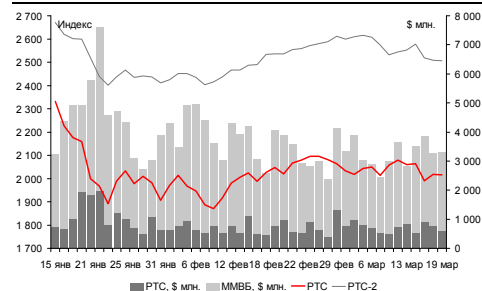


Desk Notes

Магнит: результаты ФГ2007 превзошли ожидания

Удобрения: экспортные пошлины ниже, чем ожидалось

Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	2 016,44	-0,1 ↓	-12,0 ↓
PTC-2	2 507,29	-0,1 ↓	-4,7 ↓
RTX	2 915,00	0,1 ↑	-7,7 ↓
MMBB	1 602,52	-0,3 ↓	-15,2 ↓
FTSE Russia	612,86	0,3 ↑	-12,3 ↓
MSCI			
MSCI Russia	1 336,09	-0,8 ↓	-13,0 ↓
MSCI GEM	1 065,94	0,1 ↑	-14,4 ↓
EM Europe	699,58	-0,5 ↓	-14,0 ↓
EM Asia	414,17	2,3 ↑	-19,4 ↓
EM Latin America	4 185,28	-4,2 ↓	-4,9 ↓
EM World	1 400,35	-1,7 ↓	-11,9 ↓
Мировые			
DJIA	12 099,66	-2,4 ↓	-8,8 ↓
S&P 500	1 298,42	-2,4 ↓	-11,6 ↓
FTSE 100	5 545,60	-1,1 ↓	-14,1 ↓
DAX 100	6 361,22	-0,5 ↓	-21,1 ↓
CAC 40	4 555,95	-0,6 ↓	-18,8 ↓
Hang Seng	21 085,51	-3,6 ↓	-24,2 ↓
Shanghai Comp	3 745,50	-0,4 ↓	-28,8 ↓
NIKKEI 225	12 260,44	2,5 ↑	-19,9 ↓
ISE 100	40 907,00	0,5 ↑	-26,3 ↓
Bovespa	58 827,36	-5,0 ↓	-7,9 ↓
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	23,5325	0,1 ↑	-4,1 ↓
Руб./Euro	36,8854	0,1 ↑	-2,2 ↓
Euro/\$	1,5592	-0,2 ↓	6,0 ↑
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	101,53	-4,6 ↓	8,1 ↑
Urals, \$/барр	96,68	-5,7 ↓	5,9 ↑
REBCO, \$/барр	100,92	3,2 ↑	14,0 ↑
Никель, \$/т*	29 300,00	-2,7 ↓	11,4 ↑
Медь, \$/т*	7 979,00	-2,9 ↓	19,5 ↑
Золото, \$/унция	935,91	-0,9 ↓	12,2 ↑
Палладий, \$/унция	451,50	-1,1 ↓	22,4 ↑

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	13.мар	14.мар	17.мар	18.мар	19.мар
MMBB	1 983	2 962	2 938	2 475	2 683
PTC	828	552	920	781	597
АДР	1 277	1 501	1 781	1 416	1 296
ФОРТС	2 366	2 869	2 465	2 112	2 459
Всего	6 454	7 884	8 104	6 784	7 034

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	EBID \$32,0	↑6,7%	OGKE \$0,12	↑6,5%	ENCO \$0,095	↑5,0%
	MSRS \$0,090	↑4,1%	URSI \$0,055	↑4,0%	ESMO \$0,80	↑3,9%
Лидеры падения:	POG \$26,7	↓7,3%	MBT \$74,7	↓6,6%	VIP \$30,1	↓5,9%
	MTL \$123	↓5,8%	FIVE \$28,3	↓5,7%	WBD \$90,0	↓5,7%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

Российский фондовый рынок на торгах в среду, после высоковолатильной торговой сессии, все же ушел ниже уровня открытия (-0,11%, 2016 пунктов по индексу PTC). В течение дня рынки отслеживали новости извне, изменяясь вслед за движением европейских аналогов. Диапазон изменения индекса составил 2012-2038 пунктов. В наибольшей степени вчера подешевели акции металлургии (-1,2%), в наибольшей подорожали — акции телекоммуникации (+1,2%). Индекс акций второго эшелона изменился на -0,1%.

Главные новости

Телекоммуникации: Уралсвязьинформ отчитался за 2007ФГ; ПОЗИТИВНО

Выручка увеличилась на 15,7% до \$1 518 млн год-к-году, а EBITDA — на 32,5% до \$507 млн год-к-году. Чистая прибыль составила \$136 млн, что на 69% больше, чем в 2006ФГ. Это указывает на то, что показатели рентабельности EBITDA и чистой прибыли выросли соответственно на 4,2% и 2,8 и составили 33,4% и 22,5%.

Энергетика: РАО ЕЭС может отказаться от выплаты дивидендов за 2007 г.; НЕЙТРАЛЬНО

Решение еще должно быть утверждено на предстоящем заседании совета директоров 4 апреля. Оно связано с необычайно высокой чистой прибылью материнской компании — 400 млрд (\$17 млрд) — из-за переоценки инвестиций в ее дочерние предприятия. Львиная доля чистой прибыли является исключительно вопросом отчетности и не сопровождается фактическим притоком денежных поступлений.

Металлургия: Евраз и Распадская прекратили переговоры о слиянии Южжубассугля и Распадской; НЕГАТИВНО для Евраз

Евраз и Распадская объявили о прекращении переговоров относительно возможного слияния Распадской и Южжубассугля (ЮКУ). Обе компании заявили, что данная сделка больше не отвечает интересам их акционеров. Геннадий Козовой, один из главных акционеров Распадской, покинул пост генерального директора ЮКУ.

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

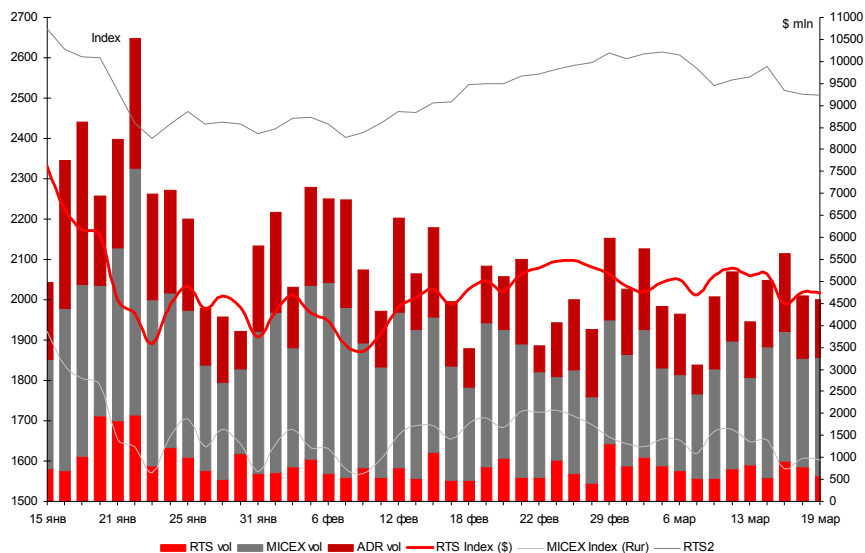
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$22,0	75%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром получит непропорционально большой выигрывает от роста мировых цен на нефть и предстоящих резких повышений внутренних цен на газ, которые крайне необходимы для сдерживания стремительно растущего спроса на газ в стране. Рынок недооценивает будущий рост цен на нефть, равно как и долгосрочные перспективы бизнеса Газпрома. Мы повысили расчетную цену по акциям «Газпрома» до \$22 за акцию и включили их в число наиболее привлекательных объектов в российской нефтегазовой отрасли.
Вымпелком	VIP	\$50,0	66%	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	81%	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	33%	Акрон – крупнейший российский производитель азотных удобрений, акции которого торгуются на бирже. Компания получит выгоду от нарастающего сужения рынка азотных удобрений, предстоящего повышения ликвидности, диверсификации за счет введения в ассортимент высокоприбыльной продукции, инвестиционного участия в компаниях-поставщиках, а также защитного характера своего бизнеса. Деятельность руководства компании направлена на увеличение акционерной стоимости. Уже четыре года компания публикует финансовую отчетность по МСФО и вводит в совет директоров независимых членов. Наш сравнительный анализ показывает, что Акрон дешев, так как 2008 EV/EBITDA на 30%–40% ниже его справедливой стоимости.
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	58%	Сбербанк – самый ликвидный способ участия в быстром росте российской экономики и повышении уровня жизни. Он напрямую выигрывает от повышения суверенного рейтинга России. Банк показал рост за счет увеличения дохода от диверсифицированного корпоративного и розничного кредитования. Сбербанк сохраняет сильную позицию во всех сегментах банковского рынка. Он сохраняет 33% рынка розничного кредитования и 54% розничных вкладов. Весьма впечатляющие результаты за 2006 г. по МСФО основаны на значительном росте дохода.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка.

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

РЫНОК АКЦИЙ

Российский рынок акций



Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg

Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	252,40	0,1	-12,0
Металлы и добыча	383,45	-1,2	6,5
Промышленность	431,56	-0,1	6,0
Телекоммуникации	281,84	1,2	-13,1
Потребительские товары	338,96	0,0	-8,3
Электроэнергетика	390,43	-0,3	-16,4
Банки и финансы	616,33	0,4	-22,2

Источник: РТС

Комментарии по рынку

Российский фондовый рынок на торгах в среду, после высоковолатильной торговой сессии, все же ушел ниже уровня открытия (-0,11%, 2016 пунктов по индексе РТС). В течение дня рынки отслеживали новости извне, изменяясь вслед за движением европейских аналогов. Диапазон изменения индекса составил 2012-2038 пунктов. В наибольшей степени вчера подешевели акции металлургии (-1,2%), в наибольшей подорожали — акции телекоммуникации (+1,2%). Индекс акций второго эшелона изменился на -0,1%. Снижение цен акций сырьевых компаний вызваны отрицательной коррекцией мировых цен на производимую эмитентами продукцию (снижение цен на нефть вчера составило около 5%, на фоне ожиданий снижения спроса на топливо со стороны США), цены на металлы изменились на -1,0 — -3,0%, в наибольшей степени подешевели медь и никель.

Несмотря на выход более или менее неплохой отчетности Morgan Stanley за 1 кв. 2008 г., индексы американских акций по итогам среды упали на 2,5%. Котировки на американском долговом рынке, напротив, выросли, практически отыграв коррекционное падение накануне. Европейские индексы завершили 19 марта также преимущественно в «минусе». Азиатские рынки на сегодняшних торгах Hong Kong Hang Seng

демонстрируют разнонаправленную динамику, индекс Hong Kong Hang Seng снизился почти на 3%, Nikkei — на 0,3%, по состоянию на 10:19 мск.

Следственные действия правоохранительных органов РФ в офисах британской ВР является плохим сигналом для рынка. Несмотря на то, что акции во второй половине дня восстановили позиции, после резкого «проседания», рынок нервозно следит за развитием ситуации. Представители правоохранительных органов 19 марта провели выемки документов в центральном офисе ТНК-ВР на Арбате. В пресс-службе Следственного комитета при МВД России позже пояснили, что в ТНК-ВР проводится выемка документов, а не обыски, причем, следственные действия в центральном офисе ТНК-ВР осуществляются в рамках уголовного дела в отношении нефтяной компании «СИДАНКО», которое расследуется главным управлением МВД России по Центральному федеральному округу.

Сегодня мы ожидаем изменения индекса РТС в диапазоне 2000-2050 пунктов.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

Телекоммуникации

URSI RU **ПОКУПАТЬ**
Цена закрытия: \$0.0547
Расчетная цена: \$0.075
Потенциал роста: 37%

Уралсвязьинформ отчитался за 2007ФГ; ПОЗИТИВНО

Вчера Уралсвязьинформ опубликовал результаты за 2007ФГ по РСБУ. Выручка увеличилась на 15.7% до \$1 518 млн год-к-году, а EBITDA – на 32.5% до \$507 млн год-к-году. Чистая прибыль составила \$136 млн, что на 69% больше, чем в 2006ФГ. Это указывает на то, что показатели рентабельности EBITDA и чистой прибыли выросли соответственно на 4.2% и 2.8 и составили 33.4% и 22.5%. Выручка на 1.3% превзошла наши ожидания \$1 498 млн. Мы считаем, что данное сообщение **ПОЗИТИВНО** и сохраняем нашу рекомендацию **ПОКУПАТЬ** с расчетной ценой \$0.075.

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

Энергетика

EESR **ПОКУПАТЬ**
Цена закрытия: \$1.09
Расчетная цена: \$1.90
Потенциал роста: 74%

РАО ЕЭС может отказаться от выплаты дивидендов за 2007 г.; НЕЙТРАЛЬНО

По сообщению агентства Интерфакс со ссылкой на представителя РАО ЕЭС, российский энергохолдинг может отказаться от выплаты дивидендов за 2007 г. – это решение еще должно быть утверждено на предстоящем заседании совета директоров 4 апреля. Это решение связано с необычайно высокой чистой прибылью материнской компании – 400 млрд (\$17 млрд) – из-за переоценки инвестиций в ее дочерние предприятия.

Львиная доля этого крупного объема чистой прибыли является исключительно вопросом отчетности и не сопровождается фактическим притоком денежных поступлений. Однако, по уставу РАО ЕЭС, компания обязана выплатить держателям привилегированных акций 2% чистой прибыли, что соответствует 8 млрд руб (\$340 млн). Для того чтобы избежать таких крупных выплат, РАО может принять решение полностью отказаться от дивидендов за 2007 г. и по обыкновенным акциям, и по префам – так уже произошло с дивидендами за 2006 г. Другим аргументом в пользу этого решения является участие РАО ЕЭС в

финансировании масштабных инвестпрограмм, и у холдинга нет "лишних" средств для расходов.

Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для РАО ЕЭС, поскольку дивидендные выплаты, как правило, не оказывают ощутимого воздействия на динамику акций РАО. Кроме того, на наш взгляд, предстоящая реструктуризация холдинга полностью нивелирует значение дивидендов.

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

Металлургия

EVR LI ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$87.0
Расчетная цена: ПЕРЕСМОТР
Потенциал роста: Н/Д

RASP RU Н/Р
Цена закрытия: \$6.83
Расчетная цена: Н/Р
Потенциал роста: Н/Д

Евраз и Распадская прекратили переговоры о слиянии Южжубассугля и Распадской; НЕГАТИВНО для Евраза

Вчера Евраз и Распадская объявили о прекращении переговоров относительно возможного слияния Распадской и Южжубассугля (ЮКУ). Обе компании заявили, что данная сделка больше не отвечает интересам их акционеров. Геннадий Козовой, один из главных акционеров Распадской, покинул пост генерального директора ЮКУ.

Впервые Евраз заявил о возможности создания нового гиганта – компании по производству коксующегося угля – путем консолидации принадлежащих ему 100% ЮКУ и 40% Распадской в июне 2007 г. после приобретения 50% ЮКУ за \$862 млн, после чего доля Евраза в ЮКУ составила 100%. Евраз намеревался получить контроль над более чем 50% объединенной компании, что означало бы ее консолидацию в финансовой отчетности Евраза. С июля 2007 г. рыночная капитализация Распадской выросла с \$2.0 млрд до \$5.2 млрд, и, при условии проведения сделки без доплат и предполагаемой ценности капитала ЮКУ в \$2.0 млрд, предположительная доля Евраза в объединенной компании снизилась с 68% до 55%. Вместе с тем, предположительная доля руководства Распадской увеличилась с 22% до 30%. Однако ЮКУ не является публично торгуемой компанией, и мы полагаем, что отмена переговоров означает, что сторонам не удалось достигнуть соглашения о цене сделки, и, соответственно, о распределении долей в объединенной компании.

Хотя мы считаем, что эта сделка не была полностью учтена в рыночных ценах акций Евраза, это сообщение, как минимум, сводит «на нет» возможность возникновения для него дополнительного существенного потенциала роста, что НЕГАТИВНО для Евраза. На наш взгляд, создание контролируемой Евразом ведущей угольной компании с 30% долей российского угольного рынка было бы позитивно для него, так как эта сделка позволила бы 1) консолидировать исключительно сильные показатели Распадской за ФГО8 в отчет Евраза; 2) провести дальнейшее повышение качества производственного управления ЮКУ; 3) интегрировать ЮКУ и Распадскую на операционном и коммерческом уровнях.

В настоящее время мы пересматриваем рекомендацию по акциям Евраза и не анализируем Распадскую.

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

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

Вчера котировки на американском долговом рынке выросли, практически отыграв коррекционное движение в среду.

Первоначально наблюдалось даже определенное снижение КО США на фоне публикации неплохой финансовой отчетности за 1 квартал со стороны Morgan Stanley. Прибыль оказалась выше прогнозов аналитиков, что и повлияло соответствующим образом на рынок. Кроме того, еще одной хорошей новостью стал тот факт, что для Fannie Mae и Freddie Mac был снижен уровень резервов для покрытия потерь от текущего кризиса. Это позволит государственным агентствам выкупить дополнительный объем ипотечных долговых обязательств.

Однако впоследствии американский долговой рынок подрос. Это объясняется коррекцией фондовых индексов в пределах 2,5%, а также ожиданиями инвесторов относительно дальнейших списаний средств со стороны крупнейших американских и европейских банков. Текущий кризис еще далек от завершения, что и предопределяет сдержанный пессимизм участников рынка. Кроме того, стоит отметить и увеличение безрисковых позиций перед long weekend – сегодня в США и Европе выходной день.

Россия-30 пытается закрепиться выше отметки в 115% от номинала, упорно не желая сдавать свои позиции. Расширение спреда до рекордного уровня в районе 200 б.п. обусловлено более быстрым снижением доходности КО США, тем не менее, 5-летний CDS, отражающий оценку инвесторами рискованности вложений в российский долг, отошел от рекордных уровней, снизившись на продажах до 140 б.п.

Рублевые облигации

В секторе рублевого долга инвесторы вчера отыгрывали значительный рост фондовых индексов в предыдущий день после заседания ФРС. Облигации Газпрома и Лукойла, наиболее упавшие в цене в предыдущие недели, скорректировались вверх на фоне значительного объема торгов. При этом выпуск Газпром-6 вернулся к уровню выше номинала. Тем не менее, среди облигаций АИЖК и бумаг энергетического сектора продолжились продажи. В частности, самые дальние выпуски ипотечного агентства, имеющие госгарантию, торгуются уже в диапазоне 9,0-9,7% годовых.

Состоявшиеся вчера размещения Минфина показали чуть более хорошие результаты, чем неделей назад. В частности, дальний выпуск удалось разместить в размере 60% от объема эмиссии. Тем не менее, спрос со стороны рыночных инвесторов на гособлигации остается невысоким в силу неудовлетворительного уровня ставок в этом секторе.

В ближайшие дни рынок попытается консолидироваться вблизи достигнутых уровней. Новых сигналов с внешних рынков не ожидается в связи с выходными в различных странах Запада. Из внутренних факторов – высокий уровень рублевой ликвидности продолжает оказывать поддержку рынку. Ближайшие налоговые платежи пройдут 25 и 28 марта.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ
Илл. 1: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	12,55	-0,2	4 161	-10,9	12,5	0,0	866 213	-14	297 103	22,0	75	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	76,90	1,5	2 234	-12	76,5	0,4	302 023	-13	65 408	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5,80	-5,5	87	-9	5,79	-0,4	11 971	-10	27 500	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	8,27	0,5	639	-14	8,23	-0,5	71 622	-16	87 647	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,93	2,2	187	-25	0,92	-0,6	54 215	-26	33 225	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,71	1,8	242	-23	н/т	н/т	н/т	н/д	27 098	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	6,07	н/т	н/т	0	6,32	1,1	23 286	0	13 225	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,80	н/т	н/т	4	7,82	-0,2	4 666	0	23 683	9,88	27	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,086	0,2	5 263	-17	1,087	0,3	102 567	-19	44 571	1,90	75	ПОКУПАТЬ
ГидроОГК	0,080	-0,5	1 073	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	15 669	н/р	н/д	н/р
Мосэнерго	0,22	н/т	н/т	-8	0,22	-1,2	110	-12	8 745	0,230	5	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,00	н/т	н/т	-16	0,97	0,3	755	-23	4 767	1,14	14	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,112	-4,3	11	-9	0,000	н/т	0	н/д	5 000	0,117	4	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,120	-2,0	6	-22	н/т	н/т	н/т	н/д	3 178	0,171	43	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,117	н/т	н/т	-23	0,109	2,9	150	-30	5 556	0,170	45	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	н/т	н/т	н/т	н/д	0,121	0,1	1	-12	5 966	0,101	-17	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,118	2,2	135	-33	0,121	7,0	4 502	-34	4 156	0,151	29	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,099	н/т	н/т	-23	0,090	н/т	25	н/д	2 646	0,170	72	ПОКУПАТЬ
МТС	12,95	-0,4	1 513	-16	12,9	-0,3	17 083	-19	25 814	20,40	58	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,9	2,6	591	1	11,8	0,6	22 077	-3	8 635	2,39	-80	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	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	960	н/р	н/д	н/р
МГТС	32,00	н/т	н/т	-6	33,1	-1,5	1	-8	2 555	36,5	14	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,80	3,9	10	-14	0,8	2,2	436	-14	1 262	0,80	0	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,20	н/т	н/т	-30	1,3	2,6	1 154	-30	1 057	1,60	33	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,163	н/т	н/т	-18	0,169	1,6	38	-17	481	0,14	-14	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,5	1,3	176	-24	4,4	2,3	2 484	-27	1 096	8,10	82	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,095	5,0	496	-21	0,095	3,5	3 560	-21	1 141	0,15	56	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,055	4,0	201	-13	0,054	3,1	36 091	-15	1 767	0,08	37	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,70	-3,1	47	-12	4,72	0,4	215	-15	449	5,50	17	ПОКУПАТЬ
Северсталь	24,10	-1,6	2 920	6	24,2	-2,5	11 151	2	22 432	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,28	2,4	214	7	4,26	-1,5	2 573	1	25 651	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,27	-3,1	127	-2	1,26	-1,4	2 375	-6	14 191	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	281,0	-0,5	9 429	6	278,3	-0,8	209 350	2	51 451	400	42	ПОКУПАТЬ
Полюс	54,30	1,4	109	18	54,4	-2,6	12 935	14	10 351	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,60	-1,1	43	22	8,6	-1,8	838	17	2 365	н/р	н/д	н/р
ТМК	7,85	-1,9	216	-28	7,73	-0,9	221	-33	6 853	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,86	н/т	н/т	3	1,8	0,2	951	-7	5 058	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,17	-0,3	16 371	-25	3,17	0,3	527 696	-27	68 431	5,00	58	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0036	3,1	655	-29	0,0036	2,7	1 385	-32	24 207	0,0058	61	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 2: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Загр.	Изм.	Объем	YTD	Загр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
МОЭСК	0,09	н/т	н/т	-14	0,09	4,6	45	-14	2 542	0,165	83	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,07	н/т	н/т	-26	0,06	-1,0	9	-26	1 879	0,120	86	ПОКУПАТЬ
ТПК-1	0,00125	-3,8	5	-1	0,00134	-0,9	49	-1	3 657	0,00141	5	ДЕРЖАТЬ
ТПК-2	0,00105	н/т	н/т	5	0,00106	0,0	1 596	4	1 161	0,00103	-3	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00122	н/т	н/т	-2	0,00109	-1,2	102	-13	1 655	0,00127	17	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00088	2,3	343	-3	0,00086	0,5	320	-7	1 083	0,00151	76	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00100	н/т	н/т	-12	0,00100	1,7	452	-14	1 290	0,00133	33	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00145	н/т	н/т	4	0,00148	1,5	56	3	1 995	0,00130	-12	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	н/т	н/т	н/т	н/д	0,00031	0,0	108	-5	1 766	0,00028	-10	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	4,35	н/т	н/т	6	4,4	0,8	43	8	1 881	4,00	-10	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	0,0	54	-13	232	0,00037	19	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	н/т	н/т	-29	27,4	-0,6	9	-31	2 835	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	н/т	н/т	н/т	н/д	8,5	0,0	1	-18	848	н/р	н/д	н/р
Башнефть	13,5	н/т	н/т	-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	н/т	н/т	-4	10,3	1,7	938	-5	1 193	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	248,0	н/т	н/т	-18	239,6	-0,1	85	-27	2 860	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	11,4	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	615	18,0	59	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	1,9	1 098	5	6,8	2,7	1 367	2	5 341	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	7,6	0,3	228	-3	7,6	1,2	1 627	-2	16 145	10,2	34	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 150	н/т	н/т	31	н/т	н/т	н/т	н/д	9 000	1 302	13	ДЕРЖАТЬ
Акрон	75	1,0	150	49	74,6	0,7	397	43	3 577	100	33	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	4 700	н/т	н/т	-16	н/т	н/т	н/т	н/д	237	6 800	45	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,92	н/т	н/т	-3	0,90	-1,6	352	-7	900	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	7,19	-0,2	0	-12	255	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	н/т	н/т	-1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 443	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	4,45	н/т	н/т	19	4,18	-2,3	867	6	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	46,0	н/т	н/т	-8	46,1	-0,3	174	-10	7 431	55,00	20	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	91,5	-1,1	92	-1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 868	100	9	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	22,8	н/т	н/т	-12	22,8	-0,5	168	-16	1 706	23,30	2	ПРОДАВАТЬ
Калина	32,5	н/т	н/т	-20	33,0	1,3	31	-22	317	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	51,0	н/т	н/т	-30	52,5	3,3	103	-30	408	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	8,10	-5,5	214	19	8,3	-0,6	350	19	859	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	72,5	0,6	243	-20	72,5	-0,5	226	-22	3 188	98,00	35	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	228,5	-1,1	4 670	-26	н/т	н/т	н/т	н/д	3 105	355,00	55	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	49,0	1,7	92	-3	49,4	2,8	1 912	-8	3 528	55,00	12	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	-4,3	25	-18	н/т	н/т	н/т	н/д	3 675	0,022	22	ДЕРЖАТЬ
Росбанк	7,95	1,3	52	7	7,9	0,0	60	5	5 722	7,60	-4	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	48,0	н/т	н/т	-8	51,7	0,0	276	-7	6 240	57	19	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	58,0	0,9	24	-15	57,4	-0,8	204	-19	1 377	85	48	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	5,1	1,0	664	-4	5,1	0,0	н/т	-11	1 442	7	30	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 3: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн.	Расч. цена \$	Потенц. роста %	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	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	18,0	-2,2	32	-20	596	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,50	-3,9	250	-23	0,5	-1,5	28 065	-26	3 851	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,25	н/т	н/т	-12	3,2	-0,1	556	-12	473	2,21	-32	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,98	н/т	н/т	-18	0,9	0,0	2 811	-20	2 034	1,73	77	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,25	н/т	н/т	-27	2,5	0,2	11 930	-17	546	2,02	-10	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 380	0,7	755	-31	1 368	-0,4	6 621	-34	6 437	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	0,0	362	-31	2,04	-0,1	31 505	-31	2 070	4,29	107	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	н/т	н/д	30,6	-2,5	29	-14	414	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	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 696	898	38	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 4: Динамика АDR/ГДР

	Кол-во акций в АДР	Европа				США				Расч. цена \$	Потенц. роста %	Рекомендация
		Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %			
Газпром	4 in 1	50,00	-1,0	549 732	-12	48,65	-4,6	16 385	-14	88,0	76	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	76,50	-0,1	216 368	-12	74,65	-3,7	19 282	-13	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	29,00	0,9	5 195	7	28,50	1,6	53	-12	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	8,21	-1,3	97 541	-15	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	46,98	-0,5	14 130	-23	46,04	-3,8	832	-24	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	126,00	0,4	12 942	4	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	10 in 1	78,70	0,8	21 983	2	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	26	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	11,85	-1,3	3 108	-30	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	81	ПОКУПАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	24,00	1,1	58	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	27,8	16	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	110,50	0,5	11 413	-15	108,80	0,0	н/д	-16	190,0	72	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	21,88	0,0	н/д	-6	22,85	0,0	н/д	-3	23,0	5	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	47,56	0,8	16	-24	н/т	н/т	н/д	н/д	57,0	20	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	80,00	0,0	234	32	74,74	-6,6	97 544	-27	102,0	36	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	30,09	-4,6	198	-36	30,10	-5,9	118 183	-28	50,0	66	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	10,70	0,0	6 091	-15	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	13	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,05	0,8	н/д	5	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Система	1 in 50	33,50	-1,4	10 195	-20	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	4	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	71,20	0,6	3 111	-7	70,01	-1,4	9 353	1	14,3	-80	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	29,62	0,0	н/д	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	23	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	68,09	4,7	н/д	-29	78,25	0,0	н/д	-11	80,0	17	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	55,57	0,0	н/д	-39	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	44	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	9,67	3,3	10	-9	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-28	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,45	0,0	н/д	-30	8,60	-4,4	52	-29	16,2	92	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	69,65	-4,2	н/д	-31	76,45	5,4	24	-17	118,4	70	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	10,81	4,5	4	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	39	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	131,55	-2,3	н/д	-23	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	25	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	28,77	0,1	15 744	-5	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	25,47	-1,0	41	-15	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	28,01	-0,7	118 101	3	н/т	н/т	н/д	н/д	40,0	43	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	43,00	-1,1	20 752	5	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	23,75	-3,6	17 993	2	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	16,50	0,0	6 307	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	8,50	-2,1	104	19	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	29,70	-1,0	4 443	-34	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	54,50	-6,4	9 797	14	53,25	-7,4	1 526	13	пересмотр	н/д	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	7,02	0,0	н/д	-17	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Highland Gold	-	3,81	-0,1	852	19	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	26,99	-5,6	25 902	10	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-6	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,58	0,0	0	20	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	122,94	-5,8	183 040	27	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	87,00	-3,2	47 407	12	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	10,76	-4,4	2	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	67	ПОКУПАТЬ
Уралкалий	5 in 1	37,90	0,3	34 734	2	н/т	н/т	н/д	н/д	50,9	34	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	27,05	0,2	1 876	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	32	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	7,95	1,9	4 653	-16	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	40	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	7,23	-1,6	1	-26	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	66	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,05	-2,1	184	-16	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	49	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,33	-0,9	30	-10	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	55	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	90,00	-5,7	19 491	-31	140,0	56	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	28,30	-5,7	20 379	-22	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	48	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	1,88	-2,6	н/д	-30	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	32,00	6,7	22	-5	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Черкизово	1 in 150	15,50	1,3	154	8	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-19	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	7,25	2,1	58 794	-29	н/т	н/т	н/д	н/д	11,6	60	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 5: Фьючерсы на Индекс РТС

	Закр. \$	Изм. %	Дата погашения
VEN8	2012,00	-0,70	июн 08
VEM8	2040,00	-0,46	сен 08

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

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 254,7	-0,348	150 785	13.06.2008
LKOH-03.08	760,3	0,421	44 841	13.06.2008
RTKM-03.08	1 180,1	2,472	199	13.06.2008

Источник: Bloomberg
Илл. 7: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	УТД, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	494,5	4,3
Денежная база	Руб. млрд	4 954,5	-10,1
Курс Руб./\$	Руб./\$	23,5325	-4,1
Инфляция, м-к-м	%	1,2	3,5

Источник: Reuters
Илл. 8: Динамика цен на сырьевые товары

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Нефть				Металлы				
	Закр. \$	Пред. \$	Изм. %	С нач.года %	Закр. \$	Пред. \$	Изм. %	С нач.года %	
Brent, спот	101,5	106,4	-4,6	8,1	Золото, \$/унц	935,9	944,2	-0,9	12,2
1-мес	100,3	100,7	-0,4	6,9	Платина, \$/унц	1 892,5	1 906,5	-0,7	24,0
3-мес	99,9	100,2	-0,4	6,8	Палладий, \$/унц	451,5	456,5	-1,1	22,4
Urals	96,7	102,5	-5,7	5,9	Никель, \$/тонну	29 300	30 100	-2,7	11,4
WTI	104,5	109,4	-4,5	8,8	Медь, \$/тонну	7 979	8 216	-2,9	19,5
REBCO	100,9	97,8	3,2	14,0	Цинк, \$/тонну	2 380	2 493	-4,5	1,1

Источник: Bloomberg, NYMEX; Примечание: н/д – нет данных
Илл. 9: 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	0,02	3,3	7,9	1,0	184,8	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	144,9	-0,02	5,3	7,6	7,0	271,7	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	180,2	0,07	5,9	7,1	10,3	257,7	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	115,1	0,09	5,3	6,5	6,8	197,8	2 010,7	USD
ОВФЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,8	0,00	4,0	3,0	0,2	255,0	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	95,7	0,17	4,5	3,1	3,0	289,5	1 750,0	USD

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

Илл. 10: Сравнительная оценка компаний, \$ млн.

	EV		Выручка		ЕВITDA		Чистая прибыль		EV/Выручка			EV/ЕВITDA			P/E			Выручка, CAGR 2007-09П
	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	
Газпром	333 837	111028	135 984	43 401	55 696	26 145	35 220	3,0	2,5	2,3	7,7	6,0	5,8	11,4	8,4	8,1	15%	
ЛУКОЙЛ	71 286	66 914	65 341	10 304	10 999	5 674	5 891	1,1	1,1	1,1	6,9	6,5	6,5	11,5	11,1	11,4	-4%	
Роснефть	115 290	40 435	41 990	9 605	11 268	4 132	5 416	2,9	2,7	2,8	12,0	10,2	10,2	21,2	16,2	16,6	1%	
ТНК-BP	29 625	30 143	28 827	6 105	5 251	3 871	3 102	1,0	1,0	1,1	4,9	5,6	5,8	7,0	8,7	10,5	-5%	
Газпромнефть	27 036	18 670	17 674	4 245	3 369	2 660	1 808	1,4	1,5	1,7	6,4	8,0	9,5	10,3	15,2	21,5	-7%	
Сургутнефтегаз	28 615	17 339	16 506	6 105	5 251	2 963	2 552	1,7	1,7	1,8	4,7	5,4	5,6	11,2	13,0	15,1	-4%	
Новатэк	23 575	2 340	3 421	1 112	1 765	725	1 172	10,1	6,9	4,8	21,2	13,4	8,9	32,7	20,2	13,1	45%	
Интегра	1 569	1 609	1 995	402	551	n/a	243	1,0	0,8	0,7	3,9	2,8	2,6	n/a	7,7	6,5	16%	
Eurasia Drilling	3 815	2 049	2 476	518	650	303	371	1,9	1,5	1,3	7,4	5,9	5,1	11,4	9,3	8,3	18%	
Среднее по сектору								2,7	2,2	2,0	8,3	7,1	6,7	14,6	12,2	12,3		
РАО ЕЭС	50 191	37 861	44 591	7 044	8 959	1 903	2 280	1,3	1,1	1,0	7,1	5,6	4,5	23,6	19,4	14,9	16%	
Иркутскэнерго	4 834	865	938	145	184	50	79	5,6	5,2	4,8	33,3	26,3	21,4	100	50	50,0	8%	
Башкирэнерго	2 254	1 300	1 541	203	256	51	73	1,7	1,5	1,3	11,1	8,8	7,5	41,1	29,4	25,7	16%	
Новосибирскэнерго	900	726	817	132	181	84	120	1,2	1,1	1,0	6,8	5,0	3,9	9,6	6,7	5,0	12%	
ОГК-5	3 257	1 139	1 270	207	232	80	87	2,9	2,6	2,1	15,8	14,0	9,5	52,2	47,8	26,3	16%	
ТГК-5	358	460	527	53	60	n/a	n/a	0,8	0,7	0,5	6,8	6,0	2,9	n/a	n/a	n/a	25%	
МОЭСК	3 003	1 536	2 150	824	1 300	484	707	2,0	1,4	1,2	3,6	2,3	2,0	5,3	3,6	3,4	28%	
МГЭСК	1 802	661	856	461	631	301	411	2,7	2,1	1,8	3,9	2,9	2,4	6,1	4,5	3,9	24%	
Среднее по сектору								2,3	1,9	1,7	11,1	8,9	6,7	34,0	23,0	18,5		
Система	23 904	11 745	13 829	4 583	5 134	769	871	2,0	1,7	n/a	5,2	4,7	n/a	21,0	18,6	n/a	19%	
МТС	32 462	8 446	10 580	4 381	5 430	2 347	3 036	3,8	3,1	2,8	7,4	6,0	5,4	12,7	9,8	8,8	18%	
Комстар-ОТС	5 111	1 435	1 503	634	640	276	273	3,6	3,4	3,2	8,1	8,0	7,5	16,2	16,4	15,3	5%	
ВымпелКом	32 923	7 110	9 434	3 677	4 895	1 538	2 500	4,6	3,5	3,0	9,0	6,7	6,0	20,1	12,3	10,7	24%	
Ростелеком	8 244	2 270	2 138	460	470	148	179	3,6	3,9	n/a	17,9	17,5	n/a	58	48,2	n/a	-3%	
МГТС	3 087	993	1 079	451	495	229	259	3,1	2,9	n/a	6,8	6,2	n/a	11,0	9,7	n/a	16%	
Центр Телеком	2 105	1 286	1 286	442	451	90	78	1,6	1,6	n/a	4,8	4,7	n/a	14,0	16,2	n/a	9%	
Сев-Зап Телеком	1 516	853	897	308	334	110	119	1,8	1,7	n/a	4,9	4,5	n/a	9,6	8,9	n/a	9%	
Юж Телеком	1 542	728	744	215	229	3	21	2,1	2,1	n/a	7,2	6,7	n/a	16,0	23	n/a	6%	
Волга Телеком	1 955	1 180	1 236	442	472	165	183	1,7	1,6	n/a	4,4	4,1	n/a	6,6	6,0	n/a	16%	
Сибирь Телеком	1 963	1 369	1 434	513	561	210	228	1,4	1,4	n/a	3,8	3,5	n/a	5,4	5,0	n/a	14%	
Уралсвязьинформ	3 192	1 477	1 572	551	610	191	239	2,2	2,0	n/a	5,8	5,2	n/a	9,2	7,4	n/a	12%	
Дальсвязь	747	485	501	161	178	62	72	1,5	1,5	n/a	4,6	4,2	n/a	7,2	6,2	n/a	12%	
Среднее по сектору								2,5	2,3	3,0	6,9	6,3	6,3	27,1	14,4	11,6		
Нор Никель	52 074	15 726	18 377	9 675	11 046	6 432	6 952	3,3	2,8	2,7	5,4	4,7	5,0	8,3	7,7	8,2	10%	
Северсталь	26 148	14 882	18 120	4 121	4 876	1 922	2 417	1,8	1,4	1,3	6,3	5,4	5,1	12,6	10,0	9,6	14%	
НЛМК	23 659	7 381	9 514	3 244	4 120	2 357	2 704	3,2	2,5	2,2	7,3	5,7	5,4	10,9	9,5	9,0	20%	
ЧЗЗ	630	599	570	177	214	111	139	1,1	1,1	1,4	3,6	2,9	4,5	5,5	4,4	7,4	-12%	
Евраз	33 856	12 309	15 615	4 264	5 504	2 406	3 174	2,8	2,2	2,1	7,9	6,2	5,9	12,7	9,6	8,9	15%	
Полюс Золото	8 900	775	751	357	322	236	199	11,5	11,9	11,5	24,9	27,7	28,0	39,8	47,4	52,2	0%	
Приаргунское ПГХО	965	238	280	35	36	13	13	4,5	4,1	3,4	27,6	26,8	9,0	67	66,6	14,0	26%	
Highland Gold Mining	1 327	107	105	11	15	-7	-5	12,4	12,6	13,7	nm	90,3	80	neg	neg	neg	-5%	
Peter Hambro Mining	2 279	187	360	97	213	47	128	12,2	6,3	3,3	23,6	10,7	6,1	45,8	17,0	8,8	91%	
Среднее по сектору								5,8	4,9	4,5	13,3	20,0	16,6	25,3	21,5	14,7		
Вимм-Билль-Данн	4 422	2 416	2 980	320	430	148	207	1,8	1,5	1,2	13,8	10,3	8,2	26,8	19,1	14,9	21%	
Лебедянский	2 073	983	1 240	182	231	102	128	2,1	1,7	1,4	11,4	9,0	7,2	18,3	14,6	11,5	25%	
Балтика	7 585	2 442	2 719	807	918	518	623	3,1	2,8	2,5	9,4	8,3	7,3	14,1	11,8	10,2	11%	
Алтеки 36'6	916	784	1 233	22	48	143	-18	1,2	0,7	0,5	nm	19,2	9,4	2,9	neg	neg	49%	
Пятерочка	7 119	5 183	6 982	485	662	181	256	1,4	1,0	0,8	14,7	10,8	8,5	33,8	23,9	18,7	32%	
Седьмой Континент	1 765	1 285	1 599	126	153	83	74	1,4	1,1	0,8	14,0	11,5	9,1	20,6	23,1	20,1	30%	
Магнит	3 901	3 697	5 340	197	294	92	121	1,1	0,7	0,5	19,8	13,3	9,1	38,3	29,2	19,8	42%	
Черкизово	1 172	842	1 042	113	155	45	69	1,4	1,1	1,0	10,4	7,6	6,4	20,3	13,3	10,5	17%	
АмТел	720	1 019	1 178	80	134	-28	9	0,7	0,6	n/a	8,9	5,4	n/a	neg	neg	n/a	20%	
Среднее по сектору								1,6	1,3	1,1	12,8	10,6	8,2	21,9	19,3	15,1		
Группа ПИК	14 212	2 681	3 972	827	1 428	461	981	5,3	3,6	2,7	nm	10,0	7,6	28,9	13,6	10,2	40%	
AFI Development	3 517	47	275	45	247	45	1 236	nm	12,8	10,6	78,2	14,2	11,2	92,9	3	6,7	166%	
Открытые Инвестиции	3 105	173	418	12	90	80	573	17,9	7,4	5,0	259	35	13,3	38,8	5,4	7,0	89%	
Система-ГАЛС	1 573	453	617	90	147	37	155	3,5	2,5	1,9	17	11	4,6	43,4	10,5	15,3	35%	
RGI International	1 271	2,5	46	-1	35	700	24	nm	nm	2,8	nm	nm	4,3	1,4	41,6	2,7	1245%	
МирЛэнд	922	45	720	22	379	95	155	nm	1,3	1,1	nm	2,4	2,1	9,7	5,9	3,0	325%	
Среднее по сектору								8,9	5,5	4,0	118	14,4	7,2	35,9	13,4	7,5		
Уралкалий	16 512	1 132	2 318	552	1 388	351	996	14,6	7,1	6,1	29,9	11,9	10,7	46	16,2	14,2	55%	
Сильвинит	10 651	1 023	2 009	542	1 264	382	939	10,4	5,3	4,4	19,7	8,4	7,0	23,6	9,6	7,7	54%	
Акрон	3 766	1 151	1 696	314	493	177	305	3,3	2,2	2,0	12,0	7,6	7,6	20,2	11,7	13,7	28%	
Среднее по сектору								9,4	4,9	4,2	20,5	9,3	8,4	29,9	12,5	11,9		

	МСар		Доход		ЕВITDA		Чистая прибыль		Чистая % маржа			P/BV			P/E			Доход, CAGR 2007-09П
	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	
Сбербанк	68 534	13 224	18 307	-	-	4 211	6 454	6,6%	5,9%	6,5%	2,7	2,2	1,8	16,3	10,6	8,7	30%	
ВТБ	24 789	4 105	6 161	-	-	1 329	1 883	3,9%	3,7%	4,4%	1,5	1,4	1,3	18,7	13,2	9,3	40%	
Возрождение	1 377	364	541	-	-	75	127	5,9%	6,2%	6,9%	2,9	2,2	1,8	18,4	10,8	7,8	42%	
Санкт-Петербург	1 422	220	350	-	-	81	129	5,9%	5,3%	5,6%	2,4	2,1	1,8	17,8	11,2	8,8	49%	
Среднее по сектору								5,6%	5,3%	5,9%	2,4	2,0	1,7	17,8	11,4	8,7		

Источник: данные компаний, Bloomberg.

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

Доминик Гуалтиери
(7 495) 795-3649/(7 495) 745-7897

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела
Стратегия
Нефтяная и газовая промышленность
Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Энергетика
Металлургия, горнодобыча
Потребительские товары
Недвижимость
Транспорт, удобрения и машиностроение
Стратегия на рынке казахстанских акций
Государственные ценные бумаги
Технический анализ
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редакторы
Перевод
Публикация

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Рональд Смит, Эрик ДеПой
Константин Батунин, Наталья Пушкина
Наталия Орлова, Ольга Найденова
Иван Шувалов, 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 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 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.