	2 114	710	983	139	182	86	102	3,0	2,2	1,7	15,2	11,6	9,2	22,2	18,7	14,9				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%
Аптеки 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	8 137	3 551	5 183	295	485	103	181	2,3	1,6	1,2	27,5	16,8	12,3	69,4	39,4	27,9				40%
Седьмой Континент	1 781	958	1 285	104	126	68	83	1,9	1,4	1,1	17,1	14,1	11,6	25,5	20,7	23,3				29%
Магнит	3 962	2 505	3 697	122	197	57	92	1,6	1,1	0,7	32,4	20,1	13,5	63,1	39,0	29,7				46%
Черкизово	1 172	630	842	74	113	30	45	1,9	1,4	1,1	15,8	10,4	7,6	30,5	20,3	13,3				29%
АмТел	725	817	1 019	77	80	-5	-28	0,9	0,7	0,6	9,4	9,0	5,4	neg	neg	14,4				20%
Среднее по сектору								2,2	1,6	1,3	18,9	16,8	11,0	35,9	23,2	19,6				
Группа ПИК	14 187	1 546	2 681	474	827	298	461	9,2	5,3	3,6	nm	17,2	9,9	44,7	28,9	13,6				60%
AFI Development	3 586	4	47	118	45	112	45	nm	76,3	13,0	30,4	79,7	14,5	37,9	94	3,4				729%
Открытые Инвестиции	3 233	86	173	24	12	58	80	37,6	18,7	7,7	135	269	35,9	55,7	40,4	5,6				120%
Система-ГАЛС	1 656	283	453	15	90	56	37	5,9	3,7	2,7	114	18	11,3	30,7	45,6	11,0				48%
RGI International	1 303	0,4	3	-5	-1	55	700	nm	nm	28,1	nm	nm	37,0	19,2	1,5	42,9				977%
МирЛэнд	977	4	45	-6	22	30	95	nm	21,5	1,4	nm	44,4	2,6	32,7	10,3	6,3				1209%
Среднее по сектору								17,5	25,1	9,4	93	85,8	18,5	36,8	36,9	13,8				
Уралкалий	15 750	820	1 132	311	552	129	351	19,2	13,9	7,4	50,6	28,5	11,5	119	43,9	15,7				61%
Сильвинит	11 967	674	1 023	279	547	180	391	17,8	11,3	6,2	42,9	21,9	8,8	56,5	26,0	10,0				69%
Акрон	3 863	869	1 151	176																

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 действенности 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.