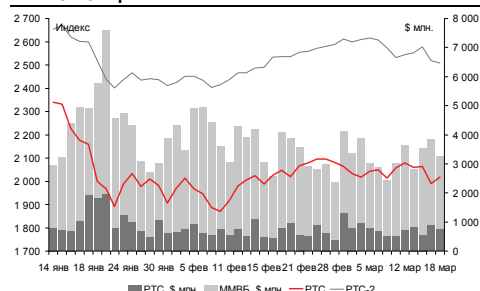


Рынок акций



Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg

Лидеры роста:	VIP \$32,0	↑7,5%	SITR \$6,00	↑7,1%	EVR \$89,9	↑6,0%
	AVAZ \$1,84	↑6,0%	NLMK \$43,5	↑5,5%	MBT \$80,0	↑5,2%
Лидеры падения:	EBID \$30,0	↓-5,5%	FIVE \$30,0	↓-4,8%	VZRZ \$58,1	↓-3,9%
	ОАОРС \$51,0	↓-3,6%	PIK \$27,0	↓-2,9%	RASP \$6,68	↓-2,6%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

Российский фондовый рынок вчера скорректировался вверх, после выхода финансовой отчетности Goldman Sachs и Lehman Brothers, оказавшейся лучше ожиданий. После падения индекса РТС до 1983 пунктов на утренней сессии, к концу дня индекс преодолел психологический рубеж в 2000 пунктов и уверенно закрепился выше (2019 пунктов, +1,4%).

Главные новости

Банковский сектор: Сбербанк может направить на дивиденды около 10% своей прибыли по РСБУ, НЕЙТРАЛЬНО

Это означает, что банк, вероятно, выплатит за 2007 г. порядка 11.66 млрд руб. (\$0.5 млрд), включая 0.51 руб на одну обыкновенную и 0.65 руб. на одну привилегированную акцию.

Телекоммуникации: Голден Телеком опубликовал хорошие результаты за 4Кв07; ПОЗИТИВНО для Вымпелкома

Выручка достигла 1 293 млн (+53% год-к-году) благодаря уверенным результатам профильных направлений бизнеса. Бизнес-сегмент вырос на 47% год-к-году и принес 56% общей выручки. Оптовый сегмент увеличился на 55%, обеспечив 37% выручки.

Потребительский сектор: Седьмой Континент опубликовал операционные показатели за февраль 2008 г.; НЕЙТРАЛЬНО

Даловая выручка от розничных продаж (с учетом НДС) выросла на 32% год-к-году до \$136 млн. В феврале компания открыла один супермаркет и два гипермаркета в Москве и Ярославле. На конец февраля в розничную сеть компании входило 123 супермаркета и 8 гипермаркетов.

Производство удобрений: Экспортные пошлины лучше, чем ожидалось: расчетные цены для акций калийных компаний повышены на 4%

Российское правительство официально утвердило экспортные пошлины в размере 5% на калий и 8.5% на комплексные и азотные удобрения. Пошлины будут действовать в течение одного года, с апреля 2008 г. по апрель 2009 г.

Производство удобрений: Приобретение Сильвинитом лицензии на Половодовский участок под угрозой

Компания ВСМПО Ависма не согласна с ценой в \$1.5 млрд, которую Камская горная компания (КГК) заплатила за лицензию на Половодовский участок на аукционе, прошедшем в Перми в начале месяца. Сегодня газета Ведомости сообщила, что 20%-й пакет акций КГК может быть продан со ссылкой на заявление топ-менеджера Оборонимпкса.

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
РТС	2 018,76	1,4 ↑	-11,9 ↓
РТС-2	2 509,43	-0,4 ↓	-4,6 ↓
RTX	2 910,82	1,5 ↑	-7,8 ↓
ММВБ	1 607,84	1,6 ↑	-14,9 ↓
FTSE Russia	603,67	-3,3 ↓	-13,7 ↓
MSCI			
MSCI Russia	1 346,20	1,9 ↑	-12,4 ↓
MSCI GEM	1 065,17	2,0 ↑	-14,5 ↓
EM Europe	703,16	2,8 ↑	-13,5 ↓
EM Asia	404,75	1,0 ↑	-21,2 ↓
EM Latin America	4 370,98	3,2 ↑	-0,7 ↓
EM World	1 424,58	3,3 ↑	-10,3 ↓
Мировые			
DJIA	12 392,66	3,5 ↑	-6,6 ↓
S&P 500	1 330,74	4,2 ↑	-9,4 ↓
FTSE 100	5 605,80	3,5 ↑	-13,2 ↓
DAX 100	6 393,39	3,4 ↑	-20,8 ↓
CAC 40	4 582,59	3,4 ↑	-18,4 ↓
Hang Seng	21 969,19	2,7 ↑	-21,0 ↓
Shanghai Comp	3 740,04	1,9 ↑	-28,9 ↓
NIKKEI 225	12 260,44	2,5 ↑	-19,9 ↓
ISE 100	40 720,27	3,3 ↑	-26,7 ↓
Bovespa	61 932,78	3,2 ↑	-3,1 ↓
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	23,5325	0,1 ↑	-4,1 ↓
Руб./Euro	36,9902	-0,2 ↓	-2,9 ↓
Euro/\$	1,5692	0,4 ↑	7,5 ↑
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	105,36	-1,0 ↓	12,2 ↑
Urals, \$/барр	102,48	4,0 ↑	12,3 ↑
REBCO, \$/барр	100,92	3,2 ↑	14,0 ↑
Никель, \$/т*	30 100,00	2,4 ↑	14,4 ↑
Медь, \$/т*	8 216,00	2,0 ↑	23,1 ↑
Золото, \$/унция	991,00	0,9 ↑	18,8 ↑
Палладий, \$/унция	471,00	-1,2 ↓	27,7 ↑

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	12.мар	13.мар	14.мар	17.мар	18.мар
ММВБ	2 901	1 983	2 962	2 938	2 475
РТС	738	828	552	920	781
АДР	1 572	1 277	1 501	1 781	1 416
ФОРТС	2 956	2 366	2 869	2 465	2 112
Всего	8 167	6 454	7 884	8 104	6 784

Источники: РТС, ММВБ, Bloomberg

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

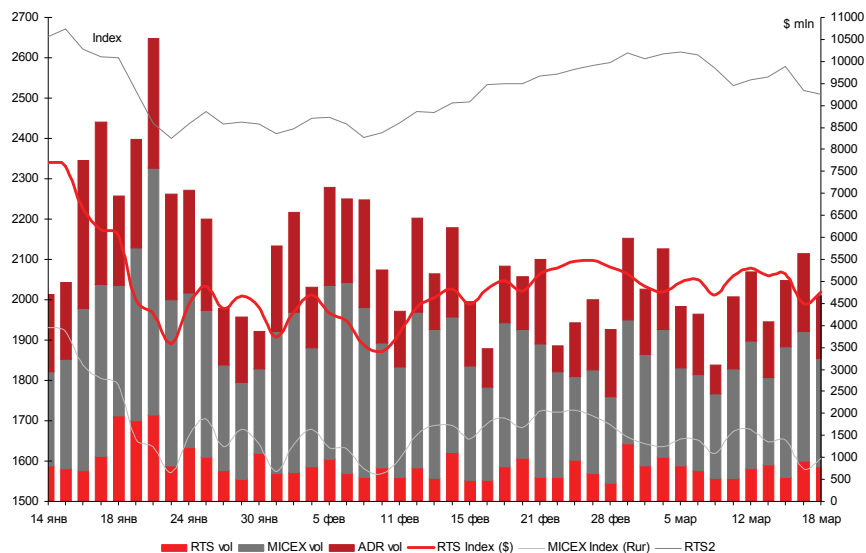
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$22,0	75%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром получит непропорционально большой выигреш 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	56%	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	35%	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	63%	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	57%	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	252,13	1,5	-12,1
Металлы и добыча	388,19	0,3	7,8
Промышленность	431,91	0,3	6,1
Телекоммуникации	278,62	1,2	-14,1
Потребительские товары	338,83	-1,3	-8,3
Электроэнергетика	391,72	0,3	-16,1
Банки и финансы	613,77	0,1	-22,5

Источник: РТС

Комментарии по рынку

Российский фондовый рынок вчера скорректировался вверх, после выхода финансовой отчетности Goldman Sachs и Lehman Brothers, оказавшейся лучше ожиданий. После падения индекса РТС до 1983 пунктов на утренней сессии, к концу дня индекс преодолел психологический рубеж в 2000 пунктов и уверенно закрепился выше (2019 пунктов, +1,4%). Максимальный вклад в рост индекса внесли акции нефтегазового сектора (+1,5%) и акций телекоммуникации (+1,2%). На сегодняшних торгах индекс РТС достигнет отметки 2050 пунктов, после чего его движение вновь приобретет колебательный характер. Уровень закрытия в существенной мере зависит от динамики мировых бирж.

Пока динамика мировых фондовых рынков свидетельствует о доминировании краткосрочной повышательной тенденции. Индексы США на вчерашних торгах повысились до +4,2% (индекс NASDAQ). Поводом для роста стало не столько решение ФРС США понизить ставку на 0,75 п.п., до 2,25% годовых (рынки все же ожидали снижения на 1 п.п.), сколько заверения властей предпринимать дальнейшие шаги по поддержке экономики и финансового рынка. В частности, сегодня власти США могут смягчить требования к ипотечным компаниям Fannie Mae и

Freddie Mac с целью активизировать их деятельность на рынке американской ипотеки.

Сводный азиатский рынок вырос на максимальные за три недели 2,2%. Индекс Nikkei к 10:00 мск повысился на 2,5%, Hong Kong Hang Seng — на 3%. Фьючерсы на американские индекс S&P 19 марта по состоянию на 9:30 мск торгуются с понижением на 0,2%.

Цены на нефть изменяются выше уровня 105 долл./барр Brent, цены на металлы скорректировались вверх после вчерашнего падения (см. илл.).

Ситуация с ликвидностью на российском денежном рынке не вызывает опасений — ставки колеблются на уровне 4-5% в терминах кредитов overnight, однако, на следующей неделе ситуации может ухудшиться ввиду сезонных факторов.

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

Банковский сектор

Сбербанк может направить на дивиденды около 10% своей прибыли по РСБУ, НЕЙТРАЛЬНО

SBER ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$3.18
Расчетная цена: \$5.0
Upside: 57%

Вчера Наблюдательный Совет Сбербанка рекомендовал направить на дивиденды 10% чистой прибыли банка по РСБУ. Это означает, что банк, вероятно, выплатит за 2007 г. порядка 11.66 млрд руб. (\$0.5 млрд), включая 0.51 руб на одну обыкновенную и 0.65 руб. на одну привилегированную акцию.

Норма выплаты дивидендов в 10% в точности совпадает с нормой прошлого года и ожиданиями рынка. Это соответствует дивидендной доходности 0.7% по обыкновенным акциям и 1.3% по префам. Между тем, то обстоятельство, что банк не увеличивает дивидендные выплаты, говорит об уверенности руководства банка в его благоприятных перспективах. Другими словами, более высокие выплаты могли бы стать негативным сигналом для рынка.

Позитивным моментом следует также считать то, что, по заявлению главы Сбербанка чистая прибыль банка по РСБУ за 2 месяца 2008 г. достигла 23 млрд руб. (\$940 млн), то есть выросла на 76% год-к-году в долларовом выражении. Хотя эти данные также отражают единовременный фактор экономики на выплатах высшему руководству, мы полагаем, что они все же подтверждают наше мнение о том, что банк в состоянии выиграть за счет в ситуации затруднений с ликвидностью на рынке и добиться роста прибыли по МСФО за 2008 г. в размере 53% год-к-году. Таким образом, мы сохраняем по Сбербанку нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ с расчетной ценой \$5.00.

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

Телекоммуникации

VIP US ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$31.99
Расчетная цена: 50.0
Потенциал роста: 56%

Голден Телеком опубликовал хорошие результаты за 4Кв07; ПОЗИТИВНО для Вымпелкома

Голден Телеком отчитался за 4Кв и 2007ФГ перед Комиссией по ценным бумагам и биржам США: рост выручки составил 53% год-к-году, а прибыль подскочила на 78% в связи с единовременными статьями.

Выручка достигла 1 293 млн (+53% год-к-году) благодаря уверенным результатам профильных направлений бизнеса. Бизнес-сегмент вырос на 47% год-к-году и принес 56% общей выручки. Оптовый сегмент увеличился на 55%, обеспечив 37% выручки. В то же время потребительский сегмент Интернет-услуг «взлетел» на 58% благодаря увеличению абонентской базы и консолидации Корбина Телеком. Динамика этого сегмента больше других превзошла наши ожидания на 2007 г. – на 10%.

Рост EBITDA за вычетом затрат на опционную программу составил 39% год-к-году до \$339 млн. Рентабельность по EBITDA снизилась с 28.8% в 2006 г. до 26.2%.

В июле 2007 г. Голден Телеком продал свой 23%-й пакет в «Эм Си Ти Корпорейшн» TeliaSonera, что принесло компании до \$48 миллионов. Инвестиции Голден Телеком в МСТ имели нулевую балансовую стоимость, и потому вся полученная сумма была отнесена на прибыль 2007 г., что увеличило чистую прибыль на 78% до \$153 млн.

Илл. 1: Финансовые показатели Голден Телеком, \$ млн

	4Кв06	YE06	3Кв07	4Кв07	YE07	Изм Кв-к-Кв, %	Изм. год-к-году, %	Прогноз Альфы 07
Выручка	251	847	350	389	1293	11%	53%	1281
EBITDA	70	244	91	97	339	6%	39%	341
Рентабельность EBITDA	28.1%	28.8%	26.0%	24.9%	26.2%			26.6%
Чистая прибыль	35	86	74	27	153	-64%	78%	150
Чистая рентабельность	13.8%	10.1%	23.0%	15.0%	19.2%			11.7%

Источник: отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка

Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для Вымпелкома, поскольку опубликованные результаты слегка превышают наши прогнозы, чем подтверждают наше положительное отношение к недавнему приобретению.

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

Потребительский сектор

SCON ПРОДАВАТЬ
Цена закрытия: \$22.8
Расчетная цена: \$23.3
Потенциал роста: 2%

Седьмой Континент опубликовал операционные показатели за февраль 2008 г.; НЕЙТРАЛЬНО

Вчера Седьмой Континент опубликовал операционные показатели за февраль 2008, согласно которым валовая выручка от розничных продаж (с учетом НДС) выросла на 32% год-к-году до \$136 млн. В феврале компания открыла один супермаркет и два гипермаркета в Москве и Ярославле. На конец февраля в розничную сеть компании входило 123 супермаркета и 8 гипермаркетов. В феврале торговая площадь Седьмого континента выросла на 11 000 кв м.

Мы считаем, что эти результаты НЕЙТРАЛЬНЫ для акций компании. Мы сохраняем настороженную оценку компании из-за медленной реализации программы по открытию новых магазинов, отсутствия собственных центров дистрибуции, а также слабых результатов в 2006-07ФГ.

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

Производство удобрений**AKRN** ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$74.25

Расчетная цена: \$100

Потенциал роста: 35%

URKA ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$7.58

Расчетная цена: \$10.17

Потенциал роста: 34%

SILV ДЕРЖАТЬ

Цена закрытия: \$1 150

Расчетная цена: \$1 302

Потенциал роста: 13%

SILVP ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$650

Расчетная цена: \$898

Потенциал роста: 38%

Экспортные пошлины лучше, чем ожидалось: расчетные цены для акций калийных компаний повышены на 4%

Российское правительство официально утвердило экспортные пошлины в размере 5% на калий и 8.5% на комплексные и азотные удобрения. Пошлины будут действовать в течение одного года, с апреля 2008 г. по апрель 2009 г.

Мы рассматриваем данное сообщение как ПОЗИТИВНОЕ для производителей удобрений, так как размер пошлин и продолжительность из действия меньше, чем мы ожидали. В начале этой недели мы опубликовали обновленные модели, в которых учитывалась постоянная экспортная пошлина 9% на все удобрения.

В сообщении, которое будет опубликовано сегодня, мы скорректировали наши модели производителей хлористого калия, компаний Уралкалий и Сильвинит, чтобы учесть экспортную пошлину 5% вместо 9%. Несмотря на временный характер вводимых пошлин, мы оставляем их в наших моделях на долгосрочный период. Мы также снизили цены на хлористый калий в соответствии с более низкой пошлиной. Мы ожидаем, что 50-70% пошлины будет переложено на потребителей. С учетом высокой прибыльности калийного бизнеса мы ожидаем, что Правительство в той или иной форме продолжит изъятие части доходов, даже если введенная только что экспортная пошлина будет отменена через год. Результатом внесенных в модели изменений стало увеличение расчетных цен акций калийных компаний на 4%.

Расчетная цена акций Уралкалия увеличилась до \$10.17 с \$9.82.

Расчетная цена обыкновенных акций Сильвинита увеличилась до \$1 302 с \$1 255.

Расчетная цена привилегированных акций Сильвинита увеличилась до \$898 с \$865.

Если бы мы внесли в наши модели предполагаемую отмену пошлин в апреле 2009 г., то расчетные цены выросли бы еще на 4%.

Мы не публикуем сейчас новой расчетной цены для акций производителя комплексных и азотных удобрений, компании Акрон. Корректировка нашей модели в соответствии с введением пошлины 8.5% вместо 9% дает незначительное изменение оценки.

Решение правительства о наложении более высокой пошлины на значительно менее прибыльные комплексные и азотные удобрения кажется нам несколько нерациональным. Даже с учетом огромных капвложений, необходимых для роста калийной отрасли (включая высокую стоимость лицензий), данная мера вряд ли оправдана, так как маржа производства хлористого калия вдвое выше по сравнению с производством комплексных и азотных удобрений.

Отметим, что в постановлении отдельно не упомянуты фосфорные удобрения. Ни одна из анализируемых нами компаний не производит фосфорные удобрения, хотя Акрон начнет выпускать их в 2011 г.

Для получения более подробной информации см. наш сегодняшний материал «Экспортные пошлины ниже, чем ожидалось». Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции URKA (потенциал роста 34%), SILVP (потенциал роста 38%) и AKRN (35%), а также по-прежнему рекомендуем ДЕРЖАТЬ SILV (потенциал роста 13%).

Илл. 1: Последние экспортные пошлины на удобрения

Тип удобрения	Таможенный код	Экспортная пошлина
Азот	3102	8.5%
Фосфаты	3103	-
Хлористый калий	3104	5%
Комплексные и другие	3105	8.5%

Источник: Российское правительство, Commodity Classification of Foreign Economic Activity (CC FEA), Отдел исследований Альфа-Банка

Приобретение Сильвинитом лицензии на Половодовский участок под угрозой

Компания ВСМПО Ависма не согласна с ценой в \$1.5 млрд, которую Камская горная компания (КГК) заплатила за лицензию на Половодовский участок на аукционе, прошедшем в Перми в начале месяца. Сегодня газета Ведомости сообщила, что 20%-й пакет акций КГК может быть продан со ссылкой на заявление топ-менеджера Оборонимпэкса. Сильвинит и Ланта Банк контролируют 45% и 10% КГК, соответственно. Согласно изданию, Сильвинит заявил, что максимальная цена покупки лицензии была заранее согласована всеми партнерами, и она была даже выше той, которая была в итоге заплачена. В статье также сообщается, что акционеры, связанные с Madura Holdings (компания, имеющей контрольный пакет акций Уралкалия), планируют на следующем собрании акционеров голосовать против покупки лицензии. Предположительно, эти акционеры владеют более 25% обыкновенных акций Сильвинита и могут заблокировать сделку. В случае реализации пессимистичного сценария, покупка Сильвинитом лицензии будет заблокирована, а сама лицензия достанется претенденту, занявшему второе место, т.е. Уралкалию.

Мы считаем, что данное сообщение НЕГАТИВНО для Сильвинита, поскольку существует риск, что компания не получит лицензию, необходимую для развития бизнеса. В свою очередь, будет крайне ПОЗИТИВНО для Уралкалия, если ему удастся получить лицензию по цене ниже \$1.5 млрд, предложенных Сильвинитом.

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

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

Большая часть дня на американском долговом рынке проходила под знаком публикации финансовых результатов двух крупных инвестиционных банков и очередной порции статистики. Ключевым моментом стало заседание ФРС поздно вечером. Общая тенденция дня заключается в снижении котировок.

Goldman Sachs и Lehman Brothers отчитались за первый квартал 2008 года лучше прогнозов аналитиков, хоть и показали снижение прибыли. Особенно приятной неожиданностью стал отчет Lehman Brothers, которого уже поспешили записать во «второй Bear Stearns».

Выходившая статистика скорее свидетельствовала о возможности не столь серьезного смягчения денежно-кредитной политики. Ядро индекса цен потребителей выросло до 2,4% годовых при прогнозе в 2,1% годовых. Данные по закладке домов также оказались лучше прогнозов – 1065 тыс против 995 тыс. Особой реакции мы на эти цифры уже не увидели – рынок сгруппировался перед заседанием ФРС.

Бернанке и его коллеги приняли решение о снижении ключевой и учетной ставки на 75 б.п. Такой исход был наиболее ожидаемым, что и предопределило реакцию инвесторов – фондовые индексы выросли в пределах 4,5%, а КО США пошли вниз. На рынок пришло определенное облегчение. ФРС по-прежнему борется с понижательными рисками для экономики, однако не забывает и про инфляцию.

Конец недели должен пройти в спокойном ключе. Единственное, что может оказать серьезное влияние на инвесторов – публикация финансовых отчетов со стороны Morgan Stanley и Bear Stearns. Однако по большей части определенный негатив уже учтен рынком.

Россия-30 обошлась без серьезных колебаний, однако стоит сегодня посмотреть на реакцию рынка по результатам заседания ФРС. Возможно определенное снижение котировок. Спред сузился на 185 б.п. 5-летний CDS все еще находится на рекордно высоком уровне в 150 б.п.

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга продолжается перевложение в выпуски с короткой дюрацией, что способствует дальнейшему снижению котировок длинных выпусков. Активность на госсекции остается крайне низкой. Госучастники не позволяют доходностям ОФЗ снижаться, тогда как существующие уровни ставок не привлекательны для инвесторов. На этом фоне сегодняшнее размещение ОФЗ имеет все шансы пройти по сценарию предыдущей среды. Для обеспечения участников рынка рублевыми средствами Минфин проведет досрочный выкуп ОФЗ 25058 (объем эмиссии 19,4 млрд руб). Однако объем размещения суммарно вряд ли превысит 5-6 млрд при заявленном объеме эмиссии 25 млрд руб.

Действия Минфина по выкупу собственных бумаг, если и не обеспечивают достаточный уровень спроса на аукционах, тем не менее насыщают банковскую систему дополнительной ликвидностью. Таким образом, можно ожидать, что значительного роста ставок в марте не будет.

Помимо сегодняшних аукционов, инвесторы корпоративного сегмента сегодня будут отыгрывать вчерашнее движение мировых фондовых индексов, вызванное неплохими отчетами Goldman Sachs и Lehman Brothers, а также решением ФРС по снижению ключевой ставки на 75 б.п. В целом, напряженность на внешних рынках несколько ослабла, что дает возможность рублевому долговому рынку попытаться скорректироваться вверх.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ
Илл. 2: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн.	Расч. цена \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	12,57	1,4	6 170	-10,8	12,6	1,6	925 956	-14	297 576	22,0	75	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	75,80	2,0	7 093	-13	76,5	3,3	231 113	-13	64 473	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	6,14	н/т	н/т	-3	5,83	0,6	5 032	-10	29 112	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	8,23	0,0	932	-14	8,30	0,5	85 428	-16	87 223	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,91	н/т	364	-27	0,93	1,6	48 036	-26	32 511	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,68	н/т	406	-25	н/т	н/т	н/т	н/д	26 623	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	6,07	н/т	182	0	6,27	3,2	31 292	-1	13 225	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,80	н/т	78	4	7,87	0,4	2 720	0	23 683	9,88	27	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,084	2,3	4 436	-18	1,087	1,0	94 326	-19	44 489	1,90	75	ПОКУПАТЬ
ГидроОГК	0,080	-0,5	520	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	15 747	н/р	н/д	н/р
Мосэнерго	0,22	н/т	110	-8	0,22	-1,4	683	-11	8 745	0,230	5	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,00	н/т	1 655	-16	0,97	-1,1	547	-23	4 767	1,14	14	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,117	н/т	н/т	-5	0,111	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	0,106	-5,0	58	-32	5 556	0,170	45	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	н/т	н/т	н/т	н/д	0,122	-1,3	49	-12	5 978	0,101	-17	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,115	н/т	364	-34	0,114	-2,1	1 238	-38	4 068	0,151	31	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,099	-1,0	н/т	-23	0,093	н/т	0	н/д	2 646	0,170	72	ПОКУПАТЬ
МТС	13,00	1,3	911	-15	13,0	0,5	11 716	-19	25 913	20,40	57	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,6	1,8	597	-2	11,8	3,4	28 097	-4	8 416	2,39	-79	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	10,30	н/т	н/т	-8	н/т	н/т	н/т	н/д	4 305	12,1	17	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	0,12	н/т	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	33,7	3,0	1	-6	2 555	36,5	14	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,77	н/т	37	-17	0,8	5,1	447	-16	1 215	0,80	4	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,20	0,8	481	-30	1,2	2,5	1 336	-32	1 057	1,60	33	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,163	н/т	81	-18	0,167	-1,1	37	-18	481	0,14	-14	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,4	н/т	179	-25	4,4	0,0	2 038	-29	1 082	8,10	84	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,091	0,6	138	-25	0,092	0,7	3 771	-24	1 087	0,15	64	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,053	2,1	158	-17	0,053	0,9	27 612	-18	1 699	0,08	43	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,85	н/т	н/т	-9	4,72	0,2	312	-15	464	5,50	13	ПОКУПАТЬ
Северсталь	24,50	-0,4	3 153	8	24,9	-1,2	19 888	5	22 804	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,18	н/т	84	5	4,34	2,4	5 011	2	25 052	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,31	н/т	н/т	1	1,28	4,1	1 614	-5	14 638	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	282,5	1,3	14 191	7	281,7	1,2	225 966	2	51 726	400	42	ПОКУПАТЬ
Полюс	53,55	н/т	н/т	17	56,1	1,4	20 888	17	10 208	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,70	н/т	86	23	8,8	0,6	1 818	19	2 393	н/р	н/д	н/р
ТМК	8,00	н/т	40	-27	7,83	0,4	196	-32	6 984	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,86	1,6	н/т	3	1,8	5,8	927	-7	5 058	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,18	1,9	13 588	-25	3,17	2,9	254 474	-27	68 647	5,00	57	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0035	2,9	29	-31	0,0035	2,2	126 510	-34	23 534	0,0058	66	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 3: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
МОЭСК	0,09	н/т	91	-14	0,09	-2,3	143	-17	2 542	0,165	91	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,07	н/т	102	-26	0,07	0,3	44	-25	1 879	0,120	84	ПОКУПАТЬ
ТПК-1	0,00130	н/т	н/т	3	0,00136	1,3	225	0	3 803	0,00141	4	ДЕРЖАТЬ
ТПК-2	0,00105	н/т	н/т	5	0,00106	4,2	246	4	1 162	0,00103	-3	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00122	н/т	н/т	-2	0,00110	-0,8	198	-12	1 655	0,00127	15	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00086	н/т	43	-5	0,00086	1,0	839	-8	1 058	0,00151	75	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00100	н/т	н/т	-12	0,00099	1,3	196	-15	1 290	0,00133	34	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00145	н/т	н/т	4	0,00146	-1,7	101	2	1 995	0,00130	-11	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	н/т	н/т	н/т	н/д	0,00031	0,0	616	-5	1 793	0,00028	-11	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	4,35	н/т	н/т	6	4,4	0,2	77	7	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	2,8	165	-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	29	-29	27,7	-1,3	2	-31	2 835	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	н/т	н/т	н/т	н/д	8,5	-0,7	22	-18	851	н/р	н/д	н/р
Башнефть	13,5	н/т	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	0,0	263	-4	10,2	0,1	2 070	-7	1 193	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	248,0	н/т	50	-18	240,7	0,5	79	-27	2 860	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	11,4	-3,0	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	6,7	-0,7	1 124	3	6,7	-2,8	1 567	-1	5 239	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	2,2	9	-3	7,5	0,4	729	-4	16 103	9,8	30	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 150	н/т	115	31	н/т	н/т	н/т	н/д	9 000	1 255	9	ДЕРЖАТЬ
Акрон	74	-0,3	224	47	74,4	0,1	501	42	3 541	100	35	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	4 700	н/т	9	-16	н/т	н/т	н/т	н/д	237	6 800	45	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,92	н/т	н/т	-3	0,92	0,3	579	-6	900	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	7,23	0,6	0	-12	257	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	н/т	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	4,29	1,1	1 294	9	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	-2,1	н/т	-8	46,4	1,9	166	-10	7 431	55,00	20	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	92,5	н/т	93	1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 888	100	8	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	22,8	н/т	182	-12	23,0	0,0	14	-15	1 706	23,30	2	ПРОДАВАТЬ
Калина	32,5	н/т	48	-20	32,7	-0,8	122	-23	317	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	51,0	-8,9	н/т	-30	51,0	-3,7	55	-32	408	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	8,57	н/т	374	26	8,3	0,7	612	20	908	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	72,0	-4,0	151	-20	73,1	-0,3	30	-21	3 168	98,00	36	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	231,0	-1,9	24	-25	н/т	н/т	н/т	н/д	3 139	355,00	54	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	48,2	0,4	289	-5	48,2	-0,2	1 595	-11	3 470	55,00	14	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	н/т	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	0,9	1 105	5	5 650	7,60	-3	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	48,0	-2,0	н/т	-8	51,9	0,0	129	-7	6 240	57	19	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	57,5	-5,7	н/т	-15	58,1	-4,1	85	-18	1 366	85	46	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	5,1	0,2	н/т	-5	5,1	0,8	17	-11	1 428	7	30	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 4: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн.	Расч. цена \$	Потенц. роста %	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	9,8	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	18,5	1,6	82	-18	612	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,52	н/т	н/т	-20	0,5	-1,0	35 337	-25	4 009	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,25	н/т	н/т	-12	3,2	2,8	323	-12	473	2,21	-32	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,98	н/т	н/т	-18	0,9	1,0	3 708	-20	2 034	1,73	77	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,25	н/т	н/т	-27	2,5	2,4	13 947	-18	546	2,02	-10	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 370	3,8	1 559	-32	1 378	1,3	4 297	-34	6 391	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим прив	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	4,80	н/д	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,9	н/т	н/т	-14	н/т	н/т	н/т	н/д	65	3,20	264	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,71	н/т	н/т	-10	н/т	н/т	н/т	н/д	56	1,82	156	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,1	н/т	н/т	-31	2,05	2,6	16 206	-31	2 070	4,29	107	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	н/т	н/д	31,5	0,1	28	-11	426	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	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. 5: Динамика АDR/ГДР

	Кол-во акций в АДР	Европа				США				Расч. цена \$	Потенц. роста %	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD			
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%			
Газпром	4 in 1	50,50	1,9	797 566	-11	51,00	3,2	11 354	-9	88,0	74	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	76,60	3,0	271 377	-11	77,50	4,1	24 933	-10	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	28,75	4,5	215	6	28,05	3,5	74	-14	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	8,32	0,7	86 922	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	47,20	3,0	34 933	-23	47,85	6,3	77	-21	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	125,50	5,2	16 896	4	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	10 in 1	78,10	1,0	26 081	2	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	27	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	12,00	0,0	578	-29	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	79	ПОКУПАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	23,75	0,6	23	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	27,8	17	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	110,00	2,3	56 852	-15	108,80	3,0	21	-16	190,0	73	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	21,88	-8,8	н/д	-6	22,85	0,0	н/д	-3	23,0	5	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	47,47	-2,4	51	-24	н/т	н/т	н/д	н/д	57,0	20	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	80,00	0,0	н/д	32	80,02	5,2	116 587	-21	102,0	27	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	31,74	7,6	211	-33	31,99	7,5	149 373	-23	50,0	56	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	10,70	1,9	814	-15	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	13	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,00	7,1	н/д	4	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Система	1 in 50	33,97	-2,4	7 839	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	3	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	70,80	5,5	4 492	-7	70,99	4,1	7 634	2	14,3	-80	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	29,81	0,0	н/д	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	22	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	65,42	-2,3	н/д	-32	78,25	н/т	н/д	-11	80,0	22	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	55,93	-2,7	н/д	-39	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	43	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	9,42	0,0	н/д	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-26	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,51	5,7	н/д	-30	9,00	5,9	12	-26	16,2	90	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	73,20	0,0	н/д	-28	72,50	14,7	н/д	-21	118,4	62	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	10,40	-3,2	2	-23	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	44	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	135,50	-1,7	н/д	-21	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	22	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	28,74	2,3	10 364	-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	25,73	0,0	6	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	28,21	1,7	206 060	4	н/т	н/т	н/д	н/д	40,0	42	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	43,50	5,5	30 821	6	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	24,64	0,6	46 190	6	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	16,50	2,5	2 758	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	8,68	2,7	2 150	22	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	30,01	0,0	9 561	-33	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	58,20	4,5	7 586	21	57,50	2,8	358	22	пересмотр	н/д	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	7,06	4,7	н/д	-17	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Highland Gold	-	3,82	-3,4	572	20	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	28,59	2,7	23 928	16	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-11	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	130,46	1,6	148 598	34	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	89,90	6,0	57 785	16	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	11,25	-1,7	н/д	-2	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	60	ПОКУПАТЬ
Уралкалий	5 in 1	37,80	1,1	23 385	1	н/т	н/т	н/д	н/д	49,1	30	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	27,00	-2,9	1 262	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	32	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	7,80	2,6	1 867	-18	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	42	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	7,35	1,7	797	-25	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	63	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,23	-0,4	7	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	46	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,41	-0,2	62	-9	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	54	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	95,40	1,0	14 510	-27	140,0	47	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	30,00	-4,8	4 908	-18	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	40	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	1,93	2,7	4	-29	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	30,00	-5,5	13	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Черкизово	1 in 150	15,30	-0,2	386	6	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-18	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	7,10	3,8	82 358	-30	н/т	н/т	н/д	н/д	11,6	63	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 6: Фьючерсы на Индекс РТС

	Закр. \$	Изм. %	Дата погашения
VEN8	2026,25	1,82	июн 08
VEM8	2049,50	1,56	сен 08

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

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-06.08	1 259,1	1,682	156 744	13.06.2008
LKOH-06.08	757,1	2,121	51 298	13.06.2008
RTKM-06.08	1 151,6	1,498	21	13.06.2008

Источник: Bloomberg
Илл. 8: 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./\$	23,5325	-4,1
Инфляция, м-к-м	%	1,2	3,5

Источник: Reuters
Илл. 9: Динамика цен на сырьевые товары

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Нефть				Металлы				
	Закр. \$	Пред. \$	Изм. %	С нач.года %	Закр. \$	Пред. \$	Изм. %	С нач.года %	
Brent, спот	105,4	106,4	-1,0	12,2	Золото, \$/унц	991,0	982,2	0,9	18,8
1-мес	104,5	105,6	-1,0	11,3	Платина, \$/унц	1 963,0	1 952,5	0,5	28,6
3-мес	104,0	105,0	-1,0	11,3	Палладий, \$/унц	471,0	476,5	-1,2	27,7
Urals	102,5	98,5	4,0	12,3	Никель, \$/тонну	30 100	29 400	2,4	14,4
WTI	109,4	105,7	3,5	14,0	Медь, \$/тонну	8 216	8 051	2,0	23,1
REBCO	100,9	97,8	3,2	14,0	Цинк, \$/тонну	2 493	2 456	1,5	5,9

Источник: Bloomberg, NYMEX; Примечание: н/д – нет данных
Илл. 10: 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	0,00	3,3	7,9	1,0	177,4	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	144,9	0,09	5,3	7,6	7,0	258,5	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	180,1	0,03	5,9	7,1	10,3	242,9	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	115,0	0,07	5,3	6,5	6,8	183,7	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	242,3	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	95,6	-0,20	4,5	3,1	3,0	282,3	1 750,0	USD

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

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 действенности США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-груп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.