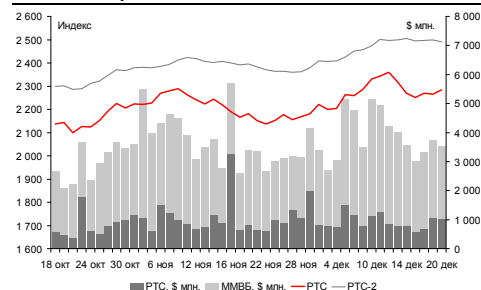


### Desk Notes

**Рынок IPO/SPO в России: еще один рекордный год**

### Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

### Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Заккрытие	Изм. %	YTD %
<b>Российские</b>			
PTC	2 283,28	0,8 ↑	18,8 ↑
PTC-2	2 490,69	-0,3 ↓	35,5 ↑
RTX	3 165,34	1,2 ↑	15,3 ↑
MMBB	1 926,45	1,4 ↑	13,8 ↑
FTSE Russia	698,65	1,1 ↑	16,9 ↑
<b>MSCI</b>			
MSCI Russia	1 528,94	1,2 ↑	22,3 ↑
MSCI GEM	1 196,00	-0,1 ↓	31,0 ↑
EM Europe	800,87	0,8 ↑	25,9 ↑
EM Asia	488,68	-0,6 ↓	31,6 ↑
EM Latin America	4 260,26	0,5 ↑	42,2 ↑
EM World	1 556,93	0,3 ↑	4,9 ↑
<b>Мировые</b>			
DJIA	13 245,64	0,3 ↑	6,3 ↑
S&P 500	1 460,12	0,5 ↑	2,9 ↑
FTSE 100	6 345,60	1,0 ↑	2,0 ↑
DAX 100	7 869,19	0,4 ↑	19,3 ↑
CAC 40	5 511,45	0,3 ↑	-0,5 ↓
Hang Seng	27 458,02	1,6 ↑	37,5 ↑
Shanghai Comp	5 086,26	0,8 ↑	90,1 ↑
NIKKEI 225	15 257,00	1,5 ↑	-11,4 ↓
ISE 100	53 847,36	-0,7 ↓	37,7 ↑
Bovespa	61 716,20	0,0 ↓	38,8 ↑
<b>Курсы валют</b>			
Руб./\$ (ЦБР)	24,7529	0,1 ↑	-6,0 ↓
Руб./Euro	35,5501	-0,1 ↓	2,5 ↑
Euro/\$	1,4375	0,3 ↑	8,9 ↑
<b>Товарные рынки</b>			
Brent, \$/барр	91,15	-0,7 ↓	51,6 ↑
Urals, \$/барр	87,76	-0,7 ↓	58,3 ↑
REBCO, \$/барр	85,73	-0,6 ↓	61,0 ↑
Никель, \$/т*	26 350,00	-1,3 ↓	-20,9 ↓
Медь, \$/т*	6 530,00	0,3 ↑	3,2 ↑
Золото, \$/унция	800,55	0,5 ↑	25,7 ↑
Палладий, \$/унция	354,75	0,2 ↑	6,2 ↑

\* - 3 мес. фьючерс

### Объемы торгов, млн.долл.

	14.дек	17.дек	18.дек	19.дек	20.дек
MMBB	2 793	2 434	2 643	2 687	2 503
PTC	785	581	671	1 058	1 020
АДР	1 544	1 523	1 461	1 170	1 219
ФОРТС	4 251	2 488	2 627	2 510	2 133
<b>Всего</b>	<b>9 372</b>	<b>7 026</b>	<b>7 402</b>	<b>7 425</b>	<b>6 875</b>

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	SITR \$5.88	↑6,3%	AVAZ \$1.81	↑6,1%	VIP \$39.4	↑4,4%
	SILVP \$499	↑4,0%	MTL \$93.4	↑3,8%	CTCM \$27.0	↑3,6%
Лидеры падения:	CHZN \$11.5	↓-6,6%	CMST \$11.3	↓-5,0%	KRSG \$4.04	↓-2,7%
	URSI \$0.064	↓-2,6%	TGKD \$0.001	↓-2,4%	INTE \$14.5	↓-2,3%

## Рынок акций

### Комментарий по рынку, стр. 3

Мы ожидаем открытия рынка в позитивной плоскости, однако, в преддверии рождественских праздников за рубежом инвесторы, по всей видимости, воздержатся от активных покупок. Мы считаем, что ралли, если оно все же состоится на российском рынке, состоится уже после 25 декабря. Максимальная скорость ралли не превысит 5%.

## Главные новости

### Банковский сектор: Societe Generale получит контроль над Росбанком к середине февраля; ПОЗИТИВНО

Société Générale сообщил, что исполнит опцион на покупку 30% плюс 2 акции Росбанка стоимостью \$1.7 млрд. В результате этой сделки в феврале банку будут принадлежать 50%+2 акции. Позже ожидается получение еще 7.8% акций за \$441 млн.

### Нефть и газ: Предварительные результаты Газпром нефти по US GAAP за 3Кв07

По нашим прогнозам, выручка в 3Кв07 достигнет \$5.5 млрд благодаря высоким российским ценам на нефтепродукты, а также благоприятной конъюнктуре мировых цен на сырую нефть.

### Нефть и газ: Утвержден проект строительства Прикаспийского газопровода

Вчера президент России Владимир Путин и президент Казахстана Нурсултан Назарбаев подписали межгосударственное соглашение о строительстве Прикаспийского газопровода, который обойдет Каспийское море и будет соединяться с газотранспортной системой Газпрома.

### Телекоммуникации: Вымпелком и Голден Телеком намерены объявить о покупке по \$105 за акцию в течение 6 часов

По данным газеты Wall Street Journal, сделка между Голден Телеком и Вымпелкомом подходит к заключению. Вымпелком оценил акционерный капитал Голден Телеком в \$4.23 млрд и предложил \$105 за акцию денежными средствами.

### Металлургия: Челябинский цинковый завод отчитался за 9М07; НЕЙТРАЛЬНО

Челябинский цинковый завод опубликовал финансовые показатели, которые соответствуют как нашим ожиданиям, так и консенсус-прогнозу. Выручка за 9М07 была на 1% выше нашего прогноза и совпала с консенсус-прогнозом, EBITDA за 9М07 превысила наш прогноз на 2% и совпала с консенсус-прогнозом.

### Авиаперевозки: AirUnion будет создан 16 января 2008 г. с акционерным капиталом в \$300 млн; НЕЙТРАЛЬНО

Росимущество вчера опубликовало ряд документов, касающихся создания AirUnion – авиакомпании, которая объединит активы Красэйра, Домодедовских авиалиний, Омскавиа, Самарских авиалиний и Сибавиатранса.

## ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

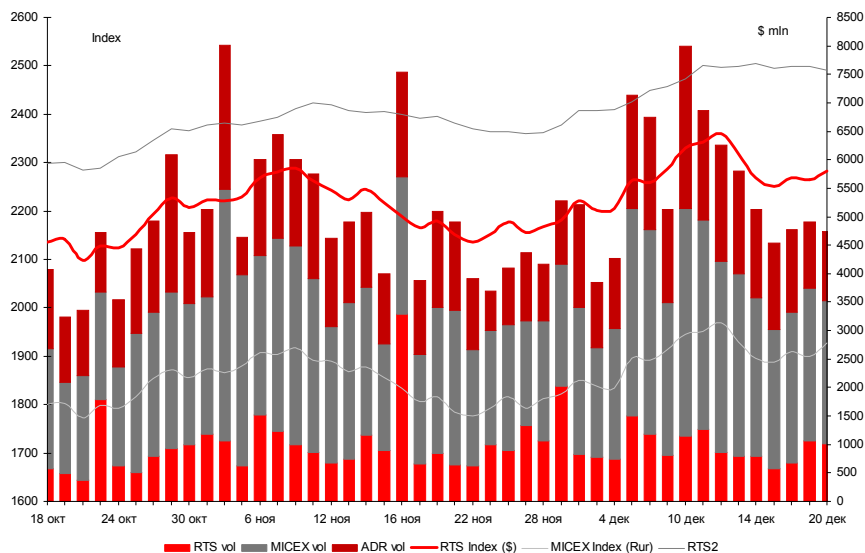
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
<b>РОССИЯ</b>				
Газпром	GAZP	\$22,0	55%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром 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.
РАО ЕЭС России	EESR	\$1,90	45%	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	48%	Российская сервисная отрасль вступает в фазу высокого и длительного роста, обусловленного рядом долгосрочных тенденций, специфичных для российской нефтяной промышленности. Интегра занимает чрезвычайно выгодную позицию для капитализации этих факторов, имея агрессивную и сбалансированную команду квалифицированных и энергичных менеджеров, крупную базу активов и опытный персонал, способный обеспечить компании дальнейший рост. Кроме того, в распоряжении менеджмента компании находятся относительно крупные финансовые ресурсы. Текущий мультипликатор '07 EV/EBITDA в 10x соответствует уровню международных аналогов, однако, учитывая бурный рост Интегры (EBITDA в 1П07 утроилась год-к-году), мы считаем, что акции компании сейчас очень привлекательны.
Аэрофлот	AFLT	\$4,88	39%	Будучи главным российским авиаперевозчиком, Аэрофлот выигрывает от двусторонних договоров с иностранными рынками и получает весь объем платы за авиатранзит, годовой размер которой оценивается в \$300 млн. Вхождение в Skyteam будет все в большей степени способствовать развитию бизнеса в результате оптимизации рейсов и стратегий бронирования, например, двусторонних соглашений о совместных рейсах между членами альянса (код-шеринг). В условиях ограниченного предложения самолетов и персонала Аэрофлот имеет преимущества перед менее крупными и престижными авиакомпаниями. Мы считаем, что компанией руководит профессиональная команда менеджеров, что также позволяет ей задавать пример в плане раскрытия финансовой информации: Аэрофлот публикует отчеты по МСФО уже более 5 лет.
Система-Галс	HALS	\$12,0	21%	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), учащаются 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	18%	Сбербанк – самый ликвидный способ участия в быстром росте российской экономики и повышении уровня жизни. Он напрямую выигрывает от повышения суверенного рейтинга России. Банк показал рост за счет увеличения дохода от диверсифицированного корпоративного и розничного кредитования. Сбербанк сохраняет сильную позицию во всех сегментах банковского рынка. Он сохраняет 33% рынка розничного кредитования и 54% розничных вкладов. Весьма впечатляющие результаты за 2006 г. по МСФО основаны на значительном росте дохода.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка.

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

## РЫНОК АКЦИЙ

### Российский рынок акций



Источник: PTC, ММВБ, Bloomberg

### Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	287,49	1,1	1
Металлы и добыча	353,18	1,0	51
Промышленность	388,40	0,1	59
Телекоммуникации	318,55	0,4	26
Потребительские товары	360,70	-0,1	26
Электроэнергетика	458,32	0,0	18
Банки и финансы	787,94	-0,7	14

Источник: РТС

### Комментарии по рынку

Внешнеэкономические рынки настраивают игроков на позитивный лад: американские, европейские и азиатские биржи демонстрируют рост: +0,3 — +2,0%. Цены на нефть торгуются выше отметки 91 долл./барр. по смеси WTI. Цены на металлы движутся разнонаправленно, цены на никель снизились на 1,3%.

Российский фондовый рынок в конце года выглядит гораздо увереннее своих конкурентов: по итогам четверга индекс РТС вырос на 0,8%, в то время как рынок GEM стагнировал. По данным EPFR, из фондов GEM на прошлой неделе (13-19 декабря) было выведено 2,3 млрд. долл., столько же, сколько поступило недель ранее. Из фондов Китая и Большого Китая инвесторы вывели 0,7 млрд. долл. В фонды BRIC поступило менее 100 млн. долл., причем практически весь приток был обеспечен инвестициями в фонды России.

Помимо фактора политического позитива, поводом для роста цен на российском рынке являются его технические характеристики, а именно — отставание в росте с начала года от средних темпов в группе emerging markets. С начала года российский фондовый рынок более чем в 1,5 раза отставал от среднерыночного индикатора, хотя в последнее время

наверстал упущенное. С начала года прирост индекса РТС составляет 19%.

Главной темой сегодняшнего дня остается ответ В. Потанина на оферту М. Прохорова. Срок оферты истекает в 21:00 мск. Вчера цена акций ГМК «Норильский никель» росла на слухах о том, что В. Потанин добыл средства для покупки пакета акций ГМК по цене выше рыночной. Сегодня инвесторы имеют шанс продолжить спекулятивные сделки. В случае, если до 18:00 мск информация не подтвердится, игроки, вероятно, сочтут целесообразным зафиксировать накопленную прибыль. С 17 декабря акции подорожали на 8%.

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

---

## Банковский сектор

### **Societe Generale получит контроль над Росбанком к середине февраля; ПОЗИТИВНО**

**ROSB** ДЕРЖАТЬ  
Цена закрытия: \$7.35  
Расчетная цена: \$7.6  
Потенциал роста: 3%

Société Générale сообщил, что исполнит опцион на покупку 30% плюс 2 акции Росбанка стоимостью \$1.7 млрд. В результате этой сделки в феврале банку будут принадлежать 50%+2 акции. Позже ожидается получение еще 7.8% акций за \$441 млн.

Завершение этой сделки позитивно по нескольким причинам. Во-первых, изначально предполагалось, что опцион на покупку 30% будет исполнен в 2008 г., и решение о ранней его реализации свидетельствует о приверженности российской и французской сторон первоначальному плану. Во-вторых, учитывая недавние слухи о негативном отношении Рособоронэкспорта к этой сделке, сам факт ее завершения устраняет неопределенность в отношении иностранной собственности компании. Данная сделка предполагает 3.8x P/BV 2007 г., что является относительно высоким показателем и отражает розничный характер бизнеса Росбанка.

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

---

## Нефть и газ

**SIBN** ПЕРЕСМОТР  
Цена закрытия: \$6.38  
Расчетная цена: н/д  
Потенциал роста: н/д

### **Предварительные результаты Газпром нефти по US GAAP за 3Кв07**

Ожидается, что сегодня Газпром нефть опубликует отчет за 3Кв07. Это первый квартальный отчет компании, поэтому отсутствует база для их сравнения год-к-году или кв-к-кв.

В 3Кв07 добыча сырой нефти сократилась на 1% год-к-году до 8 149 млн тонн, а объем переработки нефти слегка вырос – на 0.4% до 6 740 млн тонн. В то же время, Газпром нефть покупает 50% сырой нефти, добытой Славнефтью, и перерабатывает ее на МНПЗ и Ярославнефтеоргсинтезе по соглашениям толлинга. Ожидаемый объем покупки сырой нефти в 3Кв07 – 2 580 млн т.

По нашим прогнозам, выручка в 3Кв07 достигнет \$5.5 млрд благодаря высоким российским ценам на нефтепродукты, а также благоприятной конъюнктуре мировых цен на сырую нефть. Мы не ожидаем относительных изменений очищенных экспортных цен по сравнению с 1П07, поскольку рост цен на сырую нефть должен быть скомпенсирован значительным увеличением экспортных пошлин.

Мы ожидаем увеличения EBITDA до \$1.8 млрд. Чистая прибыль, скорее всего, составит \$1.3 млрд, что будет указывать на увеличение нормы чистой прибыли с 20% в 1П07 до 23% в 3Кв07.

**Илл. 1: Основные показатели Газпром нефти за 3Кв07 по US GAAP**

	1П07	3Кв07П	3Кв07Конс.
Добыча сырой нефти, млн тонн	16 353	8 149	н/д
Объем переработки нефти, млн тонн	12 918	6 740	н/д
Покупка сырой нефти, млн тонн	5 200	2 580	н/д
Покупка нефтепродуктов, млн тонн	400	200	н/д
Цена Dated Brent \$/баррель	63.40	74.82	н/д
Выручка, \$ млн	9 250	5 478	5 347
EBITDA, \$ млн	2 717	1 768	1 511
Чистая прибыль, \$ млн	1 869	1 279	1 015
Рентабельность EBITDA	29%	32%	28%
Норма чистой прибыли	20%	23%	19%

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

Если фактические результаты совпадут с нашими прогнозами, то мы не ожидаем каких-либо изменений динамики цены акций.

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

**GAZP**            ПОКУПАТЬ  
 Цена закрытия: \$14.2  
 Расчетная цена: \$22.0  
 Потенциал роста: 55%

**Утвержден проект строительства Прикаспийского газопровода**

Вчера президент России Владимир Путин и президент Казахстана Нурсултан Назарбаев подписали межгосударственное соглашение о строительстве Прикаспийского газопровода, который обойдет Каспийское море и будет соединяться с газотранспортной системой Газпрома. Туркмению (эта страна также принимает участия в этом проекте) вчера представлял исполнительный директор государственного агентства по управлению и использованию углеводородных ресурсов Туркмении Байраммурад Мурадов.

Проектная пропускная способность газопровода составляет 20 млрд куб м в год, а ввод в эксплуатацию запланирован на 2010 г.

Мы сохраняем наше мнение о том, что строительство этого газопровода ПОЗИТИВНО для Газпрома в долгосрочном периоде, поскольку оно гарантирует ему сохранение статуса эксклюзивного экспортера природного газа из бывших советских стран Азии, и поэтому данное сообщение устраняет все опасения запуска при поддержке США конкурирующего Транскаспийского проекта (проходящего по дну Каспийского моря, минуя Россию).

Вместе с тем, рынок давно ожидал подписания данного соглашения между Россией, Казахстаном и Туркменистаном. Поэтому мы не считаем, что данное сообщение окажет какое-либо воздействие на динамику цены акций Газпрома в краткосрочной перспективе.

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

---

## Телекоммуникации

**VIP US**            ПОКУПАТЬ  
Цена закрытия:    \$39.38  
Расчетная цена: \$43.00  
Потенциал роста: 9%

**GLDN US**            ПЕРЕСМОТР  
Цена закрытия:    \$100.06  
Расчетная цена: ПЕРЕСМОТР  
Потенциал роста: Н/Д

### **Вымпелком и Голден Телеком намерены объявить о покупке по \$105 за акцию в течение 6 часов**

По данным газеты Wall Street Journal, сделка между Голден Телеком и Вымпелкомом подходит к заключению. Вымпелком оценил акционерный капитал Голден Телеком в \$4.23 млрд и предложил \$105 за акцию денежными средствами. Мы ожидаем официальной регистрации в Комиссии по ценным бумагам США до открытия сегодняшних торгов на NYSE.

Как мы уже говорили 5 декабря, мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для миноритариев Голден Телеком 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

**CHZN LI**            ПОКУПАТЬ  
Цена закрытия:    \$11.5  
Расчетная цена: \$18.0  
Потенциал роста: 56%

### **Челябинский цинковый завод отчитался за 9M07; НЕЙТРАЛЬНО**

Челябинский цинковый завод опубликовал финансовые показатели, которые соответствуют как нашим ожиданиям, так и консенсус-прогнозу. Выручка за 9M07 была на 1% выше нашего прогноза и совпала с консенсус-прогнозом, EBITDA за 9M07 превысила наш прогноз на 2% и совпала с консенсус-прогнозом.

Выручка Челябинского цинкового завода выросла на 18% год-к-году до \$450 млн благодаря 17%-ному увеличению цены цинка на LME. Рост выручки был бы больше, если бы компания сохранила соотношение поставок на внутренний рынок и на экспорт на уровне 9M06 – 60%/40%. За 9M07 лишь 48% произведенного компанией цинка было продано российском рынке, который более выгоден из-за 15%-ной премии к цене цинка на LME, против 3%-ной премии для экспорта. За 9M07 себестоимость реализованной тонны цинка выросла на 26% в долларовом выражении, и только 6% из них приходится на укрепление курса рубля, а остальное – главным образом, за счет увеличения цены покупки цинкового концентрата. Размер коммерческих, общехозяйственных и административных расходов упал на 32% год-к-году ввиду отсутствия в этом году расходов на подготовку к IPO. В целом, EBITDA за 9M07 составила \$126 млн, что на 1% меньше, чем за 9M06.

Сравнение кв-к-кв показывает снижение выручки и EBITDA на 13% и 3%, соответственно. Важнейшей причиной этого снижения было падение цены цинка на Лондонской бирже металлов на 12% кв-к-кв. В 4Кв07 цена продолжала снижаться: На сегодня цена цинка на LME составляет \$2 672/т, что примерно на 17% ниже среднего уровня за 2 квартал. Мы полагаем, что показатели финансовой отчетности Челябинского Цинка за 2007 г. финансовый год будут ниже нашей текущей оценки, составляющей \$599 млн по выручке и \$177 млн по EBITDA.

В ходе телеконференции руководство компании озвучило предварительные планы разработки Амурского цинкового



месторождения: в настоящее время изучается возможность строительства завода мощностью 50-100 тыс тонн цинкового концентрата в год; добыча и обогащение могут начаться в 2010 г. Более точные прогнозы будут опубликованы в 2008 г., после завершения геологоразведочных работ и аудита запасов по стандартам JORC. Поскольку Амурское и Акжальское месторождения могут потенциально обеспечивать 50-75% потребности Челябинского Цинка в сырье, мы считаем, что успешное завершение ТЭО и начало проектирования рудника на Амурском сыграет решающую роль в улучшении восприятия компании инвесторами.

Мы считаем результаты за 3Кв07 закономерно слабыми и НЕЙТРАЛЬНЫМИ для котировок акций компании. Мы полагаем, что инвестиции в компанию остаются привлекательным вложением в развитие российской инфраструктуры и сохраняем по ней нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ с 12-месячной РЦ \$18/акцию.

**Илл. 2: Челябинский цинковый завод – показатели 9М07, \$ млн**

	3Кв06Ф	9М06Ф	1Кв07Ф	2Кв07Ф	3Кв07Ф	9М07Ф	3Кв07 (Альфа)	9М07 Альфа	9М07 Конс	9М07Ф / 9М06Ф	3Кв07Ф / 2Кв07Ф	9М07Ф / 9М07 Альфа	3Кв07Ф / 3Кв07 Альфа
Доход	162	382	139	166	145	450	142	447	450	18%	-13%	1%	2%
Операционная прибыль	40	105	29	37	29	95	27	93		-9%	-22%	2%	6%
Чистая прибыль	31	79	21	26	21	69	20	67	70	-13%	-19%	2%	8%
ЕБИТДА (Альфа)	47	124	38	47	39	123	37	121	124	-1%	-17%	2%	5%
ЕБИТДА (компания)	49	128	39	44	43	126				-1%	-3%		
Рентабельность, %										п.п.			
Операционная	25%	27%	21%	22%	20%	21%	19%	21%		-6%	-2%	2%	1%
Чистая	19%	21%	15%	16%	15%	15%	14%	15%	15%	-5%	-1%	1%	1%
ЕБИТДА (Альфа)	29%	32%	27%	28%	27%	27%	26%	27%	28%	-5%	-1%	1%	1%
ЕБИТДА (компания)	30%	33%	28%	27%	30%	28%				-5%	3%		

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

**Илл. 3: Челябинский цинковый завод – операционные результаты 9М07**

	9М06	1Q07	2Q07	3Q07	9М07	9М07 / 9М06	3Q07 / 2Q07
Производство цинка, тыс т	110	40	40	42	123	11%	5%
Продажа цинка, тыс т	100	34	38	38	109	10%	-2%
Цены на цинк на LME, \$/т	2 958	3 462	3 685	3 236	3 460	17%	-12%

Источник: отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка

Максим Семеновых Аналитик (+7 495) 795-3725

---

**Авиаперевозки****AFLT** ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$3.50

Расчетная цена: \$4.88

Потенциал роста: 39%

**AVSI** ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$3950

Расчетная цена: \$5537

Потенциал роста: 40%

**AVKA** ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$300

Расчетная цена: \$381

Потенциал роста: 31%

**TMAT** ПОКУПАТЬ

Цена закрытия: \$0.715

Расчетная цена: \$0.97

Потенциал роста: 36%

**AirUnion будет создан 16 января 2008 г. с акционерным капиталом в \$300 млн; НЕЙТРАЛЬНО**

Росимущество вчера опубликовало ряд документов, касающихся создания AirUnion – авиакомпании, которая объединит активы Красэйра, Домодедовских авиалиний, Омскавиа, Самарских авиалиний и Сибавиатранса. В документах говорится, что компания будет создана 16 января 2008 г. с акционерным капиталом в \$300 млн. Представитель Красэйра проинформировал нас о том, что независимым оценщиком выступил Deloitte.

Мы считаем данное сообщение НЕЙТРАЛЬНЫМ. Сроки создания компании соответствуют запланированным, а оценка AirUnion согласуется с нашим прогнозом. Однако оценки отдельных компаний, которые сформируют AirUnion, не проводилось. Больше половины пассажиров и выручки AirUnion придется на долю Красэйра.

Один из основных акционеров Красэйра Борис Абрамович инициировал создание AirUnion, крупного международного российского перевозчика, которому будет выгоден эффект масштаба в условиях стремительно развивающейся российской авиационной отрасли. Если бы компания была сформирована в 2006 г., она бы перевезла 3.5 миллионов пассажиров на 70 самолетах – таким образом, она оказывается на третьем месте после Аэрофлота и S7.

Мы по-прежнему рекомендуем инвесторам покупать корзину крупных российских авиаперевозчиков (Аэрофлот, S7, ЮТэйр и Красэйр) с преимущественной долей акций Аэрофлота, так как ожидаем, что эти компании выигрывают от наметившегося значительного роста в секторе авиаперевозок. (Более подробную информацию можно получить из нашего отчета «Авиалинии РФ: пристегнитесь, взлетаем!» от 28 ноября 2007 г.

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

---

**Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью****Внешний долг**

По итогам вчерашнего дня КО США немного снизились в цене при наличии достаточно высокой волатильности (8-10 б.п.).

Выходившая статистика практически не внесла корректив в рынок. Оценка темпов роста ВВП США в 3 квартале осталась на прежнем уровне – 4,9% годовых. Некоторый рост показал лишь показатель количества первичных обращений за пособием по безработице. Более негативной новостью стала публикация Bear Stearns финансовых результатов за 4 квартал. Банк списал \$1,9 млрд по обеспеченным долговым обязательствам, что выше прогнозов аналитиков. В итоге, компания показала первый в истории квартальный убыток в размере \$854 млн или \$6,9 на акцию.

Эти новости вылились в росте КО США. Однако, впоследствии, на фоне роста азиатских фондовых рынков и ожиданий выхода сегодняшней ценовой статистики – аналитики прогнозируют усиление инфляционного давления на экономику - произошла коррекция и закрытие даже на более низком уровне. Ходят также слухи о покупке части акций Merrill



Lynch (на сумму \$5 млрд) со стороны государственного сингапурского фонда Temasek Holdings. Это очередная позитивная новость об участии азиатских инвесторов в судьбе крупнейших инвестиционных банков.

Россия-30, как и 5-летний CDS остаются на прежних уровнях – активность постепенно уходит с рынка в преддверии новогодних праздников.

### **Рублевые облигации**

Внутренний рынок продолжает оставаться на своих уровнях на фоне достигнутого равновесия между спросом и предложением. Вместе с тем, активность инвесторов падает, поскольку многие уже сформировали позиции перед Новым годом и ожидают, куда рынок двинется в начале 2008 г.

В секторе ОФЗ происходит сглаживание кривой доходности. В течение последних дней наблюдается плавный рост котировок коротких выпусков и бумаг со средней дюрацией при сползании цен вниз по длинным выпускам.

Наиболее активен сектор субфедерального долга. Сегодня пройдут еще два размещения – облигаций Краснодарского края и г. Казани. Перед размещением часть участников высвобождает лимиты.

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

**ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ**
**Илл. 4: Динамика наиболее ликвидных акций**

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	14,22	1,2	17 127	23,7	14,2	1,5	881 825	16	336 637	22,0	55	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	86,18	0,6	3 864	-2	86,2	1,0	153 296	-7	73 302	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	6,45	6,6	323	41	6,41	1,3	51 393	32	30 581	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	9,26	0,1	277	1	9,28	2,1	82 473	-6	98 139	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	1,26	3,0	1 402	-18	1,25	1,8	82 813	-23	44 908	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	2,12	н/т	н/т	-18	н/т	н/т	н/т	н/д	33 516	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	5,82	0,7	58	26	5,81	0,3	17 599	18	12 680	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,48	н/т	н/т	18	7,37	-0,5	5 217	10	22 712	9,88	32	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,310	0,0	2 812	30	1,308	0,0	101 054	22	53 765	1,90	45	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,25	н/т	н/т	22	0,25	0,3	475	16	9 739	0,230	-6	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,10	н/т	н/т	42	1,11	1,2	32 261	30	5 243	1,14	4	ДЕРЖАТЬ
ТГК-1	0,0013	н/т	н/т	н/д	0,0013	-1,6	31	н/д	3 686	0,00141	12	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,119	4,4	237	н/д	0,160	н/т	25 708	н/д	5 313	0,117	-2	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,141	1,1	141	3	н/т	н/т	н/т	н/д	3 734	0,171	21	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,153	1,0	18	24	0,153	-0,4	158	8	7 242	0,170	11	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,133	н/т	н/т	66	0,132	0,1	325	50	6 534	0,101	-24	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,175	н/т	н/т	41	0,175	0,1	1 503	32	6 172	0,151	-13	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,130	н/т	н/т	2	0,000	н/т	0	н/д	3 475	0,170	31	ПОКУПАТЬ
МТС	14,95	1,9	186	73	15,0	2,6	20 279	63	29 800	20,40	36	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,2	н/т	н/т	46	11,3	0,8	23 171	41	8 161	2,39	-79	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	11,25	н/т	н/т	33	н/т	н/т	н/т	н/д	4 702	12,1	8	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	0,11	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	900	н/р	н/д	н/р
МГТС	33,10	н/т	н/т	36	33,8	-0,1	42	н/д	2 642	36,5	10	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,90	-1,1	225	20	0,9	-0,8	117	14	1 420	0,80	-11	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,68	-0,6	400	6	1,7	-0,1	1 114	0	1 480	1,60	-5	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,197	-0,3	20	9	0,197	-1,1	297	4	583	0,14	-29	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	5,8	0,9	58	-4	5,7	0,0	962	-10	1 422	8,10	40	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,118	н/т	н/т	4	0,116	0,5	1 276	-2	1 411	0,15	26	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,064	-2,6	64	-2	0,064	-0,1	5 980	-8	2 067	0,08	17	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	5,30	н/т	н/т	27	5,33	0,4	179	19	507	5,50	4	ПОКУПАТЬ
Северсталь	22,50	1,4	45	101	22,9	2,6	8 480	85	20 943	15,30	-32	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	3,82	н/т	н/т	63	3,87	0,4	1 702	50	22 894	3,28	-14	ПОКУПАТЬ
ММК	1,29	н/т	н/т	48	1,29	-0,2	801	39	15 066	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	267,6	3,3	4 289	70	267,5	3,2	559 136	н/д	48 998	303	13	ДЕРЖАТЬ
Полюс	44,00	н/т	н/т	-11	43,6	0,6	9 335	-16	8 388	59	34	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	7,05	н/т	н/т	н/д	7,0	0,5	196	н/д	1 939	н/р	н/д	н/р
ТМК	11,00	н/т	н/т	34	11,12	0,3	104	н/д	9 603	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,80	2,9	90	165	1,8	6,2	2 344	н/д	4 895	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	4,27	0,7	2 982	24	4,27	0,3	160 768	15	92 176	5,05	18	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0051	-1,0	1 124	н/д	0,0052	1,4	154 256	н/д	34 293	0,0059	16	ПОКУПАТЬ

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

**Илл. 5: Динамика акций второго и третьего эшелонов**

	PTC				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
МОЭСК	0,10	н/т	н/т	-9	0,10	0,1	133	-10	2 797	0,155	57	ПОКУПАТЬ
МГЭС	0,08	н/т	н/т	7	0,08	0,7	306	7	2 260	0,130	62	ПОКУПАТЬ
ТПК-2	0,00098	н/т	н/т	9	0,00096	-0,8	53	н/д	1 086	0,00103	7	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00120	-2,4	131	н/д	0,00119	-0,3	257	н/д	1 585	0,00127	7	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00092	н/т	н/т	-16	0,00092	0,0	655	-18	1 132	0,00151	64	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00114	н/т	н/т	14	0,00115	-1,0	16	2	1 470	0,00133	16	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00130	н/т	н/т	30	0,00132	-1,2	39	16	1 789	0,00130	-2	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00030	н/т	н/т	0	0,00030	1,4	644	-13	1 709	0,00028	-7	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	4,00	н/т	н/т	н/д	3,9	-0,1	1	н/д	1 730	4,00	2	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,75	н/т	н/т	-2	2,7	0,2	19	-6	1 667	3,50	28	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	238,50	н/т	н/т	н/д	237,8	0,0	44	н/д	1 350	280,50	18	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,0004	н/т	н/т	н/д	0,0003	2,5	129	н/д	310	0,00037	9	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	2,15	0,0	9	48	н/т	н/т	н/т	н/д	2 242	2,90	35	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	50,0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	676	93,30	87	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	0,93	н/т	н/т	144	н/т	н/т	н/т	н/д	2 619	пересмотр	н/д	пересмотр
Жигулевская ГЭС	0,53	н/т	н/т	84	н/т	н/т	н/т	н/д	2 029	пересмотр	н/д	пересмотр
Воткинская ГЭС	1,07	н/т	н/т	102	1,1	-1,1	10	48	387	пересмотр	н/д	пересмотр
Саяно-Шушен. ГЭС	1,78	н/т	н/т	45	н/т	н/т	н/т	н/д	3 442	пересмотр	н/д	пересмотр
Зейская ГЭС	0,54	н/т	н/т	54	н/т	н/т	н/т	н/д	436	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	0,043	н/т	н/т	139	0,043	0,0	271	125	1 215	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	40,0	н/т	н/т	-23	39,0	0,4	0	н/д	3 979	58,16	45	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10,30	н/т	н/т	-8	10,5	0,3	38	-8	1 027	9,17	-11	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	16,3	н/т	н/т	2	н/т	н/т	н/т	н/д	2 770	20,54	26	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,5	н/т	н/т	10	н/т	н/т	н/т	н/д	950	6,43	86	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,9	н/т	н/т	10	н/т	н/т	н/т	н/д	1 019	4,24	127	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,42	н/т	н/т	5	н/т	н/т	н/т	н/д	1 128	2,42	70	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	60,5	н/т	н/т	66	н/т	н/т	н/т	н/д	1 083	104,7	73	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	115,0	н/т	н/т	-12	н/т	н/т	н/т	н/д	680	335,0	191	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	82,0	н/т	н/т	32	н/т	н/т	н/т	н/д	1 521	106,4	30	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	1,89	н/д	ДЕРЖАТЬ
РБК	10,3	н/т	н/т	-8	10,3	0,2	872	-15	1 222	пересмотр	н/д	пересмотр
ВСМПО	306,0	-1,9	61	4	307,5	-0,2	956	-2	3 528	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	11,5	-9,8	45	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	623	18,0	57	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	580	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	988	1 000,0	72	ПОКУПАТЬ
Распадская	5,8	0,9	72	212	6,0	1,6	351	н/д	4 496	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,32	-1,8	130	31	н/т	н/т	н/т	н/д	2 041	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 920	н/т	н/т	37	н/т	н/т	н/т	н/д	3 614	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	6,1	0,0	116	296	н/т	н/т	н/т	н/д	12 959	5,4	-11	ДЕРЖАТЬ
Сильвинит	720	н/т	н/т	157	н/т	н/т	н/т	н/д	5 635	723,0	0	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	3 750	н/т	н/т	-23	н/т	н/т	н/т	н/д	189	6 800	81	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,95	н/т	н/т	-8	0,94	0,8	291	-15	928	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	7,45	н/т	н/т	-30	7,35	-1,1	19	-36	264	н/р	н/д	н/р
Силловые машины	0,20	-0,7	61	9	н/т	н/т	н/т	н/д	1 465	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	3,50	н/т	н/т	60	3,50	0,3	375	51	3 887	4,88	39	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,72	н/т	н/т	83	н/т	н/т	н/т	н/д	413	0,97	36	ПОКУПАТЬ
S7	3 950	н/т	н/т	36	н/т	н/т	н/т	н/д	405	5 537	40	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	290	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	136	381	31	ПОКУПАТЬ
Балтика	50,0	н/т	н/т	13	49,3	1,3	93	3	8 077	60,00	20	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	88,0	н/т	н/т	10	н/т	н/т	н/т	н/д	1 796	100	14	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	26,3	н/т	н/т	-2	26,2	0,2	420	-8	1 970	23,30	-11	ПРОДАВАТЬ
Калина	41,0	0,0	21	-20	41,4	0,5	382	-26	400	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 366	72,0	-6,5	720	24	72,6	-1,2	69	20	576	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	6,20	3,3	1 232	55	6,2	2,5	523	48	657	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	83,0	0,7	582	51	83,6	0,1	262	40	3 652	110,00	33	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	300,0	-2,3	520	39	н/т	н/т	н/т	н/д	3 465	355,00	18	ПОКУПАТЬ
Верофарм	52,0	0,3	260	64	н/т	н/т	н/т	н/д	520	н/р	н/д	н/р
Магнит	49,0	н/т	н/т	37	49,5	0,8	487	29	3 528	55,00	12	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	н/т	н/т	-33	н/т	н/т	н/т	н/д	4 492	0,027	23	ПРОДАВАТЬ
Росбанк	7,35	н/т	н/т	4	7,0	-0,2	55	-9	5 290	7,60	3	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	68,0	н/т	н/т	19	67,9	-0,7	246	17	1 615	83	22	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	52,6	н/т	н/т	20	56,7	-1,5	91	13	6 838	57	1	ПРОДАВАТЬ

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

**Илл. 6: Динамика привилегированных акций**

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн.	Расч. цена \$	Потенц. роста %	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	11,0	-0,9	11	0	н/т	н/т	н/т	н/д	381	12,32	12	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	21,8	н/т	н/т	-23	21,5	-0,7	45	н/д	719	50,75	133	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,64	-1,1	965	-43	0,6	0,1	24 414	-46	4 952	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,20	н/т	н/т	11	3,2	0,3	212	н/д	466	2,21	-31	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	1,20	н/т	н/т	29	1,1	0,1	3 312	14	2 490	1,73	44	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	3,10	н/т	н/т	-14	3,0	0,4	17 318	-20	753	2,02	-35	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 980	н/т	н/т	-14	2 011	1,3	15 004	-17	9 236	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1,6	н/т	н/т	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	100	4,80	210	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,0	н/т	н/т	-10	н/т	н/т	н/д	н/д	73	3,20	225	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,76	н/т	н/т	-2	н/т	н/т	н/д	н/д	60	1,82	141	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,9	н/т	н/т	1	2,94	0,0	14 223	-4	2 900	4,29	48	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	34,0	н/т	н/т	16	33,7	0,4	62	7	460	48,0	41	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	293	н/т	н/т	5	н/т	н/т	н/д	н/д	121	750	156	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	499	4,0	127	177	н/т	н/т	н/д	н/д	1 302	499	0	ПОКУПАТЬ

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

**Илл. 7: Динамика АДР/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	57,00	0,0	379 958	24	57,10	-0,4	12 750	23	88,0	54	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	85,60	0,0	186 456	-2	85,65	-0,3	5 918	-3	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	32,00	0,5	12 187	38	32,25	0,5	56	39	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	9,28	1,4	50 744	-2	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	61,50	0,0	82 229	-20	61,55	0,8	12	-20	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	115,00	-2,1	16 584	21	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	73,20	-1,2	47 069	15	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	35	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	14,51	-2,3	5 249	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	48	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	131,00	-0,2	27 744	28	134,00	0,0	н/д	34	190,0	45	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	24,75	0,0	н/д	25	23,52	0,0	н/д	25	23,0	-7	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	54,99	0,7	60	32	н/т	н/т	н/д	н/д	57,0	4	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	95,80	0,9	114 075	91	102,0	68	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	39,27	5,1	375	124	39,38	4,4	140 068	149	43,0	9	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	100,51	0,2	н/д	95	100,06	-0,2	25 405	114	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	11,30	-5,0	3 355	35	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	7	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	5,88	6,3	н/д	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	39,50	0,6	9 797	23	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	-11	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	68,70	1,5	2 445	51	68,43	0,5	5 683	50	14,3	-79	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	30,91	2,4	н/д	19	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	18	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	88,47	0,0	н/д	10	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	-10	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	84,18	0,0	н/д	3	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	-5	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	9,78	0,0	н/д	10	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-28	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	11,07	0,0	н/д	-13	12,00	-2,0	320	-2	16,2	46	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	92,75	0,0	н/д	2	94,40	0,0	н/д	10	118,4	28	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	12,65	-1,7	13	-9	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	19	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	156,95	0,0	н/д	16	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	5	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	27,03	3,6	14 873	13	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	27,38	0,7	2 365	-19	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	273,50	3,3	148 841	73	н/т	н/т	н/д	н/д	303,0	11	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	39,00	0,8	16 793	68	н/т	н/т	н/д	н/д	32,8	-16	ПОКУПАТЬ
Северсталь	1 in 1	23,15	1,1	13 840	108	н/т	н/т	н/д	н/д	15,3	-34	ДЕРЖАТЬ
ММК	13 in 1	16,50	-1,2	1 471	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	6,81	0,6	145	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	44,50	0,0	14 377	27	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	43,55	0,2	8 503	-11	43,70	1,0	685	-12	58,8	35	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7,12	0,0	4	-38	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Celtic Resources	-	5,66	-0,1	108	68	н/т	н/т	н/д	н/д	5,1	-10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,39	2,7	1 473	7	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	23,19	0,4	14 689	16	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	10	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,50	0,0	н/д	-33	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	93,42	3,8	44 965	267	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	78,00	0,6	103 328	204	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	11,53	-6,6	2 425	-32	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	56	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	31,31	2,3	7 772	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	14	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	9,15	0,5	6 243	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	21	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	9,93	1,3	32	-25	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	21	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	9,58	2,7	10	30	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	25	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	10,01	-1,6	558	2	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	45	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	128,73	-0,6	16 195	93	110,0	-15	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	34,00	2,1	19 522	31	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	24	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	2,90	0,7	9	-38	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,00	2,3	2 075	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Черкизово	1 in 150	14,50	1,8	852	7	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-13	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	10,30	0,8	53 120	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	11,8	15	ПОКУПАТЬ

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

### Илл. 8: Фьючерсы на Индекс РТС

	Закр. \$	Изм. %	Дата погашения
VEN8	2347,70	0,96	Дек 07
VEM8	2375,00	1,02	Мар 08

Источник: Bloomberg

### Илл. 9: Фьючерсные контракты на срочном рынке

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 444,2	1,223	187 932	14.03.2008
LKOH-03.08	872,7	0,568	24 246	14.03.2008
EERU-03.08	1 333,3	0,347	14 389	14.03.2008

Источник: Bloomberg

### Илл. 10: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	467,7	54,0
Денежная база	Руб. млрд	4 650,4	12,8
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,7529	-6,0
Инфляция, м-к-м	%	1,6	9,3

Источник: Reuters

### Илл. 11: 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, spot	91,2	91,8	-0,7	51,6	Золото, \$/унц	800,6	796,4	0,5	25,7
1-мес	91,2	90,9	0,4	49,9	Платина, \$/унц	1 512,5	1 513,5	-0,1	33,1
3-мес	90,4	91,0	-0,6	43,5	Палладий, \$/унц	354,8	354,0	0,2	6,2
Urals	87,8	88,3	-0,7	58,3	Никель, \$/тонну	26 350	26 700	-1,3	-20,9
WTI	91,0	91,1	-0,1	49,0	Медь, \$/тонну	6 530	6 510	0,3	3,2
REBCO	85,7	86,3	-0,6	61,0	Цинк, \$/тонну	2 302	2 291	0,5	-46,4

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

### Илл. 12: 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	104,0	0,02	4,9	7,9	1,2	177,5	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/08	11,0	143,2	0,05	5,5	7,7	7,0	180,6	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	12/24/07	12,8	182,1	0,01	5,8	7,0	10,2	176,2	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	113,9	0,18	5,5	6,6	7,0	144,0	2 010,7	USD
<b>ОВФЗ</b>											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,0	0,03	5,5	3,0	0,4	235,8	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	92,6	0,10	5,4	3,2	3,2	212,3	1 750,0	USD

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





# 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  
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 Бабики  
Максим Шашенков, Марк Коулей  
City Tower, 40 Basinghall Street  
London, EC2V 5DE

## Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс  
Продажи  
Продажи, торговые операции  
Адрес

(212) 421-8563/1-866-999-ALFA/(212) 421-7500  
Роберт Каплан, Роман Коган  
Роман Коган  
540 Madison Avenue, 30th Floor  
New York, NY 10022

© Альфа-Банк, 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.