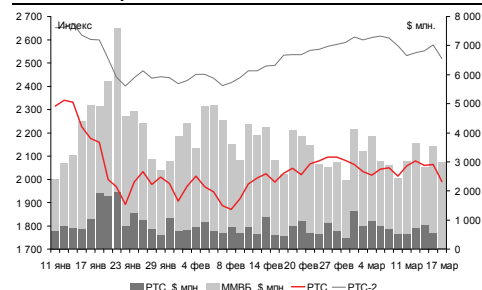


Desk Notes

Газпром: мечты пока не сбываются
Магнит: прогноз результатов за 2007ФГ

Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Заккрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	1 990,84	-3,6 ↓	-13,1 ↓
PTC-2	2 518,40	-2,3 ↓	-4,2 ↓
RTX	2 866,85	-2,9 ↓	-9,2 ↓
MMBB	1 582,02	-4,2 ↓	-16,2 ↓
FTSE Russia	603,67	-3,3 ↓	-13,7 ↓
MSCI			
MSCI Russia	1 320,49	-3,9 ↓	-14,1 ↓
MSCI GEM	1 044,63	-4,4 ↓	-16,1 ↓
EM Europe	684,23	-4,1 ↓	-15,9 ↓
EM Asia	400,81	-4,8 ↓	-22,0 ↓
EM Latin America	4 233,64	-3,5 ↓	-3,8 ↓
EM World	1 378,56	-2,1 ↓	-13,2 ↓
Мировые			
DJIA	11 972,25	0,2 ↑	-9,7 ↓
S&P 500	1 276,60	-0,9 ↓	-13,1 ↓
FTSE 100	5 414,40	-3,9 ↓	-16,1 ↓
DAX 100	6 182,30	-4,2 ↓	-23,4 ↓
CAC 40	4 431,04	-3,5 ↓	-21,1 ↓
Hang Seng	20 840,34	-1,2 ↓	-25,1 ↓
Shanghai Comp	3 700,13	-3,1 ↓	-29,7 ↓
NIKKEI 225	11 942,24	1,3 ↑	-22,0 ↓
ISE 100	39 409,41	-7,5 ↓	-29,0 ↓
Bovespa	60 011,84	-3,2 ↓	-6,1 ↓
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	23,5126	-0,6 ↓	-4,2 ↓
Руб./Euro	37,0742	-0,2 ↓	-2,7 ↓
Euro/\$	1,5770	0,6 ↑	7,2 ↑
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	103,13	0,3 ↑	9,8 ↑
Urals, \$/барр	98,50	-5,4 ↓	7,9 ↑
REBCO, \$/барр	97,77	-4,3 ↓	14,0 ↑
Никель, \$/т*	29 400,00	-9,7 ↓	11,8 ↑
Медь, \$/т*	8 051,00	-3,7 ↓	20,6 ↑
Золото, \$/унция	1 001,30	-0,1 ↓	20,1 ↑
Палладий, \$/унция	466,50	-0,2 ↓	26,5 ↑

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	11.мар	12.мар	13.мар	14.мар	17.мар
MMBB	2 486	2 901	1 983	2 962	2 938
PTC	516	738	828	552	64
АДР	1 652	1 572	1 277	1 501	1 781
ФОРТС	2 562	2 956	2 366	2 869	2 465
Всего	7 215	8 167	6 454	7 884	7 248

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	PIK	\$27,8	↑3,0%	ESMO	\$0,77	↑2,7%	URKA	\$7,42	↑2,3%
	SSA	\$34,8	↑0,9%	RMG	\$25,7	↑0,4%	KZBE	\$2,63	↑0,3%
Лидеры падения:	SILV	\$1150	↓-11,5%	SITR	\$5,60	↓-10,4%	SVST	\$24,5	↓-8,4%
	LEGS	\$4700	↓-8,3%	NLMK	\$41,3	↓-8,1%	OGKE	\$0,12	↓-8,0%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

Сегодня ФРС США примет решение по новому уровню процентной ставки. С учетом последних событий в финансовой сфере эксперты ожидают снижения показателя не менее чем на 1 п.п.

Главные новости

Макроэкономика: Промышленное производство выросло в феврале на 7.6%; ПОЗИТИВНО

Промышленное производство год-к-году выросло на 7,6% год-к-году в основном за счет обрабатывающей промышленности, которая увеличила объем производства в феврале на 11.2% год-к-году.

Энергетика: Внешэкономбанк может купить блокирующий пакет Интер РАО ЕЭС за 20 млрд руб; ПОЗИТИВНО

Банк рассматривает возможность приобретения блокирующего пакета акций Интер РАО ЕЭС через покупку допэмиссии за 20 млрд руб (\$845.7 млн) после выделения и РАО ЕЭС и завершения консолидации.

Энергетика: РАО ЕЭС оценило Московскую бытовую компанию в 22.2 млрд руб; ПОЗИТИВНО

Это на 30% ниже оценки предыдущей оценки компании (\$1.3 млрд) и на 24% выше текущей рыночной капитализации компании.

Металлургия: Северсталь опубликовала финансовый отчет по МСФО за 2007ФГ; НЕГАТИВНО

Годовая выручка компании выросла на 22% год-к-году до \$15 245 млн, что на 2% выше наших ожиданий и на 3% выше консенсус-прогноза. Однако отчетный показатель EBITDA составил \$3 680 млн, что на 4% ниже нашего прогноза и на 8% ниже консенсус-прогноза.

Металлургия: ММК опубликовал финансовые результаты за 2007 по US GAAP; НЕЙТРАЛЬНО

Выручка увеличилась на 28%, а EBITDA – на 17%. Рентабельность EBITDA снизилась, по сравнению с предыдущим годом: с 31.2% до 28.6%. По сравнению с предыдущим кварталом, выручка снизилась на 5%, а EBITDA – на 15%.

Недвижимость: Совет директоров Группы ЛСР одобрил сделку по приобретению завода строительных материалов в Екатеринбурге; ПОЗИТИВНО

Данное приобретение стало частью объявленной Группой ЛСР стратегии по увеличению доли рынка в Екатеринбурге. На данный момент Группа ЛСР уже приобрела два земельных участка в г. Екатеринбурге площадью 50 Га и 10 Га в целях развития офисных и жилых проектов.

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

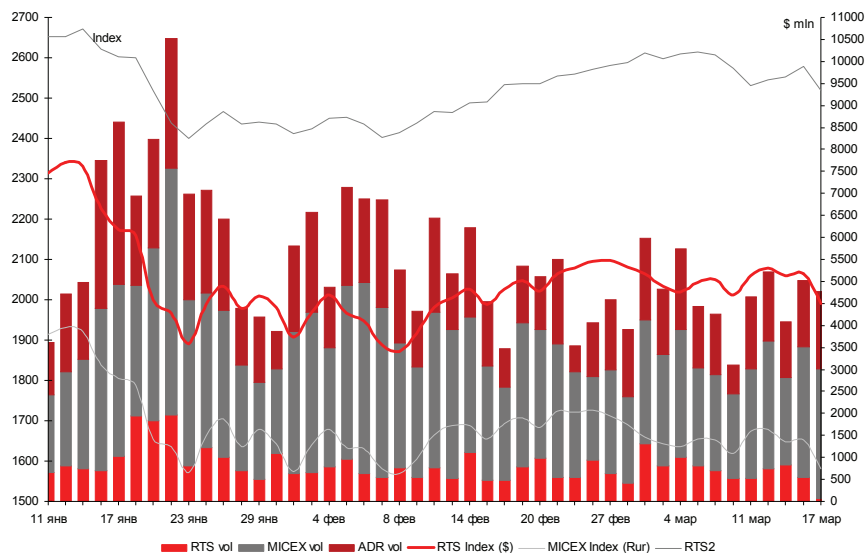
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$22,0	77%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром 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	68%	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	79%	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	\$100	34%	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	66%	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	60%	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	248,32	-3,2	-13,5
Металлы и добыча	386,98	-3,8	7,4
Промышленность	430,52	-1,9	5,8
Телекоммуникации	275,41	-2,7	-15,1
Потребительские товары	343,27	-1,3	-7,1
Электроэнергетика	390,56	-2,6	-16,3
Банки и финансы	612,93	-3,2	-22,6

Источник: PTC

Комментарии по рынку

Сегодня ФРС США примет решение по новому уровню процентной ставки. С учетом последних событий в финансовой сфере эксперты ожидают снижения показателя не менее чем на 1 п.п. Напомним, что 16 марта, на экстренном заседании, 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. Срок кредитов, которые предоставляются банкам под эту ставку, увеличен с 30 до 90 дней.

Вчера бывший глава ФРС США сделал ряд важных выводов из ситуации, сложившейся к середине марта 2008 г.: нынешний финансовый кризис, по его мнению, является самым тяжелым с момента окончания Второй мировой войны. По мнению Гринспена, мировой кредитный рынок с его новыми сложными композитными инвестиционными инструментами основывался на вере в кредитоспособность и ликвидность его участников. Эта вера была подорвана 9 августа 2007 г, когда французский банк BNP Paribas неожиданно сообщил о своих потерях на рынке ипотечного кредитования США. До этого заявления инвесторы считали, что выстроенная система гарантирует им надежность и не допускает крупных потерь.

На деле произошло взаимное наложение факторов риска, заключенных в различных формах ценных бумаг, механизмы которых теоретически были рассчитаны на защиту их стоимости от резких колебаний рынка. Совмещение рисков привело к резкому росту их амплитуды, в результате чего были зафиксированы огромные потери по всему спектру этих облигаций.

По мнению Гринспена, кризис завершится только после того, как стабилизируются цены на недвижимость, что, в свою очередь, приведет к стабилизации стоимости облигаций, которые выпущены на основе закладных по ипотечным кредитам. Тем самым будет ликвидирована основная причина нынешних потрясений - падение рынка недвижимости, в первую очередь, в США.

Следующим шагом по стабилизации станет пополнение капитала одними финансовыми институтами и крах других. На рынки постепенно вернется доверие, что приведет к возобновлению выпуска новых облигаций и кредитных обязательств, отмечает Гринспен.

Пока еще трудно определить, когда именно наступит стабилизация. Сейчас на рынке жилья США на руках у строительных компаний и инвесторов оказалось около 600 тыс домов. Только когда они будут проданы, рынок сможет войти в норму и зафиксирует среднесрочные цены на жилье.

Бывший глава ФРС считает, что многие пострадают от нынешнего кризиса, в первую очередь, держатели спекулятивного капитала. Следствием же нынешнего кризиса станет пересмотр работы мировой финансовой системы и в первую очередь - увеличение гарантий инвесторам по различным видам ценных бумаг.

Вот краткая сводка потерь мировых бирж:

- Вчера доллар США упал до рекордно низкого уровня 1,5903 долл./евро, и до минимального с 1995 г. по отношению к иене.
- Падение индексов в Европе вчера составило до 4,2%.
- Американские биржи завершили торги разнонаправленным движением +0,2 — -0,9% в основных индексах. Американский долговой рынок продемонстрировал рост цен (см. отчет по рынку).
- Фондовые рынки Азии на торгах во вторник продолжили снижение, хотя и остаточное (-0,1%); китайский индекс продолжил обвал (-4%).
- Цена нефти в понедельник рухнула до 105,68 долл./барр. WTI в рамках коррекции. На утренних торгах в Нью-Йорке цена контрактов вновь растет — до почти 107 долл./барр. в ожидании нового снижения курса доллара США после сокращения ставки ФРС.
- Никель рухнул в цене почти на 10% на торгах в понедельник, медь — почти на 4%. Золото котируется на уровнях выше 1000 долл./унцию.

Сегодня будет опубликован индекс PPI за февраль, а также данные по закладке домов и разрешениям на строительство (США). Goldman Sachs и Lehman Brothers опубликуют отчеты за 1 квартал 2008 г.

Российский фондовый рынок, подвергшийся вчера эмоциональному натиску продавцов, в результате чего индекс РТС опускался до уровня 1970 пунктов, сегодня при открытии продолжит положительную коррекцию. По итогам вчерашней сессии индекс «закрылся» на уровне 1990 пунктов по указанной шкале (-3,6%), и, сегодня, вероятно, попытается взять рубеж в 2000 пунктов.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

Макроэкономика

Промышленное производство выросло в феврале на 7.6%; ПОЗИТИВНО

Вчера министр экономики г-жа Набиуллина объявила о позитивной статистике промышленного производства в феврале. По имеющимся данным, промпроизводство год-к-году выросло на 7,6% год-к-году в основном за счет обрабатывающей промышленности, которая увеличила объем производства в феврале на 11.2% год-к-году. Это высокий показатель, если сравнивать с январскими цифрами 4.8% и 4.6%, соответственно.

Очевидно, что хорошие показатели промышленного производства являются результатом ускорения инвестиционного роста – капитальные инвестиции в 2007 г. увеличились на 21.1% год-к-году. Между тем, последняя статистика по банковскому сектору подтверждает по-прежнему высокий спрос на кредиты. Банковские портфели корпоративных кредитов выросли на \$17 млрд, или на 4.5% только за январь. Такой спрос дает банкам возможность устоять перед удорожанием местного фондирования, не опасаясь за маржу; к примеру, вчера Сбербанк увеличил ставки по двухлетним розничным депозитам на 0.5%. При этом мы полагаем, что российская экономика по-прежнему будет расти высоким темпом (в 2008 г. мы прогнозируем рост ВВП на 6.8%), что должно благоприятствовать банковской системе, а также помочь держать инфляцию под контролем.

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

Энергетика

Внешэкономбанк может купить блокирующий пакет Интер РАО ЕЭС за 20 млрд руб; ПОЗИТИВНО

Агентство Интерфакс процитировало Председателя правления Внешэкономбанка Владимира Дмитриева, который сообщил, что банк рассматривает возможность приобретения блокирующего пакета акций Интер РАО ЕЭС через покупку допэмиссии за 20 млрд руб (\$845.7 млн) после выделения и РАО ЕЭС и завершения консолидации.

Ранее о своих планах приобретения блокирующего пакета компании после консолидации заявлял французский концерн EdF, начиная с покупки 25% Северо-Западной ТЭЦ, которая в конечном итоге будет консолидирована в Интер РАО. В настоящее время у Интер РАО ЕЭС всего два акционера – РАО ЕЭС (60%) и Росэнергоатом (40%).

Вероятное сотрудничество Интер РАО с Внешэкономбанком, на наш взгляд, может позитивно отразиться на операционной деятельности компании в плане финансирования зарубежных инвестпроектов. Более того, с помощью ВЭБа государство укрепит свое участие в акционерном капитале Интер РАО, и это выглядит логичным, поскольку Интер РАО преимущественно представляет геополитические интересы России в странах СНГ.

Мы оцениваем стоимость акционерного капитала компании в \$1.75 млрд, включая все активы, которые будут консолидированы. Однако заявленная ВЭБом цена блокирующего пакета (20 млрд руб) предполагает оценку стоимости компании в \$2.4 млрд, что на 37% выше нашей оценки справедливой стоимости. Поскольку Интер РАО также

входит в сумму составных частей РАО ЕЭС, мы также рассматриваем данное сообщение как позитивное и для акционеров РАО.

РАО ЕЭС оценило Московскую сбытовую компанию в 22.2 млрд руб; ПОЗИТИВНО

MSSB Н/Р
Цена закрытия: \$0.025
Расчетная цена: Н/Р
Потенциал роста: Н/Д

Как сообщили различные СМИ, комитет по оценке РАО ЕЭС объявил вчера об окончательном завершении оценки Московской сбытовой компании (Мосэнергосбыт) в целях ее продажи в мае 2008 г. По словам одного из представителей РАО ЕЭС, холдинг оценивает Мосэнергосбыт в 22 млрд руб (\$940 млн), что на 30% ниже оценки предыдущей оценки компании (\$1.3 млрд) и на 24% выше текущей рыночной капитализации компании.

Ранее совет директоров РАО ЕЭС перенес продажу этого пакета с мая на март 2008 г. До этого глава Мосэнергосбыта Владимир Кимерин объявил, что пакет РАО в его компании желает приобрести Газпром. По имеющейся информации, кроме Газпрома свой интерес к этому активу выразили Enel, Транснефтьсервис-С и Русэнергосбыт. В настоящее время РАО ЕЭС владеет 50.9%, а около 30% Мосэнергосбыта принадлежит Газпрому.

Исходя из текущей рыночной капитализации, пакет РАО стоит \$385 млн. Поскольку новый покупатель пакета будет обязан сделать миноритариям Мосэнергосбыта обязательное предложение о выкупе по цене не ниже цены приобретения, итоги аукциона могут стать весьма позитивными для миноритариев, если активы будут проданы по этой цене. Таким образом, мы рассматриваем результаты оценки как **ПОЗИТИВНЫЕ** для динамики акций компании и предполагаем их хорошую динамику в ближайшей перспективе.

В настоящее время мы не анализируем Мосэнергосбыт.

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

Металлургия

SVST LI ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$24.5
Расчетная цена: ПЕРЕСМОТР
Потенциал роста: Н/Д

Северсталь опубликовала финансовый отчет по МСФО за 2007ФГ; НЕГАТИВНО

Вчера Северсталь опубликовала консолидированный финансовый отчет по МСФО за 2007ФГ. Так как компания изменила свою политику учета основных средств, которые теперь учитываются по исторической, а не по переоцененной стоимости, поквартальное сравнение показателей чистой прибыли не будет показательным, как и сравнение отчетных показателей чистой прибыли год-к-году и кв-к-кв с прогнозами аналитиков. Мы полагаем, что новая методология учета не оказала существенного влияния на показатели выручки и EBITDA.

Годовая выручка компании выросла на 22% год-к-году до \$15 245 млн, что на 2% выше наших ожиданий и на 3% выше консенсус-прогноза. Однако отчетный показатель EBITDA составил \$3 680 млн, что на 4% ниже нашего прогноза и на 8% ниже консенсус-прогноза. Квартальная прибыль также разочаровывает: EBITDA за 4Кв07 составила \$694 млн, что на 20% ниже нашего прогноза в \$873 млн. Рентабельность EBITDA несколько увеличилась за 2007ФГ с 23.8% до 24.1%, однако мы ожидали от Северстали большего увеличения этого показателя, так как компания является вертикально интегрированной. Все операционные сегменты компании показали в 4Кв07 рост денежной себестоимости. Наихудшие

результаты были у SNA и Lucchini. Выпуск стали SNA упал на две трети из-за капитальной модернизации доменной печи С на заводе компании в Дирборне. Снижение операционной эффективности Lucchini повлекло за собой снижение прибыльности.

Во время телефонной конференции, посвященной обсуждению результатов, руководство компании выразило оптимизм в отношении ценовой конъюнктуры в 2008 г. на всех рынках стали, в которых участвует Северсталь. Ижорский завод, выпускающий трубы большого диаметра, должен выйти на полную мощность. Из-за аварии на заводе в Дирборне, произошедшей в январе этого года, в 2008 г. ожидается снижение производства стали SNA на 800 тыс тонн в год. Компания Северкорр будет консолидирована в финансовый отчет Северстали начиная с 1Кв08, и ожидается, что в 2008 г. ее показатель EBITDA будет положительным.

В итоге мы оцениваем результаты Северстали как НЕГАТИВНЫЕ для компании. В настоящее время мы ПЕРЕСМАТРИВАЕМ рекомендацию по акциям Северстали.

Илл. 1: Финансовые результаты за 2007ФГ, \$ млн

	20061	Кв07Ф2	Кв07Ф3	Кв07Ф4	Кв07Ф2007Ф	4Кв07П (Альфа)	2007П (Альфа)	2007П (Конс.)	4Кв07Ф/ 3Кв07Ф	2007Ф/ 2006Ф	2007Ф/ 2007П (Альфа)	2007Ф/ 2007П (Конс.)	
Выручка	12 449	3 677	4 033	3 572	3 962	15 245	3 594	14 877	14 781	11%	22%	2%	3%
Себестоимость	8 601	2 611	2 751	2 580	2 587	10 542	2 600	10 555	н/д	0%	23%	0%	н/д
Валовая прибыль	3 848	1 067	1 282	992	1 376	4 703	994	4 322	н/д	39%	22%	9%	н/д
Комм., общехоз., адм. расх. и др.	1 534	432	433	432	563	1 861	438	1 736	н/д	30%	21%	7%	н/д
Прибыль от основной деятельности	2 314	635	849	545	813	2 842	557	2 586	н/д	49%	23%	10%	н/д
Прибыль до уплаты налогов	2 112	586	837	471	760	2 654	514	2 409	н/д	61%	26%	10%	н/д
Налоги	635	168	216	143	154	681	143	670	н/д	8%	7%	2%	н/д
Чистая прибыль	1 454	396	604	326	610	1 936	369	1 695	1 895	87%	33%	14%	2%
EBITDA (отчет компании)	2 957	921	1 173	892	694	3 680	873	3 814	3 979	-22%	24%	-4%	-8%
EBITDA (Альфа)	2 976	912	1 155	872	704	3 645	873	3 814	н/д	-19%	23%	-4%	н/д
Рентабельность										п.п.			
Валовая	31%	29%	32%	28%	35%	31%	28%	29%	н/д	-4%	0%	2%	н/д
операционная	19%	17%	21%	15%	21%	19%	15%	17%	н/д	-6%	0%	1%	н/д
Прибыли до налогообложения	17%	16%	21%	13%	19%	17%	14%	16%	н/д	-8%	0%	1%	н/д
Чистая	12%	11%	15%	9%	15%	13%	10%	11%	13%	-6%	1%	1%	0%
EBITDA (отчет компании)	24%	25%	29%	25%	18%	24%	24%	26%	27%	-4%	0%	-1%	-3%
EBITDA (Альфа)	24%	25%	29%	24%	18%	24%	24%	26%	н/д	-4%	0%	-2%	н/д

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

Илл. 2: Финансовые результаты Северстали по сегментам за 2007ФГ, \$ млн

	2006	3Кв07	4Кв07	2007	4Кв07 / 3Кв07	2007 / 2006
Выручка						
Российская сталь	6 317	1 968	2 011	7 969	2%	26%
SNA	1 868	378	410	1 692	8%	-9%
Lucchini	3 357	792	969	3 757	22%	12%
Metalware	839	257	258	1 012	0%	21%
Ижорский трубный завод	0	153	239	551	56%	Н/Д
Добывающий сектор	1 491	549	614	2 197	12%	47%
Итого	-1 423	-525	-539	-1 933	3%	36%
Общая выручка	12 449	3 572	3 962	15 245	11%	22%
EBITDA						
Российская сталь	1 996	651	487	2 530	-25%	27%
SNA	142	-12	-23	21	92%	-85%
Lucchini	336	81	56	416	-31%	24%
Metalware	49	12	33	87	175%	78%
Ижорский трубный завод	-1	50	62	151	24%	Н/Д
Добывающий сектор	442	106	106	501	0%	13%
Итого	-7	4	-27	-26	-775%	271%
Итого, EBITDA	2 957	892	694	3 680	-22%	24%
Рентабельность EBITDA						

Российская сталь	32%	33%	24%	32%	-9%	0%
SNA	8%	-3%	-6%	1%	-2%	-6%
Lucchini	10%	10%	6%	11%	-4%	1%
Metalware	6%	5%	13%	9%	8%	3%
Ижорский трубный завод	Н/Д	33%	26%	27%	-7%	Н/Д
Добывающий сектор	30%	19%	17%	23%	-2%	-7%
Общая рентабельность EBITDA	24%	25%	18%	24%	-7%	0%

Источник: отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка

ММК LI Н/Р
 Цена закрытия: \$16.1
 Расчетная цена: Н/Р
 Потенциал роста: Н/Д

ММК опубликовал финансовые результаты за 2007 по US GAAP; НЕЙТРАЛЬНО

Вчера ММК опубликовал консолидированный финансовый отчет за 2007ФГ по US GAAP. Поскольку ориентировочные показатели были представлены в четверг на прошлой неделе, эта публикация не преподнесла сюрпризов. В целом, показатели продемонстрировали сильный рост, по сравнению с предыдущим годом: выручка увеличилась на 28%, а EBITDA – на 17%. Рентабельность EBITDA снизилась, по сравнению с предыдущим годом: с 31.2% до 28.6%. По сравнению с предыдущим кварталом, выручка снизилась на 5%, а EBITDA – на 15%.

В 2008 г. компания ожидает 25%-го роста год-к-году средней цены реализации стали, однако прогнозируемое подорожание железной руды (на 60-65%) и коксующегося угля (на 75-80%) приведет к увеличению себестоимости производства 1 тонны продукции на 28-31%. В качестве возможного решения проблемы роста затрат, компания рассматривает возможность консолидации в финансовых результатах ММК компании по сбору металлолома ЗАО «Профит», однако окончательное решение еще не принято. В настоящее время мы не анализируем акции ММК.

Илл. 3: Консолидированные финансовые показатели ММК в 2007ФГ

	4Кв06Ф	2006	3Кв07Ф	4Кв07Ф	2007	4Кв07Ф/ 3Кв07Ф	2007Ф/ 2006Ф	4Кв07Ф/ 4Кв06Ф
Выручка	1 776	6 424	2 150	2 047	8 197	-5%	28%	15%
Себестоимость	1 051	3 807	1 349	1 327	5 123	-2%	35%	26%
Валовая прибыль	725	2 617	801	720	3 074	-10%	17%	-1%
Комм., общехоз. и адм. расходы	223	852	252	267	995	6%	17%	20%
Операционная прибыль	463	1 765	549	453	2 079	-17%	18%	-2%
Прибыль до уплаты налогов	487	1 895	664	510	2 293	-23%	21%	5%
Налоги	129	468	131	125	507	-5%	8%	-3%
Чистая прибыль	357	1 426	527	379	1 772	-28%	24%	6%
EBITDA (отчет компании)	558	2 005	616	521	2 342	-15%	17%	-7%
EBITDA (Альфа)	519	1 953	602	512	2 290	-15%	17%	-1%
Рентабельность						п.п.		
Валовая	41%	41%	37%	35%	38%	2%	-3%	-4%
Операционная	26%	27%	26%	22%	25%	3%	-2%	-1%
Прибыли до налогообложения	27%	29%	31%	25%	28%	6%	-2%	3%
Чистая	20%	22%	25%	19%	22%	6%	-1%	4%
EBITDA (отчет компании)	31%	31%	29%	25%	29%	3%	-3%	-3%
EBITDA (Альфа)	29%	30%	28%	25%	28%	3%	-2%	-1%

Источник: отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Недвижимость

LSRG ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$14.75
Расчетная цена: ПЕРЕСМОТР
Потенциал роста: Н/Д

Совет директоров Группы ЛСР одобрил сделку по приобретению завода строительных материалов в Екатеринбурге; ПОЗИТИВНО

Вчера совет директоров Группы ЛСР одобрил сделку по приобретению в Екатеринбурге 87% доли собственности завода железобетонных изделий Бетфор за 57 млн евро.

Бетфор — крупнейший в Екатеринбурге производитель конструкций для панельного домостроения (мощность 200 тыс. кв. м в год), железобетонных изделий (120 тыс. куб. м в год), газобетона (120 тыс. куб. м в год), бетона и сухих смесей (50 тыс. куб. м в год). Для сравнения, Группа ЛСР располагает двумя заводами панельных конструкций в Санкт-Петербурге (максимальная мощность – 370 тыс. кв. м. в год), заводами железобетонных изделий в Санкт-Петербурге и Москве (суммарная мощность – 620 тыс. куб. м в год) и предприятиями по производству газобетона в Санкт-Петербурге, Эстонии и Латвии (суммарная мощность – 650 тыс. куб. м в год).

По сообщению Группы ЛСР, выручка Бетфора за 2007 г. составила примерно \$260 млн., EBITDA - \$85 млн.

Данное приобретение стало частью объявленной Группой ЛСР стратегии по увеличению доли рынка в Екатеринбурге. На данный момент Группа ЛСР уже приобрела два земельных участка в г. Екатеринбурге площадью 50 Га и 10 Га в целях развития офисных и жилых проектов.

Мы рассматриваем эту новость как ПОЗИТИВНУЮ для акционеров Группы ЛСР, так как она соответствует объявленной Группой ЛСР стратегии расходования средств компании, полученных в результате IPO в 2007 г.

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

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

Вчера американский долговой рынок продолжил расти. Основное движение пришлось на предыдущую азиатскую сессию, когда рынок реагировал на решение ФРС в выходные снизить внепланово учетную ставку на 25 б.п. до 3,25% годовых. В течение дня мы не наблюдали особых колебаний даже несмотря на негативную статистику – видимо, инвесторы считают текущие уровни доходности и так уже достаточно низкими. Промышленное производство в феврале упало на 0,5% при прогнозе снижения всего на 0,1%. Кроме того, индекс производственной активности штата Нью-Йорк показал минимальное историческое значение в (-22,2) пункта. После таких данных мы теперь имеем следующую картину вероятного снижения ключевой ставки – 78% для сокращения на 100 б.п. Стоит отметить также перенос на 20-е марта публикации финансовых результатов Bear Stearns.

Сегодня еще до заседания будет немало интересной статистики. Выходит PPI за февраль, а также данные по закладке домов и разрешениям на строительство. Мы увидим и отчеты за 1 квартал 2008 года со стороны Goldman Sachs и Lehman Brothers. В целом рынок

продолжает с определенным пессимизмом смотреть на будущее и ждет решительных мер от ФРС.

Валютный рынок

Центробанки ведущих стран Запады ведут интенсивную подготовку к беспрецедентной по размеру скоординированной валютной интервенции в поддержку доллара. Ожидается, что интервенция может быть проведена в случае, если курс доллара упадет ниже психологической отметки- 1.60 \$/евро. Вчера доллар продолжал свое падение, достигнув значения 1.5770 \$/евро. Доллар снизился до 97,10 иены с 97,39 иены в конце торгов в США вчера. На электронных торгах EBS он опускался до 95,77 иены, самого низкого уровня более чем за 12,5 лет.

Одним из катализаторов стала новость о чистом притоке капитала в США за январь 2008 г., которые оказались ниже прогнозных.

Если до недавнего времени пара руб/\$ определялась динамикой международного рынка Forex, то вчерашнее заявление Путина способно вновь сконцентрировать внимание ЦБ на сдерживании укрепления рубля. «Мы видим, что происходит в зоне евро, как укрепление евро сказывается на европейской экономике...»- заявил Путин вчера на встрече с министром финансов Алексеем Кудриным. Мы считаем, что данная новость позитивно скажется на решении проблемы ликвидности в апреле, которая сейчас более чем актуальна. Как известно, ЦБ может предотвратить укрепление рубля путем валютных интервенций, т.е. продажи рублей на рынке. Данный шаг может привести к росту инфляции выше прогнозного уровня.

По прогнозам ЦБ, отток капитала продолжится в марте и апреле, что в совокупности с другими факторами приведет к увеличению потребности в дневном рефинансировании у банков до 300-400 млрд. Тем не менее, позитивный момент, что отток по сравнению с началом года замедляется, а по итогам года ЦБ прогнозирует приток капитала в размере \$40 млрд.

Рублевые облигации

Давление внешних рынков оказалось достаточно серьезным. В понедельник рынок рублевого долга возобновил падение, отыгрывая события, происходившие после его закрытия в пятницу. Негативный тренд поддержало падение российского фондового рынка.

Активность была нетрадиционно высокой для понедельника. На долю облигаций 1-го эшелона пришлось более трети биржевого оборота, составлявшего 2,7 млрд руб. При этом, как и в предыдущие дни, сделки были сконцентрированы в коротком сегменте кривой доходности.

Внимание участников внутреннего рынка остается прикованным к динамике мировых фондовых индексов. Сегодня участники рынка ждут итогов заседания ФРС, которое отыграют уже в среду. Из внутренних событий повлиять на конъюнктуру рынка способны итоги размещения ОФЗ в ближайшую среду.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ
Илл. 4: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	12,40	-3,5	6 170	-12,0	12,3	-4,5	925 956	-15	293 552	22,0	77	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	74,35	-3,1	7 093	-15	73,9	-4,5	231 113	-16	63 239	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	6,14	н/т	н/т	-3	5,79	-3,2	5 032	-10	29 112	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	8,23	-2,9	932	-14	8,24	-3,8	85 428	-16	87 223	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,91	-5,4	364	-27	0,92	-4,1	48 036	-27	32 511	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,68	-7,2	406	-25	н/т	н/т	н/т	н/д	26 623	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	6,07	-0,5	182	0	6,06	-3,9	31 292	-4	13 225	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,80	-3,7	78	4	7,82	-3,2	2 720	0	23 683	9,88	27	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,060	-4,7	4 436	-19	1,074	-3,3	94 326	-20	43 504	1,90	79	ПОКУПАТЬ
ГидроОГК	0,081	-4,9	520	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	15 826	н/р	н/д	н/р
Мосэнерго	0,22	-4,3	110	-8	0,23	-3,9	683	-10	8 745	0,230	5	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,00	0,0	1 655	-16	0,98	-1,1	547	-22	4 767	1,14	14	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,117	н/т	н/т	-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	н/т	н/т	-23	0,111	-4,4	58	-29	5 556	0,170	45	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	н/т	н/т	н/т	н/д	0,123	-0,3	49	-11	6 049	0,101	-18	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,115	-11,5	364	-34	0,116	-8,2	1 238	-37	4 068	0,151	31	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,100	н/т	н/т	-22	0,000	н/т	0	н/д	2 673	0,170	70	ПОКУПАТЬ
МТС	12,83	-2,1	911	-16	12,9	-2,5	11 716	-19	25 574	20,40	59	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,4	-1,7	597	-3	11,4	-3,1	28 097	-7	8 271	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	0,12	-7,0	12	0	н/т	н/т	н/т	н/д	960	н/р	н/д	н/р
МГТС	32,00	н/т	н/т	-6	32,6	-2,3	1	-9	2 555	36,5	14	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,77	2,7	37	-17	0,7	-5,8	447	-20	1 215	0,80	4	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,19	-4,8	481	-30	1,2	-4,8	1 336	-34	1 048	1,60	34	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,163	-3,7	81	-18	0,168	-2,2	37	-17	481	0,14	-14	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,4	-4,3	179	-25	4,3	-5,1	2 038	-28	1 082	8,10	84	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,090	-4,3	138	-25	0,091	-2,9	3 771	-25	1 081	0,15	64	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,052	-4,6	158	-18	0,052	-4,1	27 612	-18	1 663	0,08	46	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,85	н/т	н/т	-9	4,70	-4,4	312	-15	464	5,50	13	ПОКУПАТЬ
Северсталь	24,60	-7,9	3 153	8	25,1	-6,4	19 888	6	22 897	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,18	-6,1	84	5	4,23	-5,9	5 011	0	25 052	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,31	н/т	н/т	1	1,23	-4,9	1 614	-9	14 638	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	279,0	-4,1	14 191	5	277,8	-5,2	225 966	1	51 085	400	43	ПОКУПАТЬ
Полюс	53,55	н/т	н/т	17	55,2	-5,3	20 888	15	10 208	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,70	0,0	86	23	8,7	-4,6	1 818	19	2 393	н/р	н/д	н/р
ТМК	8,00	0,0	40	-27	7,78	-5,2	196	-33	6 984	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,83	н/т	н/т	2	1,7	-4,5	927	-12	4 977	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,12	-2,5	13 588	-26	3,08	-5,8	254 474	-29	67 351	5,00	60	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0034	-5,6	29	-33	0,0034	-5,3	126 510	-35	22 862	0,0058	71	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 5: 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	-3,2	91	-14	0,09	-3,6	143	-16	2 542	0,165	87	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,07	-1,5	102	-26	0,07	-4,3	44	-25	1 879	0,120	85	ПОКУПАТЬ
ТПК-1	0,00130	н/т	н/т	3	0,00134	1,9	225	-2	3 803	0,00141	5	ДЕРЖАТЬ
ТПК-2	0,00105	н/т	н/т	5	0,00102	0,0	246	-1	1 162	0,00103	1	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00122	н/т	н/т	-2	0,00111	-1,5	198	-11	1 655	0,00127	14	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00086	-3,4	43	-5	0,00085	-3,4	839	-9	1 058	0,00151	78	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00100	н/т	н/т	-12	0,00098	-3,8	196	-16	1 290	0,00133	36	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00145	н/т	н/т	4	0,00149	0,0	101	3	1 995	0,00130	-13	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	н/т	н/т	н/т	н/д	0,00031	-1,3	616	-5	1 766	0,00028	-10	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	4,35	н/т	н/т	6	4,4	-0,1	77	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	0,00084	н/т	н/т	-20	н/т	н/т	н/т	н/д	1 085	0,0124	48	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,00003	н/т	н/т	-12	0,0003	-1,4	165	-15	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	28,5	-1,7	29	-29	28,0	-1,9	2	-30	2 835	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	н/т	н/т	н/т	н/д	8,6	-2,5	22	-17	855	н/р	н/д	н/р
Башнефть	13,5	-0,7	14	-18	н/т	н/т	н/т	н/д	2 297	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	10,0	-3,8	263	-4	10,2	-2,8	2 070	-7	1 193	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	248,0	-1,6	50	-18	239,2	-4,5	79	-28	2 860	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	6,8	-8,8	1 124	4	6,9	-7,4	1 567	2	5 278	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	7,4	2,3	9	-5	7,5	-1,3	729	-4	15 763	9,8	32	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 150	-11,5	115	31	н/т	н/т	н/т	н/д	9 000	1 255	9	ДЕРЖАТЬ
Акрон	75	-0,7	224	48	74,2	-1,0	501	42	3 553	100	34	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	4 700	-8,3	9	-16	н/т	н/т	н/т	н/д	237	6 800	45	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,92	н/т	н/т	-3	0,91	-1,1	579	-6	900	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	7,18	-0,6	0	-12	255	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	-2,4	20	-1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 443	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	4,45	н/т	н/т	19	4,23	-3,6	1 294	7	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	45,4	-2,9	166	-11	7 593	55,00	17	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	92,5	-1,1	93	1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 888	100	8	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	22,8	-0,9	182	-12	23,0	-0,9	14	-15	1 706	23,30	2	ПРОДАВАТЬ
Калина	32,5	-5,4	48	-20	32,9	-2,6	122	-22	317	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	56,0	н/т	н/т	-23	52,9	-4,9	55	-30	448	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	8,57	-2,1	374	26	8,3	-7,9	612	19	908	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	75,0	-1,3	151	-17	73,2	-3,7	30	-21	3 300	98,00	31	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	235,5	-1,0	24	-24	н/т	н/т	н/т	н/д	3 200	355,00	51	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	48,0	-3,7	289	-5	48,2	-2,3	1 595	-11	3 456	55,00	15	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	-6,0	38	-14	н/т	н/т	н/т	н/д	3 839	0,022	17	ДЕРЖАТЬ
Росбанк	7,85	н/т	н/т	6	7,9	-1,6	1 105	4	5 650	7,60	-3	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	49,0	н/т	н/т	-6	51,8	-0,2	129	-7	6 370	57	16	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	61,0	н/т	н/т	-10	60,4	-1,4	85	-15	1 449	85	41	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	5,1	н/т	н/т	-5	5,1	-2,4	17	-12	1 425	7	31	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 6: 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	18,2	-6,7	82	-19	601	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,52	н/т	н/т	-20	0,5	-8,0	35 337	-24	4 009	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,25	н/т	н/т	-12	3,1	-5,0	323	-15	473	2,21	-32	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,98	н/т	н/т	-18	0,9	-4,7	3 708	-21	2 034	1,73	77	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,25	н/т	н/т	-27	2,4	-5,6	13 947	-19	546	2,02	-10	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 320	-7,0	1 559	-34	1 358	-5,1	4 297	-34	6 157	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	1,99	-6,0	16 206	-33	2 070	4,29	107	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	н/т	н/д	31,4	-0,8	28	-12	425	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	650	-2,3	13	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 696	865	33	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 7: 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	49,55	-4,0	797 566	-13	49,40	-4,8	11 354	-12	88,0	78	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	74,40	-3,6	271 377	-14	74,45	-4,1	24 933	-14	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	27,50	-9,1	215	2	27,10	-11,3	74	-17	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	8,26	-4,2	86 922	-15	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	45,84	-2,9	34 933	-25	45,00	-2,9	77	-25	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	119,25	-5,0	16 896	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	10 in 1	77,30	-4,0	26 081	1	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	28	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	12,00	-3,1	578	-29	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	79	ПОКУПАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	23,61	-2,8	23	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	27,8	18	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	107,50	-2,7	56 852	-17	105,60	-6,1	21	-18	190,0	77	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	48,89	-0,8	51	-23	н/т	н/т	н/д	н/д	57,0	17	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	80,00	0,0	н/д	32	76,10	-2,5	116 587	-25	102,0	34	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	29,65	-11,0	211	-38	29,77	-6,2	149 373	-28	50,0	68	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	10,50	-1,9	814	-17	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	15	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	5,60	-10,4	н/д	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Система	1 in 50	34,80	0,9	7 839	-17	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	1	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	67,10	-6,2	4 492	-12	68,22	-2,7	7 634	-2	14,3	-79	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	29,96	-1,9	н/д	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	22	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	67,31	0,0	н/д	-31	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	19	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	57,77	0,0	н/д	-37	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	38	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	9,46	0,0	н/д	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-26	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,09	0,0	н/д	-33	8,50	-8,1	12	-30	16,2	100	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	73,57	-0,7	н/д	-28	63,20	0,0	н/д	-31	118,4	61	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	10,80	-4,2	2	-20	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	39	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	138,52	2,9	н/д	-20	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	19	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	28,09	-2,6	10 364	-7	36,0	28	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	25,73	0,4	6	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	27,75	-5,0	206 060	2	н/т	н/т	н/д	н/д	40,0	44	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	41,25	-8,1	30 821	1	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	24,50	-8,4	46 190	6	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	16,10	-3,1	2 758	-4	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	8,45	-6,1	2 150	18	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	30,00	-6,3	9 561	-33	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	55,70	-4,1	7 586	16	55,91	-2,6	358	18	пересмотр	н/д	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	6,78	-6,1	н/д	-20	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Highland Gold	-	3,97	0,6	572	24	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	28,01	-0,9	23 928	13	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-9	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,59	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	128,40	-6,4	148 598	32	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	84,80	-5,8	57 785	9	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	11,45	-2,6	н/д	0	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	57	ПОКУПАТЬ
Уралкалий	5 in 1	37,40	-1,2	23 385	0	н/т	н/т	н/д	н/д	49,1	31	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	27,80	3,0	1 262	-9	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	28	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	7,60	-5,9	1 867	-20	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	46	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	7,23	-4,9	797	-26	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	66	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,26	-0,5	7	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	45	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,48	-3,1	62	-9	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	53	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	94,50	-5,5	14 510	-28	140,0	48	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	31,50	-4,5	4 908	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	33	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	1,88	-3,6	4	-30	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,73	-0,8	13	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Черкизово	1 in 150	15,33	-1,1	386	6	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-18	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	6,84	-5,0	82 358	-33	н/т	н/т	н/д	н/д	11,6	70	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 8: Фьючерсы на Индекс РТС

	Закр. \$	Изм. %	Дата погашения
VEN8	1990,00	-4,42	июн 08
VEM8	2018,00	-4,35	сен 08

Источник: Bloomberg
Илл. 9: Фьючерсные контракты на срочном рынке

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 239,3	-4,205	172 872	13.06.2008
LKOH-03.08	742,0	-4,195	45 013	13.06.2008
RTKM-03.08	1 135,6	-3,61	291	13.06.2008

Источник: Bloomberg
Илл. 10: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	494,5	4,3
Денежная база	Руб. млрд	4 954,5	-10,1
Курс Руб./\$	Руб./\$	23,5126	-4,2
Инфляция, м-к-м	%	1,2	3,5

Источник: Reuters
Илл. 11: 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	103,1	102,8	0,3	9,8	Золото, \$/унц	1 001,3	1 002,7	-0,1	20,1
1-мес	102,1	101,8	0,4	8,8	Платина, \$/унц	1 950,0	1 950,5	0,0	27,8
3-мес	101,7	101,2	0,6	8,8	Палладий, \$/унц	466,5	467,5	-0,2	26,5
Urals	98,5	104,1	-5,4	7,9	Никель, \$/тонну	29 400	32 550	-9,7	11,8
WTI	105,7	110,2	-4,1	10,1	Медь, \$/тонну	8 051	8 360	-3,7	20,6
REBCO	97,8	102,1	-4,3	14,0	Цинк, \$/тонну	2 456	2 581	-4,9	4,3

Источник: Bloomberg, NYMEX; Примечание: н/д – нет данных
Илл. 12: 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	3,3	7,9	1,0	199,2	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	144,8	-0,09	5,3	7,6	7,0	272,4	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	180,1	-0,07	5,9	7,1	10,3	260,9	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	114,9	-0,07	5,3	6,5	6,8	202,6	2 010,7	USD
ОВФЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,8	-0,01	4,0	3,0	0,2	264,6	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	95,8	-0,04	4,5	3,1	3,0	295,5	1 750,0	USD

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

Илл. 13: 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	330 547	91 595 111 028	35 147	43 401	22 558	26 145	3,6	3,0	2,4	9,4	7,6	5,9	13,0	11,2	8,3			22%
ЛУКОЙЛ	69 117	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	114 866	33 099 40 435	7 242	9 605	3 533	4 132	3,5	2,8	2,7	15,9	12,0	10,2	24,7	21,1	16,1			13%
ТНК-ВР	29 150	32 114 30 143	7 161	6 105	6 409	3 871	0,9	1,0	1,0	4,1	4,8	5,6	4,2	6,9	8,6			-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	28 004	18 408 17 339	7 161	6 105	2 836	2 963	1,5	1,6	1,7	3,9	4,6	5,3	11,5	11,0	12,7			-5%
Новатэк	23 574	1 795 2 340	823	1 112	501	725	13,1	10,1	6,9	28,6	21,2	13,4	47,3	32,7	20,2			38%
Интегра	1 593	1 132 1 609	213	402	n/a	130	1,4	1,0	0,8	7,5	4,0	2,9	n/a	14,6	7,8			33%
Eurasia Drilling	3 758	1 413 2 049	282	518	154	303	2,7	1,8	1,5	13,3	7,3	5,8	22,1	11,2	9,2			32%
Среднее по сектору							3,2	2,7	2,2	10,4	8,3	7,1	17,4	14,5	12,2			
РАО ЕЭС	49 124	32 510 37 861	5 708	7 044	1 245	1 903	1,5	1,3	1,1	8,6	7,0	5,5	36,7	23,0	18,9			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	5,4	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	3 181	921 1 139	136	207	162	80	3,5	2,8	2,5	23,4	15,4	13,7	25,0	51,1	46,8			17%
ТГК-5	340	401 460	59	53	n/a	n/a	0,8	0,7	0,6	5,8	6,5	5,7	n/a	n/a	n/a			15%
МОЭСК	3 006	896 1 536	309	824	150	484	3,4	2,0	1,4	9,7	3,6	2,3	16,9	5,3	3,6			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	1,9	14,6	10,9	8,8	37,0	33,7	22,8			
Система	24 194	9 703 11 745	3 931	4 583	630	769	2,5	2,1	1,7	6,2	5,3	4,7	26,7	21,8	19,3			19%
МТС	33 004	6 384 8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	5,2	3,9	3,1	10,2	7,5	6,1	28,2	12,9	10,0			29%
Комстар-ОТС	5 027	1 120 1 435	429	634	82	276	4,5	3,5	3,3	11,7	7,9	7,9	53,5	15,9	16,1			16%
ВымпелКом	32 584	4 868 7 110	2 452	3 677	811	1 538	6,7	4,6	3,5	13,3	8,9	6,7	37,6	19,9	12,2			39%
Ростелеком	7 878	2 263 2 270	380	460	54	148	3,5	3,5	3,7	20,8	17,1	16,8	155	55,9	46,2			-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%
Центр Телеком	2 063	1 084 1 286	396	442	68	90	1,9	1,6	1,6	5,2	4,7	4,6	17,9	13,5	15,6			9%
Сев-Зап Телеком	1 511	759 853	245	308	47	110	2,0	1,8	1,7	6,2	4,9	4,5	22,5	9,5	8,8			9%
Юж Телеком	1 552	660 728	229	215	13	3	2,4	2,1	2,1	6,8	7,2	6,8	37,7	16,0	22,9			6%
Волга Телеком	1 946	914 1 180	321	442	79	165	2,1	1,6	1,6	6,1	4,4	4,1	13,7	6,6	5,9			16%
Сибирь Телеком	1 908	1 110 1 369	271	513	43	210	1,7	1,4	1,3	7,0	3,7	3,4	25,1	5,1	4,7			14%
Уралсвязьинформ	3 096	1 248 1 477	344	551	30	191	2,5	2,1	2,0	9,0	5,6	5,1	55,4	8,7	7,0			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							3,1	2,5	2,3	9,1	6,8	6,2	40,9	26,8	14,2			
Нор Никель	51 693	11 550 15 726	7 610	9 675	5 989	6 432	4,5	3,3	2,8	6,8	5,3	4,7	8,9	8,3	7,7			26%
Северсталь	26 651	12 423 14 882	2 908	4 121	1 207	1 922	2,1	1,8	1,5	9,2	6,5	5,5	20,5	12,9	10,3			21%
НЛМК	23 060	6 046 7 381	2 601	3 244	2 066	2 357	3,8	3,1	2,4	8,9	7,1	5,6	12,1	10,6	9,3			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	33 084	8 292 12 309	2 602	4 264	1 385	2 406	4,0	2,7	2,1	12,7	7,8	6,0	21,5	12,4	9,4			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	13,2	nm	124	94	neg	neg	neg			1%
Peter Hambro Mining	2 370	157 187	80	97	42	47	15,1	12,7	6,6	29,8	24,5	11,1	53,5	47,7	17,7			52%
Среднее по сектору							6,8	5,9	5,0	18,0	25,7	20,5	28,2	25,4	21,5			
Вимм-Билль-Данн	4 620	1 762 2 416	218	320	95	148	2,6	1,9	1,6	21,2	14,4	10,7	43,8	28,1	20,1			30%
Лебедянский	2 093	710 983	139	182	86	102	2,9	2,1	1,7	15,1	11,5	9,1	22,0	18,5	14,8			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	7 812	3 551 5 183	295	485	103	181	2,2	1,5	1,1	26,4	16,1	11,8	66,3	37,6	26,6			40%
Седьмой Континент	1 766	958 1 285	104	126	68	83	1,8	1,4	1,1	17,0	14,0	11,5	25,2	20,6	23,1			29%
Магнит	3 829	2 505 3 697	122	197	57	92	1,5	1,0	0,7	31,3	19,4	13,0	60,7	37,6	28,6			46%
Черкизово	1 162	630 842	74	113	30	45	1,8	1,4	1,1	15,7	10,3	7,5	30,1	20,1	13,1			29%
АмТел	720	817 1 019	-77	80	-5	-28	0,9	0,7	0,6	9,4	8,9	5,4	neg	neg	13,9			20%
Среднее по сектору							2,2	1,6	1,3	18,4	16,6	10,9	34,8	22,5	19,0			
Группа ПИК	14 582	1 546 2 681	474	827	298	461	9,4	5,4	3,7	nm	17,6	10,2	46,0	29,7	14,0			60%
AFI Development	3 333	4 47	118	45	112	45	nm	70,9	12,1	28,2	74,1	13,5	35,7	89	3,2			729%
Открытые Инвестиции	3 200	86 173	24	12	58	80	37,2	18,5	7,7	133	267	35,6	55,2	40,0	5,6			120%
Система-ГАЛС	1 573	283 453	15	90	56	37	5,6	3,5	2,5	108	17	10,7	29,2	43,4	10,5			48%
RGI International	1 297	0,4 3	-5	-1	55	700	nm	nm	28,0	nm	nm	36,9	19,1	1,5	42,6			977%
МирЛэнд	941	4 45	-6	22	30	95	nm	20,7	1,3	nm	42,8	2,5	31,5	9,9	6,1			1209%
Среднее по сектору							17,4	23,8	9,2	90	83,7	18,2	36,1	35,6	13,7			
Уралкалий	16 110	820 1 132	311	552	129	351	19,6	14,2	7,6	51,8	29,2	11,8	122	44,9	16,0			61%
Сильвинит	10 753	674 1 023	279	547	180	391	16,0	10,5	5,6	38,5	19,7	7,9	50,0	23,0	8,9			69%
Акрон	3 839	869 1 151	176	314	83	177	4,4	3,3	2,3	21,8	12,2	6,9	42,8	20,1	9,9			38%
Среднее по сектору							13,3	9,4	5,2	37,4	20,4	8,9	71,7	29,3	11,6			

	Доход		ЕБИТДА		Чистая прибыль		Чистая % маржа			P/BV			P/E			Доход, CAGR 2007-09П
--	-------	--	--------	--	----------------	--	----------------	--	--	------	--	--	-----	--	--	----------------------

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, Константин Белецкий
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 Примак, 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 деятельности 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.