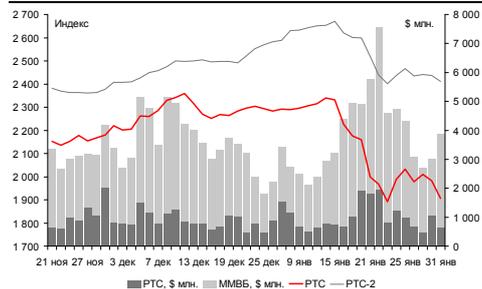


### Рынок акций



Источник: PTC, ММВБ, Bloomberg

### Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
<b>Российские</b>			
PTC	1 906,97	-3,8 ↓	-16,7 ↓
PTC-2	2 412,24	-1,0 ↓	-8,3 ↓
RTX	2 618,22	-4,5 ↓	-17,1 ↓
ММВБ	1 574,33	-4,2 ↓	-16,7 ↓
FTSE Russia	582,51	-3,9 ↓	-16,7 ↓
<b>MSCI</b>			
MSCI Russia	1 288,60	-3,3 ↓	-16,1 ↓
MSCI GEM	1 088,72	-0,2 ↓	-12,6 ↓
EM Europe	681,08	-3,0 ↓	-16,2 ↓
EM Asia	439,46	0,6 ↑	-14,5 ↓
EM Latin America	4 118,52	-0,1 ↓	-6,4 ↓
EM World	1 466,35	1,2 ↑	-7,7 ↓
<b>Мировые</b>			
DJIA	12 650,36	1,7 ↑	-4,6 ↓
S&P 500	1 378,55	1,7 ↑	-6,1 ↓
FTSE 100	5 879,80	0,7 ↑	-8,9 ↓
DAX 100	6 851,75	-0,3 ↓	-15,1 ↓
CAC 40	4 869,79	-0,1 ↓	-13,3 ↓
Hang Seng	23 653,00	0,8 ↑	-15,0 ↓
Shanghai Comp	4 269,27	-2,6 ↓	-18,9 ↓
NIKKEI 225	13 497,16	-0,7 ↓	-11,8 ↓
ISE 100	42 697,56	-3,6 ↓	-23,1 ↓
Bovespa	59 490,40	-1,3 ↓	-6,9 ↓
<b>Курсы валют</b>			
Руб./\$ (ЦБР)	24,4262	-0,2 ↓	-0,5 ↓
Руб./Euro	35,9832	0,4 ↑	0,1 ↑
Euro/\$	1,4862	0,0	1,0 ↑
<b>Товарные рынки</b>			
Brent, \$/барр	92,56	-0,4 ↓	-1,4 ↓
Urals, \$/барр	90,68	-0,5 ↓	-0,7 ↓
REBCO, \$/барр	89,31	-0,8 ↓	-0,1 ↓
Никель, \$/т*	27 400,00	0,6 ↑	4,2 ↑
Медь, \$/т*	7 350,00	2,7 ↑	10,1 ↑
Золото, \$/унция	925,83	0,0	11,0 ↑
Палладий, \$/унция	392,00	-0,2 ↓	6,3 ↑

\* - 3 мес. фьючерс

### Объемы торгов, млн.долл.

	25.январь	28.январь	29.январь	30.январь	31.январь
ММВБ	3 331	2 402	2 223	1 938	3 233
PTC	1 004	692	495	1 084	638
АДР	2 076	1 286	1 464	836	1 928
ФОРТС	2 385	1 930	1 725	1 356	2 612
<b>Всего</b>	<b>8 796</b>	<b>6 310</b>	<b>5 906</b>	<b>5 214</b>	<b>8 411</b>

Источники: PTC, ММВБ, Bloomberg

Лидеры роста:	TGKD \$0.001	↑8,0%	RASP \$6.37	↑4,2%	PGHOP \$300	↑3,4%
	KRSG \$4.09	↑3,0%	VIP \$34.4	↑1,8%	PKBA \$49.5	↑1,5%
Лидеры падения:	ESMO \$0.72	↓-14,9%	URSI \$0.048	↓-7,8%	ROSN \$6.95	↓-6,3%
	UFNCP \$1.49	↓-6,3%	KLNA \$30.2	↓-6,2%	CHZN \$9.30	↓-6,1%

## Рынок акций

### Комментарий по рынку, стр. 3

Спустя три недели после начала падения на российском фондовом рынке стало очевидно, что институт вошел в «медвежью» зону и в ближайшее время существенно не улучшит свои позиции. На вчерашних торгах индекс PTC приблизился вплотную к отметке 1900 пунктов (1906, -3,8%).

### Главные новости

#### Макроэкономика: ВВП в 2007 г. вырос на 8.1% год-к-году – предварительная оценка; ПОЗИТИВНО

Вчера Росстат опубликовал предварительную оценку роста ВВП в 2007 г. на уровне 8.1% год-к-году – это крайне позитивно на фоне нашего прогноза в 7.6%. Это наиболее стремительный рост ВВП в России с 2000 г.

#### Энергетика: РАО ЕЭС оценило еще восемь сбытовых компаний «четвертой волны»

По сообщению агентства Интерфакс, Комитет РАО ЕЭС по стратегии и реформированию утвердил результаты оценки стоимости долей энергохолдинга в 8 сбытовых компаниях «четвертой волны». Аукционы по их продаже должны пройти в марте 2008 г. Одновременно РАО выставит на аукцион пакет (50.9%) крупнейшей сбытовой компании – Мосэнергосбыта.

#### Металлургия: Пожар на главном производственном предприятии Северстали; НЕГАТИВНО

Компания сообщила, что работа доменной печи №5 (ДП №5), где произошел инцидент, была приостановлена на время расследования. На ДП №5 приходится примерно 50% производства чугуна на Череповецком комбинате.

#### Металлургия: Норильский никель опубликовал предварительные консолидированные операционные результаты за 2007 г. и производственный прогноз на 2008 г.; НЕЙТРАЛЬНО

Норникель опубликовал весьма сухие операционные результаты и прогноз на 2008 г. Общее производство никеля оказалось ниже, чем компания планировала год назад – 264 000 тонн против 270-275 000 тонн. Производство других металлов более или менее соответствует плану.

#### Производство удобрений: Цены на поташ превысят \$600 за тонну; ПОЗИТИВНО

Вчера экспортер поташа Уралкалия и Беларуськалия БКК объявил, что в 2008 г. из-за острого дефицита на рынке цены на поташ превысят \$600 за тонну. По прогнозам экспортеров, этот дефицит сохранится до 2012 г.

#### Шины: Ведутся переговоры с СИБУРОм, возможна продажа пакета акций – ПОЗИТИВНО

Amtel-Vredestein вчера вечером опубликовал пресс-релиз, в котором говорится о ведении переговоров с «СИБУР-Холдингом» о возможной кооперации бизнеса с дочерней компанией Холдинга, «СИБУР - Русские шины». Обсуждение находится в начальной стадии, и рассматривается не приобретение компании, а скорее покупка СИБУРОм специальной допэмиссии Amtel-Vredestein.

## ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

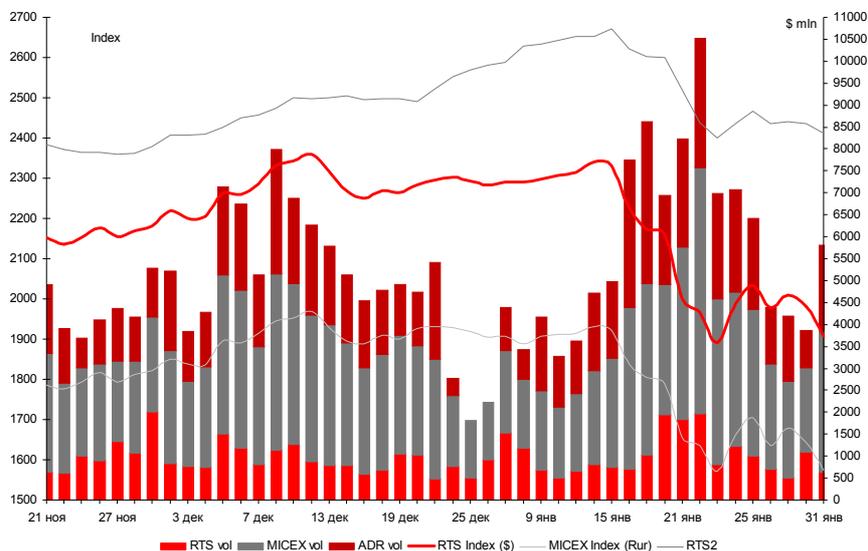
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
<b>РОССИЯ</b>				
<b>Газпром</b>	GAZP	\$22,0	84%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. 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.
<b>Вымпелком</b>	VIP	\$50	45%	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.
<b>Интегра</b>	INTE	\$21,5	62%	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 10х соответствует уровню международных аналогов, однако, учитывая бурный рост Интегры (EBITDA в 1П07 утроилась год-к-году), мы считаем, что акции компании сейчас очень привлекательны.
<b>Аэрофлот</b>	AFLT	\$4,88	31%	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.
<b>Система-Галс</b>	HALS	\$12,0	41%	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.
<b>Сбербанк</b>	SBER	\$5,05	40%	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	230,48	-4,8	-20
Металлы и добыча	328,94	-1,6	-9
Промышленность	395,72	-0,2	-3
Телекоммуникации	272,68	-3,5	-16
Потребительские товары	341,68	-1,1	-8
Электроэнергетика	415,61	-0,4	-11
Банки и финансы	677,88	-2,5	-14

Источник: РТС

#### Комментарии по рынку

Поводом для снижения стала динамика европейских фондовых индексов (в течение сессии демонстрировавшие снижение в пределах -1,0%, но концу существенно восполнившие потери), падение мировых цен на нефть в ожидании решения ОПЕК о сохранении до начала II кв. существующего уровня нефтедобычи (27,253 млн. барр./день). Встреча ОПЕК относительно поставок нефти состоится сегодня, 1 февраля в Вене. Неустойчивость мировых фондовых систем ведет к оттоку средств и с развивающихся фондовых рынков. По данным EPFR, за неделю, завершившуюся 30 января, приток средств в фонды России и стран СНГ сократился: в российские акции было инвестировано лишь 1,5 млн. долл. Из фондов GEM выведено 123 млн. долл., из фондов Китая — 435 млн. долл. Примерно столько же (445 млн. долл.) было изъято инвесторами из фондов BRIC в совокупности.

За минувшую неделю в общей сложности российский фондовый рынок потерял 6% стоимости, а с начала падения 14 января — 18,5% капитализации.

Сегодня американские фондовые индексы демонстрируют «зеленый» свет (+1,7%), однако, у игроков нет уверенности в том, что это продолжительная тенденция. Азиатские рынки торгуются

разнонаправленно, японский и китайский индексы в минусе (-0,8 и 2,4% по состоянию на 9:45 мск). Цены на нефть снижаются в ожидании рецессии в США.

Фундаментальные факторы указывают на наличие у российского фондового рынка существенного потенциала долгосрочного роста. Поэтому нынешний момент мы считаем удачным для инвестирования в акции на срок свыше 9 месяцев. В то же время неспекулятивным инвесторам, находящимся сейчас в убытке, мы настоятельно рекомендуем не продавать акции. В случае выхода из них вы потеряете реальные деньги, а в случае выжидательной позиции — лишь время. Потенциальных участников рынка мы бы разделили на две группы: первую, агрессивную, в наличии у которой находятся свободные «длинные» сбережения, и вторую, пассивную, обладающую свободными средствами, но не готовую инвестировать их на сколько-нибудь длительный срок. Первой группе наша основная рекомендация — ПОКУПАТЬ акции, второй группе — забыть на время про фондовый рынок и найти для себя более консервативные инструменты инвестирования.

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

---

## **Макроэкономика**

### **ВВП в 2007 г. вырос на 8.1% год-к-году – предварительная оценка; ПОЗИТИВНО**

Вчера Росстат опубликовал предварительную оценку роста ВВП в 2007 г. на уровне 8.1% год-к-году – это крайне позитивно на фоне нашего прогноза в 7.6%. Это наиболее стремительный рост ВВП в России с 2000 г.

Высокий темп увеличения ВВП объясняется, главным образом, двумя трендами. Первый: в 2007 г. домохозяйства сохранили высокий темп роста потребления – 13.1% год-к-году. Последний продолжает определяться ростом располагаемого дохода: в прошлом году он составил 10.4%. Второй очевидной причиной является крайне высокий рост инвестиций в 2007 г. – на 21%. Рост внутри страны оказался достаточным, чтобы компенсировать снижение счета текущих операций на 19%.

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

---

## **Энергетика**

### **РАО ЕЭС оценило еще восемь сбытовых компаний «четвертой волны»**

По сообщению агентства Интерфакс, Комитет РАО ЕЭС по стратегии и реформированию утвердил результаты оценки стоимости долей энергохолдинга в 8 сбытовых компаниях «четвертой волны». Аукционы по их продаже должны пройти в марте 2008 г. Одновременно РАО выставит на аукцион пакет (50.9%) крупнейшей сбытовой компании – Мосэнергосбыта. Ранее 100% капитала последней было оценено в \$1.3 млрд, что в два раза выше текущей рыночной капитализации компании.

**Илл. 1: Результаты оценки стоимости сбытовых компаний**

Компания	Доля, выставл. Стоимость на по рез-там аукцион		Предполаг. рын. кап \$ млн	Тек. рын. кап. \$ млн	Премия/дисконт к текущей рын. кап. %	Предполаг. Р/потребитель \$	Предполаг. Р/сбыт эл.энергии \$/МВтч
	%	\$ млн					
Архангельская сбытовая компания	49%	13.4	27.4	30.0	-9%	15.6	7.8
Волгоградэнергосбыт	49%	23.7	48.3	43.0	12%	27.1	5.2
Курскэнергосбыт	49%	10.2	20.8	29.5	-29%	22.7	4.7
Мордовэнергосбыт	53%	5.0	9.4	11.2	-16%	16.3	3.9
Рязаньэнергосбыт	49%	16.8	34.2	13.9	147%	38.8	8.4
Смоленскэнергосбыт	49%	8.1	16.7	17.7	-6%	26.4	4.8
Читаэнергосбыт	49%	8.6	17.6	9.4	87%	23.5	4.2
Чувашская энергосбытовая компания	100%	23.1	23.1	н/т	н/д	н/д	н/д
<b>Средн. по сбытовым компаниям</b>						<b>26.6</b>	<b>6.2</b>

Источник: Интерфакс, Отдел исследований Альфа-Банка

Как можно видеть, Рязаньэнергосбыт, Читаэнергосбыт и Волгоградэнергосбыт оценены с премией к их текущей рыночной капитализации, что является ПОЗИТИВНЫМ сигналом для их акций. Покупатели этих пакетов на аукционе должны будут сделать обязательное предложение о выкупе акций у миноритариев по цене не ниже окончательной цены аукциона. В то же время, результаты оценки имеют краткосрочно НЕГАТИВНОЕ воздействие на Курскэнергосбыт, Мордовэнергосбыт, Архангельскую сбытовую компанию и Смоленскэнергосбыт, оценка стоимости которых предполагает дисконт к их текущей рыночной капитализации. Между тем, итоги оценки еще должны быть утверждены советом директоров РАО ЕЭС.

Тем не менее, мы считаем, что эти результаты НЕЙТРАЛЬНЫ 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

## Металлургия

SVST LI ПЕРЕСМОТР  
Цена закрытия: \$21.25  
Расчетная цена: ПЕРЕСМОТР  
Потенциал роста: Н/Д

### Пожар на главном производственном предприятии Северстали; НЕГАТИВНО

Вчера на Череповецком металлургическом комбинате (Северсталь), произошел пожар, в результате которого один человек погиб, и двое получили ранения. Компания сообщила, что работа доменной печи №5 (ДП №5), где произошел инцидент, была приостановлена на время расследования. На ДП №5 приходится примерно 50% производства чугуна на Череповецком комбинате. Северсталь не сообщила, когда рассчитывает восстановить производство на ДП №5; однако, если предположить, что период простоя составит три месяца, выручка Группы за 2008 г. может снизиться на существенные 5-6%. Мы считаем, что компания столкнется с трудностями, если попытается закупить чугун у других производителей, так как российский коммерческий рынок чугуна весьма узок. Компания сможет таким образом обеспечить не более 10-15% объема производства ДП №5.

Также компания сообщила, что договорилась о продаже своих активов коксующегося угля в Кемеровской области ArcelorMittal. Сделка стоимостью \$650 млн наличными касается шахт Березовская и Первомайская (с общим годовым объемом добычи 2.3 млн т коксующегося угля), Северной углеобогатительной фабрики, месторождения Жерновское-3 (оценка запасов 46 млн т) и сервисных компаний.

Мы оцениваем производство коксующегося угля Северстали в 2007 г. в 11.3 млн т, из которых 6.7 млн т использовала сама компания. Компания поставляет внешним потребителям 2.0 млн т концентрата коксующегося угля. Мы полагаем, что продажа данных активов не повредит сырьевой самодостаточности Северстали. Поэтому мы одобряем намерение компании сосредоточиться на разработке активов в Воркуте, продав лишние и удаленные угольные активы по разумной цене.

**GMKN RU** ПОКУПАТЬ  
Цена закрытия: \$237.50  
Расчетная цена: \$303.00  
Потенциал роста: 27%

### **Норильский никель опубликовал предварительные консолидированные операционные результаты за 2007 г. и производственный прогноз на 2008 г.; НЕЙТРАЛЬНО**

Норникель опубликовал весьма сухие операционные результаты и прогноз на 2008 г. Общее производство никеля оказалось ниже, чем компания планировала год назад – 264 000 тонн против 270-275 000 тонн. Производство других металлов более или менее соответствует плану. В будущем году ожидается, что производство никеля будет соответствовать аннуализированному показателю четвертого квартала 2007 г., или 300-305 000 тонн, а по другим металлам цифры останутся год-к-году на прежнем уровне. Эти результаты уже заложены в рыночные цены, и мы не ожидаем, что это сообщение послужит поводом для ажиотажа.

Мы не ждем сюрпризов с производственного фронта, по крайней мере, в ближайшее время, поэтому инвесторы сосредоточатся на надвигающейся битве за контроль над компанией, динамике сырьевых цен и улучшении ликвидности в финансовой системе после недавнего снижения ставки ФРС.

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

---

## **Производство удобрений**

### **Цены на поташ превысят \$600 за тонну; ПОЗИТИВНО**

Вчера экспортер поташа Уралкалия и Беларуськалия БКК объявил, что в 2008 г. из-за острого дефицита на рынке цены на поташ превысят \$600 за тонну. По прогнозам экспортеров, этот дефицит сохранится до 2012 г. Мы считаем, что данное сообщение позитивно, поскольку этот уровень цен на 15% превышает значение, заложенное нами в модель на 2008 г. На данный момент мы не вносим изменений в нашу модель, но сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции производителей поташа – Уралкалия и Сильвинита.

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

---

## **Шины**

### **Ведутся переговоры с СИБУРОм, возможна продажа пакета акций – ПОЗИТИВНО**

Amtel-Vredestein вчера вечером опубликовал пресс-релиз, в котором говорится о ведении переговоров с «СИБУР-Холдингом» о возможной кооперации бизнеса с дочерней компанией Холдинга, «СИБУР - Русские шины». Обсуждение находится в начальной стадии, и рассматривается не приобретение компании, а скорее покупка СИБУРОм специальной допэмиссии Amtel-Vredestein.

**AMV LI** ПЕРЕСМОТР  
Цена закрытия: \$2.55  
Расчетная цена: ПЕРЕСМОТР  
Потенциал роста: Н/Д

«СИБУР – Русские шины» – крупнейший производитель шин в России (главным образом шин низкой категории качества С для машин советских времен, хотя производит также некоторое количество шин класса В под брендом Матадор). Кроме того, принадлежащая Газпрому компания «СИБУР-Холдинг» является крупнейшим в России производителем синтетических каучуков – основного вида сырья для производства шин. Мы считаем, что для обеих сторон эта сделка имеет существенный стратегический интерес.

Так как в настоящий момент главной проблемой Amtel-Vredestein является очень слабый бухгалтерский баланс, вливание капитала могло бы обеспечить значительный прирост стоимости компании. Размер этого прироста будет зависеть от цены, уплаченной СИБУРОм за акции. В начале этой недели компания опубликовала предварительные финансовые результаты за 9M07, согласно которым чистый долг вырос, начиная с июня, на 6% до \$870 млн, в основном из-за продолжающегося снижения курса доллара (задолженность компании номинирована в основном в рублях и в евро). Компания снизила свой прогноз по вырубке за полный год с \$1 млрд до \$980 млн.

*Рональд П.Смит Начальник аналитического отдела (+7 495) 783-5005*

---

## **Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью**

### **Внешний долг**

Вчера американский долговой рынок подрос, даже несмотря на позитивную динамику фондовых индексов.

Такое поведение инвесторов, которые переводят средства в менее рискованные активы, вполне объяснимо. Вчерашняя статистика лишь укрепила участников рынка во мнении, что на следующем заседании ФРС последует очередное смягчение денежно-кредитной политики. Согласно фьючерсам наиболее вероятный исход (80%) – это снижение ключевой ставки на 50 б.п. Количество обращений за пособием по безработице выросло до 375 тыс, что значительно выше прогнозного уровня. Это дает вполне резонное основание полагать, что уровень безработицы, который публикуется сегодня, останется на максимальном за последние два года уровне – 5%. На этом фоне ядро индекса цен потребительских расходов выросло, как и ожидали аналитики, на 2,2%. Таким образом, ФРС и дальше может действовать очень решительно, что и толкает цены КО США вверх.

Россия-30 немного подросла, что расширило спред до 172 б.п. 5-летний CDS еще скорректировался вниз, стремясь к более нормальному значению ниже отметки в 100 б.п. В целом российский внешнедолговой рынок достаточно крепкий и пока очень вяло реагирует на кризисную ситуацию в американской экономике.

Сегодня выходит важная статистика - payrolls и unemployment rate. Аналитики ждут роста количества новых рабочих мест, однако уровень безработицы, скорее всего, останется на прежнем уровне.

### **Рублевые облигации**

Внутренний долговой рынок остается стабильным. Вчера сделки были сосредоточены в облигациях 1-го эшелона, где наблюдалось реинвестирование средств, не задействованных в размещении 11-го выпуска АИЖК. Новый займ АИЖК был размещен с переподпиской в 1,2

раза, ставка купона установлена на уровне 8,20% годовых, что на 15 б.п. выше ставки 10-го выпуска, размещение которого проходило в декабре.

Тем не менее, ситуация на первичном рынке остается без изменений, инвесторы по-прежнему не готовы наращивать позиции, участвуя в размещениях корпоративных облигаций. В текущих условиях даже размещение бумаг первоклассных заемщиков требует дополнительной премии.

**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	11,95	-4,4	2 366	-15,2	11,8	-5,1	686 988	-15	282 898	22,0	84	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	67,50	-4,8	5 622	-22	67,4	-4,3	172 131	-20	57 413	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5,80	н/т	н/т	-9	5,32	-6,2	14 771	-14	27 500	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	6,95	-6,3	643	-27	6,96	-5,3	65 459	-26	73 657	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	0,95	-4,5	873	-24	0,93	-5,3	63 304	-23	33 783	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,64	н/т	н/т	-26	н/т	н/т	н/т	н/д	25 989	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	4,98	-2,0	50	-18	4,79	-4,7	18 464	-20	10 850	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	6,60	н/т	н/т	-12	6,46	-5,6	4 072	-14	20 040	9,88	50	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,010	-3,2	8 535	-23	0,988	-5,7	83 490	-23	41 452	1,90	88	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,23	н/т	н/т	-5	0,23	-2,0	1 421	-6	8 983	0,230	2	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,00	н/т	н/т	-16	0,96	-2,4	88	-20	4 743	1,14	15	ДЕРЖАТЬ
ТГК-1	0,0012	н/т	н/т	-5	0,0012	-1,0	53	-9	3 510	0,00141	18	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,119	н/т	119	-4	0,115	н/т	422	н/д	5 290	0,117	-1	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,130	н/т	н/т	-16	н/т	н/т	н/т	н/д	3 443	0,171	32	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,130	н/т	н/т	-15	0,126	0,0	68	-16	6 173	0,170	31	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,125	н/т	н/т	-6	0,130	-0,9	7	-2	6 141	0,101	-19	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,175	0,0	470	0	0,174	-0,8	1 128	-1	6 190	0,151	-14	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,110	н/т	н/т	-14	0,120	н/т	н/д	н/д	2 940	0,170	55	ПОКУПАТЬ
МТС	12,60	-3,8	1 398	-18	12,6	-4,3	11 418	-18	25 116	20,40	62	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,4	-1,7	575	-3	11,2	-2,9	16 071	-4	8 307	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	12	0	н/т	н/т	н/т	н/д	964	н/р	н/д	н/р
МГТС	34,60	н/т	н/т	2	34,3	5,3	11	0	2 762	36,5	5	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,72	н/т	н/т	-23	0,7	-2,8	356	-18	1 128	0,80	12	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,40	н/т	н/т	-18	1,3	-5,5	760	-23	1 229	1,60	15	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,165	н/т	33	-16	0,160	-0,8	99	-18	488	0,14	-15	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,5	-2,2	264	-24	4,4	-2,6	513	-25	1 095	8,10	82	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,086	-5,5	228	-28	0,085	-5,7	1 969	-26	1 033	0,15	72	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,048	н/т	н/т	-25	0,046	-5,2	8 339	-25	1 534	0,08	58	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,90	н/т	199	-8	4,90	-1,0	101	-8	468	5,50	12	ПОКУПАТЬ
Северсталь	20,85	н/т	н/т	-8	20,8	-5,2	3 972	-8	19 407	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	3,80	н/т	н/т	-5	3,58	-4,8	1 756	-12	22 774	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,05	н/т	н/т	-19	1,04	-2,1	2 344	-19	11 733	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	237,5	-1,0	6 342	-10	231,7	-2,4	337 462	-12	43 486	303	28	ДЕРЖАТЬ
Полус	51,00	1,2	303	11	50,3	0,0	17 167	10	9 722	пересмотр	н/д	пересмотр
Полиметалл	7,90	н/т	н/т	12	8,0	-2,5	2 213	14	2 173	н/р	н/д	н/р
ТМК	9,05	-1,1	45	-17	9,18	-3,6	689	-17	7 901	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,82	н/т	н/т	1	1,8	-2,3	313	-7	4 949	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,60	-4,0	6 427	-15	3,57	-3,9	208 385	-14	77 713	5,05	40	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0041	-2,6	124	-19	0,0040	-3,9	99 836	-21	27 569	0,0059	44	ПОКУПАТЬ

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

**Илл. 3: Динамика акций второго и третьего эшелонов**

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
МОЭСК	0,11	н/т	н/т	3	0,10	-3,8	190	-2	3 065	0,155	59	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,09	н/т	н/т	-6	0,08	-4,3	234	0	2 401	0,130	56	ПОКУПАТЬ
ТПК-2	0,00087	н/т	н/т	-13	0,00081	-3,4	29	-18	964	0,00103	27	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00121	8,0	36	-2	0,00112	1,1	96	-6	1 599	0,00127	13	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00085	н/т	н/т	-7	0,00082	-1,5	427	-8	1 046	0,00151	83	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00096	-4,0	48	-16	0,00096	-2,5	636	-14	1 238	0,00133	39	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00140	н/т	н/т	0	0,00142	-0,9	190	3	1 926	0,00130	-9	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00029	н/т	н/т	-9	0,00030	-1,3	666	-5	1 652	0,00028	-7	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	3,80	н/т	н/т	-7	3,6	-1,1	24	-8	1 643	4,00	11	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,52	н/т	н/т	-8	2,6	-4,6	1	-6	1 528	3,50	35	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	н/т	н/т	н/т	н/д	235,5	н/т	н/т	н/д	1 333	280,50	19	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,0003	н/т	н/т	-9	0,0003	-1,4	62	-13	232	0,00037	25	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	2,06	н/т	н/т	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	2 143	2,90	41	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	57,0	н/т	н/т	14	н/т	н/т	н/т	н/д	771	93,30	64	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	29,0	н/т	н/т	-28	28,9	-3,9	8	-24	2 885	58,16	101	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	8,50	н/т	н/т	-17	8,8	-1,3	14	-11	848	9,17	8	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	14,2	н/т	29	-13	н/т	н/т	н/т	н/д	2 416	20,54	45	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,6	н/т	н/т	3	н/т	н/т	н/т	н/д	977	6,43	81	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,9	н/т	н/т	-2	н/т	н/т	н/т	н/д	1 036	4,24	123	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,42	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 128	2,42	70	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	62,0	н/т	н/т	2	н/т	н/т	н/т	н/д	1 110	104,7	69	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	100,0	н/т	н/т	-13	н/т	н/т	н/т	н/д	591	335,0	235	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	89,5	н/т	н/т	8	н/т	н/т	н/т	н/д	1 660	106,4	19	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	1,0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	933	1,89	89	ДЕРЖАТЬ
РБК	9,9	н/т	н/т	-5	9,6	-3,2	675	-8	1 181	пересмотр	н/д	пересмотр
ВСМПО	249,0	н/т	н/т	-18	241,1	-3,8	71	-24	2 871	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	10,0	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	542	18,0	80	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	531	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	905	1 000,0	88	ПОКУПАТЬ
Распадская	6,4	3,3	64	-2	6,3	4,0	636	-2	4 966	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,00	н/т	н/т	-5	н/т	н/т	н/т	н/д	1 890	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 980	н/т	н/т	-5	н/т	н/т	н/т	н/д	3 727	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	6,9	н/т	н/т	-12	н/т	н/т	н/т	н/д	14 658	9,2	33	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 000	н/т	н/т	14	н/т	н/т	н/т	н/д	7 826	1 310,0	31	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	4 000	н/т	н/т	-29	н/т	н/т	н/т	н/д	202	6 800	70	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,88	н/т	н/т	-8	0,82	-3,5	31	-11	856	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	7,00	н/т	н/т	-7	6,82	-3,2	23	-13	248	н/р	н/д	н/р
Силловые машины	0,20	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 461	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	3,72	н/т	74	0	3,67	-0,5	1 292	-3	4 131	4,88	31	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,73	н/т	н/т	-1	н/т	н/т	н/т	н/д	418	0,97	34	ПОКУПАТЬ
S7	4 100	н/т	н/т	4	н/т	н/т	н/т	н/д	420	5 537	35	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	49,5	н/т	н/т	-1	45,0	-2,7	47	-8	7 996	60,00	21	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	88,0	н/т	н/т	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	1 796	100	14	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	25,0	-2,9	226	-3	24,7	-2,8	968	-5	1 875	23,30	-7	ПРОДАВАТЬ
Калина	32,5	н/т	33	-20	29,9	-6,4	171	-26	317	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 366	61,0	н/т	122	-16	59,2	-3,2	16	-18	488	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	7,92	-1,0	902	16	7,7	-1,0	245	17	840	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	83,1	н/т	н/т	-8	81,9	-2,2	63	-8	3 656	98,00	18	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	257,0	-4,8	376	-17	н/т	н/т	н/т	н/д	3 492	355,00	38	ПОКУПАТЬ
Верофарм	47,4	н/т	н/т	-11	н/т	н/т	н/т	н/д	474	н/р	н/д	н/р
Магнит	46,8	н/т	н/т	-7	46,4	-2,7	222	-10	3 366	55,00	18	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	-5,8	53	-11	н/т	н/т	н/т	н/д	3 982	0,027	38	ПРОДАВАТЬ
Росбанк	6,90	н/т	н/т	-7	6,9	0,9	105	-5	4 967	7,60	10	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	67,5	н/т	17	-1	65,8	-0,2	70	-3	1 603	83	23	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	50,1	н/т	н/т	-5	46,7	0,3	125	-13	6 507	57	22	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	10,6	н/т	н/т	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	367	12,32	16	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	19,9	н/т	н/т	-7	19,1	-5,8	4	-12	658	50,75	155	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,48	н/т	н/т	-26	0,5	-6,3	10 340	-27	3 697	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	2,85	н/т	29	-23	2,7	-4,3	123	-23	415	2,21	-22	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,87	н/т	н/т	-28	0,9	-6,2	3 813	-23	1 795	1,73	100	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,00	н/т	н/т	-35	2,2	-5,5	25 436	-24	486	2,02	1	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 660	0,3	415	-17	1 628	-1,5	4 798	-18	7 743	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1,5	н/т	н/т	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	96	4,80	222	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,9	н/т	н/т	-8	н/т	н/т	н/т	н/д	70	3,20	240	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,75	н/т	н/т	-5	н/т	н/т	н/т	н/д	59	1,82	144	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,3	-3,0	228	-25	2,12	-7,5	35 222	-25	2 250	4,29	91	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	30,0	н/т	н/т	-12	29,7	-1,8	5	-13	406	48,0	60	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	300	н/т	н/т	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	124	750	150	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	615	н/т	н/т	-5	н/т	н/т	н/т	н/д	1 604	904	47	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	48,10	-3,6	853 032	-15	48,80	-2,0	15 564	-13	88,0	83	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	68,90	-1,9	277 032	-20	69,65	-0,7	18 420	-19	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	26,68	-4,5	4 957	-1	27,30	-3,8	17	-16	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	7,09	-4,2	95 444	-27	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	47,15	-4,2	63 617	-23	48,00	-3,0	1 069	-20	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	100,00	-2,0	17 093	-17	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	66,00	-3,4	48 701	-14	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	50	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	13,25	-2,6	5 590	-22	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	62	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	99,90	-4,6	55 327	-23	98,75	-3,2	612	-24	190,0	90	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	23,20	0,0	н/д	-1	23,25	0,0	н/д	-1	23,0	-1	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	49,79	0,0	163	-16	60,50	0,0	н/д	-16	57,0	14	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	67,30	0,0	10	11	83,03	0,0	215 829	-18	102,0	52	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	33,10	-2,8	114	-26	34,40	1,8	149 331	-17	50,0	51	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	102,12	-0,4	10	3	102,71	0,5	104 299	2	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	10,40	-1,4	6 317	-17	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	16	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,40	0,8	130	11	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	35,50	-3,3	16 310	-15	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	-1	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	68,50	-0,7	6 007	-10	68,13	-1,3	10 474	-2	14,3	-79	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	31,36	-0,5	н/д	-10	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	16	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	78,19	0,0	н/д	-15	95,25	0,0	н/д	8	80,0	2	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	69,33	0,0	н/д	-20	69,50	н/т	н/д	н/д	80,0	15	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	9,96	0,0	н/д	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-30	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,78	0,0	н/д	-23	14,00	47,4	12	16	16,2	84	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	76,70	0,0	н/д	-20	68,40	-3,7	н/д	-26	118,4	54	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	9,70	-1,8	235	-24	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	55	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	154,89	0,0	н/д	-5	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	7	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	26,69	0,2	10 358	-12	н/р	н/д	н/р
РБК	4 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Рамблер	1 in 1	25,40	-0,4	н/д	-15	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	242,75	0,7	261 265	-10	н/т	н/т	н/д	н/д	303,0	25	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	36,80	-1,3	22 310	-10	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	21,25	-3,5	33 192	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	13,45	0,0	13 195	-20	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	8,10	-1,2	1 113	13	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	36,00	-2,7	7 439	-20	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	51,00	0,8	13 428	6	51,25	0,1	307	9	пересмотр	н/д	пересмотр
ОМЗ	1 in 1	7,13	-4,0	н/д	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Celtic Resources	-	5,76	н/т	7 346	1	н/т	н/т	н/д	н/д	5,1	-11	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,78	-3,8	69 772	20	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	26,10	-1,4	580 317	7	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-3	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,58	3,6	941	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	92,50	0,4	74 547	-5	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	72,70	-4,0	31 065	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	9,30	-6,1	2 195	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	94	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	28,50	-1,0	6 145	-7	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	25	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	8,05	-1,8	776	-15	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	38	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	8,53	-0,9	659	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	41	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,12	-1,3	н/д	-15	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	48	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,83	-1,0	10 658	-4	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	47	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	116,00	-1,1	19 783	-11	140,0	21	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	32,10	-1,2	4 773	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	31	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	2,55	-3,0	173	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,50	0,0	н/д	-7	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Черкизово	1 in 150	13,55	-3,2	58	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-7	<b>ПРОДАВАТЬ</b>	
ВТБ	2000 in 1	8,00	-4,2	58	269	-22	н/т	н/т	н/д	н/д	11,8	48	<b>ПОКУПАТЬ</b>

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	1927,00	-3,36	мар 08
VEM8	1935,00	-4,91	июн 08

Источник: Bloomberg

**Илл. 7: Фьючерсные контракты на срочном рынке**

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 202,7	-4,833	261 115	14.03.2008
LKOH-03.08	686,6	-4,689	53 617	14.03.2008
EERU-03.08	1 001,6	-5,211	22 055	14.03.2008
RTKM-03.08	1 138,1	-2,644	1 269	14.03.2008

Источник: Bloomberg

**Илл. 8: Макроэкономические индикаторы**

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	478,4	0,9
Денежная база	Руб. млрд	5 513,3	0,0
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,4262	-0,5
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	92,6	92,9	-0,4	-1,4	Золото, \$/унц	925,8	926,0	0,0	11,0
1-мес	91,5	92,2	-0,8	-2,5	Платина, \$/унц	1 731,0	1 738,5	-0,4	13,4
3-мес	90,9	91,6	-0,8	-2,8	Палладий, \$/унц	392,0	392,8	-0,2	6,3
Urals	90,7	91,1	-0,5	-0,7	Никель, \$/тонну	27 400	27 250	0,6	4,2
WTI	91,8	92,3	-0,6	-4,4	Медь, \$/тонну	7 350	7 160	2,7	10,1
REBCO	89,3	90,0	-0,8	-0,1	Цинк, \$/тонну	2 495	2 326	7,2	6,0

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
<b>Суверенные</b>											
Евро-10	03/31/10	03/31/08	8,3	104,5	0,01	4,2	7,9	1,1	202,3	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	145,5	-0,05	5,3	7,6	7,2	162,4	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	183,4	-0,14	5,7	7,0	10,5	208,2	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	115,1	-0,13	5,3	6,5	6,9	167,0	2 010,7	USD
<b>ОВВЗ</b>											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,6	0,00	4,4	3,0	0,3	225,9	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	95,1	0,27	4,6	3,2	3,1	236,9	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	2008П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	
РАО ЕЭС	46 833	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,4	1,2	1,1	8,2	5,4	5,3	35,0	15,4	19,4		17%	
Иркутскэнерго	4 809	782	865	125	145	37	50	6,1	5,6	5,1	38,6	33,1	26,2	100	100	49,8		10%	
Башкирэнерго	2 254	1 118	1 300	167	203	44	51	2,0	1,7	1,5	13,5	11,1	8,8	51,4	41,1	29,4		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	4 997	921	1 139	136	207	162	80	5,4	4,4	3,9	36,7	24,2	21,5	38,1	77,7	71,2		17%	
ТГК-5	331	401	460	59	53	n/a	n/a	0,8	0,7	0,6	5,6	6,3	5,6	n/a	n/a	n/a		15%	
МОЭСК	3 511	896	1 536	309	824	150	484	3,9	2,3	1,6	11,4	4,3	2,7	20,4	6,3	4,3		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%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>3,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>	<b>16,4</b>	<b>11,9</b>	<b>9,7</b>	<b>39,0</b>	<b>36,5</b>	<b>26,5</b>			
Система	24 966	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2,6	2,1	1,8	6,4	5,4	4,9	27,2	22,3	19,7		19%	
МТС	35 767	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	5,6	4,2	3,4	11,1	8,2	6,6	30,8	14,1	10,9		29%	
Комстар-ОТС	4 985	1 120	1 435	429	634	82	276	4,5	3,5	3,3	11,6	7,9	7,8	53,0	15,7	15,9		16%	
ВымпелКом	37 036	4 868	7 110	2 452	3 677	811	1 538	7,6	5,2	3,9	15,1	10,1	7,6	43,5	22,9	14,1		39%	
Голден Телеком	4 354	855	1 281	227	341	86	171	5,1	3,4	2,3	19,2	12,8	7,2	43,5	21,9	12,8		49%	
Ростелеком	7 929	2 263	2 270	380	460	54	148	3,5	3,5	3,7	20,9	17,2	16,9	155	56,1	46,4		-3%	
МГТС	3 119	802	993	356	451	125	229	3,9	3,1	2,9	8,8	6,9	6,3	20,1	11,0	9,7		16%	
РБК	1 151	200	244	54	74	35	47	5,8	4,7	3,7	21,3	15,5	11,5	33,7	25,1	17,9		24%	
Центр Телеком	2 270	1 084	1 286	396	442	68	90	2,1	1,8	1,8	5,7	5,1	5,0	16,6	12,5	14,5		9%	
Сев-Зап Телеком	1 674	759	853	245	308	47	110	2,2	2,0	1,9	6,8	5,4	5,0	26,3	11,2	10,3		9%	
Юж Телеком	1 528	660	728	229	215	13	3	2,3	2,1	2,1	6,7	7,1	6,7	38,3	163	23,3		6%	
Волга Телеком	1 953	914	1 180	321	442	79	165	2,1	1,7	1,6	6,1	4,4	4,1	13,9	6,6	6,0		16%	
Сибирь Телеком	1 829	1 110	1 369	271	513	43	210	1,6	1,3	1,3	6,7	3,6	3,3	24,0	4,9	4,5		14%	
Уралсвязьинформ	2 911	1 248	1 477	344	551	30	191	2,3	2,0	1,9	8,5	5,3	4,8	51,1	8,0	6,4		12%	
Дальсвязь	888	400	485	100	161	12	62	2,2	1,8	1,8	8,9	5,5	5,0	39,0	7,6	6,5		12%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>3,6</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>10,9</b>	<b>8,0</b>	<b>6,8</b>	<b>41,1</b>	<b>26,9</b>	<b>14,6</b>			
Нор Никель	43 782	11 550	17 174	7 611	12 396	5 965	8 325	3,8	2,5	2,7	5,8	3,5	4,0	7,6	5,4	6,4		18%	
Северсталь	22 873	12 423	15 092	2 987	3 956	1 231	1 884	1,8	1,5	1,4	7,7	5,8	5,2	17,1	11,2	9,1		14%	
НЛМК	20 782	6 046	7 037	2 631	3 117	2 066	2 021	3,4	3,0	2,9	7,9	6,7	6,6	11,0	11,3	10,9		8%	
ЧЦЗ	557	553	599	178	177	96	111	1,0	0,9	1,0	3,1	3,1	2,6	5,6	4,9	3,9		2%	
Евраз	28 841	8 292	11 440	2 602	3 700	1 385	2 000	3,5	2,5	2,4	11,1	7,8	7,0	18,4	12,7	12,3		19%	
Полюс Золото	8 271	735	775	286	357	1 157	236	11,3	10,7	11,0	28,9	23,2	25,7	7,6	37,4	44,5		1%	
Приаргунское ПГХО	949	212	453	29	242	9	172	4,5	2,1	1,6	33,2	3,9	2,5	93	4,9	3,2		69%	
Highland Gold Mining	1 335	102	107	-65	11	-96	-7	13,0	12,4	12,7	nm	120	91	neg	neg	neg		1%	
Peter Hambro Mining	2 237	157	187	80	97	42	47	14,3	12,0	6,2	28,1	23,1	10,5	50,3	44,9	16,6		52%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>6,3</b>	<b>5,3</b>	<b>4,7</b>	<b>15,7</b>	<b>21,9</b>	<b>17,2</b>	<b>26,3</b>	<b>16,6</b>	<b>13,4</b>			
Вимм-Билль-Данн	5 566	1 762	2 416	218	320	95	148	3,2	2,3	1,9	25,5	17,4	12,9	53,7	34,5	24,7		30%	
Лебедянский	2 001	710	983	139	182	86	102	2,8	2,0	1,6	14,4	11,0	8,7	20,9	17,6	14,0		32%	
Балтика	8 142	2 183	2 442	694	807	415	518	3,7	3,3	3,0	11,7	10,1	8,9	19,0	15,2	12,7		12%	
Аптеки 36'6	1 011	424	784	0	22	37	143	2,4	1,3	0,8	nm	47,0	21,2	13,2	3,4	neg		71%	
Пятерочка	7 942	3 551	5 183	295	485	103	181	2,2	1,5	1,1	26,9	16,4	12,0	67,5	38,4	27,1		40%	
Седьмой Континент	1 932	958	1 285	104	126	68	83	2,0	1,5	1,2	18,6	15,3	12,6	27,7	22,6	25,3		29%	
Магнит	3 739	2 505	3 697	122	197	57	92	1,5	1,0	0,7	30,5	19,0	12,7	59,2	36,6	27,8		46%	
Черкизово	1 057	630	842	74	113	30	45	1,7	1,3	1,0	14,3	9,3	6,8	26,6	17,8	11,6		29%	
АмТел	764	817	1 019	77	80	-5	-28	0,9	0,8	0,6	9,9	9,5	5,7	neg	neg	18,9		20%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>2,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>19,0</b>	<b>17,2</b>	<b>11,3</b>	<b>36,0</b>	<b>23,3</b>	<b>20,3</b>			
Группа ПИК	14 927	1 546	2 681	474	827	298	461	9,7	5,6	3,8	nm	18,0	10,5	47,2	30,5	14,3		60%	
AFI Development	3 570	4	47	118	45	112	45	nm	76,0	13,0	30,3	79,3	14,5	37,8	94	3,4		729%	
Открытые Инвестиции	3 493	86	173	24	12	58	80	40,6	20,2	8,4	146	291	38,8	60,2	43,7	6,1		120%	
Система-ГАЛС	1 865	283	453	15	90	56	37	6,6	4,1	3,0	129	21	12,7	34,4	51,2	12,4		48%	
RGI International	1 280	0,4	3	-5	-1	55	700	nm	nm	27,6	nm	nm	36,4	18,8	1,5	41,9		977%	
МирЛэнд	985	4	45	-6	22	30	95	nm	21,7	1,4	nm	44,8	2,6	32,9	10,4	6,3		1209%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>19,0</b>	<b>25,5</b>	<b>9,5</b>	<b>101</b>	<b>90,8</b>	<b>19,2</b>	<b>38,6</b>	<b>38,5</b>	<b>14,1</b>			
Уралкалий	14 993	820	1 132	311	552	129	351	18,3	13,2	7,2	48,2	27,2	11,3	114	41,8	15,5		59%	
Сильвинит	9 486	674	1 025	279	550	180	393	14,1	9,3	5,2	34,0	17,2	7,5	43,5	19,9	8,3		65%	
<b>Среднее по сектору</b>								<b>16,2</b>	<b>11,2</b>	<b>6,2</b>	<b>41,1</b>	<b>22,2</b>	<b>9,4</b>	<b>78,6</b>	<b>30,8</b>	<b>11,9</b>			

	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%	6,6	3,3	2,8	25,5	17,0	10,7	34%
ВТБ	-	3 252	3 968	-	-	1 179	1 314	3,9%	3,5%	4,0%	3,9	1,7	1,6	23,2	20,8	14,3	34%
Возрождение	-	218	356	-	-	30	69	5,9%	6,1%	6,2%	7,7	3,4	2,7	52,7	23,2	13,5	50%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>5,5%</b>	<b>5,0%</b>	<b>5,3%</b>	<b>6,1</b>	<b>2,8</b>	<b>2,4</b>	<b>33,8</b>	<b>20,3</b>	<b>12,8</b>	

Источник: данные компаний, Bloomberg.

# Информация

## Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций  
Телефон/Факс

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

### Аналитический отдел

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

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897  
Рональд Смит  
Рональд Смит, Эрик ДеПой  
Константин Батунин, Наталья Пушкина  
Наталия Орлова, Ольга Найденова  
Иван Шувалов  
Александр Корнилов, Элина Кулиева  
Ширвани Абдуллаев, Максим Семёновых  
Брэди Мартин, Виталий Купеев  
Брэди Мартин, Алексей Крючков  
Ройдел Стюарт, Андрей Федоров  
Ринат Гайнуллин  
Екатерина Леонова, Павел Симоненко  
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.  
Ангелика Генкель, к.э.н.,  
Владимир Дорогов  
Дэвид Спенсер  
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 Макатави  
Алексей Примаков, 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 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, 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.