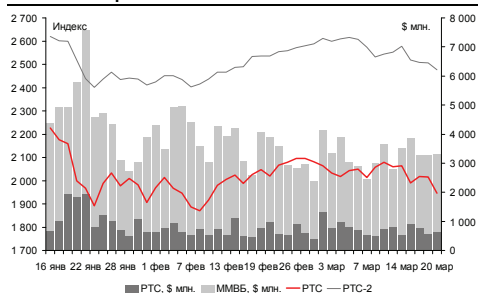


Desk Notes

Лебедянский-PepsiCo: сделка уже учтена в ценах

Рынок ипотеки: рост благодаря регионам
Магнит: итоги встречи с менеджментом
MirLand Development: финансовые итоги 2007ФГ

Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	1 946,79	-3,5 ↓	-15,0 ↓
PTC-2	2 476,78	-1,2 ↓	-5,8 ↓
RTX	2 795,21	-4,1 ↓	-11,5 ↓
MMBB	1 569,18	-2,1 ↓	-16,9 ↓
FTSE Russia	592,79	-3,3 ↓	-15,2 ↓
MSCI			
MSCI Russia	1 291,71	-3,3 ↓	-15,9 ↓
MSCI GEM	1 045,94	-1,9 ↓	-16,0 ↓
EM Europe	675,34	-4,0 ↓	-17,0 ↓
EM Asia	410,39	1,4 ↑	-20,1 ↓
EM Latin America	4 113,60	-1,7 ↓	-6,5 ↓
EM World	1 404,41	0,3 ↑	-11,6 ↓
Мировые			
DJIA	12 361,32	2,2 ↑	-6,8 ↓
S&P 500	1 329,51	2,4 ↑	-9,5 ↓
FTSE 100	5 495,20	-0,9 ↓	-14,9 ↓
DAX 100	6 319,99	-0,6 ↓	-21,7 ↓
CAC 40	4 533,72	-0,5 ↓	-19,2 ↓
Hang Seng	21 108,22	-3,5 ↓	-24,1 ↓
Shanghai Comp	3 788,15	-0,4 ↓	-28,0 ↓
NIKKEI 225	12 482,57	1,8 ↑	-18,5 ↓
ISE 100	39 847,79	-2,6 ↓	-28,3 ↓
Vovespa	58 987,31	0,3 ↑	-7,7 ↓
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	23,6781	0,6 ↑	-3,5 ↓
Руб./Euro	36,7420	-0,1 ↓	-2,2 ↓
Euro/\$	1,5440	0,1 ↑	5,8 ↑
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	100,76	-0,8 ↓	7,3 ↑
Urals, \$/барр	96,38	-0,3 ↓	5,6 ↑
REBCO, \$/барр	95,20	-5,7 ↓	6,5 ↑
Никель, \$/т*	28 550,00	-2,6 ↓	8,6 ↑
Медь, \$/т*	7 840,00	-1,7 ↓	17,5 ↑
Золото, \$/унция	917,62	0,8 ↑	10,0 ↑
Палладий, \$/унция	434,25	-2,0 ↓	17,8 ↑

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	14.мар	17.мар	18.мар	19.мар	20.мар
MMBB	2 962	2 938	2 475	2 683	2 656
PTC	552	920	781	597	659
АДР	1 501	1 781	1 416	1 296	2 432
ФОРТС	2 869	2 465	2 112	2 459	2 396
Всего	7 884	8 104	6 784	7 034	8 142

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	NNSI \$4,67	↑4,8%	ESPK \$4,90	↑4,3%	SPTL \$1,25	↑4,2%
	KUBN \$0,17	↑4,0%	SNOZ \$107	↑3,6%	TATN \$6,15	↑1,3%
Лидеры падения:	NLMK \$38,5	↓10,5%	EVR \$80,5	↓7,5%	PIK \$25,2	↓6,8%
	INTE \$11,1	↓6,8%	MTL \$115	↓6,4%	POG \$25,1	↓6,2%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

Сегодня, в отсутствие западных игроков, начавших празднование католической пасхи, российский участник предпринимает игру на повышение. Этому благоприятствует краткосрочная повышательная коррекция, наступившая в четверг на мировых биржах после резкого обвала накануне. Индекс PTC восполнит как минимум треть вчерашних потерь, до примерно 1975 пунктов.

Главные новости

Макроэкономика: Самый ранний срок размещения в банках Казначейских счетов – конец апреля

На право участие в этой программе банк должен отвечать следующим требованиям: его собственный капитал должен составлять, как минимум, 5 млрд руб, его рейтинг должен быть не ниже BB- от S&P или Fitch или Ba2 от Moodys, а максимальный лимит на один банк будет ограничен 40% его капитала.

Банковский сектор: Банк Санкт-Петербург планирует выплатить дивиденды с доходностью 0.1%; НЕЙТРАЛЬНО

Вчера наблюдательный совет Банка Санкт-Петербург утвердил дивидендные выплаты в размере 0.14 руб на обыкновенную и 0.11 руб на привилегированную акцию. Предложенный объем выплат в точности соответствует дивидендам из расчета на одну акцию прошлых лет.

Нефть и газ: Интегра образовала новое СП; ПОЗИТИВНО

Совместное предприятие будет предоставлять услуги по бурению и освоению скважин с использованием скважинного оборудования и технических возможностей Smith Services и опираясь на инфраструктуру, инженерный опыт и персонал Группы Интегра. Образование соответствующего СП намечено на 3Кв08 после проведения подтверждающего due diligence и получения необходимых одобрений.

Энергетика: Газпром может продать свои пакеты акций МОЭСК и МГЭС; ПОЗИТИВНО

Мы считаем, что такое развитие ситуации позволит избежать вето Газпрома и тем самым даст зеленый свет завершению создания объединенной московской сетевой компании, что, в том числе, предполагает дополнительную эмиссию акций объединенной компании в пользу правительства Москвы, которое намерено в конечном итоге стать обладателем блокирующего пакета в ней.

Энергетика: Пакет Газпрома в ТГК-1 достиг 47%, в скором времени может последовать предложение о выкупе

Федеральная антимонопольная служба дала разрешение Газпрому на приобретение 50% пакета ТГК-1. Таким образом, ПАО ЕЭС завершило операцию по продаже ТГК-1 стратегическому инвестору, изначально предполагавшую размещение допэмиссии акций и продажу государственного пакета.

Производство удобрений: Правительство России может ввести экспортные квоты для удобрений

Вчера на заседании правительства премьер-министр Виктор Зубков подтвердил, что он находится на стороне производителей в аграрном секторе. По сообщению РИА Новости, он пообещал предпринять все необходимые меры для спасения российского сельского хозяйства.

Производство удобрений: Цены поставок калия в Индию подскочили до \$625

Уралкалий объявил о том, что его экспортер, компания БКК, подписала контракт на поставку 750 000 т хлористого калия для компании IPL – крупнейшего индийского импортера калия, по цене \$625 за тонну. Контракт вступит в силу в мае 2008 г. и будет действителен до марта 2009 г.

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

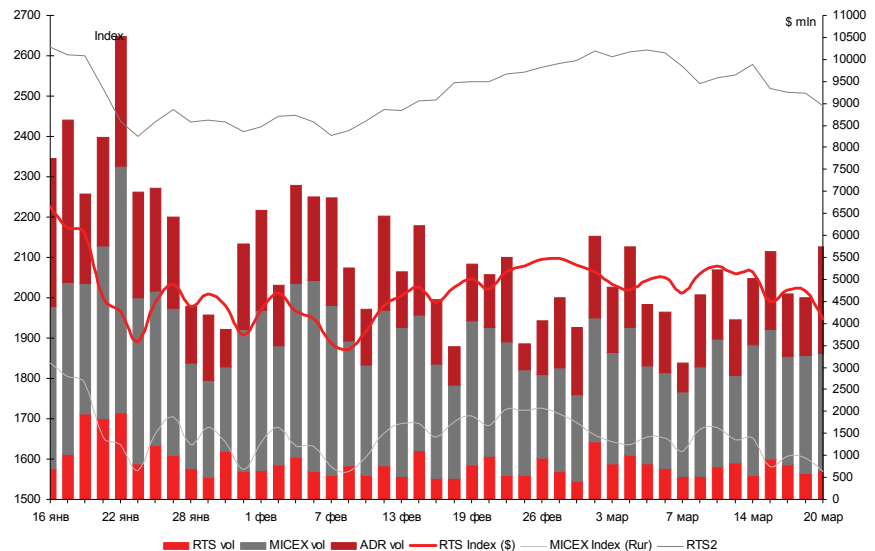
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$22,0	82%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром 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	95%	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	43%	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	71%	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	61%	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 РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	242,59	-3,9	-15,5
Металлы и добыча	367,87	-4,1	2,1
Промышленность	425,42	-1,4	4,5
Телекоммуникации	281,05	-0,3	-13,3
Потребительские товары	338,25	-0,2	-8,5
Электроэнергетика	382,67	-2,0	-18,0
Банки и финансы	601,82	-2,4	-24,0

Источник: PTC

Комментарии по рынку

Сегодня, в отсутствие западных игроков, начавших празднование католической пасхи, российские участники предпримут игру на повышение. Этому благоприятствует краткосрочная повышательная коррекция, наступившая в четверг на мировых биржах после резкого обвала накануне. Индекс РТС восполнит как минимум треть вчерашних потерь, до примерно 1975 пунктов. После чего наиболее вероятна фиксации прибыли. Конечный результат определит эмоциональная составляющая.

Фондовые индексы США в четверг повысились вчера вслед за котировками акций финансовых компаний. После резкого обвала цен бумаг Freddie Mac и Fannie Mae аналитики ряда инвестиционных компаний изменили прогноз по акциям, присвоив рекомендацию «ПОКУПАТЬ». В ответ на это акции финансовых эмитентов подорожали на 5-15%. Индексы повысились на 2,2 — 2,5%. Европейские рынки по итогам торгов в четверг завершили день в умеренном «минусе», на фоне неблагоприятных отчетов в секторе финансовых компаний и снижения котировок сырьевых бумаг. Азиатские рынки на сегодняшних торгах демонстрируют рост в 0,5 — 2,5%. Рынки Гонконга, Австралии и Сингапура сегодня закрыты в связи с католическим праздником.

Цены на сырье, еще пару дней назад служившие катализатором роста цен, сегодня являются главным фактором нестабильности на мировых финансовых рынках. Темпы отрицательной коррекции цен на нефть и металлы превышают максимальный уровень за последние 50 лет. Вчера сводный сырьевой индекс Reuters/Jefferies CRB (19 позиций товаров) обвалился сразу на 8,3%. Прогноз о замедлении экономического роста в США и мире способствует изменению прогноза о спросе на сырьевые товары. Сюда необходимо добавить спекулятивную составляющую, которая мультиплицировала рост в последние несколько месяцев, но сегодня способна таким же образом ускорить снижение цен. Котировки нефтяных фьючерсов Brent и WTI, однако, все еще находятся на уровнях выше 100 долл./барр., и это не должно вызывать опасений у держателей нефтяных бумаг. Ожидание налоговых изменений в нефтяном секторе РФ может существенным образом улучшить отношение игроков к соответствующим активам.

Вчера сводный отраслевой индекс РТС «Нефть и газ» упал почти на 4%, еще сильнее — -4,1% подешевел индекс «Металлы и добыча». Цены на металлы также являются жертвами фиксации спекулятивной прибыли. Цены базовых металлов упали в четверг до 2,5%, в лидерах снижения — никель. Индекс РТС вчера снизился на 3,5%, до 1947 пунктов.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

Макроэкономика

Самый ранний срок размещения в банках Казначейских счетов – конец апреля

Вчера заместитель министра финансов Дмитрий Панкин сообщил, что самым ранним сроком размещения бюджетных средств в российских банках является конец апреля. На право участие в этой программе банк должен отвечать следующим требованиям: его собственный капитал должен составлять, как минимум, 5 млрд руб, его рейтинг должен быть не ниже ВВ- от S&P или Fitch или Вa2 от Moodys, а максимальный лимит на один банк будет ограничен 40% его капитала. Изначально будут проводиться аукционы на размещение сроком одна неделя, а позже могут появиться трехмесячные депозиты.

Мы полагаем, что общая сумма размещения Казначейских остатков вряд ли превысит 200-300 млрд руб. и рынок ожидал их размещения до 21 апреля, даты выплаты квартального НДС объемом порядка 500 млрд руб. Хотя правительство продолжает расширять список инструментов поддержки ликвидности, новый план предполагает, что этот инструмент еще не будет доступен к этому моменту.

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

Банковский сектор**Банк Санкт-Петербург планирует выплатить дивиденды с доходностью 0.1%; НЕЙТРАЛЬНО**

STVK **ПОКУПАТЬ**
Цена закрытия: \$5.05
Расчетная цена: \$6.7
Потенциал роста: 33%

Вчера наблюдательный совет Банка Санкт-Петербург утвердил дивидендные выплаты в размере 0.14 руб на обыкновенную и 0.11 руб на привилегированную акцию. Предложенный объем выплат в точности соответствует дивидендам из расчета на одну акцию прошлых лет и в настоящее время предполагает доходность 0.1%, что меньше, чем у других банков. Однако мы считаем, что такой небольшой объем дивидендных выплат оправдан амбициозными планами роста банка, объясняющими высокую потребность в акционерном капитале.

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

Нефть и газ

INTE LI **ПОКУПАТЬ**
Цена закрытия: \$11.1
Расчетная цена: \$21.5
Потенциал роста: 94%

Интегра образовала новое СП; ПОЗИТИВНО

В опубликованном вчера пресс-релизе Интегра объявила о создании 50/50 СП со Smith International для предоставления широкого спектра нефтесервисных услуг с применением новейших технологий и инженерных решений на территории России и стран СНГ. Совместное предприятие будет предоставлять услуги по бурению и освоению скважин с использованием скважинного оборудования и технических возможностей Smith Services и опираясь на инфраструктуру, инженерный опыт и персонал Группы Интегра. Образование соответствующего СП намечено на 3Кв08 после проведения подтверждающего due diligence и получения необходимых одобрений.

В целом мы рассматриваем это сообщение как позитивное и соответствующее корпоративной стратегии, предусматривающей широкий набор нефтесервисных услуг.

Решение расширить ряд технологически передовых услуг путем создания СП со Smith International, возможно, возникло после получения разочаровывающих операционных результатов производственного подразделения Интегры, выпускающего буровой инструмент (а именно производства глубоководных моторов и турбин) в 2007 г. Ранее компания сообщила о том, что снижение год-к-году производства скважинного инструмента в 2007 г. произошло в результате смещения спроса в сторону крупных моторов и турбин.

В настоящее время трудно количественно рассчитать влияние этого шага на финансовые показатели Интегры, однако, по всей вероятности, оно будет весьма незначительным.

Мы рекомендуем **ПОКУПАТЬ** акции компании с расчетной ценой \$21.5/GDR.

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

Энергетика

MSRS **ПОКУПАТЬ**
Цена закрытия: \$0.090
Расчетная цена: \$0.165
Потенциал роста: 83%

MGRS **ПОКУПАТЬ**
Цена закрытия: \$0.067
Расчетная цена: \$0.120
Потенциал роста: 79%

ТГКА **ДЕРЖАТЬ**
Цена закрытия: \$0.00133
Расчетная цена: \$0.00141
Потенциал роста: 6%

Газпром может продать свои пакеты акций МОЭСК и МГЭСК; ПОЗИТИВНО

Вчера агентство Reuters со ссылкой на одного из акционеров московских распределительных сетевых компаний сообщил, что российский газовый монополист Газпром рассматривает возможность продажи принадлежащих ему блокирующих пакетов в обеих Московских электросетевых компаниях – МОЭСК и МГЭСК. Срок и цена сделок пока не разглашаются.

Мы считаем, что такое развитие ситуации позволит избежать вето Газпрома и тем самым даст зеленый свет завершению создания объединенной московской сетевой компании, что, в том числе, предполагает дополнительную эмиссию акций объединенной компании в пользу правительства Москвы, которое намерено в конечном итоге стать обладателем блокирующего пакета в ней. По этой причине мы рассматриваем такое развитие ситуации как определенно **ПОЗИТИВНОЕ**, так как считаем консолидацию московских распределительных сетевых компаний одним из катализаторов роста цены их акций. Однако пока детали потенциальных сделок (например, цена или покупатель) остаются неизвестными. Мы сохраняем рекомендацию **ПОКУПАТЬ** для акций обеих компаний с расчетной ценой \$0.165 и \$0.12 на 12М, соответственно.

Пакет Газпрома в ТГК-1 достиг 47%, в скором времени может последовать предложение о выкупе

Вчера агентство Интерфакс сообщило, что компания Русские энергетические проекты, по имеющимся сведениям представляющая интересы Газпрома, завершила процедуру выкупа принадлежавшего государству пакета акций (37.8%) в ТГК-1. Ранее, в сентябре 2007 г., Газпром выкупил допэмиссию акций ТГК-1 (17.7% акционерного капитала после размещения). В обоих случаях цена сделки составила 0.035 руб (\$0.00148) за акцию. В результате этих сделок общая доля участия Газпрома в ТГК-1 достигла примерно 47%. Федеральная антимонопольная служба дала разрешение Газпрому на приобретение 50% пакета ТГК-1. Таким образом, РАО ЕЭС завершило операцию по продаже ТГК-1 стратегическому инвестору, изначально предполагавшую размещение допэмиссии акций и продажу государственного пакета.

После приобретения госпакета Газпром перешагнул 30% рубеж, что фактически обязывает компанию сделать обязательное предложение о выкупе по цене не ниже 0.035 руб (\$0.00148) за акцию в течение 35 дней с даты приобретения государственного пакета. С учетом того, что потенциальная цена выкупа подразумевает 11% премию к вчерашней цене закрытия на ММВБ, мы рекомендуем акционерам воспользоваться представляющейся возможностью и представить свои акции к выкупу.

Мы сохраняем нашу рекомендацию **ДЕРЖАТЬ** акции ТГК-1 и расчетную цену \$0.00141.

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

Производство удобрений**AKRN** **ПОКУПАТЬ**

Цена закрытия: \$70
Расчетная цена: \$100
Потенциал роста: 43%

URKA **ПОКУПАТЬ**

Цена закрытия: \$7.35
Расчетная цена: \$10.17
Потенциал роста: 38%

SILV **ДЕРЖАТЬ**

Цена закрытия: \$1 150
Расчетная цена: \$1 302
Потенциал роста: 13%

SILVp **ПОКУПАТЬ**

Цена закрытия: \$650
Расчетная цена: \$898
Потенциал роста: 38%

Правительство России может ввести экспортные квоты для удобрений

Вчера на заседании правительства премьер-министр Виктор Зубков подтвердил, что он находится на стороне производителей в аграрном секторе. По сообщению РИА Новости, он пообещал предпринять все необходимые меры для спасения российского сельского хозяйства. В список этих мер можно включать экспортные пошлины, квоты и просто бесплатные поставки удобрений на внутреннем рынке. Заявления Зубкова были связаны с растущими ценами на продукцию сельскохозяйственного сектора, такую как хлеб, который, по данным Росстата, подорожал с февраля 2007 г. по февраль 2008 г. на 25%. Однако за этот период инфляция выросла на 12.6% (Росстат), т.е. в реальном выражении хлеб подорожал менее чем на 12%. Мы считаем, что наилучшим способом снижения цен является модернизация российского сельскохозяйственного сектора, а не квоты и пошлины. Спрос на российском рынке удобрений уже полностью удовлетворяется и без этих мер. Как мы уже сообщали в начале недели, экспортные пошлины в нашей модели остались без изменений, а показатели WACC производителей калийных и азотных удобрений были увеличены соответственно на 1.5% и 0.5% как отражение риска увеличения налогообложения в долгосрочной перспективе или перераспределения прибыли из этого сектора в пользу государства. Мы считаем, что данное сообщение НЕГАТИВНО для сектора производства удобрений, хотя, на наш взгляд, эти риски уже учтены в наших моделях. Производители удобрений и правительство должны прийти к некоему компромиссу. Мы ожидаем дальнейшей «просадки» цен их акций в краткосрочной перспективе и подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ обыкновенные акции Акрона и Уралкалия, а также привилегированные акции Сильвинита.

Цены поставок калия в Индию подскочили до \$625

В опубликованном вчера пресс-релизе Уралкалий объявил о том, что его экспортер, компания БКК, подписала контракт на поставку 750 000 т хлористого калия для компании IPL – крупнейшего индийского импортера калия, по цене \$625 за тонну. Это на 15% выше, чем цена, заложенная в нашу модель, которая была скорректирована нами с учетом повышения экспортных цен на 3%, как возможная компенсация за введенную экспортную пошлину на калий в размере 5%. Контракт вступит в силу в мае 2008 г. и будет действителен до марта 2009 г. Его разделят Уралкалий и Беларуськалий; на индийский рынок приходится приблизительно 8% продаж Уралкалия. Новая цена на 131% выше прошлогоднего уровня. Мы рассматриваем данное сообщение как ПОЗИТИВНОЕ для Уралкалия и Сильвинита, так как оно свидетельствует об устойчивой позиции производителей калия в вопросах установления цены. В настоящее время мы не вносим изменений в нашу модель и по-прежнему рекомендуем ПОКУПАТЬ акции URKA и SILVp и ДЕРЖАТЬ SILV.

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

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

По итогам вчерашнего дня американский долговой рынок не претерпел каких-либо серьезных изменений. Как и прогнозировалось, концовка недели проходит в спокойном ключе. Выходившая вчера статистика оказалась практически на уровне ожиданий аналитиков и не оказала влияния на инвесторов. Фондовые индексы подросли более чем на 2%, что не позволило КО США продолжить рост.

Сегодня будет выходной в США и Европе. Участники рынка сосредоточены на публикации важной статистики на следующей неделе. Ждем результатов принимаемых ФРС мер для рынка ликвидности.

Рублевые облигации

На внутреннем долговом рынке ситуация осталась практически без изменений на фоне сокращения торговой активности как в корпоративном сегменте, так и в секторе госбумаг. Поводов для возобновления серьезных продаж пока нет, однако в среднесрочной перспективе участники рынка ожидают сохранения негативного тренда и роста ставок, что препятствует покупкам по текущим уровням. На следующей неделе рынок будет под воздействием налоговых платежей и размещений в корпоративном сегменте. Сразу два эмитента запланировали выпуск биржевых облигаций, что является новым инструментом для рынка. Однако в текущих условиях такая форма привлечения может оказаться наиболее привлекательной как для инвесторов, так и для эмитентов.

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	12,10	-3,6	16 572	-14,1	12,1	-2,5	957 662	-16	286 449	22,0	82	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	73,30	-4,7	7 472	-16	73,7	-2,9	278 342	-15	62 346	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5,50	-5,2	110	-13	5,53	-3,6	6 009	-13	26 077	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	7,90	-4,5	199	-17	7,91	-3,1	94 222	-19	83 726	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,89	-4,3	9	-28	0,89	-2,6	48 777	-28	31 796	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,71	н/т	н/т	-23	н/т	н/т	н/т	н/д	27 098	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	6,15	1,3	433	2	6,13	-2,2	19 337	-2	13 399	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,50	-3,8	45	0	7,55	-2,8	4 889	-3	22 772	9,88	32	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,053	-3,0	13 871	-20	1,062	-1,5	110 810	-20	43 217	1,90	80	ПОКУПАТЬ
ГидроОГК	0,077	-3,8	207	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	15 081	н/р	н/д	н/р
Мосэнерго	0,22	н/т	н/т	-8	0,22	-0,4	138	-13	8 745	0,230	5	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,95	-5,0	48	-20	0,95	-1,2	260	-24	4 528	1,14	20	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,110	-1,8	66	-11	0,000	н/т	0	н/д	4 911	0,117	6	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,118	-1,7	12	-23	н/т	н/т	н/т	н/д	3 125	0,171	45	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,117	н/т	н/т	-23	0,115	6,9	221	-25	5 556	0,170	45	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	н/т	н/т	н/т	н/д	0,120	-0,2	31	-12	5 910	0,101	-16	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,117	-0,4	62	-33	0,120	-0,7	2 722	-34	4 138	0,151	29	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,099	н/т	н/т	-23	0,094	н/т	33	н/д	2 646	0,170	72	ПОКУПАТЬ
МТС	12,75	-1,5	255	-17	12,5	-2,6	20 876	-21	25 415	20,40	60	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,8	-0,8	353	0	11,8	0,1	24 045	-3	8 562	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	33,4	1,9	3	-6	2 555	36,5	14	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,80	0,0	362	-14	0,8	1,5	469	-13	1 262	0,80	0	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,25	4,3	278	-27	1,3	2,8	2 776	-28	1 102	1,60	28	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,169	4,0	115	-14	0,173	3,2	165	-14	500	0,14	-17	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,7	4,8	473	-20	4,7	5,5	5 309	-23	1 149	8,10	73	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,095	0,0	288	-21	0,098	3,4	5 804	-19	1 141	0,15	56	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,055	1,1	274	-12	0,056	3,4	63 363	-12	1 786	0,08	36	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,90	4,3	50	-8	4,93	5,3	222	-10	468	5,50	12	ПОКУПАТЬ
Северсталь	23,05	-4,4	176	2	22,8	-4,7	18 975	-3	21 455	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	3,98	-7,0	398	-1	4,03	-4,6	3 433	-4	23 853	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,27	н/т	н/т	-2	1,23	-1,7	2 166	-8	14 191	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	272,0	-3,2	14 773	3	272,9	-1,2	336 300	0	49 803	400	47	ПОКУПАТЬ
Полюс	51,50	-5,2	312	12	51,8	-4,0	16 186	9	9 817	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,60	н/т	н/т	22	8,3	-2,6	715	14	2 365	н/р	н/д	н/р
ТМК	7,50	-4,5	38	-32	7,61	-0,8	676	-33	6 548	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,86	н/т	н/т	3	1,8	-1,8	117	-8	5 058	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,10	-2,2	4 724	-27	3,09	-1,6	311 006	-28	66 920	5,00	61	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0035	-4,4	80	-32	0,0035	-2,6	209 035	-34	23 534	0,0058	66	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 2: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
МОЭСК	0,09	н/т	н/т	-14	0,09	-2,4	52	-16	2 542	0,165	89	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,07	н/т	н/т	-26	0,06	-2,3	37	-27	1 879	0,120	92	ПОКУПАТЬ
ТПК-1	0,00125	н/т	н/т	-1	0,00133	-0,3	19	-2	3 657	0,00141	6	ДЕРЖАТЬ
ТПК-2	0,00105	н/т	н/т	5	0,00102	-3,2	418	0	1 161	0,00103	1	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00122	н/т	н/т	-2	0,00109	1,2	128	-12	1 656	0,00127	17	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00084	-4,5	60	-8	0,00084	-2,0	380	-9	1 033	0,00151	80	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00100	н/т	н/т	-12	0,00099	-0,8	15	-15	1 290	0,00133	34	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00146	0,7	80	4	0,00142	-3,2	20	0	2 009	0,00130	-8	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	н/т	н/т	н/т	н/д	0,00032	1,4	560	-4	1 823	0,00028	-13	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	4,35	н/т	н/т	6	4,4	-0,6	24	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	34	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	175	-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	27,1	-0,4	3	-31	2 835	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	н/т	н/т	н/т	н/д	8,2	-2,2	2	-20	822	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	107,0	3,6	17	29	н/т	н/т	н/т	н/д	1 985	106,4	-1	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	10,1	-1,7	725	-7	1 193	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	236,0	-4,8	24	-22	234,1	-1,5	150	-28	2 721	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	10,8	-5,3	76	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	583	18,0	67	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	520	-3,7	52	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	886	850	63	ПОКУПАТЬ
Распадская	6,7	-1,9	169	3	6,7	-0,6	605	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	7,4	-3,3	1 090	-6	7,3	-2,1	1 192	-4	15 614	10,2	38	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 150	н/т	н/т	31	н/т	н/т	н/т	н/д	9 000	1 302	13	ДЕРЖАТЬ
Акрон	70	-6,7	285	39	71,4	-3,6	210	38	3 338	100	43	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	0,89	0,2	776	-7	900	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	7,02	-1,6	2	-14	249	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	0,0	596	-1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 443	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	3,97	-10,8	40	6	4,06	-2,0	525	4	4 409	4,88	23	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,76	-5,0	38	4	н/т	н/т	н/т	н/д	439	0,97	28	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	45,8	0,3	26	-10	7 431	55,00	20	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	91,5	н/т	н/т	-1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 868	100	9	ДЕРЖАТЬ
Сед. Континент	22,8	н/т	н/т	-12	23,0	1,5	140	-14	1 706	23,30	2	ПРОДАВАТЬ
Калина	32,5	н/т	н/т	-20	31,1	-4,9	316	-26	317	н/р	н/д	н/р
Аптеки 36'6	51,0	н/т	н/т	-30	50,3	-3,4	70	-32	408	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	8,05	-0,6	81	18	8,1	-1,0	974	18	853	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	72,5	н/т	н/т	-20	69,2	-3,8	246	-25	3 188	98,00	35	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	222,0	-2,8	710	-28	н/т	н/т	н/т	н/д	3 017	355,00	60	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	49,3	0,6	49	-2	48,6	-0,7	430	-9	3 550	55,00	12	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	н/т	н/т	-18	н/т	н/т	н/т	н/д	3 675	0,022	22	ДЕРЖАТЬ
Росбанк	7,95	н/т	н/т	7	7,9	0,5	200	6	5 722	7,60	-4	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	48,0	н/т	н/т	-8	51,4	0,1	415	-7	6 240	57	19	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	58,0	н/т	н/т	-15	56,3	-1,2	91	-20	1 377	85	51	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	5,1	-1,2	25	-5	5,0	-1,7	3	-13	1 425	7	34	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	0,8	37	-19	596	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,50	н/т	н/т	-23	0,5	-3,0	19 981	-28	3 851	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,25	н/т	н/т	-12	3,1	-2,3	924	-14	473	2,21	-32	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,93	-5,1	233	-23	0,9	-1,6	5 965	-21	1 930	1,73	86	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,25	н/т	н/т	-27	2,4	-0,6	13 297	-18	546	2,02	-10	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 380	н/т	н/т	-31	1 351	-0,5	5 520	-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	н/т	н/т	-31	2,00	-0,9	19 935	-32	2 070	4,29	107	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	н/т	н/д	30,3	-0,2	6	-14	410	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	48,27	-3,5	922 860	-15	48,95	0,6	32 266	-13	88,0	82	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	73,90	-3,4	462 871	-15	74,17	-0,6	6 759	-14	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	26,40	-9,0	3 688	-2	26,50	-7,0	151	-18	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	7,87	-4,1	206 947	-9	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	44,60	-5,1	53 379	-27	45,06	-2,1	1 579	-25	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	120,75	-4,2	35 367	0	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	10 in 1	74,60	-5,2	92 447	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	32	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	11,05	-6,8	3 984	-35	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	95	ПОКУПАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	24,10	0,4	7	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	27,8	15	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	106,25	-3,8	24 976	-18	105,00	-3,5	12	-19	190,0	79	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	21,45	-2,0	20	-8	22,85	0,0	н/д	-3	23,0	7	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	46,32	-1,6	58	-25	н/т	н/т	н/д	н/д	57,0	23	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	80,00	0,0	783	32	74,94	0,3	127 824	-26	102,0	36	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	28,93	-2,9	147	-38	29,84	-0,9	150 383	-28	50,0	68	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	10,25	-4,2	6 761	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	18	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,05	0,0	н/д	5	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Система	1 in 50	32,15	-4,0	13 141	-23	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	9	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	70,30	-1,3	6 677	-8	70,17	0,2	5 712	1	14,3	-80	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	29,34	0,0	н/д	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	24	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	67,43	0,0	н/д	-29	78,25	0,0	н/д	-11	80,0	19	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	60,22	9,4	н/д	-33	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	33	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	9,26	-3,2	н/д	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-24	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,37	0,0	н/д	-30	9,50	10,5	2	-21	16,2	94	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	68,97	0,0	н/д	-31	76,45	0,0	н/д	-17	118,4	72	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	10,93	2,2	5	-18	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	37	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	130,27	0,0	н/д	-23	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	27	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	28,47	-1,0	12 861	-6	36,0	26	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	25,63	0,6	н/д	-15	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	27,00	-3,6	299 830	0	н/т	н/т	н/д	н/д	40,0	48	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	38,50	-10,5	22 442	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	22,60	-4,8	32 672	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	15,60	-5,5	10 566	-7	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	8,05	-5,3	208	13	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	28,00	-5,7	6 751	-38	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	50,40	-7,5	16 402	5	50,25	-5,6	38	6	пересмотр	н/д	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	6,95	0,0	н/д	-17	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Highland Gold	-	3,65	-3,2	519	16	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	25,09	-6,0	13 495	3	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	1	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	115,05	-6,4	180 864	18	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	80,50	-7,5	103 915	4	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	10,25	-4,7	335	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	76	ПОКУПАТЬ
Уралкалий	5 in 1	36,90	-2,6	24 668	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	50,9	38	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	25,20	-6,8	3 903	-17	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	41	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	7,79	-2,0	4 155	-18	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	42	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	7,00	-3,2	1 171	-28	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	71	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,00	-0,6	438	-16	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	50	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,03	-2,2	326	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	61	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	90,15	0,2	16 252	-31	140,0	55	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	27,98	-1,1	13 650	-23	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	50	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	1,85	-1,6	18	-31	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	30,25	-5,5	14	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Черкизово	1 in 150	15,40	-0,6	н/д	7	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-18	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	6,92	-4,6	61 680	-32	н/т	н/т	н/д	н/д	11,6	68	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	1963,65	-2,40	июн 08
VEM8	1992,30	-2,34	сен 08

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

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 221,3	-2,066	181 636	13.06.2008
LKOH-03.08	734,9	-2,75	37 151	13.06.2008
RTKM-03.08	1 172,8	0	198	13.06.2008

Источник: Bloomberg
Илл. 7: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	502,1	5,9
Денежная база	Руб. млрд	4 954,5	-10,1
Курс Руб./\$	Руб./\$	23,6781	-3,5
Инфляция, м-к-м	%	1,2	3,5

Источник: Bloomberg
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	100,8	101,5	-0,8	7,3	Золото, \$/унц	917,6	910,2	0,8	10,0
1-мес	100,4	100,7	-0,3	7,0	Платина, \$/унц	1 855,0	1 858,5	-0,2	21,6
3-мес	99,8	100,2	-0,4	6,8	Палладий, \$/унц	434,3	443,0	-2,0	17,8
Urals	96,4	96,7	-0,3	5,6	Никель, \$/тонну	28 550	29 300	-2,6	8,6
WTI	102,8	104,5	-1,6	7,1	Медь, \$/тонну	7 840	7 979	-1,7	17,5
REBCO	95,2	100,9	-5,7	6,5	Цинк, \$/тонну	2 237	2 380	-6,0	-5,0

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	0,00	3,3	7,9	1,0	169,4	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	145,1	0,13	5,3	7,6	7,0	268,3	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	180,4	0,10	5,9	7,1	10,3	256,7	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	115,3	0,13	5,3	6,5	6,8	195,8	2 010,7	USD
ОВФЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	100,0	0,14	3,1	3,0	0,1	147,9	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	96,0	0,32	4,4	3,1	3,0	263,3	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	322 890	111028	135 984	43 401	55 696	26 145	35 220	2,9	2,4	2,2	7,4	5,8	5,6	11,0	8,1	7,8	15%	
ЛУКОЙЛ	68 224	66 914	65 341	10 304	10 999	5 674	5 891	1,0	1,0	1,1	6,6	6,2	6,2	11,0	10,6	10,9	-4%	
Роснефть	111 369	40 435	41 990	9 605	11 268	4 132	5 416	2,8	2,7	2,7	11,6	9,9	9,9	20,3	15,5	15,8	1%	
ТНК-ВР	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	25 614	18 670	17 674	4 245	3 369	2 660	1 808	1,4	1,4	1,6	6,0	7,6	9,0	9,8	14,4	20,3	-7%	
Сургутнефтегаз	27 238	17 339	16 506	6 105	5 251	2 963	2 552	1,6	1,7	1,7	4,5	5,2	5,3	10,7	12,5	14,5	-4%	
Новатэк	22 665	2 340	3 421	1 112	1 765	725	1 172	9,7	6,6	4,6	20,4	12,8	8,6	31,4	19,4	12,6	45%	
Интегра	1 443	1 609	1 995	402	551	n/a	243	0,9	0,7	0,7	3,6	2,6	2,4	n/a	7,2	6,0	16%	
Eurasia Drilling	3 829	2 049	2 476	518	650	303	371	1,9	1,5	1,3	7,4	5,9	5,1	11,5	9,4	8,3	18%	
Среднее по сектору								2,6	2,1	1,9	8,0	6,9	6,4	14,1	11,8	11,9		
РАО ЕЭС	48 733	37 861	44 591	7 044	8 959	1 903	2 280	1,3	1,1	0,9	6,9	5,4	4,3	22,9	18,8	14,4	16%	
Иркутскэнерго	4 594	865	938	145	184	50	79	5,3	4,9	4,5	31,6	25,0	20,3	95	48	47,5	8%	
Башкирэнерго	2 304	1 300	1 541	203	256	51	73	1,8	1,5	1,3	11,4	9,0	7,6	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	3 241	1 139	1 270	207	232	80	87	2,8	2,6	2,1	15,7	14,0	9,4	52,0	47,6	26,2	16%	
ТГК-5	322	460	527	53	60	n/a	n/a	0,7	0,6	0,5	6,1	5,4	2,6	n/a	n/a	n/a	25%	
МОЭСК	2 999	1 536	2 150	824	1 300	484	707	2,0	1,4	1,2	3,6	2,3	1,9	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								2,2	1,9	1,7	10,8	8,6	6,6	33,1	22,6	18,0		
Система	23 808	11 745	13 829	4 583	5 134	769	871	2,0	1,7	n/a	5,2	4,6	n/a	20,2	17,8	n/a	19%	
МТС	32 542	8 446	10 580	4 381	5 430	2 347	3 036	3,9	3,1	2,8	7,4	6,0	5,4	12,7	9,8	8,8	18%	
Комстар-ОТС	4 923	1 435	1 503	634	640	276	273	3,4	3,3	3,1	7,8	7,7	7,2	15,5	15,7	14,6	5%	
ВымпелКом	32 656	7 110	9 434	3 677	4 895	1 538	2 500	4,6	3,5	3,0	8,9	6,7	5,9	19,9	12,2	10,6	24%	
Ростелеком	8 171	2 270	2 138	460	470	148	179	3,6	3,8	n/a	17,8	17,4	n/a	58	47,8	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	2 099	1 286	1 286	442	451	90	78	1,6	1,6	n/a	4,7	4,7	n/a	14,0	16,2	n/a	9%	
Сев-Зап Телеком	1 558	853	897	308	334	110	119	1,8	1,7	n/a	5,1	4,7	n/a	10,0	9,3	n/a	9%	
Юж Телеком	1 566	728	744	215	229	3	21	2,2	2,1	n/a	7,3	6,8	n/a	16,7	24	n/a	6%	
Волга Телеком	2 004	1 180	1 236	442	472	165	183	1,7	1,6	n/a	4,5	4,2	n/a	7,0	6,3	n/a	16%	
Сибирь Телеком	1 958	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	3 204	1 477	1 572	551	610	191	239	2,2	2,0	n/a	5,8	5,3	n/a	9,4	7,5	n/a	12%	
Дальсвязь	765	485	501	161	178	62	72	1,6	1,5	n/a	4,7	4,3	n/a	7,6	6,5	n/a	12%	
Среднее по сектору								2,5	2,3	3,0	6,9	6,3	6,2	27,5	14,4	11,3		
Нор Никель	50 359	15 726	18 377	9 675	11 046	6 432	6 952	3,2	2,7	2,7	5,2	4,6	4,8	8,1	7,5	7,9	10%	
Северсталь	25 090	14 882	18 120	4 121	4 876	1 922	2 417	1,7	1,4	1,3	6,1	5,1	4,9	12,1	9,6	9,2	14%	
НЛМК	21 861	7 381	9 514	3 244	4 120	2 357	2 704	3,0	2,3	2,1	6,7	5,3	4,9	10,1	8,8	8,3	20%	
ЧЦЗ	598	599	570	177	214	111	139	1,0	1,0	1,3	3,4	2,8	4,3	5,2	4,2	7,0	-12%	
Евраз	31 576	12 309	15 615	4 264	5 504	2 406	3 174	2,6	2,0	1,9	7,4	5,7	5,5	11,7	8,9	8,2	15%	
Полюс Золото	8 366	775	751	357	322	236	199	10,8	11,1	10,8	23,4	26,0	26,3	37,8	45,0	49,5	0%	
Приаргунское ПГХО	931	238	280	35	36	13	13	3,9	3,3	2,5	26,6	25,9	8,7	64	64,2	13,5	26%	
Highland Gold Mining	1 291	107	105	11	15	-7	-5	12,0	12,3	13,4	nm	87,8	78	neg	neg	neg	-5%	
Peter Hambro Mining	2 152	187	360	97	213	47	128	11,5	6,0	3,2	22,2	10,1	5,8	43,1	16,0	8,3	91%	
Среднее по сектору								5,5	4,7	4,3	12,6	19,3	16,0	24,0	20,5	14,0		
Вимм-Билль-Данн	4 428	2 416	2 980	320	430	148	207	1,8	1,5	1,2	13,8	10,3	8,2	26,8	19,2	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	7 915	2 442	2 719	807	918	518	623	3,2	2,9	2,6	9,8	8,6	7,7	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	7 050	5 183	6 982	485	662	181	256	1,4	1,0	0,8	14,5	10,6	8,5	33,4	23,6	18,4	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	4 110	3 697	5 340	197	294	92	121	1,1	0,8	0,6	20,9	14,0	9,6	36,6	29,3	19,9	42%	
Черкизово	1 166	842	1 042	113	155	45	69	1,4	1,1	1,0	10,3	7,5	6,4	20,2	13,2	10,4	17%	
АмТел	718	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	13,0	10,7	8,3	21,9	19,2	15,1		
Группа ПИК	13 299	2 681	3 972	827	1 428	461	981	5,0	3,3	2,5	nm	9,3	7,1	27,0	12,7	9,5	40%	
AFI Development	3 433	47	275	45	247	45	1 236	nm	12,5	10,3	76,3	13,9	11,0	91,1	3	6,6	166%	
Открытые Инвестиции	3 017	173	418	12	90	80	573	17,4	7,2	4,9	251	34	12,9	37,7	5,3	6,8	89%	
Система-ГАЛС	1 521	453	617	90	147	37	155	3,4	2,5	1,8	17	10	4,5	42,0	10,2	14,8	35%	
RGI International	1 265	2,5	46	-1	35	700	24	nm	nm	2,8	nm	nm	4,2	1,4	41,3	2,7	1245%	
МирЛэнд	903	45	720	22	379	95	155	nm	1,3	1,1	nm	2,4	2,1	9,5	5,8	2,9	325%	
Среднее по сектору								8,6	5,4	3,9	115	13,9	7,0	34,8	13,1	7,2		
Уралкалий	15 981	1 132	2 318	552	1 388	351	996	14,1	6,9	5,9	29,0	11,5	10,4	44	15,7	13,7	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	3 527	1 151	1 696	314	493	177	305	3,1	2,1	1,9	11,2	7,2	7,1	18,9	10,9	12,8	28%	
Среднее по сектору								9,2	4,8	4,0	19,9	9,0	8,2	29,0	12,1	11,4		

	МСap		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	67 023	13 224	18 307	-	-	4 211	6 454	6,6%	5,9%	6,5%	2,7	2,2	1,7	15,9	10,4	8,5	30%	
ВТБ	23 661	4 105	6 161	-	-	1 329	1 883	3,9%	3,7%	4,4%	1,5	1,4	1,2	17,8	12,6	8,9	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	1 425	220	350	-	-	81	129	5,9%	5,3%	5,6%	2,4	2,1	1,8	17,6	11,0	8,7	49%	
Среднее по сектору								5,6%	5,3%	5,9%	2,4	2,0	1,6	17,4	11,2	8,5		

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 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.