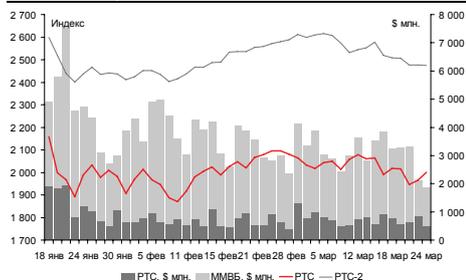


Публикация отчетности

31 марта	Банк Возрождение 2007 МСФО
2 апреля	Группа Евраз 2007 МСФО
3 апреля	Вимм-Билль-Данн 4Кв07 US GAAP

Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закр. значение	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	2 000,95	1,8 ↑	-12,6 ↓
PTC-2	2 473,94	-0,1 ↓	-5,9 ↓
RTX	2 866,28	1,7 ↑	-9,3 ↓
MMBB	1 623,35	3,0 ↑	-14,1 ↓
FTSE Russia	596,42	0,6 ↑	-14,7 ↓
MSCI			
MSCI Russia	1 328,37	2,4 ↑	-13,5 ↓
MSCI GEM	1 072,74	2,0 ↑	-13,9 ↓
EM Europe	692,48	2,1 ↑	-14,8 ↓
EM Asia	422,89	2,0 ↑	-17,7 ↓
EM Latin America	4 207,15	2,3 ↑	-4,4 ↓
EM World	1 417,09	0,7 ↑	-10,8 ↓
Мировые			
DJIA	12 548,64	1,5 ↑	-5,4 ↓
S&P 500	1 349,88	1,5 ↑	-8,1 ↓
FTSE 100	5 495,20	н/т	-14,9 ↓
DAX 100	6 319,99	н/т	-21,7 ↓
CAC 40	4 533,72	н/т	-19,2 ↓
Hang Seng	22 063,11	4,5 ↑	-20,7 ↓
Shanghai Comp	3 617,06	-0,3 ↓	-31,3 ↓
NIKKEI 225	12 745,22	2,1 ↑	-16,7 ↓
ISE 100	41 143,60	3,6 ↑	-25,9 ↓
Bovespa	59 812,53	1,4 ↑	-6,4 ↓
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	23,8351	0,2 ↑	-2,9 ↓
Руб./Euro	36,8437	-0,3 ↓	-2,1 ↓
Euro/\$	1,5543	0,7 ↑	5,6 ↑
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	100,12	-0,6 ↓	6,6 ↑
Urals, \$/барр	95,81	-0,6 ↓	5,0 ↑
REBCO, \$/барр	94,64	-0,6 ↓	5,8 ↑
Никель, \$/т*	28 550,00	н/т	8,6 ↑
Медь, \$/т*	7 840,00	н/т	17,5 ↑
Золото, \$/унция	924,08	1,0 ↑	10,8 ↑
Палладий, \$/унция	437,25	1,7 ↑	18,6 ↑

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	18.мар	19.мар	20.мар	21.мар	24.мар
MMBB	2 475	2 683	2 656	1 266	1 357
PTC	781	597	659	835	497
АДР	1 416	1 296	2 432	н/т	н/т
ФОРТС	2 112	2 459	2 396	1 014	1 377
Всего	6 784	7 034	8 142	3 115	3 231

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	LEGS \$5810	↑23,6%	LBDO \$90,8	↑3,9%	VIP \$31,0	↑3,9%
	MBT \$77,3	↑3,2%	ROSN \$8,35	↑2,7%	LKOH \$76,2	↑2,6%
Лидеры падения:	TNBP \$1,65	↓-3,5%	MGSV \$0,063	↓-2,5%	СHEP \$3,92	↓-2,2%
	VFRM \$56,7	↓-2,2%	SPTL \$1,31	↓-1,5%	PKBAP\$30,1	↓-1,4%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

Сегодня утром мы ожидаем роста на российском рынке вслед за ночным ралли на рынке США, динамика которого сейчас определяет настроение российских инвесторов. Индексы Dow Jones и S&P 500 выросли на 1.5% на волне оптимизма в отношении финансового и реального секторов экономики. Рост этих индексов положительно влияет на азиатские рынки: Япония прибавила 2.2%, Гонконг +4.5%, Австралия +3.7%, Китай +0.8%.

Главные новости

Макроэкономика: Правительство планирует поддержать банки финансированием и инъекциями ликвидности; ПОЗИТИВНО

340 млрд рублей из капиталов корпораций реформирования ЖКХ и нанотехнологий будут размещаться на внутреннем рынке и увеличат базу фондирования банков вплоть до конца года.

Макроэкономика: Правительство повышает прогноз ВВП до 7,1%, инфляции – до 9,5%

Обе ревизии лежат в русле свежих статистических данных. Росстат опубликовал экономическую статистику, согласно которой в феврале рост цен производителей продолжался, в результате чего с начала года этот показатель составил 2.2%.

Банковский сектор: Сбербанк снизил процентные ставки по ипотечным и персональным кредитам, НЕГАТИВНО

Учитывая, что банк недавно увеличил ставки по депозитам, и что ипотечные и персональные кредиты фактически составляют 90% его портфеля, мы полагаем, что этот шаг НЕГАТИВНО повлияет на розничную маржу банка.

Телекоммуникации: Мобильные операторы «Большой тройки» становятся стратегическими активами; НЕЙТРАЛЬНО

По сообщению газеты Ведомости, Вымпелком, МТС и Мегафон скоро будут объявлены Федеральной антимонопольной службой (ФАС) доминирующими компаниями. В отличие от других отраслей, где компании необходимо занимать свыше 50% российского рынка, чтобы быть признанной доминирующей, оператору мобильной связи достаточно 25% рынка.

Энергетика: РАО ЕЭС может передать Гидро-ОГК свой пакет акций Красноярскэнерго; ПОЗИТИВНО

По сообщению агентства Интерфакс, Гидро-ОГК предложила РАО ЕЭС передать ей 51.8% акций Красноярскэнерго в рамках слияния с Ирганайской ГЭС. Последняя является 100% дочкой РАО.

Энергетика: ТГК-13 опубликовала финансовый отчет по МСФО за 2007 г.; НЕЙТРАЛЬНО

Выручка увеличилась на 32% год-к-году до \$484 млн, главным образом, за счет сбыта теплотенергии. Рентабельность EBITDA компании выглядит очень скромно – всего 5.7%. Норма чистой прибыли вследствие высокого уровня отложенного налога на прибыль, оказалась отрицательной (-8.7%).

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

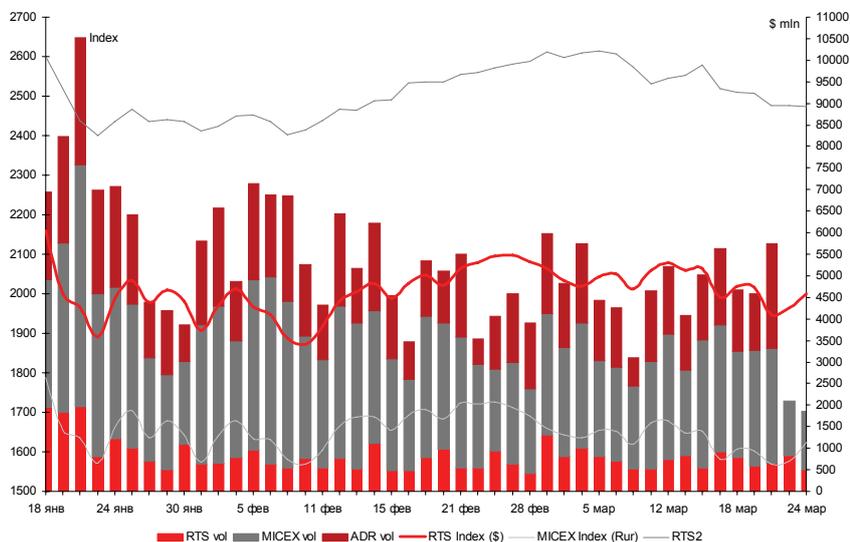
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$22,0	77%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром получит непропорционально большой выигрыш от роста мировых цен на нефть и предстоящих резких повышений внутренних цен на газ, которые крайне необходимы для сдерживания стремительно растущего спроса на газ в стране. Рынок недооценивает будущий рост цен на нефть, равно как и долгосрочные перспективы бизнеса Газпрома. Мы повысили расчетную цену по акциям «Газпрома» до \$22 за акцию и включили их в число наиболее привлекательных объектов в российской нефтегазовой отрасли.
Вымпелком	VIP	\$50,0	61%	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 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	54%	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	250,40	1,9	-12,7
Металлы и добыча	372,97	0,9	3,5
Промышленность	425,11	0,0	4,4
Телекоммуникации	283,61	0,3	-12,6
Потребительские товары	337,86	-0,1	-8,6
Электроэнергетика	380,76	0,0	-18,4
Банки и финансы	618,18	1,6	-22,0

Источник: РТС

Комментарии по рынку

Сегодня утром мы ожидаем роста на российском рынке вслед за ночным ралли на рынке США, динамика которого сейчас определяет настроение российских инвесторов. Индексы Dow Jones и S&P 500 выросли на 1.5% на волне оптимизма в отношении финансового и реального секторов экономики. Рост этих индексов положительно влияет на азиатские рынки: Япония прибавила 2.2%, Гонконг +4.5%, Австралия +3.7%, Китай +0.8%.

Российский рынок, на котором вчера преобладал боковой тренд, оживился в 16:30 по местному времени вместе с открытием рынка США. Индекс РТС к закрытию составил 2 001, увеличившись на 1.8% и преодолев психологически важную отметку 2 000 пунктов. Индекс ММВБ вырос еще больше – на 3.0% до 1 623.

Лидерами роста среди российских компаний были в основном голубые фишки, те самые, что потеряли больше всего во время последнего снижения, в основном по причине своей высокой ликвидности. МТSS и Роснефть обе прибавили 2.7%, ЛУКОЙЛ +2.6%, Газпром +2.5%, Норильский никель +2.4%, Сбербанк +1.6%. Компаний, заметно сдавших позиции, было относительно немного. Явным исключением стала дочерняя компания ЛУКОЙЛА РИТЭК, потерявшая 7.8% из-за негативных новостей.

Динамика сырьевых рынков была смешанной: цена нефти по-прежнему снижается – на азиатских рынках цена Brent упала на \$0.6 до \$99.8/баррель, а цена WTI снизилась на \$1.7 до \$101.1/баррель, однако цена на золото выросла на 1.1% и составила \$925/унцию. Евро также подрос – на 0.8% до \$1.5548. Лондонская биржа откроется сегодня после пасхальных выходных.

Итак, пришло ли время возвращаться на российский рынок, или это всего лишь отскок медвежьего рынка? Хотя мы убеждены, что в течение трех – четырех месяцев российский рынок вступит в полосу устойчивого роста, мы полагаем, что небольшой подъем, наблюдаемый сейчас, скорее свидетельствует об отскоке. Мы сомневаемся, что финансовая система США уже вычистила все накопившееся грязное белье – еще предстоит избавиться от колоссального объема производных ипотечных инструментов.

Рональд П.Смит *Начальник аналитического отдела (+7 495) 783-5005*
Эрик ДеПой *Стратег по компаниям средней капитализации (+7 495) 789-8518*

Макроэкономика

Правительство планирует поддержать банки финансированием и инъекциями ликвидности; ПОЗИТИВНО

Как сообщил после вчерашней встречи с президентом Путиным российский министр финансов Алексей Кудрин, российские власти приняли решение поддержать банки из средств государственных корпораций. 340 млрд рублей из капиталов корпораций реформирования ЖКХ и нанотехнологий будут размещаться на внутреннем рынке и увеличат базу фондирования банков вплоть до конца года.

Согласно другому сообщению г-на Кудрина, уже почти готовы постановления, необходимые для размещения свободных средств Казначейства в банках. Сначала это будут небольшие суммы, однако потенциально инъекции свободной ликвидности через данный механизм могут достигнуть 600 млрд руб. (\$25 млрд). По более ранним сообщениям, ликвидность будет размещаться на аукционах сроком на одну неделю; трехмесячные депозиты, возможно, будут вводиться позже. Чтобы соответствовать необходимым требованиям, банки должны располагать акционерным капиталом не менее 5 млрд руб., а также рейтингом не ниже BB- от S&P или Fitch или Ba2 от Moody's.

По нашим оценкам, суммарный акционерный капитал российских банков, соответствующих описанным выше критериям, составлял примерно 1.5 трлн руб. на конец 2007 г., таким образом, 600 млрд руб. означает 40%-ый лимит для каждого из них. Однако ранее утверждалось, что лимиты устанавливаются для отдельных банков на уровне 10-40% акционерного капитала, в зависимости от их размера и рейтинга. По этой причине мы сохраняем нашу точку зрения, согласно которой маловероятно, чтобы инъекции на текущий момент превысили 300 млрд руб. Тем не менее, если выбор момента окажется правильным, данный механизм сможет оказаться очень полезным при прохождении апрельского налогового периода.

Правительство повышает прогноз ВВП до 7,1%, инфляции – до 9,5%

Вчера Минэкономразвития повысило прогноз экономического роста на 2008 г. с 6,7% до 7,1%, а также изменило свои ожидания по инфляции с 7,0-8,5% до 7,0-9,5%. Обе ревизии лежат в русле свежих статистических данных. Росстат опубликовал экономическую статистику, согласно которой в феврале рост цен производителей продолжался, в результате чего с начала года этот показатель составил 2.2%. Вместе с тем, во 2М08 рост объема капиталовложений составил 20.2% год-к-году.

Поскольку вероятно, что давление, связанное с ростом ИЦП, приведет к затруднению контроля над ИПЦ, инфляционные тенденции также повлекли вчера пересмотр прогноза Минэкономразвития по росту ИПЦ на 2008 г. с первоначальных 8.5% до 9.5%. На наш взгляд, эта задача продолжает оставаться труднодостижимой, и мы сохраняем нашу точку зрения, что рост ИПЦ в текущем году составит в лучшем случае 10.5%.

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

Банковский сектор

SBER ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$3.25
Расчетная цена: \$5.00
Потенциал роста: 54%

Сбербанк снизил процентные ставки по ипотечным и персональным кредитам, НЕГАТИВНО

Вчера Сбербанк объявил о снижении процентных ставок по ипотечным и персональным кредитам, а также об увеличении ставок по автокредитам.

Учитывая, что банк недавно увеличил ставки по депозитам, и что ипотечные и персональные кредиты фактически составляют 90% его портфеля, мы полагаем, что этот шаг НЕГАТИВНО повлияет на розничную маржу банка. Эта мера, возможно, объясняется намерением Сбербанка увеличить свою долю рынка розничного кредитования, которая в конце 2007 г. снизилась до 29%. Мы ожидаем, однако, что увеличение ставок по корпоративным кредитам поможет банку сохранить чистую процентную маржу на уровне нашего прогноза в 6.5%, так как объем розничных кредитов Сбербанка сейчас составляет всего \$39 млрд, в то время как на розничные вклады приходится \$108 млрд.

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

Телекоммуникации

VIP US ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$30.99
Расчетная цена: \$50.0
Потенциал роста: 61%

Мобильные операторы «Большой тройки» становятся стратегическими активами; НЕЙТРАЛЬНО

По сообщению газеты Ведомости, Вымпелком, МТС и Мегафон скоро будут объявлены Федеральной антимонопольной службой (ФАС) доминирующими компаниями. В отличие от других отраслей, где компании необходимо занимать свыше 50% российского рынка, чтобы быть признанной доминирующей, оператору мобильной связи достаточно 25% рынка. Более того, компании «Большой тройки» перешли в разряд стратегических компаний. Это означает, что иностранному инвестору необходимо будет получить разрешение российских властей для получения контрольного пакета акций такой компании.

MBT US ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$77.33
Расчетная цена: \$102.0
Потенциал роста: 32%

Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для МТС и Вымпелкома, поскольку этот закон не влияет ни на имеющуюся структуру собственности этих компании, ни на торги ADR. При средней цене 5 центов за минуту для российских абонентов (что является одним из самых низких показателей в Европе), мы не прогнозируем вмешательства государства в ценовую политику операторов мобильной связи.

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

Энергетика

HYDR Н/Р
Цена закрытия: \$0.0742
Расчетная цена: Н/Р
Потенциал роста: Н/Д

РАО ЕЭС может передать Гидро-ОГК свой пакет акций Красноярскэнергосбыта; ПОЗИТИВНО

По сообщению агентства Интерфакс, Гидро-ОГК предложила РАО ЕЭС передать ей 51.8% акций Красноярскэнергосбыта в рамках слияния с Ирганайской ГЭС. Последняя является 100% дочкой РАО, и предполагается, что она проведет допэмиссию в пользу энергохолдинга, за которую будет заплачено, среди прочего, долей РАО в Колымаэнерго (70.3%), а также двух НИИ и векселей бывших дочек Гидро-ОГК. Предполагается, что Ирганайская ГЭС будет консолидирована в Гидро-ОГК 1 июля одновременно с реструктуризацией РАО. В то же время, согласно предложению Гидро-ОГК, РАО ЕЭС переведет свою долю в Красноярскэнергосбыте в состав Ирганайской ГЭС в рамках допэмиссии, что позволит Гидро-ОГК напрямую владеть этим пакетом после консолидации Ирганайской ГЭС.

Гидро-ОГК ведет довольно активную деятельность по приобретению энергосбытовых активов, что соответствует генеральному плану. Компания уже купила Чувашскую и Рязанскую энергосбытовые компании, а также она рассматривает возможность приобретения Красноярской и Астраханской.

Мы позитивно оцениваем это предложение, поскольку оно позволит Гидро-ОГК получить интересующие ее пакет практически бесплатно. Учитывая невысокую стоимость этого пакета (исходя из текущей рыночной капитализации – \$23.6 млн), мы не считаем, что она может угрожать серьезным разводнением долей миноритариев Гидро-ОГК. В настоящее время мы не анализируем акции Гидро-ОГК.

ТГКМ ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$0.0085
Расчетная цена: \$0.0124
Потенциал роста: 46%

ТГК-13 опубликовала финансовый отчет по МСФО за 2007 г.; НЕЙТРАЛЬНО

Вчера ТГК-13 (Енисейская ТГК) опубликовала свой финансовый отчет по МСФО за 2007 г., который в полной мере отражает консолидированные результаты компании. Компания стала первой ТГК, опубликовавшей свои финансовые показатели по МСФО за ФГ2007. Также они сопоставимы с результатами за 2006 г. Отчет выглядит довольно слабым на фоне других генкомпаний, опубликовавших предварительные показатели в 2007 г.

Выручка увеличилась на 32% год-к-году до \$484 млн, главным образом, за счет сбыта теплоэнергии. Рентабельность EBITDA компании выглядит очень скромно – всего 5.7%. Норма чистой прибыли вследствие высокого уровня отложенного налога на прибыль, оказалась отрицательной (-8.7%).

Илл. 1: Финансовые показатели ТГК-13 по МСФО за 2007 г.

	2007	2006	Изменение
	\$ млн	\$ млн	%
Выручка			
Электроэнергия	133	118	12.7%
Теплоэнергия	227	207	9.8%
Мощность	103	24	326.5%
Прочие	20	17	19.8%
Общий доход	484	366	32.0%
Затраты и другие вычеты			
Расходы на топливо	146	119	22.5%
Заработная плата, премии и налог на заработную плату	102	89	14.9%
Амортизация	76	71	7.2%
Ремонт и техническое обслуживание	38	23	64.0%
Покупка электроэнергии	82	48	72.7%
Затраты на распределение электро- и теплоэнергии	38	23	64.0%
Налоги, кроме налога на прибыль	9	9	1.3%
Прочие материалы	17	11	56.3%
Прочие расходы	31	39	-19.1%
Итого, операционные расходы	539	431	25.1%
Прочая операционная прибыль	6	5	28.9%
Операционный убыток	- 48	- 59	н/з
Чистые финансовые затраты	- 6	- 4	57.9%
Прибыль от ассоциированных структур	4	5	-26.6%
Убыток до уплаты налогов	- 51	- 58	н/з
Налог на прибыль	9	11	-18.4%
Чистые убытки	- 42	- 47	н/з
ЕБИТДА	28	12	132.4%
<i>Рентабельность</i>			
<i>Операционная</i>	<i>-10.0%</i>	<i>-16.1%</i>	<i>-6.1%</i>
<i>ЕБИТДА</i>	<i>5.7%</i>	<i>3.3%</i>	<i>-2.5%</i>
<i>Прибыли до уплаты налогов</i>	<i>-10.5%</i>	<i>-15.7%</i>	<i>-5.2%</i>
<i>Чистая</i>	<i>-8.7%</i>	<i>-12.8%</i>	<i>-4.1%</i>

Источник: ТГК-13, Отдел исследований Альфа-Банка

Как видно из таблицы, компания зафиксировала операционные убытки в размере \$48 млн, что соответствует -10%-й операционной рентабельности. Вследствие колоссальных операционных затрат, значительно превышающих выручку, ЕБИТДА ничтожно мала – \$28 млн, рентабельность ЕБИТДА – 5.7%. Таким образом, результаты выглядят крайне слабыми.

Между тем, мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций компании, поскольку в настоящее время движущим фактором их динамики являются сообщения, связанные с IPO. Ожидается, что ТГК-13 объявит цену 27 марта, а диапазон уже известен – 0.19-0.23 руб (\$0.008-0.01), что предполагает оценку \$463-550/кВт без учета доли компании в Красноярской ГЭС.

Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ и 12М расчетную цену \$0.0124.

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

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

Вчера американский долговой рынок продемонстрировал одно из самых мощных за последние годы снижение котировок, в результате которого доходность 10-летних КО США выросла на 22 б.п. – до 3,56% годовых. Этому способствовала как позитивная статистика по рынку жилья, так и новости от монетарных органов власти.

Так, единственная значимая цифра, которая вчера публиковалась, оказалась лучше ожиданий аналитиков. Продажи домов на вторичном рынке в феврале составили 5,03 млн против ожидавшихся 4,85 млн. Улучшила настрой инвесторов и информация о том, что Федеральные кредитные банки увеличат на \$150 млрд объем покупок ипотечных бумаг, гарантированных государственными ипотечными агентствами Fannie Mae и Freddie Mac. Эта мера призвана увеличить ликвидность финансовых рынков.

Для России-30 день был неактивный, что выразилось в очень слабом изменении цены и сужении спреда до 173 б.п. 5-летний CDS инвесторы пока не продают, заняв выжидательную позицию.

Сегодня будет опубликовано несколько интересных цифр, среди которых стоит выделить индекс цен на жилье S&P/CS.

Рублевые облигации

В связи с отсутствием активности на международных рынках, а также в преддверии размещений, запланированных на эту неделю, корпоративные облигации торговались вчера достаточно вяло на фоне сохранения настроений, господствующих на рынке последний месяц. Поступившие вчера новости о конкретных мерах монетарных органов власти, направленных на сглаживание возможного дефицита ликвидности, хотя и имеют в целом позитивное для инвесторов значение, однако не могут рассматриваться как причина смены стратегии и начала покупок рублевых облигаций. Так, средства бюджетных фондов, которые тем или иным способом попадут в банковскую систему, составляют лишь 340 млрд руб при ожидаемом уже в апреле дефиците порядка 700 млрд руб. В связи с этим, банки занимают пока выжидательную позицию и не спешат использовать накопленные ресурсы.

В секторе госбумаг ожидаемой для нас новостью стала информация о проведении доразмещения двух выпусков ОФЗ на 15 млрд руб. Скорее всего, следует ожидать снижения ставок в госсекторе как минимум до уровней первой декады марта. Не исключено также, что Минфин изменит свою практику проведения доразмещений и предоставит участникам размещения более значимую премию.

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	Расч. цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	12,45	2,5	2 723	-11,6	12,4	2,4	383 073	-14	294 735	22,0	77	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	76,15	2,6	4 081	-12	75,9	2,8	151 945	-13	64 770	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5,50	н/т	н/т	-13	5,61	1,4	6 465	-12	26 077	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	8,35	2,7	653	-13	8,32	2,9	65 952	-14	88 495	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,91	0,7	100	-27	0,91	1,3	31 788	-27	32 511	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,65	-3,5	13	-26	н/т	н/т	н/т	н/д	26 147	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	6,00	-0,2	1 955	-1	6,12	1,3	10 412	-2	13 072	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	8,05	н/т	н/т	7	7,90	1,5	3 000	2	24 442	9,88	23	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,069	1,2	2 487	-19	1,079	2,2	48 376	-18	43 874	1,90	78	ПОКУПАТЬ
ГидроОГК	0,074	-1,1	118	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	14 533	н/р	н/д	н/р
Мосэнерго	0,22	н/т	н/т	-8	0,21	-0,8	161	-13	8 745	0,230	5	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,94	-1,1	47	-21	0,95	0,7	980	-23	4 481	1,14	21	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,107	-2,7	107	-13	0,000	н/т	0	н/д	4 777	0,117	9	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,118	н/т	н/т	-23	н/т	н/т	н/т	н/д	3 125	0,171	45	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,117	н/т	н/т	-23	0,109	-1,0	247	-29	5 556	0,170	45	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	н/т	н/т	н/т	н/д	0,120	0,7	22	-13	5 881	0,101	-16	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,122	2,0	33	-31	0,123	1,2	1 104	-32	4 298	0,151	24	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,099	н/т	н/т	-23	0,096	н/т	0	н/д	2 646	0,170	72	ПОКУПАТЬ
МТС	12,79	2,7	319	-17	12,8	1,7	12 659	-19	25 495	20,40	59	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,6	0,0	116	-1	11,6	0,2	23 048	-4	8 453	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	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	960	н/р	н/д	н/р
МГТС	32,30	0,9	97	-5	32,8	-2,5	16	-8	2 578	36,5	13	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,82	н/т	н/т	-13	0,8	-1,7	304	-13	1 286	0,80	-2	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,31	-1,5	157	-24	1,3	1,0	1 063	-26	1 150	1,60	23	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,175	н/т	н/т	-11	0,173	-3,9	91	-14	518	0,14	-20	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,7	н/т	н/т	-20	4,6	-1,1	1 386	-23	1 156	8,10	72	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,097	н/т	н/т	-19	0,098	-0,5	3 464	-18	1 165	0,15	53	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,055	-0,9	111	-13	0,055	-1,8	28 536	-13	1 776	0,08	36	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,90	н/т	н/т	-8	4,83	-1,7	258	-12	468	5,50	12	ПОКУПАТЬ
Северсталь	23,50	1,3	470	4	23,8	2,6	10 118	2	21 873	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	4,08	н/т	н/т	2	4,15	0,9	859	-1	24 452	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,25	н/т	н/т	-4	1,24	0,9	611	-7	13 968	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	276,5	2,4	6 231	4	278,3	2,3	153 523	2	50 627	400	45	ПОКУПАТЬ
Полюс	51,50	н/т	н/т	12	51,6	0,8	8 236	9	9 817	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	8,60	н/т	н/т	22	8,3	0,5	245	15	2 365	н/р	н/д	н/р
ТМК	7,50	н/т	н/т	-32	7,64	0,6	220	-33	6 548	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,86	н/т	н/т	3	1,7	-0,7	167	-11	5 058	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,25	1,6	3 683	-23	3,23	3,3	239 990	-25	70 158	5,00	54	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0037	3,1	676	-28	0,0037	4,9	3 413	-30	24 879	0,0058	57	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 3: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	PTC				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	-18	0,09	-0,6	33	-14	2 444	0,165	85	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,07	н/т	н/т	-26	0,06	-2,4	49	-27	1 879	0,120	92	ПОКУПАТЬ
ТПК-1	0,00125	н/т	н/т	-1	0,00129	-1,9	125	-4	3 657	0,00141	9	ДЕРЖАТЬ
ТПК-2	0,00105	0,0	17	5	0,00104	-1,2	26	2	1 161	0,00103	-1	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00122	н/т	н/т	-2	0,00108	0,0	424	-12	1 656	0,00127	18	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00084	н/т	н/т	-8	0,00085	1,0	95	-8	1 033	0,00151	78	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00100	н/т	н/т	-12	0,00099	0,9	184	-15	1 290	0,00133	34	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00146	н/т	н/т	4	0,00145	0,9	84	2	2 009	0,00130	-10	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	н/т	н/т	н/т	н/д	0,00031	-1,3	58	-5	1 766	0,00028	-10	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	4,35	н/т	н/т	6	4,4	0,5	51	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	35	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	0,00084	н/т	н/т	-20	н/т	н/т	н/т	н/д	1 085	0,0124	48	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,00003	н/т	н/т	-12	0,0003	1,4	73	-12	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	27,9	2,3	0	-29	2 835	н/р	н/д	н/р
РИТЭК	8,30	н/т	н/т	-19	8,2	0,0	0	-20	828	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	н/т	н/т	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	10,2	1,7	940	-6	1 193	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	236,0	н/т	н/т	-22	236,7	-1,4	277	-28	2 721	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	10,8	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	583	18,0	67	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	520	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	886	850	63	ПОКУПАТЬ
Распадская	6,7	0,0	60	3	6,7	-0,6	177	1	5 239	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	3,92	-2,2	63	-7	н/т	н/т	н/т	н/д	1 852	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	7,5	2,0	468	-4	7,5	0,6	695	-2	15 933	10,2	36	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	1,4	70	39	71,5	-0,8	274	38	3 338	100	43	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	5 810	23,6	1 077	4	н/т	н/т	н/т	н/д	293	6 800	17	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,92	н/т	н/т	-3	0,89	0,8	120	-7	900	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	7,64	2,3	1	-6	271	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	0,0	9	-1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 443	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	3,90	-1,8	39	5	3,96	-0,8	596	2	4 331	4,88	25	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,76	н/т	н/т	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	45,7	2,9	104	-10	7 431	55,00	20	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	90,3	-1,4	126	-2	н/т	н/т	н/т	н/д	1 842	100	11	ДЕРЖАТЬ
Сед. Континент	23,2	2,0	186	-10	23,4	1,5	121	-13	1 740	23,30	0	ПРОДАВАТЬ
Калина	31,5	-3,1	8	-22	31,7	-0,3	15	-24	307	н/р	н/д	н/р
Аптеки 366	51,0	н/т	н/т	-30	50,9	0,3	12	-32	408	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	8,00	н/т	н/т	18	8,0	0,4	69	17	848	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	72,5	н/т	н/т	-20	71,4	1,2	214	-22	3 188	98,00	35	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	221,9	0,0	890	-28	н/т	н/т	н/т	н/д	3 015	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	49,0	-0,6	114	-3	48,7	-0,5	407	-9	3 528	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	70	5	5 722	7,60	-4	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	48,0	0,0	144	-8	50,8	-0,8	1 768	-8	6 240	57	19	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	58,0	н/т	н/т	-15	56,4	-1,0	107	-20	1 377	85	51	ПОКУПАТЬ
Банк Санкт-Петербург	5,0	н/т	н/т	-6	5,0	0,9	0	-12	1 411	7	33	ПОКУПАТЬ

Источник: PTC, 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	17,4	-4,2	56	-22	576	н/р	н/д	н/р
СургутНГ прив	0,50	н/т	н/т	-23	0,5	1,9	10 172	-26	3 851	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,25	н/т	н/т	-12	3,1	1,0	608	-14	473	2,21	-32	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,93	н/т	н/т	-23	0,9	1,9	3 233	-20	1 930	1,73	86	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	н/т	н/т	н/т	н/д	2,5	1,0	5 342	-16	600	2,02	н/д	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 370	1,5	69	-32	1 368	2,0	3 130	-33	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	2,08	2,9	19 443	-29	2 070	4,29	107	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	н/т	н/д	30,1	-1,3	13	-14	407	39,0	н/д	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	305	0,0	9	-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. 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	48,27	-3,5	н/д	-15	49,70	1,5	н/д	-12	88,0	82	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	73,90	-3,4	н/д	-15	75,90	2,3	н/д	-12	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	26,40	-9,0	н/д	-2	27,25	2,8	н/д	-16	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	7,87	-4,1	н/д	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	44,60	-5,1	н/д	-27	45,30	0,5	н/д	-25	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	120,75	-4,2	н/д	0	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	10 in 1	74,60	-5,2	н/д	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	32	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	11,05	-6,8	н/д	-35	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	95	ПОКУПАТЬ
Eurasia Drilling	1 in 1	24,10	0,4	н/д	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	27,8	15	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	106,25	-3,8	н/д	-18	108,00	2,9	н/д	-16	190,0	79	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	21,45	-2,0	н/д	-8	22,85	0,0	н/д	-3	23,0	7	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	46,63	-1,6	н/д	-25	н/т	н/т	н/д	н/д	57,0	22	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	80,00	0,0	н/д	32	77,33	3,2	86 652	-24	102,0	32	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	29,13	-2,9	н/д	-38	30,99	3,9	99 204	-26	50,0	61	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	10,25	-4,2	н/д	-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	н/д	-23	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	9	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	70,30	-1,3	н/д	-8	69,82	-0,5	7 310	0	14,3	-80	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	29,53	0,0	н/д	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	24	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	67,88	0,0	н/д	-29	78,25	0,0	н/д	-11	80,0	18	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	60,62	9,4	н/д	-33	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	32	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	9,33	-3,2	н/д	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-25	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,42	0,0	н/д	-30	9,50	0,0	н/д	-21	16,2	92	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	69,43	0,0	н/д	-31	76,45	0,0	н/д	-17	118,4	71	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	11,00	2,2	н/д	-18	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	36	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	131,14	0,0	н/д	-23	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	26	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	28,76	1,0	10 030	-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	25,63	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	н/д	0	н/т	н/т	н/д	н/д	40,0	48	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	38,50	-10,5	н/д	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	22,60	-4,8	н/д	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	15,60	-5,5	н/д	-7	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	8,05	-5,3	н/д	13	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	28,00	-5,7	н/д	-38	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	50,40	-7,5	н/д	5	51,00	1,5	н/д	8	пересмотр	н/д	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	6,99	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	н/д	16	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	25,05	-6,0	н/д	3	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	1	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,57	0,0	н/д	20	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	117,01	1,7	84 268	20	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	80,50	-7,5	н/д	4	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	10,25	-4,7	н/д	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	76	ПОКУПАТЬ
Уралкалий	5 in 1	36,90	-2,6	н/д	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	50,9	38	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	25,20	-6,8	н/д	-17	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	41	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	7,79	-2,0	н/д	-18	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	42	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	7,00	-3,2	н/д	-28	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	71	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,00	-0,6	н/д	-16	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	50	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,02	-2,2	н/д	-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	90,00	-0,2	13 766	-31	140,0	56	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	27,98	-1,1	н/д	-23	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	50	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	1,85	-1,6	н/д	-31	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	30,25	-5,5	н/д	-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	н/д	-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. 6: Фьючерсы на Индекс РТС

	Закр. \$	Изм. %	Дата погашения
VEN8	2010,00	2,71	июн 08
VEM8	2035,50	2,46	сен 08

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

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-06.08	1 250,2	3,379	83 583	13.06.2008
LKOH-06.08	756,6	3,817	24 707	13.06.2008
RTKM-06.08	1 143,3	-0,931	11	13.06.2008

Источник: Bloomberg
Илл. 8: 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./\$	23,8351	-2,9
Инфляция, м-к-м	%	1,2	3,5

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

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Нефть, \$/баррель				Металлы				
	Закр. \$	Пред. \$	Изм. %	С нач.года %	Закр. \$	Пред. \$	Изм. %	С нач.года %	
Brent, спот	100,1	100,8	-0,6	6,6	Золото, \$/унц	924,1	915,3	1,0	10,8
1-мес	99,6	99,9	-0,3	6,1	Платина, \$/унц	1 875,0	1 884,5	-0,5	22,9
3-мес	99,2	99,4	-0,2	6,1	Палладий, \$/унц	437,3	430,0	1,7	18,6
Urals	95,8	96,4	-0,6	5,0	Никель, \$/тонну	28 550	29 300	н/т	8,6
WTI	101,1	102,8	-1,7	5,3	Медь, \$/тонну	7 840	7 979	н/т	17,5
REBCO	94,6	95,2	-0,6	5,8	Цинк, \$/тонну	2 237	2 380	н/т	-5,0

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	148,2	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	145,0	-0,02	5,3	7,6	7,0	246,3	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	180,4	0,00	5,9	7,1	10,3	234,0	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	115,2	0,00	5,3	6,5	6,8	173,5	2 010,7	USD
ОВФЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,9	0,09	3,5	3,0	0,1	172,2	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	94,9	-0,77	4,8	3,2	3,0	288,0	1 750,0	USD

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

Илл. 11: Сравнительная оценка компаний, \$ млн.

	EV		Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка			EV/ЕБИТДА			P/E			Выручка, CAGR 2007-09П
	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	2007	2008П	2009П	
Газпром	331 423	111 028	135 984	43 401	55 696	26 145	35 220	3,0	2,4	2,3	7,6	6,0	5,7	11,3	8,4	8,0	15%	
ЛУКОЙЛ	70 648	76 660	87 481	14 081	14 378	8 825	8 142	0,9	0,8	0,8	5,0	4,9	5,0	7,3	8,0	7,9	6%	
Роснефть	116 138	45 035	54 062	12 205	14 405	11 249	7 438	2,6	2,1	2,0	9,5	8,1	7,5	7,9	11,9	12,1	12%	
ТНК-ВР	28 674	34 102	39 442	8 435	8 136	5 339	4 847	0,8	0,7	0,7	3,4	3,5	3,5	4,9	5,4	7,0	7%	
Газпромнефть	25 614	20 988	23 252	5 969	6 560	4 072	3 653	1,2	1,1	1,1	4,3	3,9	3,9	6,4	7,1	7,0	6%	
Сургутнефтегаз	23 635	22 064	23 003	8 044	7 150	3 975	3 351	1,1	1,0	1,0	2,9	3,3	3,2	8,2	9,7	10,2	3%	
Новатэк	24 334	2 340	3 421	1 112	1 765	725	1 172	10,4	7,1	5,0	21,9	13,8	9,2	33,7	20,9	13,5	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								2,5	2,0	1,7	7,3	5,8	5,1	11,4	9,8	8,9		
РАО ЕЭС	49 390	37 861	44 591	7 044	8 959	1 903	2 280	1,3	1,1	1,0	7,0	5,5	4,4	23,2	19,1	14,6	16%	
Иркутскэнерго	4 548	865	938	145	184	50	79	5,3	4,9	4,5	31,3	24,8	20,1	94	47	47,0	8%	
Башкирэнерго	2 254	1 300	1 541	203	256	51	73	1,7	1,5	1,3	11,1	8,8	7,5	41,1	29,4	25,7	16%	
Новосибирскэнерго	900	726	817	132	181	84	120	1,2	1,1	1,0	6,8	5,0	3,9	9,6	6,7	5,0	12%	
ОГК-5	3 378	1 139	1 270	207	232	80	87	3,0	2,7	2,2	16,3	14,6	9,8	54,0	49,5	27,2	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	2 903	1 536	2 150	824	1 300	484	707	1,9	1,4	1,2	3,5	2,2	1,9	5,1	3,5	3,3	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	33,3	22,8	18,1		
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	33 495	8 446	10 580	4 381	5 430	2 347	3 036	4,0	3,2	2,8	7,6	6,2	5,6	13,1	10,2	9,1	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	33 836	7 110	9 434	3 677	4 895	1 538	2 500	4,8	3,6	3,1	9,2	6,9	6,1	20,7	12,7	11,0	24%	
Ростелеком	8 063	2 270	2 138	460	470	148	179	3,6	3,8	n/a	17,5	17,2	n/a	57	47,2	n/a	-3%	
МГТС	3 092	993	1 079	451	495	229	259	3,1	2,9	n/a	6,9	6,2	n/a	11,0	9,7	n/a	16%	
Центр Телеком	2 127	1 286	1 286	442	451	90	78	1,7	1,7	n/a	4,8	4,7	n/a	14,3	16,5	n/a	9%	
Сев-Зап Телеком	1 608	853	897	308	334	110	119	1,9	1,8	n/a	5,2	4,8	n/a	10,5	9,7	n/a	9%	
Юж Телеком	1 595	728	744	215	229	3	21	2,2	2,1	n/a	7,4	7,0	n/a	17,3	25	n/a	6%	
Волга Телеком	2 015	1 180	1 236	442	472	165	183	1,7	1,6	n/a	4,6	4,3	n/a	7,0	6,3	n/a	16%	
Сибирь Телеком	1 986	1 369	1 434	513	561	210	228	1,5	1,4	n/a	3,9	3,5	n/a	5,5	5,1	n/a	14%	
Уралсвязьинформ	3 200	1 477	1 572	551	610	191	239	2,2	2,0	n/a	5,8	5,2	n/a	9,3	7,4	n/a	12%	
Дальсвязь	766	485	501	161	178	62	72	1,6	1,5	n/a	4,8	4,3	n/a	7,6	6,5	n/a	12%	
Среднее по сектору								2,6	2,4	3,0	7,0	6,4	6,3	28,0	14,6	11,6		
Нор Никель	51 217	15 726	18 377	9 675	11 046	6 432	6 952	3,3	2,8	2,7	5,3	4,6	4,9	8,2	7,6	8,0	10%	
Северсталь	25 543	14 882	18 120	4 121	4 876	1 922	2 417	1,7	1,4	1,3	6,2	5,2	5,0	12,3	9,8	9,4	14%	
НЛМК	22 460	7 381	9 514	3 244	4 120	2 357	2 704	3,0	2,4	2,1	6,9	5,5	5,1	10,4	9,0	8,5	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	1 294	107	105	11	15	-7	-5	12,1	12,3	13,4	nm	88,1	78	neg	neg	neg	-5%	
Peter Hambro Mining	2 157	187	360	97	213	47	128	11,5	6,0	3,2	22,3	10,1	5,8	43,2	16,0	8,3	91%	
Среднее по сектору								5,5	4,7	4,4	12,7	19,3	16,0	24,1	20,6	14,1		
Вимм-Билль-Данн	4 422	2 416	2 980	320	430	148	207	1,8	1,5	1,2	13,8	10,3	8,2	26,8	19,1	14,9	21%	
Лебедянский	2 047	983	1 240	182	231	102	128	2,1	1,7	1,3	11,2	8,9	7,2	18,1	14,4	11,4	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%	
Аптеки 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	1 799	1 285	1 599	126	153	83	74	1,4	1,1	0,8	14,3	11,8	9,3	21,0	23,5	20,5	30%	
Магнит	4 088	3 697	5 340	197	294	92	121	1,1	0,8	0,6	20,8	13,9	9,6	38,3	29,2	19,8	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	21,8	19,3	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	3 016	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	906	45	720	22	379	95	155	nm	1,3	1,1	nm	2,4	2,1	9,5	5,8	3,0	325%	
Среднее по сектору								8,6	5,4	3,9	115	13,9	7,0	34,8	13,1	7,2		
Уралкалий	16 300	1 132	2 318	552	1 388	351	996	14,4	7,0	6,0	29,5	11,7	10,6	45	16,0	14,0	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								9,3	4,8	4,1	20,1	9,1	8,2	29,3	12,2	11,5		

Источник: данные компаний, Bloomberg.

	МСap		Доход		ЕБИТДА		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	70 261	13 224	18 307	-	-	4 211	6 454	6,6%	5,9%	6,5%	2,8	2,3	1,8	16,7	10			

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

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Рональд Смит, Эрик ДеПой
Ширвани Абдуллаев, СФА, Константин Батунин,
Наталья Пушкина

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

Наталья Орлова, Ольга Найденова
Иван Шувалов, Константин Белецкий
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Максим Семёновы
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 Макатави

Продажи российским клиентам

Алексей Примак, Александр Насонов,
Константин Шапшаров, Всеволод Тополянский,
Диана Нуриахметова
Вадим Хиллиард Гугленко, Глеб Титов
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Продажи производных инструментов
Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

(44 20) 7588-8500/(44 20) 7382-4170
Росс Хассетт, Дуглас Бабик
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 законодательства 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.