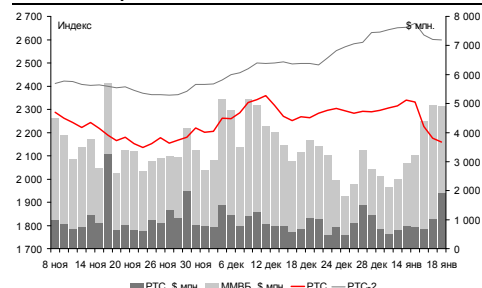


Desk Notes

Уралкалий: фиксация прибыли – хороший момент для входа

Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	2 159,10	-0,7 ↓	-5,7 ↓
PTC-2	2 599,32	-0,1 ↓	-1,2 ↓
RTX	2 956,63	-0,5 ↓	-6,4 ↓
MMBB	1 788,34	-0,9 ↓	-5,3 ↓
FTSE Russia	655,64	-0,6 ↓	-6,2 ↓
MSCI			
MSCI Russia	1 432,01	-0,1 ↓	-6,8 ↓
MSCI GEM	1 136,25	-0,4 ↓	-8,8 ↓
EM Europe	742,03	0,0 ↑	-8,8 ↓
EM Asia	472,90	0,1 ↑	-7,9 ↓
EM Latin America	3 844,33	-0,1 ↓	-12,6 ↓
EM World	1 437,80	-0,8 ↓	-9,5 ↓
Мировые			
DJIA	12 099,30	-0,5 ↓	-8,8 ↓
S&P 500	1 325,19	-0,6 ↓	-9,8 ↓
FTSE 100	5 901,70	0,0	-8,6 ↓
DAX 100	7 314,17	-1,3 ↓	-9,3 ↓
CAC 40	5 092,40	-1,3 ↓	-9,3 ↓
Hang Seng	24 487,27	-2,8 ↓	-12,0 ↓
Shanghai Comp	5 023,86	-3,0 ↓	-4,5 ↓
NIKKEI 225	13 385,29	-3,4 ↓	-12,6 ↓
ISE 100	48 657,46	-0,5 ↓	-12,4 ↓
Bovespa	57 506,47	0,8 ↑	-10,0 ↓
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	24,5043	0,7 ↑	-0,2 ↓
Руб./Euro	35,8620	-0,6 ↓	-0,2 ↓
Euro/\$	1,4539	-0,6 ↓	-0,3 ↓
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	89,77	0,4 ↑	-4,4 ↓
Urals, \$/барр	86,74	0,5 ↑	-5,0 ↓
REBCO, \$/барр	84,75	0,6 ↑	-5,2 ↓
Никель, \$/т*	28 775,00	4,3 ↑	9,4 ↑
Медь, \$/т*	7 141,00	2,1 ↑	7,0 ↑
Золото, \$/унция	882,30	-0,1 ↓	5,8 ↑
Палладий, \$/унция	371,75	0,6 ↑	0,8 ↑

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	14.январь	15.январь	16.январь	17.январь	18.январь
MMBB	2 146	2 488	3 690	3 899	2 981
PTC	800	734	688	1 030	1 932
АДР	1 758	1 762	3 379	3 702	2 032
ФОРТС	1 856	2 180	3 677	3 584	2 736
Всего	6 560	7 163	11 434	12 215	9 681

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	PIK \$28,8	↑6,5%	MLD \$9,82	↑6,5%	PLZL \$52,7	↑5,5%
	TGKE \$0,0010	↑5,4%	GRAZ \$7,95	↑5,3%	MBT \$88,8	↑4,5%
Лидеры падения:	TATNP \$3,10	↓8,6%	RGI \$8,20	↓5,6%	ENCO \$0,11	↓4,1%
	PHST \$25,3	↓3,6%	HALS \$9,01	↓3,6%	AFID \$8,30	↓3,5%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

Российский фондовый рынок вряд ли сможет самостоятельно противостоять мировым деструктивным тенденциям. Американские фондовые индексы, неоднократно предпринимая попытку восстановиться на информации о мерах, предпринимаемых правительством США для нормализации ситуации на кредитных рынках, так и не смогли этого сделать.

Главные новости

Банковский сектор: УРАЛСИБ: чистая прибыль по РСБУ составила \$47 млн, НЕЙТРАЛЬНО

Сегодня газета Ведомости сообщила, что чистая прибыль банка УРАЛСИБ за 2007 г. по РСБУ упала на 77% год-к-году до \$47 млн. Финансовые показатели банка ухудшились в 1П07: за этот период чистые убытки составили \$135 млн по РСБУ и \$110 млн по МСФО.

Нефть и газ: Россия и Болгария запускают Южный Поток; проект Бургас – Александруполис обретает ясность

18 января российские и болгарские официальные лица подписали соглашения о строительстве газопровода Южный Поток, который соединит Россию и Болгарию через черноморский трубопровод. По условиям соглашения, болгарская государственная газовая компания Bulgargaz AD будет владеть отрезком Южного Потока, который пройдет по территории страны.

Телекоммуникации: Компании Связынвеста покупают типографию; НЕГАТИВНО

По сообщению газеты Ведомости, компании Связынвеста станут совладельцами «Систем Гибридной Печати» за \$130 млн. Связынвест объясняет свое решение потенциальной экономией средств, не уточняя размер этой экономии.

Энергетика: Менеджеры ОГК-5 собираются исполнить свои опционы; НЕГАТИВНО

Между тем, этой инициативе активно противостоит Enel, главный акционер ОГК-5. Enel полагает, что менеджеры покинут свои посты, как только получат деньги, что противоречит интересам Enel.

Энергетика: Итоги заседания совета директоров РАО ЕЭС; НЕЙТРАЛЬНО

В числе прочего Совет обсудил продажу 33.6% пакета акций ТГК-14 Норильскому никелю, объявил о переносе запланированной на май продажи 50.9% пакета в компании Мосэнергосбыт на март 2008 г., а также А.Чубайс сообщил о планах РАО ЕЭС весной этого года провести первый аукцион по продаже мощности на 2008-2012 гг.

Энергетика: РАО ЕЭС продало на аукционе Новгородскую энергосбытовую компанию

В пятницу РАО ЕЭС продало на аукционе 49% акций Новгородской энергосбытовой компании. Компания была куплена с 4% премией к стартовой цене. Согласно пресс-релизу РАО, покупателем стала инвестиционная компания КИТ-Финанс.

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

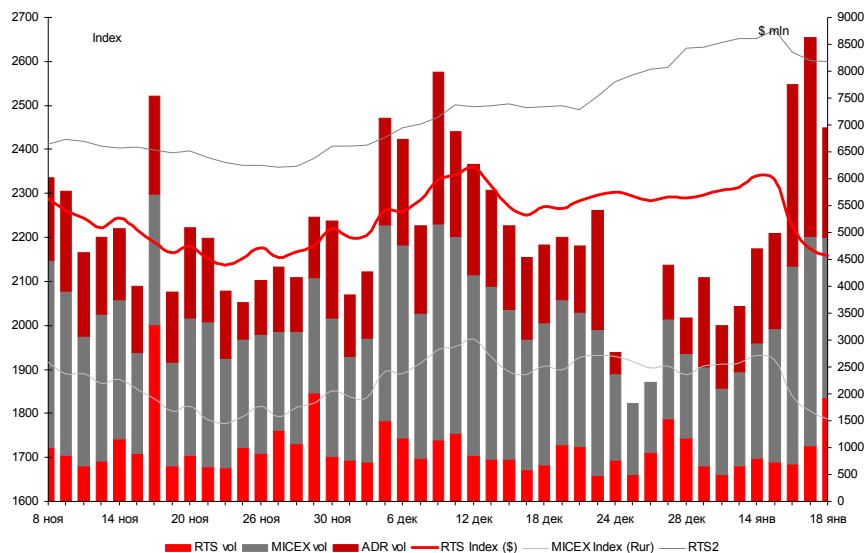
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$22,0	64%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром 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	47%	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	46%	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.
Аэрофлот	AFLT	\$4,88	24%	Будучи главным российским авиаперевозчиком, Аэрофлот выигрывает от двусторонних договоров с иностранными рынками и получает весь объем платы за авиатранзит, годовой размер которой оценивается в \$300 млн. Вхождение в Skyteam будет все в большей степени способствовать развитию бизнеса в результате оптимизации рейсов и стратегий бронирования, например, двусторонних соглашений о совместных рейсах между членами альянса (код-шеринг). В условиях ограниченного предложения самолетов и персонала Аэрофлот имеет преимущества перед менее крупными и престижными авиакомпаниями. Мы считаем, что компанией руководит профессиональная команда менеджеров, что также позволяет ей задавать пример в плане раскрытия финансовой информации: Аэрофлот публикует отчеты по МСФО уже более 5 лет.
Система-Галс	HALS	\$12,0	33%	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	\$5,05	25%	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	266,81	-0,6	-7
Металлы и добыча	355,50	0,6	-1
Промышленность	428,65	3,5	5
Телекоммуникации	306,33	-0,7	-6
Потребительские товары	373,18	-0,1	1
Электроэнергетика	457,33	-0,2	-2
Банки и финансы	758,15	-0,9	-4

Источник: РТС

Комментарии по рынку

В пятницу индексы снизились на 0,3-0,6%. По итогам недели индекс S&P опустился на максимальную величину за последние пять лет. Инвесторы в настоящее время гораздо более восприимчивы к негативным новостям, нежели позитивным заявлениям. Предложенная президентом США Дж. Бушем программа стимулирования экономики (включает в себя льготы по налогам для потребителей и компаний на общую сумму в 140-150 млрд. долл., 1% от ВВП). Зато то, чего так опасались рынки и то, что может спровоцировать очередную волну кризиса, не менее опасную, чем августовскую (2007), свершилось. И инвесторы с опасением ожидают продолжения тенденции. Ambac стал первым представителем страховщиков облигаций (см. наш предыдущий выпуск Daily, 18.01), по которому кредитное агентство Fitch понизило свой рейтинг сразу на две ступени — с AAA до AA, при этом отметив, что может и далее понизить его. Компания отказалась от привлечения 1 млрд. долл., после того как ее акции упали на 70% в четверг-пятницу.

Азиатские биржи отреагировали на ситуацию, складывающуюся за океаном, 2,4%-ным снижением фондовых индексов. Дополнительную нервозность вносят пессимистичные прогнозы относительно развития экономики Китая. В случае если множественные экономические индикаторы Китая, выходящие на текущей неделе подтвердят

негативные прогнозы аналитиков, мы можем увидеть волну снижения на emerging markets. Сегодня индекс China Shanghai Comp. обвалился сразу на 5,3% (на 10:00 мск).

Европейские рынки в пятницу опустились от 0 до 1,5%.

Цены на товарные фьючерсы растут, оказывая поддержку российским сырьевым эмитентам.

В конце недели индекс РТС опустился на 0,72%, до 2152 пунктов. Индекс акций второго эшелона снизился на символические 0,08%. В наибольшей степени пострадали акции финансовых и нефтедобывающих компаний.

Мы ожидаем отрицательного открытия российского фондового рынка на утренних торгах. Снижение составит не менее 1-2%. Во второй половине дня рынок будет следить за движением европейских рынков и фьючерсов на индексы США. В течение сессии не исключены кратковременные покупки. Мы также продолжаем считать нынешние уровни цен волне благоприятными для входа в рынок на перспективу до конца года.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

Банковский сектор

USBN ПРОДАВАТЬ
Цена закрытия: \$0.022
Расчетная цена: \$0.027
Потенциал роста: 22%

УРАЛСИБ: чистая прибыль по РСБУ составила \$47 млн, НЕЙТРАЛЬНО

Сегодня газета Ведомости сообщила, что чистая прибыль банка УРАЛСИБ за 2007 г. по РСБУ упала на 77% год-к-году до \$47 млн. Финансовые показатели банка ухудшились в 1П07: за этот период чистые убытки составили \$135 млн по РСБУ и \$110 млн по МСФО. Мы считаем, что чистая прибыль банка по МСФО составит \$13 млн, однако такое улучшение вызвано скорее единовременными статьями, а не повышением устойчивости бизнеса.

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

Нефть и газ

GAZP ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$13.3
Расчетная цена: \$22.0
Потенциал роста: 65%

Россия и Болгария запускают Южный Поток; проект Бургас – Александруполис обретает ясность

18 января российские и болгарские официальные лица подписали соглашения о строительстве газопровода Южный Поток, который соединит Россию и Болгарию через черноморский трубопровод. По условиям соглашения, болгарская государственная газовая компания Bulgargaz AD будет владеть отрезком Южного Потока, который пройдет по территории страны.

Созданное Газпромом и итальянской Eni совместное предприятие также было зарегистрировано в пятницу, 18 января 2008 г. Стороны будут иметь равные доли в СП. Компания планирует завершить технико-экономическую экспертизу и маркетинговое исследование по проекту Южный Поток к концу 2008 г. Она будет также оператором строительных работ на подводном участке трубопровода. Завершение этого проекта стоимостью более \$10 млрд ожидается к концу 2013 г., его общая пропускная способность составит 30 млрд куб м в год.

Эта новость будет иметь масштабное ПОЗИТИВНОЕ значение для Газпрома, который должен укрепить свои позиции в качестве основного поставщика природного газа в Европу. Более того, своим решением о запуске проекта Южный Поток Россия и Болгария существенно уменьшили шансы будущей реализации конкурентного проекта Набукко (поддерживаемого ЕС и США), который предусматривал соединение Турции и Австрии через Балканы. Сходным образом, расширяя сеть транспортировки газа из России, Газпром сокращает риски оппортунистического поведения крупнейших получателей российского экспортного газа, Украины и Белоруссии.

Вместе с тем мы полагаем, что данное сообщение уже широко ожидалось на рынке и должно быть НЕЙТРАЛЬНЫМ для динамики акций Газпрома.

Кроме того, Россия подписала договор с Болгарией и Грецией относительно нефтепровода, который соединит Черное и Средиземное моря, позволив российской нефти миновать перегруженные турецкие проливы. Строительство нефтепровода Бургас-Александруполис неоднократно откладывалось на годы.

Согласно договору, подписанному в пятницу в Софии, российская сторона будет контролировать 51% проекта через Газпром нефть, Роснефть и Транснефть, а Bulgargaz и греческая Hellenic Petroleum SA будут владеть по 24.5%.

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

Телекоммуникации

Компании Связьинвеста покупают типографию; НЕГАТИВНО

По сообщению газеты Ведомости, компании Связьинвеста станут совладельцами «Систем Гибридной Печати» за \$130 млн. Связьинвест объясняет свое решение потенциальной экономией средств, не уточняя размер этой экономии.

Мы считаем, что данное сообщение НЕГАТИВНО для акций всех компаний Связьинвеста, поскольку типографский бизнес лежит за пределами текущей деятельности группы, соотношение риск/доходность неизвестно, а коэффициент капвложения/выручка в будущем уже превышает 20%. Судя по всему, эта сделка будет совершена без согласия миноритариев – для ее заключения требуется простое большинство при голосовании на Совете директоров.

Иван Шувалов Старший аналитик (7 495) 795-3655

Энергетика

ОГКЕ	ПРОДАВАТЬ
Цена закрытия:	\$0.177
Расчетная цена:	\$0.151
Потенциал:	-15%

Менеджеры ОГК-5 собираются исполнить свои опционы; НЕГАТИВНО

Как сообщила газета Коммерсант, топ-менеджеры ОГК-5 собираются исполнить свои опционы на два года раньше, чем это предусмотрено опционной программой. Между тем, этой инициативе активно противостоит Enel, главный акционер ОГК-5. Enel полагает, что менеджеры покинут свои посты, как только получат деньги, что противоречит интересам Enel. По имеющимся данным, менеджеры ОГК-5 ожидают, что неизбежное снижение free float компании после

обязательного выкупа Enel серьезно повредит рыночной капитализации ОГК-5. Это служит причиной для досрочного исполнения опционов. По условиям опционной программы, цена исполнения установлена в 2.3 руб за акцию, тогда как текущая цена составляет 4.35 за акцию, что на 89% выше.

Согласно Коммерсанту, и Enel, и РАО ЕЭС отказали ОГК-5 в проведении второй допэмиссии, объявленной гендиректором компании Анатолием Бушиным на прошлой неделе.

Мы полагаем, что поспешность, с которой руководство стремится исполнить свои опционы намного раньше установленного программой срока, является плохим знаком, который указывает, во-первых, на отсутствие у нынешних менеджеров интереса к развитию компании, и, во-вторых, на то, что менеджеры не рассчитывают на рост цены акций в будущем и предпочитают зафиксировать прибыль. Это только подтверждает нашу рекомендацию ПРОДАВАТЬ акции ОГК-5, и мы еще раз советуем инвесторам выставить свои акции на продажу в рамках обязательного предложения Enel о выкупе по цене 4.43 руб за акцию, которое будет действительно до 4 февраля.

EESR ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$1.21
Расчетная цена: \$1.90
Потенциал роста: 57%

TGKN ДЕРЖАТЬ

Цена закрытия: \$0.00035
Расчетная цена: \$0.00037
Потенциал роста: 6%

TGKB ДЕРЖАТЬ

Цена закрытия: \$0.00096
Расчетная цена: \$0.00103
Потенциал роста: 7%

MSSB Н/Р

Цена закрытия: \$0.0231
Расчетная цена: Н/Р
Потенциал роста: Н/Д

Итоги заседания совета директоров РАО ЕЭС; НЕЙТРАЛЬНО

Совет директоров РАО ЕЭС в пятницу провел очередное ежемесячное заседание. Среди важнейших итогов заседания отметим следующие:

- Совет обсудил продажу 33.6% пакета акций ТГК-14, которым через РАО ЕЭС владеет государство, Норильскому никелю. Цена продажи этого пакета на аукционе ранее была установлена в 2 615 млн руб (\$107 млн), предложенные менеджментом в качестве стартовой цены и предполагающие 0.01 руб (\$0.0004) за акцию. В качестве главного претендента на покупку этого пакета рассматривается Норильский никель. Между тем, компания еще не определилась со стратегией относительно энергетических активов, поэтому РАО ЕЭС может предложить Норильскому никелю продажу своего пакета вместе с пакетом акций РАО ЕЭС. РАО ЕЭС объявило также, что ТГК-14 может разместить допэмиссию акций, если это предложение будет одобрено Норильским никелем. В настоящее время Норильский никель владеет приблизительно 28% в ТГК-14.
- Совет директоров РАО ЕЭС также постановил не ограничивать объем допэмиссии ТГК-2 размером необходимых компании инвестиций. Инвестпрограмма ТГК-2 составляет 9 млрд руб (\$354 млн). Компания планировала разместить 39.6% капитала до размещения (28.37% нового капитала) одновременно с продажей госпакета (33.47% капитала до размещения). Это размещение, а также продажа госпакета, произойдет в марте 2008 г.
- Совет директоров РАО ЕЭС перенес запланированную на май продажу 50.9% пакета в компании Мосэнергосбыт на март 2008 г.
- Гендиректор РАО ЕЭС Анатолий Чубайс во время телефонной конференции также объявил о планах РАО ЕЭС весной этого года провести первый аукцион по продаже мощности на 2008-2012 гг. Однако государство пока не утвердило законодательные нормы, необходимые для функционирования этого рынка.

В целом, мы рассматриваем итоги заседания как НЕЙТРАЛЬНЫЕ для рынка.

NGSB Н/Р
 Цена закрытия: \$0.065
 Расчетная цена: Н/Р
 Потенциал роста: Н/Д

РАО ЕЭС продало на аукционе Новгородскую энергосбытовую компанию

В пятницу РАО ЕЭС продало на аукционе 49% акций Новгородской энергосбытовой компании. Ниже в таблице приведены итоги торгов. Как видно, компания была куплена с 4% премией к стартовой цене. Согласно пресс-релизу РАО, покупателем стала инвестиционная компания КИТ-Финанс. На покупку пакета акций Новгородской энергосбытовой компании было два претендента.

Илл. 1: Итоги аукциона

Компания	Покупатель	Доля, выставл. на аукционе	Цена	Старт.	Премия	Предполаг. рын. кап	Предполаг. Р/потребит.	Предполаг. Р/сбыт эл.энергии
			продажи	цена				
			\$млн	\$млн				\$/МВтч
Новгородская энергосбытовая компания	КИТ Финанс	49%	5.1	4.9	4%	10.3	19.9	3.8
Средн. по энергосбытовым компаниям							26.8	6.2

Источник: РАО ЕЭС, Отдел исследований Альфа-Банка

Мы считаем, что эти итоги НЕЙТРАЛЬНЫ для миноритариев Новгородской энергосбытовой компании, поскольку цена продажи на 4% ниже текущей рыночной, что делает предстоящее обязательное предложение о выкупе не привлекательным для них. Мы также считаем, что эти результаты НЕЙТРАЛЬНЫ и для РАО ЕЭС, поскольку энергосбытовой бизнес имеет лишь незначительный вес в стоимости энергохолдинга.

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

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

В пятницу американский долговой рынок был достаточно волатильным, следуя примеру фондовых индексов, однако закрывался на уровне предыдущего дня.

Определенный позитив возник на рынке за счет публикации финансовых результатов со стороны General Electric и IBM. Кроме того, неожиданно вырос индекс доверия потребителей Мичиганского университета.

Тем не менее, основное событие пятницы было скорее негативным. Президент США Буш выступил перед Конгрессом относительно мер по сглаживанию последствий кризиса. Было предложено сократить долговую нагрузку на 1% ВВП и провести ряд дополнительных расходов. Стоимость пакета комплексных мер составляет \$150 млрд. Однако участники рынка прохладно восприняли этот план – он лишен конкретики и пока не вполне убедителен. Инвесторы придерживаются мнения, что даже ФРС и этот план не способны удержать экономику страны от падения в пропасть рецессии.

В результате в пятницу мы наблюдали снижение фондового рынка в пределах 1% и небольшую, но коррекцию КО США в сторону роста доходностей.

Россия-30 торговалась мало, и цена осталась практически на прежнем уровне. Это же можно сказать и о спреде. 5-летний CDS продолжает потихоньку подрастать, демонстрируя все еще присущую инвесторам настроенность и обеспокоенность.

Сегодня в США рынки будут закрыты – День Мартина Лютера Кинга. С точки зрения статистики эта неделя интересна лишь четвергом – выйдет статистика по рынку жилья.

Рублевые облигации

Российский долговой рынок в пятницу открылся резким снижением котировок. Однако в последствии инвесторы не увидели повода для дальнейших продаж и в течении дня многие выпуски скорректировались вверх по цене. Тем не менее, закрытие рынка проходило по уровням ниже предыдущего торгового дня.

В секторе госбумаг ситуация была более стабильной. Инвесторы продемонстрировали достаточно высокий спрос на доразмещаемый выпуск ОФЗ 46020 – вдвое выше объема предложения. В итоге облигации были размещены по уровню рынка без премии по доходности. Это доразмещение задает тон к аукционам текущей недели, когда Минфин выставит на продажу три выпуска ОФЗ суммарным объемом 25 млрд руб. Тем не менее, учитывая крупный объем предложения, премия на аукционах по размещению новых бумаг более вероятна.

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	13,45	0,4	8 038	-4,5	13,4	-1,2	1 267 374	-4	318 409	22,0	64	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	76,50	-1,9	10 349	-12	76,4	-0,9	245 012	-10	65 068	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	6,23	н/т	н/т	-2	5,90	-0,3	13 809	-5	29 538	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	8,45	-1,2	9 078	-12	8,43	-1,3	116 608	-11	89 555	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	1,14	0,9	3 011	-8	1,13	-1,8	55 915	-6	40 728	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	2,03	н/т	н/т	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	32 169	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	5,92	н/т	н/т	-2	5,90	-1,4	23 561	-3	12 898	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,60	-1,3	417	1	7,76	-0,2	8 611	3	23 076	9,88	30	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,250	-1,7	10 884	-5	1,253	-1,0	107 814	-3	51 302	1,90	52	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,24	-2,7	120	0	0,24	-0,2	1 438	0	9 421	0,230	-3	ПОКУПАТЬ
Иркутскэнерго	1,15	н/т	н/т	-3	1,09	-3,8	1 570	-10	5 482	1,14	-1	ДЕРЖАТЬ
ТГК-1	0,0013	н/т	н/т	1	0,0013	2,0	305	-2	3 715	0,00141	11	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,123	н/т	н/т	0	0,160	н/т	1	н/д	5 491	0,117	-5	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,143	н/т	н/т	-7	н/т	н/т	н/т	н/д	3 774	0,171	20	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,140	0,0	70	-8	0,140	-0,8	100	-7	6 648	0,170	21	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,134	н/т	н/т	0	0,134	0,3	406	0	6 559	0,101	-24	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,178	н/т	н/т	1	0,177	0,0	2 131	1	6 278	0,151	-15	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,124	н/т	н/т	-4	0,000	н/т	н/д	н/д	3 315	0,170	37	ПОКУПАТЬ
МТС	13,97	-2,9	6 177	-9	14,0	-2,0	27 213	-9	27 847	20,40	46	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,6	-0,7	358	-2	11,7	0,9	22 894	0	8 416	2,39	-79	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	11,25	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	4 702	12,1	8	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	34,00	н/т	н/т	0	34,6	2,8	10	0	2 714	36,5	7	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,88	-1,1	44	-6	0,9	-0,3	31	-2	1 381	0,80	-9	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,60	н/т	н/т	-6	1,6	1,2	250	-7	1 410	1,60	0	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,186	-2,6	19	-6	0,183	-2,3	115	-7	551	0,14	-25	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	5,3	1,7	53	-9	5,3	-1,2	1 498	-9	1 313	8,10	52	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,106	-4,1	543	-12	0,108	-2,2	5 238	-7	1 273	0,15	40	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,058	0,3	58	-8	0,058	-0,1	7 887	-6	1 864	0,08	30	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	5,53	н/т	н/т	4	5,41	-0,4	237	1	529	5,50	-1	ПОКУПАТЬ
Северсталь	23,30	-0,9	816	3	23,6	0,4	6 191	3	21 687	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	3,92	-0,8	196	-2	3,98	2,9	3 105	-3	23 493	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,23	н/т	н/т	-6	1,21	-0,6	2 582	-6	14 311	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	242,0	0,5	20 177	-9	242,1	-0,1	433 358	-8	44 310	303	25	ДЕРЖАТЬ
Полюс	52,66	5,5	1 063	15	52,4	4,4	130 943	14	10 038	59	12	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	8,33	-0,2	192	18	9,1	0,5	4 509	28	2 291	н/р	н/д	н/р
ТМК	10,15	-3,3	101	-7	10,35	-0,9	189	-7	8 861	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,88	н/т	н/т	4	2,0	2,2	1 771	4	5 099	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	4,03	-2,2	13 710	-5	4,05	-2,1	301 805	-3	86 995	5,05	25	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0046	-1,3	92	-9	0,0046	-1,4	79 085	-10	30 931	0,0059	28	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 3: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Загр.	Изм.	Объем	YTD	Загр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
МОЭСК	0,11	н/т	н/т	8	0,11	-1,2	239	8	3 192	0,155	43	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,09	5,6	94	4	0,09	4,2	397	12	2 655	0,130	39	ПОКУПАТЬ
ТПК-2	0,00096	н/т	н/т	-4	0,00094	1,8	35	-4	1 064	0,00103	10	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00124	н/т	н/т	0	0,00118	-0,3	22	-1	1 638	0,00127	8	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00096	6,7	48	5	0,00097	5,8	2 083	8	1 181	0,00151	56	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00114	н/т	н/т	0	0,00114	-1,8	112	1	1 470	0,00133	17	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00140	н/т	н/т	0	0,00141	0,6	597	2	1 926	0,00130	-8	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00032	н/т	н/т	0	0,00030	-2,7	370	-7	1 823	0,00028	-7	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	4,09	н/т	н/т	0	3,7	-2,4	60	-7	1 769	4,00	8	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,75	н/т	н/т	0	2,8	0,7	20	1	1 667	3,50	25	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	н/т	н/т	н/т	н/д	236,6	0,0	н/д	н/д	1 339	280,50	19	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,0003	н/т	н/т	-9	0,0003	1,2	497	0	232	0,00037	9	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	2,09	н/т	н/т	-3	н/т	н/т	н/т	н/д	2 179	2,90	39	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	54,0	н/т	н/т	8	н/т	н/т	н/т	н/д	730	93,30	73	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	40,0	н/т	н/т	0	36,7	0,5	68	-4	3 979	58,16	45	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10,20	н/т	н/т	0	9,7	-1,7	22	-2	1 017	9,17	-10	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	15,5	н/т	н/т	-5	н/т	н/т	н/т	н/д	2 638	20,54	33	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,6	н/т	н/т	4	н/т	н/т	н/т	н/д	991	6,43	79	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,0	н/т	н/т	3	н/т	н/т	н/т	н/д	1 090	4,24	112	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,58	-0,9	16	11	н/т	н/т	н/т	н/д	1 251	2,42	54	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	62,5	н/т	н/т	3	н/т	н/т	н/т	н/д	1 119	104,7	68	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	115,0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	680	335,0	191	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	99,0	н/т	н/т	19	н/т	н/т	н/т	н/д	1 837	106,4	7	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	1,0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	933	1,89	89	ДЕРЖАТЬ
РБК	10,8	н/т	н/т	3	10,4	-1,6	914	-1	1 282	пересмотр	н/д	пересмотр
ВСМПО	300,0	н/т	н/т	-1	304,1	-0,3	71	-4	3 459	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	10,8	-3,2	94	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	583	18,0	67	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	570	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	971	1 000,0	75	ПОКУПАТЬ
Распадская	6,3	-2,8	63	-3	6,4	-0,9	400	-2	4 927	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,35	н/т	н/т	3	н/т	н/т	н/т	н/д	2 055	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	2 080	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	3 915	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	6,7	0,0	245	-15	н/т	н/т	н/т	н/д	14 127	9,2	38	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 091	н/т	н/т	24	н/т	н/т	н/т	н/д	8 538	1 310,0	20	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	5 600	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	283	6 800	21	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,94	н/т	н/т	-1	0,91	-0,5	248	-2	922	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	7,60	н/т	н/т	1	7,52	0,6	8	-5	270	н/р	н/д	н/р
Силловые машины	0,20	0,0	71	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 472	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	3,92	н/т	н/т	5	3,79	-2,2	4 390	0	4 354	4,88	24	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,74	0,1	74	1	н/т	н/т	н/т	н/д	426	0,97	31	ПОКУПАТЬ
S7	3 950	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	405	5 537	40	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	290	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	136	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	48,8	н/т	н/т	-3	48,7	-1,0	66	-1	7 875	60,00	23	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	91,5	1,3	92	-1	н/т	н/т	н/т	н/д	1 868	100	9	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	26,8	0,8	133	3	26,9	1,5	2 393	3	2 010	23,30	-13	ПРОДАВАТЬ
Калина	36,5	-2,7	103	-10	36,7	-2,8	426	-9	356	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 366	68,0	н/т	н/т	-7	68,1	-0,2	68	-6	544	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	7,95	5,3	462	17	8,3	8,2	780	24	843	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	88,0	-1,1	176	-2	88,2	-1,6	397	-1	3 872	110,00	25	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	308,0	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	3 557	355,00	15	ПОКУПАТЬ
Верофарм	52,0	н/т	н/т	-2	н/т	н/т	н/т	н/д	520	н/р	н/д	н/р
Магнит	53,0	-1,0	106	5	52,8	-1,8	1 095	2	3 816	55,00	4	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	н/т	н/т	1	н/т	н/т	н/т	н/д	4 533	0,027	22	ПРОДАВАТЬ
Росбанк	7,40	н/т	н/т	0	7,2	0,8	546	0	5 326	7,60	3	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	70,0	н/т	н/т	3	70,8	0,9	576	4	1 662	83	19	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	51,9	н/т	н/т	-1	51,4	-1,1	126	-4	6 747	57	11	ПРОДАВАТЬ

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

Илл. 4: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	10,8	н/т	н/т	-2	н/т	н/т	н/т	н/д	374	12,32	14	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	21,0	н/т	н/т	-2	20,5	-1,8	188	-5	694	50,75	142	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,59	-0,3	1 231	-8	0,6	-1,5	24 711	-7	4 567	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,10	-8,6	31	-16	3,2	-1,4	316	-10	451	2,21	-29	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	1,17	н/т	н/т	-3	1,1	-1,0	5 741	-3	2 418	1,73	48	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,81	н/т	н/т	-9	2,7	-2,1	17 139	-5	682	2,02	-28	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 915	0,8	192	-5	1 908	0,8	6 561	-4	8 933	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1,6	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	100	4,80	210	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,0	н/т	н/т	1	н/т	н/т	н/т	н/д	76	3,20	211	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,79	-0,9	40	1	н/т	н/т	н/т	н/д	63	1,82	130	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,8	н/т	н/т	-8	2,69	-2,0	17 540	-5	2 750	4,29	56	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	34,0	н/т	н/т	0	32,1	-1,7	2	-6	460	48,0	41	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	330	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	137	750	127	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	710	0,0	36	9	н/т	н/т	н/т	н/д	1 852	904	27	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	53,50	1,3	788 354	-6	52,50	0,7	43 371	-7	88,0	64	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	76,20	1,5	369 225	-12	75,70	1,5	21 556	-12	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	28,89	-0,4	2 082	7	28,50	-1,7	75	-12	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	8,44	-0,2	82 855	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	56,70	-0,2	67 590	-8	56,89	1,6	765	-6	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	116,50	-1,3	21 081	-4	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Юкос	4 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	10 in 1	76,20	0,8	50 292	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	30	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	14,77	0,1	16 154	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	46	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	125,25	-1,2	52 460	-4	126,90	0,0	н/д	-2	190,0	52	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	23,75	-1,6	107	2	23,25	5,7	5	-1	23,0	-3	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	53,94	-4,9	29	-7	60,50	0,0	н/д	16	57,0	6	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	н/т	н/т	4 690	н/д	88,78	4,5	280 033	-13	102,0	15	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	33,55	-0,1	356	-24	33,96	2,1	194 503	-18	50,0	49	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	101,67	1,2	16	4	102,53	0,9	68 344	2	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	10,75	-2,7	9 460	-15	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	13	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	5,80	-3,3	1 946	1	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Moscow CableCom	-	н/т	н/т	н/д	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Система	1 in 50	37,25	-2,2	59 469	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	-6	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	70,30	0,9	3 477	-8	70,18	0,9	5 242	1	14,3	-80	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	31,98	0,0	н/д	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	14	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	89,47	0,0	н/д	0	95,25	0,0	н/д	8	80,0	-11	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	79,37	0,0	н/д	-7	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	1	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	9,81	0,0	н/д	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-29	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	11,03	-0,1	н/д	-1	10,85	-5,7	37	-10	16,2	47	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	89,47	0,0	н/д	-5	94,75	0,0	н/д	3	118,4	32	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	11,19	-1,3	6	-10	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	34	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	158,73	0,0	н/д	0	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	4	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	28,22	-0,1	8 896	-7	н/р	н/д	н/р
РБК	4 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	45,00	0,0	н/д	17	пересмотр	н/д	пересмотр
Рамблер	1 in 1	27,16	1,4	586	-9	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	243,50	1,0	214 319	-10	н/т	н/т	н/д	н/д	303,0	24	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	39,10	-1,0	10 046	-4	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	23,60	0,0	33 558	2	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	15,70	-0,3	10 487	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	8,00	0,0	1 287	12	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	41,25	2,5	8 610	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	52,10	3,4	23 529	9	51,50	4,1	674	9	58,8	13	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7,27	0,0	н/д	-7	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Celtic Resources	-	5,67	-0,2	278	1	н/т	н/т	н/д	н/д	5,1	-10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	4,19	-0,7	849	35	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	25,68	-1,7	10 029	7	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-1	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,45	0,0	н/д	-5	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	85,10	1,1	75 442	-12	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	77,30	-2,9	17 219	0	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	10,80	0,9	144	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	67	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	28,75	6,5	5 028	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	24	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	8,30	-3,5	1 916	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	34	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	9,01	-3,6	4 524	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	33	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,20	-5,6	128	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	46	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,82	7,5	724	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	48	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	113,67	0,9	32 237	-13	110,0	-3	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	33,50	0,8	18 072	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	25	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	2,80	2,6	н/д	4	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,25	0,8	н/д	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Черкизово	1 in 150	12,85	-1,2	237	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-2	ПРОДАВАТЬ	
ВТБ	2000 in 1	9,13	-0,8	114	986	-10	н/т	н/т	н/д	н/д	11,8	29	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	2 180,00	-1,44	мар 08
VEM8	2 200,00	-1,42	июн 08

Источник: Bloomberg

Илл. 7: Фьючерсные контракты на срочном рынке

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 336,3	-1,946	268 415	14.03.2008
LKOH-03.08	767,8	-1,636	44 798	14.03.2008
EERU-03.08	1 264,9	-0,322	14 910	14.03.2008
RTKM-03.08	1 181,3	1,561	838	14.03.2008

Источник: Bloomberg

Илл. 8: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	474,0	56,1
Денежная база	Руб. млрд	4 650,4	12,8
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,5076	-0,2
Инфляция, м-к-м	%	1,1	11,9

Источник: Reuters

Илл. 9: Динамика цен на сырьевые товары

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Нефть				Металлы				
	Закр. \$	Пред. \$	Изм. %	С нач.года %	Закр. \$	Пред. \$	Изм. %	С нач.года %	
Brent, спот	89,8	89,4	0,4	-4,4	Золото, \$/унц	882,3	883,2	-0,1	5,8
1-мес	89,6	89,2	0,4	-4,6	Платина, \$/унц	1 563,0	1 559,0	0,3	2,4
3-мес	88,9	88,6	0,3	-4,9	Палладий, \$/унц	371,8	369,5	0,6	0,8
Urals	86,7	86,3	0,5	-5,0	Никель, \$/тонну	28 775	27 600	4,3	9,4
WTI	90,6	90,1	0,5	-5,7	Медь, \$/тонну	7 141	6 991	2,1	7,0
REBCO	84,8	84,3	0,6	-5,2	Цинк, \$/тонну	2 342	2 269	3,2	-0,5

Источник: Bloomberg, NYMEX; Примечание: н/д – нет данных

Илл. 10: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона %	Цена закрытия %	Измен ение %	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	104,3	0,03	4,5	7,9	1,1	211,8	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/08	11,0	145,1	0,03	5,3	7,6	6,9	210,3	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	184,0	-0,06	5,7	6,9	10,5	210,0	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	115,4	-0,02	5,3	6,5	6,9	168,0	2 010,7	USD
ОВВЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,4	0,05	4,8	3,0	0,3	244,0	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	94,8	0,28	4,7	3,2	3,1	232,5	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
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	
РАО ЕЭС	57 306	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,8	1,5	1,3	10,0	6,6	6,5	43,3	19,1	24,0	17%	
Иркутскэнерго	5 547	782	865	125	145	37	50	7,1	6,4	5,9	44,5	38,2	30,2	115	115	57,5	10%	
Башкирэнерго	2 291	1 118	1 300	167	203	44	51	2,0	1,8	1,5	13,7	11,3	8,9	52,3	41,8	29,9	17%	
Новосибирскэнерго	900	636	726	111	132	70	84	1,4	1,2	1,1	8,1	6,8	5,0	11,4	9,6	6,7	13%	
ОГК-5	5 073	921	1 139	136	207	162	80	5,5	4,5	4,0	37,3	24,5	21,9	38,7	78,8	72,3	17%	
ТГК-5	430	401	460	59	53	n/a	n/a	1,1	0,9	0,8	7,3	8,2	7,2	n/a	n/a	n/a	15%	
МОЭСК	3 492	896	1 536	309	824	150	484	3,9	2,3	1,6	11,3	4,2	2,7	21,2	6,6	4,5	55%	
МГЭСК	1 802	373	661	202	461	105	301	4,8	2,7	2,1	8,9	3,9	2,9	17,5	6,1	4,5	51%	
Среднее по сектору								3,5	2,7	2,3	17,6	13,0	10,7	42,8	39,6	28,5		
Система	26 027	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2,7	2,2	1,9	6,6	5,7	5,1	28,5	23,4	20,6	19%	
МТС	38 059	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	6,0	4,5	3,6	11,8	8,7	7,0	32,9	15,1	11,7	29%	
Комстар-ОТС	5 132	1 120	1 435	429	634	82	276	4,6	3,6	3,4	12,0	8,1	8,0	54,8	16,3	16,5	16%	
ВымпелКом	36 584	4 868	7 110	2 452	3 677	811	1 538	7,5	5,1	3,9	14,9	9,9	7,5	42,9	22,6	14,0	39%	
Голден Телеком	4 347	855	882	227	281	86	120	5,1	4,9	4,3	19,1	15,5	13,0	43,5	31,2	26,2	9%	
Ростелеком	8 041	2 263	2 270	380	460	54	148	3,6	3,5	3,8	21,2	17,5	17,1	157	56,9	47,0	-3%	
МГТС	3 105	802	993	356	451	125	229	3,9	3,1	2,9	8,7	6,9	6,3	20,1	11,0	9,7	16%	
РБК	1 252	200	244	54	74	35	47	6,3	5,1	4,0	23,2	16,9	12,5	36,6	27,3	19,4	24%	
Центр Телеком	2 518	1 084	1 286	396	442	68	90	2,3	2,0	2,0	6,4	5,7	5,6	20,3	15,3	17,7	9%	
Сев-Зап Телеком	1 852	759	853	245	308	47	110	2,4	2,2	2,1	7,6	6,0	5,5	30,2	12,8	11,8	9%	
Юж Телеком	1 602	660	728	229	215	13	3	2,4	2,2	2,2	7,0	7,5	7,0	43,2	18,4	26,2	6%	
Волга Телеком	2 200	914	1 180	321	442	79	165	2,4	1,9	1,8	6,9	5,0	4,7	16,6	8,0	7,2	16%	
Сибирь Телеком	2 064	1 110	1 369	271	513	43	210	1,9	1,5	1,4	7,6	4,0	3,7	29,6	6,1	5,6	14%	
Уралсвязьинформ	3 277	1 248	1 477	344	551	30	191	2,6	2,2	2,1	9,5	5,9	5,4	62,1	9,8	7,8	12%	
Дальсвязь	956	400	485	100	161	12	62	2,4	2,0	1,9	9,6	5,9	5,4	44,0	8,5	7,3	12%	
Среднее по сектору								3,7	3,1	2,7	11,5	8,6	7,6	44,2	29,8	16,6		
Нор Никель	44 640	11 550	17 174	7 611	12 396	5 965	8 325	3,9	2,6	2,8	5,9	3,6	4,1	7,7	5,5	6,6	18%	
Северсталь	23 425	12 423	12 588	2 987	2 921	1 231	1 203	1,9	1,9	1,9	7,8	8,0	8,6	17,6	18,0	21,7	0%	
НЛМК	22 151	6 046	6 574	2 631	2 758	2 066	1 785	3,7	3,4	3,5	8,4	8,0	8,6	11,4	13,2	14,2	2%	
ЧЦЗ	598	553	599	178	177	96	111	1,1	1,0	1,0	3,4	3,4	2,8	6,1	5,2	4,2	2%	
Евраз	29 375	8 385	9 121	2 395	2 395	1 366	1 079	3,5	3,2	3,3	12,3	12,3	13,1	19,8	25,1	28,2	3%	
Полус Золото	8 588	724	775	355	396	1 203	260	11,9	11,1	11,4	24,2	21,7	23,9	8,3	38,6	45,0	2%	
Приаргунское ПГХО	1 004	212	288	29	70	8	42	4,7	3,5	1,8	34,6	14,3	3,0	11,4	21,8	4,0	62%	
Highland Gold Mining	1 464	102	120	-87	23	-96	5	14,4	12,2	13,8	nm	63,7	163	neg	163	neg	2%	
Peter Hambro Mining	2 196	177	187	64	97	31	47	12,4	11,7	6,1	34,3	22,6	10,3	67,1	44,3	16,3	43%	
Среднее по сектору								6,4	5,6	5,1	16,4	17,5	26,3	31,5	37,2	17,5		
Вимм-Билль-Данн	5 463	1 762	2 416	218	320	95	148	3,1	2,3	1,8	25,1	17,1	12,7	52,6	33,8	24,2	30%	
Лебедянский	2 073	710	983	139	182	86	102	2,9	2,1	1,7	14,9	11,4	9,0	21,7	18,3	14,6	32%	
Балтика	8 077	2 183	2 442	694	807	415	518	3,7	3,3	3,0	11,6	10,0	8,8	18,7	15,0	12,5	12%	
Аптеки 36'6	1 078	424	784	0	22	37	143	2,5	1,4	0,9	nm	50,1	22,5	14,7	3,8	neg	71%	
Пятерочка	8 245	3 551	5 183	295	485	103	181	2,3	1,6	1,2	27,9	17,0	12,5	70,5	40,0	28,3	40%	
Седьмой Континент	2 076	958	1 298	104	126	68	81	2,2	1,6	1,2	20,0	16,5	13,1	29,7	24,8	27,5	33%	
Магнит	4 189	2 505	3 697	122	197	57	92	1,7	1,1	0,8	34,2	21,3	14,2	67,1	41,5	31,5	46%	
Черкизово	1 015	630	842	74	113	30	45	1,6	1,2	1,0	13,7	9,0	6,5	25,3	16,8	11,0	29%	
АмТел	780	817	1 019	77	80	-5	-28	1,0	0,8	0,7	10,1	9,7	5,8	neg	neg	20,7	20%	
Среднее по сектору								2,3	1,7	1,4	19,7	18,0	11,7	37,5	24,3	21,3		
Группа ПИК	15 050	1 546	2 681	474	827	298	461	9,7	5,6	3,8	nm	18,2	10,5	47,6	30,8	14,5	60%	
AFI Development	3 702	4	47	118	45	112	45	nm	78,8	13,5	31,4	82,3	15,0	39,0	97	3,5	729%	
Открытые Инвестиции	4 186	86	173	24	12	58	80	48,7	24,2	10,0	174	349	46,5	72,2	52,3	7,3	120%	
Система-ГАЛС	1 972	283	453	15	90	56	37	7,0	4,4	3,2	136	22	13,5	36,4	54,0	13,1	48%	
RGI International	1 290	0,4	3	-5	-1	55	700	nm	nm	27,8	nm	nm	36,7	19,0	1,5	42,3	977%	
МирЛэнд	980	4	45	-6	22	30	95	nm	21,6	1,4	nm	44,6	2,6	32,8	10,3	6,3	1209%	
Среднее по сектору								10,3	15,5	6,3	59,9	63,7	16,3	41,9	36,5	17,2		
Уралкалий	14 459	820	1 132	311	552	129	351	17,6	12,8	7,0	46,5	26,2	10,9	109	40,2	15,0	59%	
Сильвинит	10 445	674	1 025	279	550	180	393	15,5	10,2	5,7	37,4	19,0	8,2	47,4	21,7	9,0	65%	
Среднее по сектору								16,6	11,5	6,3	42,0	22,6	9,6	78,5	31,0	12,0		

	Доход		ЕБИТДА		Чистая прибыль		Чистая % маржа			P/BV			P/E			Доход, CAGR 2007-09П	
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П		
Сбербанк	-	9 861	12 380	-	-	3 047	4 584	6,6%	5,5%	5,8%	7,4	3,7	3,2	28,6	19,0	12,0	34%
ВТБ	-	3 252	3 968	-	-	1 179	1 314	3,9%	3,5%	4,0%	4,5	1,9	1,8	26,5	23,8	16,3	34%
Возрождение	-	218	356	-	-	30	69	5,9%	6,1%	6,2%	7,9	3,5	2,8	54,6	24,1	14,0	50%
Среднее по сектору								5,5%	5,0%	5,3%	6,6	3,1	2,6	36,6	22,3	14,1	

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, машиностроение
Потребительские товары
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
Наталья Орлова, Ольга Найденова
Иван Шувалов
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Максим Семёновых
Брэди Мартин, Виталий Купеев
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, Коул Эйксон,
Анна Шоломицкая, Дмитрий Долгин
Алексей Балашов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам

Продажи российским клиентам

Адрес

(7 495) 795-3672, (7 495) 795-3673
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин, Шани Коган,
Дэвид Джонсон, Майкл Макаатави
Александр Насонов, Константин Шапшаров,
Всеволод Тополянский
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 Бабиб
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, 2007 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.