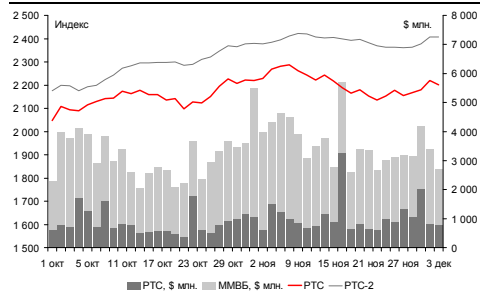


Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Заккрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	2 200,75	-0,9 ↓	14,5 ↑
PTC-2	2 407,18	0,0 ↓	31,0 ↑
RTX	3 049,39	-1,0 ↓	11,1 ↑
MMBB	1 838,78	-0,6 ↓	8,6 ↑
FTSE Russia	670,24	-1,0 ↓	12,2 ↑
MSCI			
MSCI Russia	1 462,24	-0,5 ↓	17,0 ↑
MSCI GEM	1 243,17	0,1 ↑	36,2 ↑
EM Europe	783,04	-0,5 ↓	23,1 ↑
EM Asia	517,89	0,2 ↑	39,4 ↑
EM Latin America	4 346,50	-0,1 ↓	45,1 ↑
EM World	1 604,06	-0,4 ↓	8,1 ↑
Мировые			
DJIA	13 314,57	-0,4 ↓	6,8 ↑
S&P 500	1 472,42	-0,6 ↓	3,8 ↑
FTSE 100	6 386,60	-0,7 ↓	2,7 ↑
DAX 100	7 837,26	-0,4 ↓	18,8 ↑
CAC 40	5 629,46	-0,7 ↓	1,6 ↑
Hang Seng	28 921,82	0,9 ↑	44,9 ↑
Shanghai Comp	4 910,09	0,9 ↑	83,5 ↑
NIKKEI 225	15 480,19	-1,0 ↓	-10,1 ↓
ISE 100	54 320,04	0,2 ↑	38,9 ↑
Bovespa	63 199,85	0,3 ↑	42,1 ↑
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	24,4560	0,2 ↑	-7,1 ↓
Руб./Euro	35,9136	-0,3 ↓	3,5 ↑
Euro/\$	1,4669	0,2 ↑	11,6 ↑
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	90,61	0,6 ↑	50,7 ↑
Urals, \$/барр	86,39	1,7 ↑	55,8 ↑
REBCO, \$/барр	85,25	1,4 ↑	54,6 ↑
Никель, \$/т*	26 800,00	-1,1 ↓	-19,6 ↓
Медь, \$/т*	6 800,00	-2,9 ↓	7,4 ↑
Золото, \$/унция	790,80	-0,4 ↓	24,2 ↑
Палладий, \$/унция	347,75	0,4 ↑	4,1 ↑

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	27.ноя	28.ноя	29.ноя	30.ноя	03.дек
MMBB	1 834	2 098	2 150	2 577	1 922
PTC	1 328	1 071	2 017	831	774
АДР	1 198	997	1 118	1 806	1 149
ФОРТС	2 031	2 716	2 217	3 749	2 087
Всего	6 392	6 881	7 502	8 963	5 932

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	SILV \$575	↑6,5%	AVAZ \$1.70	↑6,2%	EVR \$77.0	↑5,3%
	MTL \$95.2	↑4,6%	SNOZ \$80.0	↑3,9%	TGKI \$0.0003	↑3,7%
Лидеры падения:	AMV \$2.75	↓8,3%	SITR \$5.33	↓4,0%	SVST \$22.5	↓4,0%
	SNGS \$1.16	↓3,7%	GMKN \$276	↓3,6%	AFID \$9.20	↓3,2%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

Инвесторы все больше верят в снижение ставки ФРС США 11 декабря. Причем если в снижении ставки на 0,25 п. п. рынок уверен на все 100%, то вероятность снижения ставки сразу на 0,5 п. п. оценивается им уже в 40%. Дополнительные сигналы к росту ожиданий дают очередные комментарии руководителей ФРС. Вчера сразу несколько представителей ведомства высказались на тему ситуации на финансовых рынках и потребительских расходов.

Главные новости

Нефть и газ: Газпром нефть готовится к разработке газоконденсатных месторождений Газпрома; ПОЗИТИВНО

Газпром нефть будет разрабатывать эти активы в качестве оператора. Пока не принято никакого решения о переводе этих лицензий на добычу жидких углеводородов Газпрома на баланс его нефтяной дочки.

Нефть и газ: Ноябрьские данные о добыче нефти и газа в России

Объем валовой добычи нефти в России вырос всего на 0.9% месяц-к-месяцу до 9 848 тыс барр в сутки. Более того, этот рост был главным образом обусловлен увеличением добычи шельфовых проектов СРП месяц-к-месяцу почти на 46% до 420 тыс барр в сутки (оценка), что указывает на снижение наземной добычи в России до 9 428 тыс барр в сутки против 9 684 в октябре.

Нефть и газ: Правительство постановило присвоить статус стратегического 31 газовому месторождению

Интерфакс сообщил вчера, что 31 крупнейшее газовое месторождение из тех, что еще не распределены, будут рассматриваться как стратегические. Это означает, что они не могут быть выставлены на открытый тендер, а будут распределяться исключительно по усмотрению правительства.

Телекоммуникации: Вымпелком и Голден Телеком обсуждают возможность покупки по \$105 за акцию

Вчера Голден Телеком и Вымпелком опубликовали совместный пресс-релиз, в котором сообщили о проведении переговоров относительно текущего выкупа акций Голден Телеком. В документе подтверждается, что Вымпелком оценил акционерный капитал Голден Телеком в \$4.23 млрд

Металлургия: Финансовый отчет Северстали за 9М07: выручка немного ниже нашего прогноза из-за не полностью ожидаемых операционных проблем

Вчера Северсталь опубликовала финансовый отчет за 9М07 по МСФО. Выручка на 3% ниже нашего прогноза и на 2% ниже консенсуса, а чистая прибыль соответствует нашему прогнозному уровню, оставаясь на 13% хуже консенсус-прогноза.

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

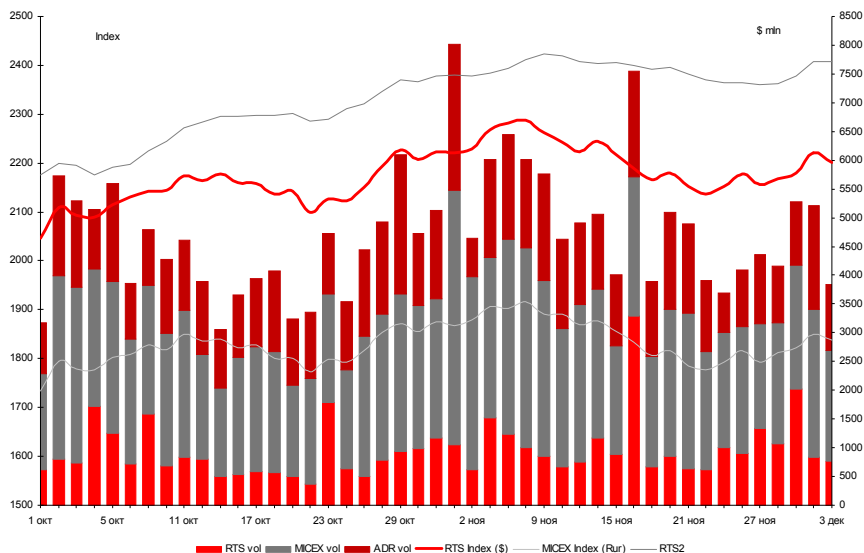
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
РАО ЕЭС России	EESR	\$1,90	54%	Мы по-прежнему оптимистично настроены в отношении акций РАО ЕЭС и считаем, что это лучший вариант участия в секторе. РАО ЕЭС – одна из лучших инвестиционных возможностей на рынке, ее акции до сих пор торгуются с большим дисконтом к агрегированной стоимости ее активов. Это открывает уникальную возможность арбитража в преддверии предстоящей реорганизации компании в середине 2008 г. Более того, новая схема реорганизации РАО ЕЭС существенно сокращает риск размывания миноритарных долей, что делает покупку акций еще более выгодной. Несмотря на недавнее выделение ОГК-5 и ТГК-5, РАО ЕЭС сохраняет за собой статус лучшей «точки входа», обеспечивая самый ликвидный способ инвестиционного участия в прогрессирующей реформе российского энергетического сектора.
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 1P07 утроилась год-к-году), мы считаем, что акции компании сейчас очень привлекательны.
Аэрофлот	AFLT	\$4,88	36%	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.
Вымпелком	VIP	\$43,0	26%	На наш взгляд, Вымпелком – наиболее привлекательная акция российского телекоммуникационного сектора. Устойчивый рост ARPU в России, активная деятельность на рынках СНГ в комбинации с перспективой выхода на новые рынки и разрешения акционерного конфликта дают существенный инвестиционный потенциал. Рост использования голосовых и дополнительных услуг повлечёт увеличение выручки не менее чем на 10% сверх текущего рыночного консенсус-прогноза на 2008 г. Возрастающий вклад бизнеса в странах СНГ увеличит общий СДП компании по мере того, как OIBDA в СНГ будет становиться положительной. Мы ожидаем, что в 2007-09 гг. выручка Вымпелкома будет расти среднегодовым темпом 18% (против 15% у главного конкурента – МТС).
Система-Галс	HALS	\$12,0	36%	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	19%	Сбербанк – самый ликвидный способ участия в быстром росте российской экономики и повышении уровня жизни. Он напрямую выигрывает от повышения суверенного рейтинга России. Банк показал рост за счет увеличения дохода от диверсифицированного корпоративного и розничного кредитования. Сбербанк сохраняет сильную позицию во всех сегментах банковского рынка. Он сохраняет 33% рынка розничного кредитования и 54% розничных вкладов. Весьма впечатляющие результаты за 2006 г. по МСФО основаны на значительном росте дохода.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка.

Более подробную информацию Вы можете получить в группе продаж Альфа-Банка по телефону +7-495-7953712.

РЫНОК АКЦИЙ

Российский рынок акций



Источник: PTC, ММВБ, Bloomberg

Отраслевые индексы PTC

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	273,26	-1,1	-4
Металлы и добыча	357,01	-1,6	52
Промышленность	364,78	0,7	49
Телекоммуникации	310,56	-0,4	23
Потребительские товары	352,57	-0,3	23
Электроэнергетика	442,49	-0,3	14
Банки и финансы	758,26	0,0	9

Источник: PTC

Комментарии по рынку

Однако, рынок уже зафиксировал в ценах возможное снижение ставки на 0,25 п. п., и теперь реагирует на другие факторы. В частности, очередные заявления об ослаблении экономики способствовали вчера началу коррекции американских фондовых индексов (впрочем, ее частично следует рассматривать как техническую, поскольку предыдущие 5 дней индексы демонстрировали рост). Котировки американских бумаг снизились в среднем на 0,5 — 0,9%. Европейские биржи на вчерашних торгах также продемонстрировали снижение: в рамках технической коррекции после четырех дней непрерывного роста и на фоне падения мировых цен на нефть и металлы. Индексы опустились на 0,4 — 0,8%. Азиатские биржи на сегодняшних торгах демонстрируют отсутствие общей динамики: индекс Nikkei снизился на 1%, China Shanghai Comp. — вырос на 0,8%. Рынки emerging markets по итогам понедельника не показали результата (в среднем +0,1%). Российский фондовый рынок снизился в индексах на 0,9%, акции «второго эшелона» практически не изменились в цене (в среднем по сектору). В наибольшей степени пострадали акции металлургических и нефтяных компаний (-1,6 — -1,1%, соответственно). Продажи происходили на фоне падения мировых цен на нефть и металлы накануне.

Сегодня на торгах NYMEX нефть марки WTI выросла на 0,6 долл., до 89,88 долл./барр. Котировки растут на фоне ожиданий решения ОПЕК не увеличивать добычу сырья на заседании 5 декабря в Абу-Даби. Цены на металлы после небольшой передышки возобновили падение: никель подешевел на 1,1%.

Главной темой на российском фондовом рынке остается политическая, а также тема ликвидности. Политическая тематика вновь сместилась в плоскость озвучивания имени преемника Президента РФ. Тема ликвидности звучит менее тревожно: ставки находятся на приемлемом уровне 5,5-6,5%, не препятствующем вложениям в акции.

Мы ожидаем сохранения волатильной динамики цен в недельном диапазоне 2125-2225 пунктов по индексу РТС. Сегодня российские акции вновь последуют за европейскими аналогами. Возможно открытие в положительной плоскости. Изменения более чем в $\pm 1\%$ не произойдет.

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678

Нефть и газ

SIBN ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$5.45
Расчетная цена: н/д
Потенциал роста: н/д

Газпром нефть готовится к разработке газоконденсатных месторождений Газпрома; ПОЗИТИВНО

Вчера пресс-служба Газпром нефти сообщила о создании подразделения Газпром нефть – Ямал для разработки газоконденсатных месторождений, принадлежащих материнской компании Газпром. Согласно этому сообщению, Газпром нефть будет разрабатывать эти активы в качестве оператора. Пока не принято никакого решения о переводе этих лицензий на добычу жидких углеводородов Газпрома на баланс его нефтяной дочки.

Новость была позитивно воспринята рынком, и котировки акций Газпром нефти выросли во время вчерашней торговой сессии более чем на 2%. Хотя мы признаем, что разработка принадлежащих Газпрому месторождений жидких углеводородов в качестве оператора бесспорно может оказать позитивное влияние на динамику акций нефтяной компании, окончательная интерпретация этого события будет зависеть от того, действительно ли Газпром нефть получит лицензии на эти месторождения, о чем ранее объявили топ-менеджеры компании.

До тех пор, пока Газпром нефть не получит эти активы в собственность, их разработка в качестве оператора не даст ответа на вопрос об их будущей судьбе. В будущем Газпром может вернуть себе эти лицензии после того, как Газпром нефть сделает все необходимые инвестиции. Такой случай уже имел место с дочерней компанией ЛУКОЙла РИТЭК, которая в течение ряда лет разрабатывала несколько активов ЛУКОЙла, а затем вернула их материнскому холдингу.

Мы полагаем, что данное сообщение может продолжать оказывать позитивное влияние на динамику акций Газпром нефти в краткосрочной перспективе. Однако в долгосрочном периоде все будет зависеть от того, удастся ли нефтяной компании завладеть вышеупомянутыми активами.

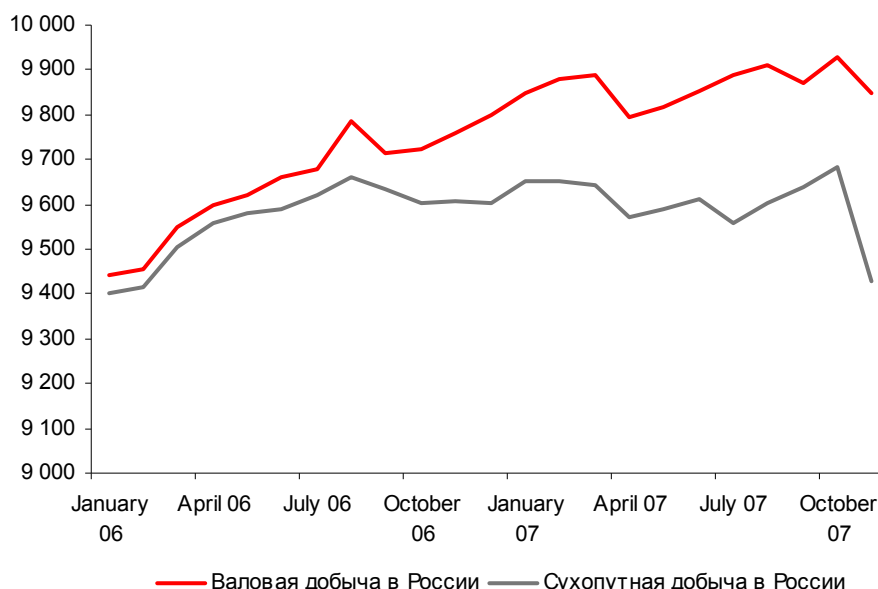
В настоящее время мы пересматриваем нашу рекомендацию и расчетную цену акций Газпром нефти.

Ноябрьские данные о добыче нефти и газа в России

Объем валовой добычи нефти в России вырос всего на 0.9% месяц-к-месяцу до 9 848 тыс барр в сутки. Более того, этот рост был главным образом обусловлен увеличением добычи шельфовых проектов СРП месяц-к-месяцу почти на 46% до 420 тыс барр в сутки (оценка), что указывает на снижение наземной добычи в России до 9 428 тыс барр в сутки против 9 684 в октябре.

Это служит очередным подтверждением нашей точки зрения о том, что кроме Роснефти (которая все еще показывает значительный рост добычи, в основном связанный с агрессивными методами добычи нефти на Приобском месторождении), российский нефтяной сектор производит колоссальные капиталовложения и не может увеличить объем добычи.

Илл. 1: Объем добычи в России растет за счет шельфовых проектов, тыс барр в сутки



Источник: Интерфакс, ЦДУ ТЭК, Отдел исследований Альфа-Банка

Все крупные нефтяные компании снизили добычу как месяц-к-месяцу, так и год-к-году, кроме Роснефти, хотя и результаты последней год-к-году искажены эффектом приобретений. Не учитывая вклад Самаранефтегаза и Томскнефти, а также объем добычи Удмуртнефти за 8M07, поскольку в 2006 г. добыча Удмуртнефти учитывалась начиная с сентября, Роснефть показала значительный органический рост добычи в 4.0% год-к-году. Компания объясняет небольшое снижение месяц-к-месяцу в ежедневных объемах добычи запланированной остановкой разработки Фахировского месторождения в связи с реализацией газовой программы компании, что не должно вызывать беспокойства.

Илл. 2: Добыча нефти, тыс барр в сутки

Сырая нефть, тыс барр в сутки конвертировано по 7.33 барр на тонну	11M07	11M06	год-к-году	ноя 07	окт 07	ноя 06	год-к-году	месяц-к-месяцу
Роснефть	2 019	1 631	23.8%	2 254	2 289	1 758	28.2%	-1.5%
ЛУКОЙЛ	1 839	1 814	1.4%	1 809	1 822	1 814	-0.3%	-0.7%
ТНК-ВР	1 396	1 462	-4.5%	1 381	1 397	1 380	0.0%	-1.1%
СургутНГ	1 299	1 317	-1.4%	1 273	1 282	1 316	-3.3%	-0.7%
Газпром нефть	655	656	-0.2%	648	653	668	-3.0%	-0.7%
Татнефть	518	511	1.4%	502	503	503	-0.2%	-0.2%
Славнефть	421	470	-10.5%	411	415	448	-8.2%	-1.0%
Юкос	-----	432	-100.0%	-----	-----	439	-100.0%	0.0%
Другие	1 311	1 251	4.8%	1 132	1 265	1 261	-10.2%	-10.5%
Всего	9 458	9 545	-0.9%	9 410	9 626	9 587	-1.8%	-2.2%
СРП	411	91	353.3%	438	305	172	153.7%	43.6%
Всего по России	9 870	9 636	2.4%	9 848	9 931	9 759	0.9%	-0.8%

Источник: Интерфакс, ЦДУ ТЭК, Отдел исследований Альфа-Банка

Ситуация в газовой отрасли улучшается довольно медленно, большинство крупных газодобывающих компаний увеличили добычу в ноябре. Общий объем добычи год-к-году в ноябре снизился на 0.8%, хотя это несколько лучше, чем снижение на 1.1% год-к-году в конце октября.

У Газпрома объем добычи вырос в ноябре на 10% месяц-к-месяцу, продемонстрировав однако за 11M07 снижение на 0.5% год-к-году. Аналогичные результаты продемонстрировал НОВАТЭК, объем добычи которого улучшается месяц-к-месяцу, оставаясь ниже год-к-году.

В целом, мы считаем, что опубликованные результаты совпадают с прогнозами, и не ожидаем какой-либо реакции на рынке (кроме Роснефти, цену акций которой могут поддержать хорошие операционные результаты).

Илл. 2: Добыча газа, млрд м куб

Добыча газа, млрд м куб	11M07	11M06	год-к-году	ноя 07	окт 07	ноя 06	год-к-году	месяц-к-месяцу
Газпром	497.6	499.9	-0.5%	49.2	44.8	48.4	1.7%	10.0%
Новатэк	25.9	26.2	-1.0%	2.5	2.5	2.5	-1.8%	2.0%
СургутНГ	13.0	13.4	-3.2%	1.1	1.2	1.2	-8.2%	-6.0%
ЛУКОЙЛ	12.4	12.9	-3.3%	1.2	1.1	1.2	3.7%	8.8%
Роснефть	14.2	12.4	14.6%	1.3	1.4	1.2	12.8%	-10.4%
ТНК-ВР	7.8	7.8	-0.2%	0.7	0.7	0.8	-12.8%	2.9%
Другие	20.6	23.6	-12.4%	2.1	1.8	2.5	-14.9%	14.7%
Всего по России	591.5	596.0	-0.8%	58.2	53.5	57.8	0.7%	8.8%

Источник: Интерфакс, ЦДУ ТЭК, Отдел исследований Альфа-Банка

GAZP ПОКУПАТЬ
 Цена закрытия: \$13.2
 Расчетная цена: \$22.0
 Потенциал роста: 67%

Правительство постановило присвоить статус стратегического 31 газовому месторождению

Интерфакс сообщил вчера, что 31 крупнейшее газовое месторождение из тех, что еще не распределены, будут рассматриваться как стратегические. Это означает, что они не могут быть выставлены на открытый тендер, а будут распределяться исключительно по усмотрению правительства.

Логично будет предположить, что основное число из вышеупомянутых месторождений (если не все они) окажутся в руках российского монополиста – компании Газпром. Более того, весьма вероятно, что Газпрому не придется дорого платить за эти лицензии.

Мы полагаем, что это сообщение будет иметь крайне ПОЗИТИВНЫЙ долгосрочный эффект на динамику акций Газпрома, так как эта компания имеет почти неограниченный источник замещения запасов.

Учитывая наш позитивный взгляд на будущую ценовую конъюнктуру рынка нефти, мы настоятельно рекомендуем **ПОКУПАТЬ** акции Газпрома с расчетной ценой \$22.0 за акцию.

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

Телекоммуникации

VIP US ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$34.14
Расчетная цена: \$43.00
Потенциал роста: 26%

GLDN US ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$104.53
Расчетная цена: н/д
Потенциал роста: н/д

Вымпелком и Голден Телеком обсуждают возможность покупки по \$105 за акцию

Вчера Голден Телеком и Вымпелком опубликовали совместный пресс-релиз, в котором сообщили о проведении переговоров относительно текущего выкупа акций Голден Телеком. В документе подтверждается, что Вымпелком оценил акционерный капитал Голден Телеком в \$4.23 млрд и предложил \$105 за акцию денежными средствами. Однако названная цена еще является предметом обсуждения и подлежит утверждению независимыми комитетами и советами директоров обеих компаний.

Мы считаем, что данное сообщение **НЕЙТРАЛЬНО** для миноритариев Голден Телеком, поскольку сумма оферты близка к текущим рыночным котировкам, и **ПОЗИТИВНО** для акционеров Вымпелкома, так как цена \$105 за акцию приблизительно соответствует справедливой стоимости Голден Телеком, и покупка этой компании произведет позитивный синергетический эффект в сочетании с бизнесом самого Вымпелкома.

Иван Шувалов Старший аналитик (+7 495) 795-3655
Виталий Купеев Аналитик (7 495) 785-8266

Металлургия

SVST LI ДЕРЖАТЬ
Цена закрытия: \$22.5
Расчетная цена: \$15.3
Потенциал: -32%

Финансовый отчет Северстали за 9M07: выручка немного ниже нашего прогноза из-за не полностью ожидаемых операционных проблем

Вчера Северсталь опубликовала финансовый отчет за 9M07 по МСФО. Выручка на 3% ниже нашего прогноза и на 2% ниже консенсуса, а чистая прибыль соответствует нашему прогнозному уровню, оставаясь на 13% хуже консенсус-прогноза.

Выручка за 3Кв07 составила \$3 557 млн (что на 12% ниже кв-к-кв), а за 9M07 – \$11 283 млн, т.е. на 24% больше, чем за 9M06. Главной причиной снижения выручки в 3Кв07 стало сокращение объема производства, вызванное рядом проблем на предприятиях Северстали: взрыв кислородной трубы на Череповецком металлургическом комбинате приостановил процесс производства стали на 8-9 дней и, по информации компании, сократил объем производства слябов почти на 100 тыс тонн; ремонт доменной печи в SNA привел к сокращению продаж проката в североамериканском подразделении компании на 20%; объем производства угля на предприятии Воркутауголь упал на 34% из-за производственного инцидента и геологических проблем. Кроме того, объемы производства и реализации Lucchini упали на 26% из-за сезонного снижения активности бизнеса в Италии.

ЕБИТДА за 9M07 составила \$2 896 млн – это на 61% выше год-к-году и совпадает с консенсус-прогнозом. В 3Кв рентабельность ЕБИТДА составила 25%, что на 4 п.п. ниже, чем в относительно успешном 2Кв07.

Чистая прибыль выросла на 61% год-к-году и составила \$1 326 млн, сократившись на 46% кв-к-кв.

Кроме того, Северсталь объявила о покупке у Алексея Мордашова 71.1% акций SeverCorr. Этот мини-милл годовой мощностью 1.3 млн т начал операционную деятельность в сентябре 2007 г. Сделка на сумму \$84.4 млн должна быть закрыта до конца года, и Северсталь начнет консолидировать SeverCorr в своей отчетности не позднее чем 1 января 2008 г. Северсталь сообщила, что цена сделки соответствует инвестиционным затратам. Мы считаем, что стоимость пакета, установленная независимым оценщиком примерно на уровне \$110 млн, близка к справедливой ценности компании.

Руководство компании считает, что, несмотря на неоднозначные результаты 3Кв07, годовой производственный план компании будет выполнен. По прогнозам компании, в России и за рубежом цены на сталь будут стабильными в конце 2007–начале 2008 г., за исключением некоторого ослабления на российском строительном рынке.

В целом, несмотря на неоднозначные результаты 3Кв07, мы считаем их НЕЙТРАЛЬНЫМИ для Северстали, хотя они и хуже крайне благоприятного 2Кв07. Некоторые негативные события, описанные нами выше, были неожиданными, однако мы считаем, что все они произвели краткосрочный эффект, который уже закончился.

Илл. 3: Производственные показатели Северстали, '000 тонн

	9М06	1КВ07	2КВ07	3КВ07	9М07	3КВ07/2 КВ07	9М07/9М 06
Чугун*	6 086	2 162	2 211	2 173	6 546	-1.7%	7.5%
Сталь*	8 239	2 916	2 990	2 940	8 846	-1.7%	7.4%
Стальной прокат, произведенный в России							
Горячекатаный прокат и лист	3 521	1 309	1 301	1 170	3 780	-10.1%	7.4%
Сортовой прокат	1 422	496	538	508	1 542	-5.6%	8.4%
Лист оцинкованный, лист с покрытиями и продукты дальнейшей переработки	944	379	379	357	1 115	-5.8%	18.1%
Холоднокатаный прокат	1 194	369	358	330	1 057	-7.8%	-11.5%
Полуфабрикаты	538	252	252	173	677	-31.3%	25.8%
Итого, стальной прокат, произведенный в России	7 662	2 813	2 841	2 550	8 204	-10.2%	7.1%
Общий объем производства стали SNA	2 096	637	627	498	1 762	-20.6%	-15.9%
Общий объем производства стали Lucchini	2 825	929	1 127	827	2 883	-26.6%	2.1%
Добывающий сектор							
Окатыши и железная руда	10 354	3 399	3 581	3 612	10 592	0.9%	2.3%
Коксующийся уголь и концентрат коксующегося угля	7 702	2 966	2 820	2 108	7 894	-25.2%	2.5%
Итого, добывающий сектор	18 056	6 365	6 401	5 720	18 486	-10.6%	2.4%

Источник: отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка, Металл Эксперт Примечание: * - оценки Альфа-Банка основаны на данных журнала Металл Эксперт

Илл. 4: Цены реализации продукции Северстали, \$/тонна

	9М06	1КВ07	2КВ07	3КВ07	9М07	3КВ07/2 КВ07	3КВ07/3 КВ06
Стальной прокат, произведенный в России							
Горячекатаный прокат и лист	525	583	650	687	638	5.8%	21.5%
Сортовой прокат	430	544	638	660	615	3.5%	43.0%
Лист оцинкованный, лист с покрытиями и продукты дальнейшей переработки	802	892	966	942	933	-2.5%	16.3%
Холоднокатаный прокат	568	634	676	684	664	1.2%	16.9%
Полуфабрикаты	335	381	452	438	422	-3.3%	26.0%
SNA							
Горячекатаный прокат и лист	634	н/д	н/д	621	606	н/д	-4.4%
Лист оцинкованный и прочая сталь с покрытием	819	н/д	н/д	853	868	н/д	6.0%
Холоднокатаный прокат	705	н/д	н/д	742	728	н/д	3.3%
Lucchini							
Сортовой прокат	840	1 048	970	1 066	1 024	9.8%	21.9%
Полуфабрикаты	617	733	557	594	616	6.6%	-0.2%
Рельсы, колеса и оси	1 091	1 122	909	761	942	-16.3%	-13.7%
Добывающий сектор							
Окатыши и железная руда	56	71	67	69	69	2.0%	23.6%
Коксующийся уголь и концентрат коксующегося угля	53	55	57	63	58	10.4%	9.2%

Источник: отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Финансовый отчет Северстали, \$ млн

	9М06Ф	2КВ07Ф	3КВ07Ф	9М07Ф	3Кв07П (Альфа)	9М07П (Альфа)	9М07П (Конс.)	3КВ07Ф/ 2КВ07Ф	9М07Ф/9М06Ф	9М07Ф/9М07П (Альфа)	9М07Ф/ 9М07П (Конс.)
Доход	9 123	4 033	3 557	11 283	3 884	11 594	11 466	-12%	24%	-3%	-2%
Себестоимость	6 619	2 751	2 580	7 955	2 942	8 304	н/д	-6%	20%	-4%	н/д
Валовая прибыль	2 504	1 282	976	3 328	942	3 291	н/д	-24%	33%	1%	н/д
SG&A и др.	1 096	433	432	1 298	427	1 292	н/д	0%	18%	0%	н/д
Операционная прибыль	1 408	849	545	2 029	515	1 998	н/д	-36%	44%	2%	н/д
Прибыль до уплаты налогов	1 252	837	471	1 895	504	1 927	н/д	-44%	51%	-2%	н/д
Налоги	403	216	143	527	153	537	н/д	-34%	31%	-2%	н/д
Чистая прибыль	825	604	326	1 326	333	1 333	1 521	-46%	61%	-1%	-13%
ЕБИТДА (компания)	2 149	1 173	892	2 986	821	2 889	2 978	-24%	39%	3%	0%
ЕБИТДА (Альфа)	2 105	1 155	872	2 941	821	2 889	н/д	-25%	40%	2%	н/д
Рентабельность								п.п.			
Валовая	27%	32%	27%	29%	24%	28%	н/д	-4%	2%	1%	н/д
Операционная	15%	21%	15%	18%	13%	17%	н/д	-6%	3%	1%	н/д
Прибыль до налогообложения	14%	21%	13%	17%	13%	17%	н/д	-8%	3%	0%	н/д
Чистая	9%	15%	9%	12%	9%	11%	13%	-6%	3%	0%	-2%
ЕБИТДА (компания)	24%	29%	25%	26%	21%	25%	26%	-4%	3%	2%	0%
ЕБИТДА (Альфа)	23%	29%	25%	26%	21%	25%	н/д	-4%	3%	1%	н/д

Источник: Интерфакс, отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка

Валентина Богомолова Аналитик (7 495) 780-4724
Максим Семеновых Аналитик (+7 495) 795-3725

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

Вчера на американском долговом рынке продолжилось ралли и доходность 10-летнего выпуска упала до 3,85% годовых. Рынок настроен достаточно негативно – опасения по поводу усугубления ситуации царят среди инвесторов. Последние выступления официальных представителей ФРС только усложняют ситуацию. Вчера главы ФРБ Бостона и Сан-Франциско заявили о более чем реальных перспективах снижения темпов экономического роста в ближайшие 2 квартала и, как следствие, об ухудшении условий кредитования и снижении уровня потребления в стране. Это может только подхлестнуть волну невыплат по ипотечным кредитам, что безусловно негативно отразится на и так непростой ситуации на финансовых рынках США. Такие заявления делают все более реальными соображения касательно снижения ключевой ставки 11 декабря на 50 б.п. Кроме того, рейтинговой агентство Moody's вчера конкретизировало перспективу понижения рейтингов – это будет касаться бумаг, выпущенных SIV, на общую сумму \$105 млрд, что затруднит для них привлечение дополнительного финансирования.

Вчера Россия-30 продолжила расти и вплотную приблизилась к отметке в 114% от номинала. 5-летний CDS остался на прежнем уровне ниже 100 б.п., что безусловно показывает позитивный настрой инвесторов на текущий момент. Спред также практически не двинулся с места за счет синхронного движения американского и российского рынков.

Ключевым днем на этой неделе станет пятница, когда выйдет статистика по рынку труда – последняя порция значимых данных перед заседанием ФРС.

Рублевые облигации

В первый день месяца рынок был неактивен. В текущей ситуации положительным можно считать уже отсутствие коррекции цен вниз после роста котировок в конце ноября в рамках формирования цен под переоценку позиций. Ситуация с ликвидностью остается достаточно

напряженной. При этом, в секторе госдолга наблюдалось снижение котировок в пределах 0,15%.

Хотя спрос на РЕПО в совокупности со ставками денежного рынка несколько снизились относительно своих пиковых уровней конца ноября, тем не менее, эти показатели продолжают сигнализировать о сохраняющемся дефиците средств. Значительное увеличение остатков на корсчетах, произошедшее в пятницу, никак не сказалось на уровне свободных ресурсов. Средства были перечислены Минфином в Институты развития и не оказывают поддержку банковской системе. В то же время, более тревожным является сохранение показателя депозитов в ЦБ на рекордно низких уровнях – менее 100 млрд руб.

Сегодня пройдут первые размещения, запланированные на эту неделю. Учитывая дефицит средств, характер размещений будет условно рыночным, значительную часть займов выкупят организаторы. В целом, инвесторы стараются не предпринимать стратегических решений, ожидая некоторого улучшения ситуации на денежном рынке в течение декабря.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ
Илл. 6: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн.	Расч. цена \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	13,24	-0,4	6 386	15,1	13,2	0,2	819 942	7	313 437	22,0	66	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	85,05	-1,7	4 937	-3	85,3	-1,3	149 406	-9	72 340	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5,17	н/т	н/т	13	5,48	2,8	23 775	12	24 513	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	8,94	-1,5	449	-2	8,93	-1,2	56 231	-10	94 748	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	1,16	-3,8	341	-25	1,16	-0,2	83 711	-29	41 264	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	2,17	0,4	28	-16	н/т	н/т	н/т	н/д	34 372	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	5,95	н/т	н/т	29	5,93	-0,4	22 384	19	12 963	пересмотр	н/д	пересмотр
Юкос	0,21	н/т	н/т	-60	н/т	н/т	н/т	н/т	470	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	6,49	1,3	194	2	6,63	3,6	7 821	-3	19 690	9,88	52	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,232	-1,2	10 329	22	1,230	-1,2	116 116	13	50 563	1,90	54	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,25	н/т	н/т	23	0,24	-0,2	1 237	14	9 838	0,230	-7	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,05	н/т	н/т	35	1,05	0,0	5 640	22	5 005	1,14	9	ДЕРЖАТЬ
ТТК-1	0,0012	н/т	н/т	н/д	0,0012	0,3	101	н/д	3 598	0,00141	15	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,115	н/т	н/т	н/д	0,160	н/т	28	н/д	5 134	0,117	2	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,128	н/т	н/т	-6	н/т	н/т	н/т	н/д	3 397	0,171	33	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,143	н/т	н/т	17	0,143	0,5	185	-1	6 791	0,170	19	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,133	2,9	1 328	66	0,133	0,3	41	49	6 525	0,101	-24	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,176	н/т	н/т	42	0,175	-0,2	2 058	31	6 211	0,151	-14	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,130	н/т	н/т	2	0,000	н/т	0	н/д	3 475	0,170	31	ПОКУПАТЬ
МТС	14,70	-0,9	7	71	14,6	-1,0	9 197	57	29 302	20,40	39	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	10,7	-0,6	322	40	10,8	0,6	20 389	33	7 819	2,39	-78	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	12,00	н/т	н/т	42	н/т	н/т	н/т	н/д	5 015	12,1	1	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	0,11	-10,6	50	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	844	н/р	н/д	н/р
МГТС	31,50	н/т	н/т	29	32,4	2,9	26	н/д	2 515	36,5	16	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,90	н/т	н/т	19	0,9	0,3	205	13	1 412	0,80	-11	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,73	н/т	н/т	9	1,8	0,7	567	3	1 520	1,60	-7	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,210	0,0	23	17	0,207	-1,7	51	7	622	0,14	-33	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	5,8	0,7	58	-4	5,8	-0,6	367	-11	1 429	8,10	39	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,121	н/т	н/т	8	0,120	-0,9	616	0	1 453	0,15	22	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,065	-1,1	39	-2	0,065	-0,5	2 246	-7	2 083	0,08	16	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	5,40	-0,9	54	30	5,43	-1,2	219	20	516	5,50	2	ПОКУПАТЬ
Северсталь	22,45	-2,6	674	100	22,6	-1,8	7 592	81	20 896	15,30	-32	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	4,00	н/т	н/т	70	3,94	-0,9	1 668	51	23 973	3,28	-18	ПОКУПАТЬ
ММК	1,35	-3,6	34	55	1,33	0,5	1 054	42	15 758	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	276,0	-3,6	30 303	76	276,2	-2,7	299 642	н/д	50 536	303	10	ДЕРЖАТЬ
Полюс	42,20	-3,0	42	-14	42,9	-0,3	7 740	-19	8 045	59	39	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	7,30	н/т	н/т	н/д	7,2	1,1	600	н/д	2 008	н/р	н/д	н/р
ТМК	11,05	4,7	382	35	11,07	0,1	272	н/д	9 647	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,65	3,1	41	н/д	1,7	6,3	973	н/д	4 487	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	4,26	0,6	13 138	23	4,25	0,1	153 337	13	91 852	5,05	19	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0046	н/т	н/т	н/д	0,0046	-0,2	37 516	н/д	30 931	0,0059	28	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 7: 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	0,08	н/т	н/т	-22	0,09	2,6	179	-22	2 387	0,155	80	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,07	н/т	н/т	-4	0,07	1,3	263	-9	2 034	0,130	87	ПОКУПАТЬ
ТПК-2	0,00101	-1,0	10	12	0,00101	0,8	131	н/д	1 119	0,00103	2	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00125	н/т	н/т	н/д	0,00122	1,4	108	н/д	1 652	0,00127	4	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00092	3,4	20	-16	0,00091	-1,8	600	-19	1 132	0,00151	66	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00104	н/т	н/т	4	0,00101	-3,5	246	-11	1 341	0,00133	32	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00130	н/т	н/т	30	0,00131	-1,2	45	14	1 789	0,00130	-1	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00028	3,7	46	-7	0,00029	2,9	623	-18	1 595	0,00028	-3	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	4,10	н/т	н/т	н/д	4,0	0,0	60	н/д	1 773	4,00	0	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,76	н/т	н/т	-1	2,8	-0,7	18	-5	1 673	3,50	25	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	210,00	н/т	н/т	н/д	213,8	-0,1	5	н/д	1 189	280,50	31	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,0004	н/т	н/т	н/д	0,0003	-1,2	109	н/д	310	0,00037	9	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	2,05	н/т	н/т	41	н/т	н/т	н/т	н/д	2 137	2,90	41	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	50,0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	676	93,30	87	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	0,92	н/т	н/т	143	н/т	н/т	н/т	н/д	2 605	пересмотр	н/д	пересмотр
Жигулевская ГЭС	0,51	н/т	н/т	77	н/т	н/т	н/т	н/д	1 952	пересмотр	н/д	пересмотр
Воткинская ГЭС	1,06	н/т	н/т	100	1,1	0,3	64	51	384	пересмотр	н/д	пересмотр
Саяно-Шушен. ГЭС	1,71	н/т	н/т	39	н/т	н/т	н/т	н/д	3 306	пересмотр	н/д	пересмотр
Зейская ГЭС	0,52	1,4	437	49	н/т	н/т	н/т	н/д	421	пересмотр	н/д	пересмотр
Красноярская ГЭС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Загорская ГАЭС	0,041	н/т	н/т	129	0,041	-0,3	89	113	1 164	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	36,5	н/т	н/т	-30	39,2	1,6	36	н/д	3 631	58,16	59	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	9,90	н/т	н/т	-12	9,9	1,9	29	-14	988	9,17	-7	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	15,4	н/т	н/т	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	2 621	20,54	33	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,3	н/т	н/т	5	н/т	н/т	н/т	н/д	909	6,43	95	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,7	н/т	н/т	-3	н/т	н/т	н/т	н/д	899	4,24	157	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,28	н/т	н/т	-6	н/т	н/т	н/т	н/д	1 013	2,42	90	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	63,0	н/т	н/т	73	н/т	н/т	н/т	н/д	1 128	104,7	66	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	115,0	н/т	н/т	-12	н/т	н/т	н/т	н/д	680	335,0	191	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	80,0	3,9	8	29	н/т	н/т	н/т	н/д	1 484	106,4	33	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	1,0	н/т	н/т	-17	н/т	н/т	н/т	н/д	933	1,89	89	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	315,0	н/т	н/т	8	308,5	-2,7	81	-2	3 632	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	2,41	н/д	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	12,3	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	667	18,0	46	ПОКУПАТЬ
Уралкалий	4,9	-1,0	979	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	10 410	5,42	11	ДЕРЖАТЬ
Сильвинит	575	6,5	86	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	4 500	723	26	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	600	-0,3	120	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	1 022	1 000,0	67	ПОКУПАТЬ
Распадская	5,2	-1,0	52	182	5,1	-1,3	52	н/д	4 066	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,50	н/т	н/т	36	н/т	н/т	н/т	н/д	2 126	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 900	н/т	н/т	36	н/т	н/т	н/т	н/д	3 576	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленгазспецстрой	4 200	н/т	н/т	-14	н/т	н/т	н/т	н/д	212	6 800	62	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,98	н/т	н/т	-5	0,95	-0,2	46	-15	959	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	н/т	н/д	7,56	1,5	0	-35	268	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,20	н/т	н/т	8	н/т	н/т	н/т	н/д	1 458	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	3,60	н/т	н/т	64	3,6	1,4	1 908	54	3 998	4,88	36	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,69	0,4	78	78	н/т	н/т	н/т	н/д	400	0,97	40	ПОКУПАТЬ
S7	3 500	н/т	н/т	21	н/т	н/т	н/т	н/д	359	5 537	58	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	290	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	136	381	31	ПОКУПАТЬ
Балтика	50,5	-1,0	53	14	1 226,7	-1,4	829	4	8 158	60,00	19	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	88,5	н/т	н/т	11	н/т	н/т	н/т	н/д	1 806	100	13	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	26,3	0,8	23	-1	26,4	0,3	156	-8	1 973	23,30	-11	ПРОДАВАТЬ
Калина	43,4	н/т	н/т	-16	42,1	0,3	35	-25	423	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 366	68,0	н/т	н/т	17	68,4	-0,8	87	12	544	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	5,15	н/т	н/т	29	5,1	-0,1	341	20	546	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	82,9	-0,4	83	51	82,8	-0,3	295	37	3 648	110,00	33	ДЕРЖАТЬ
РБК	9,5	н/т	н/т	-15	9,4	0,0	496	-24	1 133	пересмотр	н/д	пересмотр
Открытые инвестиции	285,0	0,4	383	32	н/т	н/т	н/т	н/д	3 291	355,00	25	ПОКУПАТЬ
Верофарм	49,0	-0,4	78	54	н/т	н/т	н/т	н/д	490	н/р	н/д	н/р
Магнит	46,5	-0,5	93	30	46,4	-0,7	194	20	3 348	55,00	18	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	н/т	н/т	-34	н/т	н/т	н/т	н/д	4 390	0,027	26	ПРОДАВАТЬ
Росбанк	7,05	н/т	н/т	0	7,0	-0,2	73	-10	5 075	7,60	8	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	65,2	-0,3	177	14	65,2	-0,1	50	11	1 548	83	27	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	52,5	н/т	н/т	19	56,7	-1,1	60	11	6 825	57	1	ПРОДАВАТЬ

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

Илл. 8: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн.	Расч. цена \$	Потенц. роста %	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	11,5	н/т	н/т	5	н/т	н/т	н/т	н/д	396	12,32	8	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	22,0	2,3	22	-22	22,1	-0,9	3	н/д	727	50,75	131	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,65	н/т	н/т	-42	0,6	0,5	26 756	-47	4 975	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,15	н/т	н/т	10	3,2	-0,4	235	н/д	458	2,21	-30	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	1,11	н/т	н/т	19	1,1	-0,2	4 985	8	2 293	1,73	57	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,67	н/т	н/т	-26	2,6	-0,9	4 678	-30	648	2,02	-24	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 880	-1,1	239	-18	1 879	-1,2	6 901	-23	8 769	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1,6	н/т	н/т	-6	н/т	н/т	н/т	н/д	100	4,80	210	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,0	н/т	н/т	-13	н/т	н/т	н/т	н/д	71	3,20	233	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0,72	н/т	н/т	-6	н/т	н/т	н/т	н/д	57	1,82	153	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	3,0	н/т	н/т	5	2,98	0,0	16 522	-4	3 000	4,29	43	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	32,5	н/т	н/т	11	32,3	-1,1	8	1	440	48,0	48	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	287	н/т	н/т	3	н/т	н/т	н/т	н/д	119	750	161	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	371	н/т	н/т	106	н/т	н/т	н/т	н/д	968	499	35	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 9: Динамика АDR/ГДР

	Кол-во акций в АДР	Европа				США				Расч. цена \$	Потенц. роста %	Рекомендация
		Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %			
Газпром	4 in 1	53,10	0,8	538 095	15	53,45	0,8	29 152	15	88,0	66	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	84,80	-0,9	206 155	-3	85,00	-0,2	31 536	-4	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	27,25	1,7	9 276	18	27,25	0,9	94	17	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	9,02	0,3	60 694	-5	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	58,00	0,7	28 232	-25	57,95	1,0	7 344	-25	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	118,00	-3,1	6 259	24	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Юкос	4 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	0,55	н/т	н/д	-68	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	10 in 1	66,30	2,5	40 673	4	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	49	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	14,70	-1,4	1 266	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	46	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	122,25	-0,6	15 936	19	121,00	-2,4	48	21	190,0	55	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	25,00	0,0	н/д	27	23,52	0,0	н/д	25	23,0	-8	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	54,42	0,3	2	28	н/т	н/т	н/д	н/д	57,0	5	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	60,70	0,0	1 792	24	91,71	1,1	88 709	83	102,0	68	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	34,06	0,2	146	90	34,14	1,6	104 712	116	43,0	26	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	104,31	3,1	12	98	104,53	3,0	29 586	123	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	11,40	1,8	2 167	36	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	6	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	5,33	-4,0	190	н/д	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	40,00	1,3	2 745	25	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	-13	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	65,20	-0,5	4 747	44	65,00	0,4	1 757	43	14,3	-78	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	30,07	-0,2	н/д	14	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	21	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	88,82	0,0	н/д	8	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	-10	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	90,27	0,0	н/д	8	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	-11	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	9,97	0,0	н/д	10	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-30	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	11,29	-4,9	27	-13	12,25	0,0	20	0	16,2	43	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	96,09	0,0	н/д	4	95,90	0,0	н/д	12	118,4	23	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	12,88	1,2	63	-9	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	16	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	160,15	0,0	н/д	16	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	3	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	24,13	0,3	4 837	1	н/р	н/д	н/р
РБК	4 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	38,50	0,0	н/д	-15	пересмотр	н/д	пересмотр
Рамблер	1 in 1	31,95	0,0	268	-5	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	289,00	-0,7	79 609	83	н/т	н/т	н/д	н/д	303,0	5	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	39,10	-2,0	9 026	68	н/т	н/т	н/д	н/д	32,8	-16	ПОКУПАТЬ
Северсталь	1 in 1	22,47	-4,0	32 167	102	н/т	н/т	н/д	н/д	15,3	-32	ДЕРЖАТЬ
ММК	13 in 1	17,60	0,6	7 891	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	7,03	-0,6	209	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	44,50	2,3	20 314	27	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	42,90	-1,4	12 417	-12	43,10	0,8	82	-13	58,8	37	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7,33	-1,0	н/д	-38	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Celtic Resources	-	5,82	0,4	492	67	н/т	н/т	н/д	н/д	5,1	-12	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,35	0,2	1 317	2	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	28,52	-1,2	2 720	37	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-11	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,50	-3,0	н/д	-35	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	95,18	4,6	79 988	274	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	77,00	5,3	40 159	200	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	12,88	2,2	548	-24	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	40	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	30,75	-0,5	19 792	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	16	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	9,20	-3,2	3 411	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	21	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	8,80	-1,1	73	-34	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	36	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	9,45	-0,5	1 264	28	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	27	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	10,77	1,0	744	6	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	35	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	115,93	1,2	8 823	74	110,0	-5	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	31,00	-0,8	8 228	19	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	35	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	2,75	-8,3	45	-41	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,10	-1,3	1 188	-7	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Черкизово	1 in 150	13,50	-2,9	783	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-7	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	9,10	0,0	15 458	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	11,8	30	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 10: Фьючерсы на Индекс РТС

	Закр. \$	Изм. %	Дата погашения
VEZ7	2218,90	-0,57	Дек 07
VEN8	2253,50	-0,59	Мар 08

Источник: Bloomberg

Илл. 11: Фьючерсные контракты на срочном рынке

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-12.07	1 325,2	-0,108	221 236	15.12.2007
LKOH-12.07	857,9	-0,991	40 826	15.12.2007
EERU-12.07	1 321,1	-1,196	9 216	15.12.2007
SBER-12.07	4 258,7	0,048	18 078	15.12.2007
RTKM-12.07	1 095,8	0,748	218	15.12.2007

Источник: Bloomberg

Илл. 12: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	459,6	51,3
Денежная база	Руб. млрд	4 405,1	6,9
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,4560	-7,1
Инфляция, м-к-м	%	1,6	9,3

Источник: Reuters

Илл. 13: Динамика цен на сырьевые товары

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Закр. \$	Пред. \$	Изм. %	С нач.года %	Металлы	Закр. \$	Пред. \$	Изм. %	С нач.года %
Brent, spot	90,6	90,0	0,6	50,7	Золото, \$/унц	790,8	794,3	-0,4	24,2
1-мес	90,4	89,8	0,6	48,5	Платина, \$/унц	1 463,0	1 461,0	0,1	28,8
3-мес	89,6	89,1	0,6	42,2	Палладий, \$/унц	347,8	346,3	0,4	4,1
Urals	86,4	85,0	1,7	55,8	Никель, \$/тонну	26 800	27 095	-1,1	-19,6
WTI	89,3	88,7	0,7	46,3	Медь, \$/тонну	6 800	7 000	-2,9	7,4
REBCO	85,3	84,1	1,4	54,6	Цинк, \$/тонну	2 472	2 586	-4,4	-42,4

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

Илл. 14: 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	104,0	-0,04	5,0	7,9	1,3	216,3	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/08	11,0	143,2	0,08	5,6	7,7	7,0	194,3	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	12/24/07	12,8	181,9	0,13	5,8	7,0	10,2	198,0	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	114,0	0,24	5,5	6,6	7,0	163,8	2 010,7	USD
ОВФЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	98,9	0,02	5,5	3,0	0,4	267,2	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	92,6	0,05	5,4	3,2	3,3	225,4	1 750,0	USD

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

Илл. 15: Сравнительная оценка компаний, \$ млн.

	EV		Выручка		ЕВITDA		Чистая прибыль		EV/Выручка			EV/ЕВITDA			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	56 443	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,7	1,5	1,3	9,9	6,5	6,4	42,7	18,8	23,7	17%	
Иркутскэнерго	5 071	782	865	125	145	37	50	6,5	5,9	5,4	40,7	34,9	27,6	105	105	52,5	10%	
Башкирэнерго	2 249	1 118	1 300	167	203	44	51	2,0	1,7	1,5	13,4	11,1	8,8	51,3	41,0	29,3	17%	
Новосибирскэнерго	1 004	636	726	111	132	70	84	1,6	1,4	1,2	9,0	7,6	5,6	13,0	11,0	7,6	13%	
ОГК-5	5 015	921	1 139	136	207	162	80	5,4	4,4	3,9	36,9	24,3	21,6	38,2	78,0	71,5	17%	
ТГК-5	394	401	460	59	53	n/a	n/a	1,0	0,9	0,7	6,7	7,5	6,6	n/a	n/a	n/a	15%	
МОЭСК	2 689	896	1 536	309	824	150	484	3,0	1,8	1,3	8,7	3,3	2,1	15,9	4,9	3,4	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								3,3	2,5	2,2	16,8	12,4	10,2	40,5	37,8	27,5		
Система	22 773	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2,3	1,9	1,6	5,8	5,0	4,4	30,7	25,1	22,2	19%	
МТС	39 228	6 384	8 446	3 230	4 381	1 076	2 347	6,1	4,6	3,7	12,1	9,0	7,2	34,0	15,6	12,0	29%	
Комстар-ОТС	5 403	1 120	1 435	429	634	82	276	4,8	3,8	3,6	12,6	8,5	8,4	58,1	17,3	17,5	16%	
ВымпелКом	36 769	4 868	7 110	2 452	3 677	811	1 538	7,6	5,2	3,9	15,0	10,0	7,5	43,2	22,8	14,0	39%	
Голден Телеком	4 427	855	882	227	281	86	120	5,2	5,0	4,3	19,5	15,8	13,3	44,3	31,8	26,7	9%	
Ростелеком	8 090	2 263	2 270	380	460	54	148	3,6	3,6	3,8	21,3	17,6	17,2	146	52,8	43,7	-3%	
МГТС	3 042	802	993	356	451	125	229	3,8	3,1	2,8	8,5	6,7	6,1	20,1	11,0	9,7	16%	
РБК	1 103	200	244	54	74	35	47	5,5	4,5	3,6	20,4	14,9	11,0	32,4	24,1	17,2	24%	
Центр Телеком	2 553	1 084	1 286	396	442	68	90	2,4	2,0	2,0	6,4	5,8	5,7	20,8	15,7	18,1	9%	
Сев-Зап Телеком	2 253	759	853	245	308	47	110	3,0	2,6	2,5	9,2	7,3	6,7	32,5	13,8	12,8	9%	
Юж Телеком	1 703	660	728	229	215	13	3	2,6	2,3	2,3	7,4	7,9	7,4	48,8	207	29,6	6%	
Волга Телеком	2 337	914	1 180	321	442	79	165	2,6	2,0	1,9	7,3	5,3	5,0	18,1	8,7	7,8	16%	
Сибирь Телеком	2 248	1 110	1 369	271	513	43	210	2,0	1,6	1,6	8,3	4,4	4,0	33,8	6,9	6,4	14%	
Уралсвязьинформ	3 494	1 248	1 477	344	551	30	191	2,8	2,4	2,2	10,2	6,3	5,7	69,4	10,9	8,7	12%	
Дальсвязь	1 030	400	485	100	161	12	62	2,6	2,1	2,1	10,3	6,4	5,8	43,0	8,3	7,2	12%	
Среднее по сектору								3,8	3,1	2,8	11,6	8,7	7,7	45,0	31,5	16,9		
Нор Никель	49 045	11 550	17 174	7 611	12 396	5 965	8 325	4,2	2,9	3,1	6,4	4,0	4,5	8,5	6,1	7,2	18%	
Северсталь	22 568	12 423	12 588	2 987	2 921	1 231	1 203	1,8	1,8	1,8	7,6	7,7	8,3	17,0	17,4	20,9	0%	
НЛМК	22 630	6 046	6 574	2 631	2 758	2 066	1 785	3,7	3,4	3,6	8,6	8,2	8,8	11,6	13,4	14,5	2%	
ЧЦЗ	682	553	599	178	177	96	111	1,2	1,1	1,2	3,8	3,9	3,2	6,9	6,0	4,8	2%	
Евраз	29 268	8 385	9 121	2 395	2 395	1 366	1 079	3,5	3,2	3,3	12,2	12,2	13,1	19,8	25,0	28,0	3%	
Полюс Золото	6 594	724	775	355	396	1 203	260	9,1	8,5	8,8	18,6	16,7	18,3	6,7	30,9	36,1	2%	
Приаргунское ПГХО	1 055	212	288	29	70	8	42	5,0	3,7	1,9	36,4	15,1	3,2	120	22,9	4,2	62%	
Highland Gold Mining	760	102	120	-87	23	-96	5	7,4	6,3	7,2	nm	33,0	84,4	neg	131	neg	2%	
Peter Hambro Mining	2 439	177	187	64	97	31	47	13,8	13,0	6,8	38,1	25,1	11,5	75,0	49,5	18,2	43%	
Среднее по сектору								5,5	4,9	4,2	16,5	14,0	17,2	33,2	33,6	16,7		
Вимм-Билль-Данн	5 451	1 762	2 416	218	320	95	148	3,1	2,3	1,8	25,0	17,0	12,7	53,7	34,5	24,6	30%	
Лебедянский	2 012	710	983	139	182	86	102	2,8	2,0	1,6	14,5	11,1	8,7	21,0	17,7	14,1	32%	
Балтика	8 335	2 183	2 442	694	807	415	518	3,8	3,4	3,1	12,0	10,3	9,1	19,4	15,5	12,9	12%	
Калина	510	350	409	52	60	30	36	1,5	1,2	1,1	9,9	8,5	7,6	14,3	11,8	10,5	15%	
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	7 704	3 551	5 183	295	485	103	181	2,2	1,5	1,1	26,1	15,9	11,6	65,2	37,0	26,2	40%	
Седьмой Континент	2 039	958	1 298	104	126	68	81	2,1	1,6	1,2	19,6	16,2	12,9	29,2	24,4	27,0	33%	
Магнит	3 721	2 505	3 697	122	197	57	92	1,5	1,0	0,7	30,4	18,9	12,7	58,8	36,4	27,7	46%	
Черкизово	1 054	630	842	74	113	30	45	1,7	1,3	1,0	14,2	9,3	6,8	26,6	17,7	11,5	29%	
АмТел	784	817	1 019	77	80	-5	-28	1,0	0,8	0,7	10,2	9,7	5,9	neg	neg	21,1	20%	
Среднее по сектору								2,2	1,6	1,3	18,0	16,7	11,0	33,7	22,1	19,5		

	Доход		ЕВITDA		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%	7,0	3,5	3,0	26,9	17,8	11,3	34%
ВТБ	-	3 252	5 624	-	-	1 179	1 790	4,3%	4,8%	5,0%	4,3	1,8	1,7	25,3	16,7	10,9	58%
Возрождение	-	218	333	-	-	30	68	5,9%	5,9%	6,2%	6,4	2,9	2,4	43,7	19,6	12,5	44%
Среднее по сектору								5,6%	5,4%	5,7%	5,9	2,8	2,3	32,0	18,0	11,6	

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, Виталий Купеев
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Валентина Богомолова, Максим Семёновых
Брэди Мартин
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 Макатави
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, постольку 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.