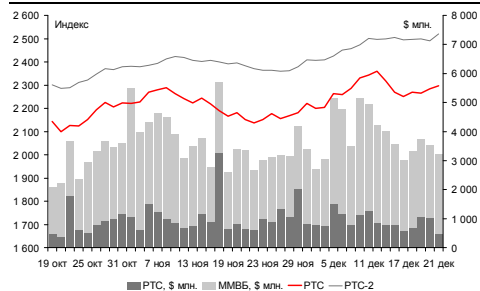


Рынок акций



Источник: PTC, ММББ, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	2 296,09	0,6 ↑	19,5 ↑
PTC-2	2 520,98	1,2 ↑	37,1 ↑
RTX	3 196,28	1,0 ↑	16,5 ↑
ММББ	1 931,20	0,2 ↑	14,0 ↑
FTSE Russia	701,10	0,4 ↑	17,3 ↑
MSCI			
MSCI Russia	1 541,27	0,8 ↑	23,3 ↑
MSCI GEM	1 215,99	1,7 ↑	33,2 ↑
EM Europe	806,34	0,7 ↑	26,8 ↑
EM Asia	496,43	1,6 ↑	33,6 ↑
EM Latin America	4 353,27	2,2 ↑	45,3 ↑
EM World	1 580,55	1,5 ↑	6,5 ↑
Мировые			
DJIA	13 450,65	1,5 ↑	7,9 ↑
S&P 500	1 484,46	1,7 ↑	4,7 ↑
FTSE 100	6 434,10	1,4 ↑	3,4 ↑
DAX 100	8 002,67	1,7 ↑	21,3 ↑
CAC 40	5 602,77	1,7 ↑	1,1 ↑
Hang Seng	28 128,80	1,8 ↑	40,9 ↑
Shanghai Comp	5 259,55	3,1 ↑	96,6 ↑
NIKKEI 225	15 257,00	1,5 ↑	-11,4 ↓
ISE 100	53 847,36	-0,7 ↓	37,7 ↑
Bovespa	63 097,71	2,2 ↑	41,9 ↑
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	24,7235	-0,1 ↓	-6,1 ↓
Руб./Euro	35,5796	0,1 ↑	2,5 ↑
Euro/\$	1,4384	0,2 ↑	9,1 ↑
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	92,68	-0,1 ↓	54,1 ↑
Urals, \$/барр	89,58	2,1 ↑	61,6 ↑
REBCO, \$/барр	87,50	2,1 ↑	58,7 ↑
Никель, \$/т*	26 950,00	2,3 ↑	-19,1 ↓
Медь, \$/т*	6 795,00	4,1 ↑	7,3 ↑
Золото, \$/унция	808,75	-0,4 ↓	27,0 ↑
Палладий, \$/унция	356,50	0,4 ↑	6,7 ↑

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	17.дек	18.дек	19.дек	20.дек	21.дек
ММББ	2 434	2 643	2 687	2 503	2 724
PTC	581	671	1 058	1 020	475
АДР	1 523	1 461	1 170	1 219	2 204
ФОРТС	2 488	2 627	2 510	2 133	1 676
Всего	7 026	7 402	7 425	6 875	7 079

Источники: PTC, ММББ, Bloomberg

Лидеры роста:	URKA \$6,50	↑6,6%	VIP \$42,0	↑6,6%	INTE \$15,5	↑6,5%
	MTL \$99,0	↑5,9%	SILV \$760	↑5,6%	PHST \$25,0	↑5,5%
Лидеры падения:	PGHO \$540	↓6,9%	TSG \$0,48	↓5,1%	LBDO \$85,5	↓2,8%
	SVST \$22,6	↓2,5%	AMV \$2,83	↓2,4%	RMG \$26,9	↓1,7%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

Настроение инвесторов на российском рынке стабильное, хотя с уходом западных инвесторов с рынков в связи с предстоящим праздником Рождества активных торгов не ожидается. Рынок начнет реагировать на завершение саги об акционерах Норникеля, следя и за ситуацией на зарубежных рынках. Позже на этой неделе поддержку рынку должны оказать менеджеры инвестфондов, которым необходимо прибавить несколько процентных пунктов к годовым показателям.

Главные новости

Макроэкономика: ИЦП ускорился до 20.6% за 11М07, НЕГАТИВНО

Росстат сообщил об ускорении ИЦП в ноябре до 20.6% с начала года, или росту на 3.1% месяца-к-месяцу. Ускорение ИЦП в основном отражает скачок на 5.6% в сегменте добычи полезных ископаемых в результате роста мировых цен на топливо.

Нефть и газ: Результаты Газпром нефти за 3Кв07 по US GAAP

В пятницу Газпром нефть опубликовала отчет за 3Кв07. Это первый квартальный отчет компании. Выручка в \$5.4 млрд оказалась довольно близка к нашему и консенсус-прогнозу. EBITDA (\$1.4 млрд) и чистая прибыль (\$0.95 млрд) оказались намного ниже, чем мы ожидали.

Нефть и газ: Газпром подтвердил свою заявку на Томскнефть

Как сообщает сегодня газета Коммерсант, Газпром купит 50% Томскнефти у Роснефти за \$3.66 млрд, что соответствует оценке Томскнефти \$6.8/баррель (в соответствии с отчетом Miller and Lents об аудите запасов от августа 2006 года), или выше средне российской цены.

Металлургия: UC Rusal собирается приобрести 25% Норильского никеля; НЕЙТРАЛЬНО

В пятницу UC Rusal объявила о покупке 25%+1 акции Норильского никеля у группы Онэксим Михаила Прохорова за 11% акций UC Rusal и денежные средства. Сделка была заключена в ноябре и вступила в силу, после того, как Интеррос Владимира Потанина отклонил предложение приобрести этот пакет.

Производство удобрений: Аукцион на Верхнекамское месторождение пройдет 29 апреля 2008 г.

Газета Коммерсант сообщила, что Росимущество установило точную дату проведения аукциона на Верхнекамское месторождение. Это месторождение является вторым по величине в мире. Его участки, на которые еще не выданы лицензии, будут объединены в три лота для аукциона.

Транспорт: Росимущество продаст в 1Кв08 25.5% S7; ПОЗИТИВНО

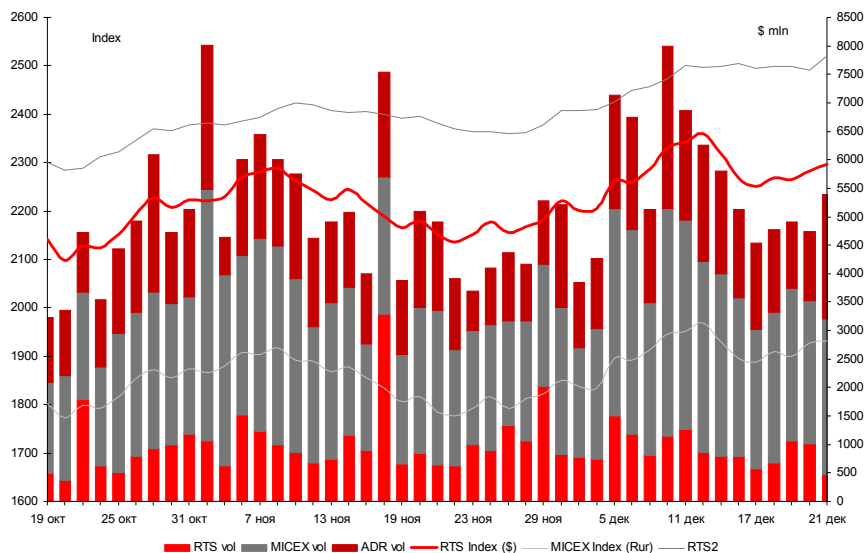
Как сообщили агентство Интерфакс, Росимущество объявило о своих планах продать госпакет 25.5% в российской авиакомпании S7 за \$131 млн. Аукцион предполагается провести в 1Кв08.

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$22,0	54%	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	39%	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	20%	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	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: РТС, ММВБ, Bloomberg

Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	289,18	0,6	2
Металлы и добыча	356,42	0,9	52
Промышленность	393,67	1,4	61
Телекоммуникации	320,52	0,6	27
Потребительские товары	358,62	-0,6	25
Электроэнергетика	461,03	0,6	19
Банки и финансы	795,73	1,0	15

Источник: РТС

Комментарии по рынку

На российском рынке в связи с этим ожидается традиционное новогоднее ралли. Беспокойство по поводу проблем на кредитных рынках на некоторое время отступило, и инвесторы больше заняты планами новогодних поездок и покупок, чем открытием новых позиций.

Торговая сессия в пятницу закрылась до поступления новостей о решении Интерроса не покупать долю Прохорова, в результате чего эту возможность получил РусАл. Акции Норильского Никеля прибавили 0.9%. Уралкалий (+6.6%) продолжил уверенный рост, в лидерах оказалась также Северсталь (+3.5%). Роснефть (+1.7%) была фаворитом в нефтяном секторе, из компаний со средней капитализацией покупались Северо-Западный Телеком (+1.8%) и ЦентрТелеком (+1.7%).

Вторая по величине европейская страховая компания АХА объявила о предполагаемой покупке 36.7% РЕСО-Гарантия за \$1.16 млрд. Вслед за соглашением о партнерстве Renault и АвтоВАЗа данная сделка указывает на растущий интерес стратегических инвесторов к различным секторам российского рынка.

Илл. 1: Компании с лучшей динамикой в РТС 14–21 декабря

Компания	Тикер	Цена, \$	Объем, \$	Объем, акций	Рын. кап., \$млн	Изм., %
Бамтуннельстрой прив.	btstp	1 250	98 750	81	41	25.0%
Нижегородоблгаз	nnog	4.85	9 700	2 000	135	17.0%
Сильвинит	SILV	760.0	1 711 300	2 285	5 900	15.0%
Мостотрест	mstt	585.0	10 859 641	20 665	717	14.0%
Разгуляй	GRAZ	6.25	2 556 023	424 272	744	14.0%
Сильвинит прив.	silvp	522.0	353 555	709	1 358	13.0%
Арзамасский завод	apsz	440.0	4 400	10	141	10.0%
КамАЗ	KMAZ	5.00	100 000	20 000	3 536	9.9%
Уралкалий	URKA	6.50	1 292 780	209 320	13 404	9.2%
Синергия	SYNG	65.00	32 500	500	661	8.3%
Бамтуннельстрой	btst	3 000	81 000	27	299	7.1%
Акрон	AKRN	48.00	48 000	1 000	2 289	6.7%
Кемерово Азот	azkm	32.00	31 500	1 000	238	6.7%
ГАЗ	GAZA	160.5	1 882 464	11 972	2 970	6.5%
ВТБ	VTBR	0.0052	2 231 700	440 000 000	34 966	6.1%
Мостостроитель прив.	mtstp	180.0	79 000	450	6	5.9%
Свердловская сетевая комп.	svms	0.145	10 788	74 400	69	5.8%
Норильский Никель	GMKN	270.0	74 279 625	286 400	51 228	5.7%
Кировский завод	KIRZ	52.00	140 404	2 704	565	5.6%
НОВАТЭК	NVTK	7.48	74 800	10 000	22 165	5.4%

Источник: РТС

Илл. 2: Компании с худшей динамикой в РТС 14–21 декабря

Компания	Тикер	Цена, \$	Объем, \$	Объем, акций	Рын. кап., \$млн	Изм., %
СУЭК-Кузбасс	skzb	0.29	180 550	600 000	1 015	-20.6%
Саратовоблгаз	srog	8.25	7 739	938	29	-17.5%
Ивановская сбытовая комп.	IVSB	0.0125	23 584	1 886 700	14	-16.7%
Шахта Воргашорская прив.	vorgp	191.0	12 224	64	11	-13.1%
Томская сетевая комп.	toms	0.018	33 416	1 720 811	63	-12.2%
ВТБ-Северо-Запад	pcbs	1.79	1 252 724	702 649	2 219	-11.0%
Курская сетевая комп.	kums	0.0225	27 750	1 200 000	21	-10.0%
Воронежоблгаз	vogz	3.80	92 826	23 770	82	-9.5%
Челябинский цинк	CHZN	11.50	51 725	4 500	623	-9.5%
Ефремовский каучук	efzk	0.19	9 500	50 000	53	-7.3%
Читинская сетевая комп.	chms	0.0465	5 580	120 000	75	-7.0%
Приаргунское объединение	pgho	540.0	27 000	50	920	-6.9%
Башнефть прив.	BANEP	11.00	88 300	8 000	374	-6.8%
Аптеки 36.6	APTK	72.00	720 000	10 000	684	-6.5%
Новороссийский порт	NMTP	0.25	562 409	2 249 634	4 815	-6.0%
Казаньоргсинтез	KZOS	0.575	149 150	255 000	1 026	-5.7%
Шатура Мебель	mush	182.0	17 738	98	170	-5.7%
Электроцинк	eltz	101.0	40 830	400	141	-5.6%
RTM	RTMC	2.80	308 400	110 000	280	-5.1%
Карельский Окатыш	karo	1 255	16 315	13	1 376	-4.9%

Источник: РТС

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

Макроэкономика

ИЦП ускорился до 20.6% за 11М07, НЕГАТИВНО

Росстат сообщил об ускорении ИЦП в ноябре до 20.6% с начала года, или росту на 3.1% месяц-к-месяцу. Ускорение ИЦП в основном отражает скачок на 5.6% в сегменте добычи полезных ископаемых в результате роста мировых цен на топливо. Однако ускорение ИЦП очевидным образом создает давление на ИПЦ в следующем году, так как разрыв между двумя индексами, накопленный с 2002 г., уже достиг 47 п.п. Таким образом, мы полагаем, что скорее всего ИПЦ превысит ожидания правительства и достигнет 10.5%.

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

Результаты Газпром нефти за 3Кв07 по US GAAP

В пятницу Газпром нефть опубликовала отчет за 3Кв07. Это первый квартальный отчет компании. Выручка в \$5.4 млрд оказалась довольно близка к нашему и консенсус-прогнозу. EBITDA (\$1.4 млрд) и чистая прибыль (\$0.95 млрд) оказалась намного ниже, чем мы ожидали (на 18% ниже прогнозов по EBITDA и на 26% ниже по чистой прибыли), и, в то же время, фактические показатели не настолько существенно отличаются от консенсуса (соответственно на 5% и 6% ниже).

Илл. 3: Основные операционные и финансовые показатели за 3кв07

	3КВ06	3КВ07Ф	3КВ07П	3КВ07К	Конс.год-к-году	Отнош. Ф к П
Добыча сырой нефти, млн т	8 233	8 149	8 149	н/д	-1.0%	н/д
Объем переработки нефти, млн тонн	6 710	6 740	6 740	н/д	0.4%	н/д
Покупка сырой нефти, млн тонн	не раскрывается	2 700	2 580	н/д	н/д	н/д
Покупка нефтепродуктов, млн тонн	не раскрывается	600	200	н/д	н/д	н/д
Цена Dated Brent \$/баррель	70.20	74.82	74.82	н/д	6.6%	н/д
Выручка, \$ млн	5 402	5 434	5 478	5 347	0.6%	-0.8%
EBITDA, \$ млн	1 346	1 442	1 768	1 511	7.2%	-18.4%
Чистая прибыль, \$ млн	1 028	950	1 279	1 015	-7.6%	-25.7%
Рентабельность EBITDA	24.9%	26.5%	32.3%	28.3%	н/д	н/д
Норма чистой прибыли	19.0%	17.5%	23.4%	19.0%	н/д	н/д

Источник: отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка

Основной причиной того, что фактические результаты не оправдали наших ожиданий, является непредвиденный скачок покупок сырой нефти, нефтепродуктов и прочих, а также операционных расходов на фоне снижения добычи. Данные статьи затрат также продемонстрировали слабую динамику и год-к-году – рост составил соответственно 21.6% и 29.9%. К сожалению, компания не представила анализ руководством результатов деятельности, который мог бы помочь при анализе затрат. Газпромнефть продемонстрировала эффективный контроль за коммерческими, общехозяйственными и административными расходами, сократив их почти вдвое год-к-году. Расходы по амортизации и износу выросли на 9.9% год-к-году до \$312 млн, что на 15.4% превысило наши прогнозы. Изменения других статей расходов были довольно предсказуемыми.

Статьи внеоперационных доходов и расходов не содержали сюрпризов, за исключением необычно высокого дохода от курсовой разницы (\$83 млн за 3Кв07, против \$23 за 1П07) в результате увеличения объема заимствований компании в долларах. В 3Кв07 эффективная ставка налога на прибыль выросла до 26.3%, по сравнению с 23.4% за 1П07, и это привело к тому, что чистая прибыль составила \$0.95 млрд.

Илл. 4: Расходы Газпром нефти 3Кв07

\$ млн	3Кв06	3Кв07Ф	3Кв07П	год-к-году	Отнош. Ф к П
Покупка сырой нефти, нефтепродуктов и пр	927	1 127	910	21.6%	23.8%
Операционные расходы	575	747	521	29.9%	43.3%
Коммерческие, общехозяйственные и адм расх	417	249	532	-40.2%	-53.1%
Амортизация и износ	284	312	270	9.9%	15.4%
Экспортные пошлины	1 283	806	843	-37.2%	-4.4%
Налоги, за исключением налога на прибыль	833	899	871	7.9%	3.2%
Себестоимость прочих продаж	21	158	33	638.1%	380.5%
Итого затраты	4 340	4 297	3 981	-1.0%	8.0%

Источник: отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка

Тем не менее, компания продемонстрировала высокий уровень СДП – \$773 млн, который все же упал на 4% год-к-году. ОДП в 3Кв07 вырос на 7% до \$1 314 млн. Размер капвложений резко вырос (на 27% до \$541 млн) – это было предсказуемо, учитывая усилия компании по предотвращению падения объема добычи.

Мы ожидаем нейтральной реакции рынка на финансовый отчет компании. Поскольку это первый квартальный отчет компании, мы не имеем возможности провести более глубокий анализ квартальных финансовых результатов.

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

SIBN ПЕРЕСМОТР

Цена закрытия: \$6.38

Расчетная цена: н/д

Потенциал роста: н/д

ROSN ПЕРЕСМОТР

Цена закрытия: \$9.38

Расчетная цена: н/д

Потенциал роста: н/д

Газпром подтвердил свою заявку на Томскнефть

Как сообщает сегодня газета Коммерсант, Газпром купит 50% Томскнефти у Роснефти за \$3.66 млрд, что соответствует оценке Томскнефти \$6.8/баррель (в соответствии с отчетом Miller and Lents об аудите запасов от августа 2006 года), или выше средне российской цены.

Мы рассматриваем сделку как ПОЛОЖИТЕЛЬНУЮ для Роснефти, которая первоначально купила 100% в Томскнефти вместе с нефтеперерабатывающими активами ЮКОСа за общую сумму \$6.8 млрд.

Вместе с тем мы считаем, что приобретение будет ОТРИЦАТЕЛЬНЫМ для Газпрома. Кроме того, что цена представляется сравнительно высокой, Газпром еще приобретает активы со стагнирующей добычей и довольно неопределенными перспективами дальнейшего роста (если только инвестировать в эти активы огромные средства).

Константин Батунин Аналитик (7 495) 786-4876

Наталья Пушкина Аналитик (+7 495) 785-9568

Металлургия

GMKN RU ДЕРЖАТЬ
Цена закрытия: \$270.0
Расчетная цена: \$303.0
Потенциал роста: 12%

UC Rusal собирается приобрести 25% Норильского никеля; НЕЙТРАЛЬНО

В пятницу UC Rusal объявила о покупке 25%+1 акции Норильского никеля у группы Онэксим Михаила Прохорова за 11% акций UC Rusal и денежные средства. Сделка была заключена в ноябре и вступила в силу, после того, как Интеррос Владимира Потанина отклонил предложение приобрести этот пакет Норильского никеля по \$330.3 за акцию. Ожидается, что сделка, которую еще должны одобрить антимонопольные власти в 7 странах, будет завершена в 1Кв08. Детали соглашения между UC Rusal и Прохоровым не разглашаются: нам все еще не известна цена акций Норильского никеля по условиям сделки, а также параметры оценки UC Rusal и сумма денежных средств, которую получит Михаил Прохоров.

Мы считаем, что рынок ожидал заключения этой сделки и потому считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций компании. На данный момент более важным представляется заявление UC Rusal, в котором она явно подтверждает широко обсуждавшиеся слухи о намерении создать «первую в России глобальную диверсифицированную горно-металлургическую корпорацию» на базе UC Rusal и Норильского никеля.

По сообщению газеты Ведомости со ссылкой на источник, близкий к UC Rusal, компания намерена увеличить долю участия в капитале Норникеля, включая покупку акций Потанина. На наш взгляд, преждевременно говорить о поглощении Норникеля UC Rusal, поскольку мы не считаем, что Потанин собирается продавать свой пакет. Более вероятным сценарием развития события нам представляется последующее слияние UC Rusal и Норникеля.

Максим Семеновых Аналитик (+7 495) 795-3725

Производство удобрений

URKA ДЕРЖАТЬ
Цена закрытия: \$6.50
Расчетная цена: \$5.42
Потенциал: -17%

SILV ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$760
Расчетная цена: \$723
Потенциал: -5%

SILVP ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$522
Расчетная цена: \$499
Потенциал: -5%

AKRN **AR**
Цена закрытия: \$48
Расчетная цена: нд
Потенциал роста: нд

Аукцион на Верхнекамское месторождение пройдет 29 апреля 2008 г.

Газета Коммерсант сообщила, что Росимущество установило точную дату проведения аукциона на Верхнекамское месторождение. Это месторождение является вторым по величине в мире. Его участки, на которые еще не выданы лицензии, будут объединены в три лота для аукциона. Самый большой лот, с оценкой около 3 млрд т запасов сильвинитовой руды, включает три участка: Половодовский, часть НовоСоликамского и часть Остальной площади. Стартовая цена аукциона составляет 1.4 млрд руб (~\$56 млн). Второй лот, с запасами в 1.2 млрд т и стартовой ценой 650 млн руб (~\$26 млн), включает Палашерский и Балахонцевский участки. Третий – самый мелкий – лот включает Талицкий участок с оценкой запасов в 680 млн т, его стартовая цена составляет 620 млн руб (~\$25 млн). Дата закрытия реестра для участия в аукционе – 5 февраля 2008 г.

Изначально было 5 претендентов на месторождение: Уралкалий, Сильвинит, Акрон, Еврохим и Конструктивное Бюро. Уралкалий и Сильвинит проявили наибольший интерес к вышеперечисленным лотам, при этом руководство Сильвинита заявило, что компания претендует лишь на первый лот, а Уралкалий хочет получить все три.

Конструктивное Бюро представлено новой компанией УралХим, которая была недавно создана мажоритарным акционером Кирово-Чепецкого химического завода и Березниковского Азота Дмитрием Мазепиным. В настоящее время г-н Мазепин отрицает свой интерес к аукциону. Акрон намерен принять в нем участие.

Мы не считаем, что данное сообщение повлияет на текущие рыночные цены акций Сильвинита и Уралкалия.

Пока мы оставляем без изменений наши расчетные цены URKA, SILV и SILVp и собираемся пересмотреть наши рекомендации по Сильвиниту в связи с тем, что динамика его обыкновенных и привилегированных акций, на наш взгляд, была лучше рынка.

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

Транспорт

AVSI **ПОКУПАТЬ**
Цена закрытия: \$3950
Расчетная цена: \$5537
Потенциал роста: 40%

Росимущество продаст в 1Кв08 25.5% S7; ПОЗИТИВНО

Как сообщило агентство Интерфакс, Росимущество объявило о своих планах продать госпакет 25.5% в российской авиакомпании S7 за \$131 млн. Аукцион предполагается провести в 1Кв08.

Мы считаем, что данная новость **ПОЗИТИВНА** для акций компании, на наш взгляд, недооцененных в настоящее время, так как может способствовать повышению их ликвидности. Цена этого пакета предполагает оценку всей компании в \$513 млн, что на 10% ниже нашей оценки ее справедливой стоимости.

Мы сохраняем нашу рекомендацию **ПОКУПАТЬ AVSI** с расчетной ценой \$5537 и потенциалом роста 40%.

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

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

В пятницу КО США упали в цене, реагируя на очередную порцию ценовой статистики и результаты аукциона по размещению средств на денежном рынке.

Ценовые показатели продолжают демонстрировать более быстрый рост, нежели этого могли ожидать аналитики. В пятницу был опубликован индекс цен потребительских расходов – основной инфляционный индикатор для ФРС. В ноябре PCE Deflator вырос на 3,6% год-к-году, а его ядро – 2,2% год-к-году. Такой уровень цен продолжает вызывать опасения, особенно на фоне кризиса на рынке жилья, и лишний раз заставляет задуматься о возможных последствиях для американской экономики – стагфляции. Падение КО США было также спровоцировано очередным аукционом денежных средств ФРС. Было размещено \$20 млрд по ставке 4,67% годовых на 35 дней. Спрос превысил предложение в 2,88 раза. Кроме того, монетарные органы власти США заявляют о готовности дальнейших вливаний средств для улучшения ситуации с ликвидностью.

Россия-30 несколько снизилась, но на небольших объемах. 5-летний CDS в очередной раз остался на месте, а спред сузился благодаря движению американского долгового рынка.

Внешние рынки практически закрыты, активность торгов минимальна. В США наступают праздничные дни, и большинство трейдеров уходит на каникулы до января. Значимых изменений цены в ближайшие дни ожидать не стоит, если и возможны колебания, то на маленьких объемах.

Рублевые облигации

В пятницу настрой инвесторов внутреннего рынка был более позитивным, чем в предыдущие дни. В итоге большинство бумаг закрылось ростом котировок, объем биржевых торгов возрос до 4,7 млрд руб. Покупкам в корпоративном секторе способствовало успокоение ситуации на денежном рынке, где ставки overnight опустились ниже 4% годовых после прохождения налоговых платежей.

В последнюю неделю месяца пройдут достаточно крупные размещения, однако интерес инвесторов к новым выпускам будет минимальным. Более актуальным для инвесторов станет формирование цен закрытия для проведения итоговой переоценки, что поддержит ценовой рост в последние торговые дни.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ
Илл. 5: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	14,26	0,3	5 409	24,0	14,3	0,3	720 373	17	337 584	22,0	54	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	86,20	0,0	6 190	-2	86,5	0,4	135 418	-6	73 319	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	6,40	-0,8	320	40	6,39	-0,3	35 260	32	30 344	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	9,42	1,7	900	3	9,37	1,0	96 532	-5	99 824	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	1,27	0,7	2 593	-17	1,26	0,3	74 772	-23	45 229	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	2,14	0,9	220	-18	н/т	н/т	н/т	н/д	33 833	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	5,82	0,0	232	26	5,76	-0,8	22 696	17	12 680	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,48	н/т	н/т	18	7,45	1,0	3 787	11	22 712	9,88	32	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,307	-0,2	1 767	29	1,306	-0,2	103 619	22	53 642	1,90	45	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,25	н/т	н/т	22	0,25	-0,1	413	16	9 739	0,230	-6	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,14	3,2	184	46	1,12	1,4	31 137	32	5 410	1,14	0	ДЕРЖАТЬ
ТГК-1	0,0013	н/т	н/т	н/д	0,0013	2,6	217	н/д	3 686	0,00141	12	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,119	н/т	н/т	н/д	0,160	н/т	1 794	н/д	5 313	0,117	-2	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,147	4,3	75	7	н/т	н/т	н/т	н/д	3 893	0,171	16	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,153	н/т	н/т	24	0,152	-0,5	69	7	7 242	0,170	11	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,133	н/т	н/т	66	0,132	-0,2	25	49	6 534	0,101	-24	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,175	н/т	н/т	41	0,175	-0,1	1 317	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	15,00	0,3	811	74	15,0	0,0	18 360	63	29 900	20,40	36	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,4	1,8	23	49	11,5	1,2	28 190	43	8 307	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	33,0	-2,3	1	н/д	2 642	36,5	10	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,92	1,7	455	22	0,9	1,3	477	15	1 444	0,80	-13	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,71	1,8	425	8	1,7	2,0	902	2	1 507	1,60	-6	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,197	н/т	н/т	9	0,199	0,8	191	4	583	0,14	-29	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	5,8	н/т	н/т	-4	5,7	0,0	412	-10	1 422	8,10	40	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,118	н/т	н/т	4	0,117	0,4	836	-1	1 411	0,15	26	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,064	н/т	н/т	-2	0,064	-0,3	4 249	-8	2 067	0,08	17	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	5,30	н/т	н/т	27	5,35	0,3	73	19	507	5,50	4	ПОКУПАТЬ
Северсталь	23,28	3,5	4 379	108	23,4	1,9	18 823	89	21 669	15,30	-34	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	3,87	1,3	97	65	3,95	1,9	2 663	53	23 194	3,28	-15	ПОКУПАТЬ
ММК	1,29	н/т	н/т	48	1,29	0,4	857	40	15 066	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	270,0	0,9	17 627	72	265,0	-0,9	907 493	н/д	49 437	303	12	ДЕРЖАТЬ
Полюс	44,00	н/т	н/т	-11	43,5	-0,2	6 562	-17	8 388	59	34	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	7,05	н/т	н/т	н/д	6,9	-0,3	705	н/д	1 939	н/р	н/д	н/р
ТМК	11,00	н/т	н/т	34	11,13	0,1	78	н/д	9 603	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,80	н/т	н/т	165	1,8	0,2	2 355	151	4 895	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	4,26	-0,2	6 227	23	4,27	0,0	163 443	15	91 960	5,05	19	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0052	2,0	78	н/д	0,0052	0,7	152 798	н/д	34 966	0,0059	13	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 6: 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	116	-10	2 797	0,155	57	ПОКУПАТЬ
МГЭС	0,08	1,3	41	8	0,08	1,5	485	9	2 288	0,130	59	ПОКУПАТЬ
ТПК-2	0,00098	н/т	н/т	9	0,00098	1,7	133	н/д	1 085	0,00103	5	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00120	н/т	н/т	н/д	0,00118	-0,7	447	н/д	1 585	0,00127	8	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00091	-1,1	20	-17	0,00091	-0,9	899	-18	1 120	0,00151	66	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00114	н/т	н/т	14	0,00116	1,1	337	3	1 470	0,00133	15	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00130	0,0	32	30	0,00131	-0,3	35	16	1 789	0,00130	-1	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00030	н/т	н/т	0	0,00030	1,4	214	-12	1 709	0,00028	-7	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	4,00	н/т	н/т	н/д	3,9	-0,8	68	н/д	1 730	4,00	2	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,75	н/т	н/т	-2	2,7	0,5	22	-6	1 667	3,50	28	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	238,50	н/т	н/т	н/д	239,9	0,9	112	н/д	1 350	280,50	17	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,0004	н/т	н/т	н/д	0,0003	0,0	324	н/д	310	0,00037	9	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	2,15	н/т	н/т	48	н/т	н/т	н/т	н/д	2 242	2,90	35	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	93,30	н/д	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	0,93	0,5	186	145	н/т	н/т	н/т	н/д	2 633	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	1,8	28	51	387	пересмотр	н/д	пересмотр
Саяно-Шушен. ГЭС	1,79	0,6	41	46	н/т	н/т	н/т	н/д	3 461	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	1,0	432	127	1 215	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	40,0	н/т	н/т	-23	38,6	-1,3	10	н/д	3 979	58,16	45	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10,30	н/т	н/т	-8	10,5	0,0	3	-8	1 027	9,17	-11	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	16,4	0,7	33	3	н/т	н/т	н/т	н/д	2 791	20,54	25	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	10,4	1,5	104	-7	10,3	0,8	792	-15	1 240	пересмотр	н/д	пересмотр
ВСМПО	303,0	-1,0	61	3	307,7	0,0	560	-2	3 494	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	11,5	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	623	18,0	57	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	540	-6,9	27	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	920	1 000,0	85	ПОКУПАТЬ
Распадская	5,8	н/т	н/т	212	6,1	2,6	290	н/д	4 496	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,30	-0,5	86	30	н/т	н/т	н/т	н/д	2 031	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 930	0,5	64	38	н/т	н/т	н/т	н/д	3 633	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	6,5	6,6	614	322	н/т	н/т	н/т	н/д	13 809	5,4	-17	ДЕРЖАТЬ
Сильвинит	760	5,6	1 508	171	н/т	н/т	н/т	н/д	5 948	723,0	-5	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	0,93	-0,9	176	-16	928	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	7,45	н/т	н/т	-30	7,31	-0,5	16	-37	264	н/р	н/д	н/р
Силловые машины	0,20	н/т	н/т	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	3,56	1,6	1 412	54	3 887	4,88	39	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,71	-1,1	7	81	н/т	н/т	н/т	н/д	408	0,97	37	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	48,9	-0,9	110	2	8 077	60,00	20	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	85,0	-3,4	341	6	н/т	н/т	н/т	н/д	1 735	100	18	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	26,2	-0,2	12	-2	26,2	0,0	484	-8	1 965	23,30	-11	ПРОДАВАТЬ
Калина	41,0	н/т	н/т	-20	41,0	-1,1	62	-27	400	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 366	72,0	н/т	н/т	24	73,9	1,7	13	22	576	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	6,25	0,8	311	56	6,2	0,4	632	48	663	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	83,0	н/т	н/т	51	83,7	0,1	382	40	3 652	110,00	33	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	305,0	1,7	183	41	н/т	н/т	н/т	н/д	3 522	355,00	16	ПОКУПАТЬ
Верофарм	51,5	-0,9	114	62	н/т	н/т	н/т	н/д	515	н/р	н/д	н/р
Магнит	49,0	0,0	20	37	49,3	-0,5	396	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	7,40	0,7	136	5	7,4	5,5	1 511	-4	5 326	7,60	3	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	68,0	н/т	н/т	19	68,3	0,5	450	18	1 615	83	22	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	52,6	н/т	н/т	20	56,7	-0,1	223	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. 7: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	11,0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	381	12,32	12	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	21,5	-1,1	22	-24	21,6	0,6	73	н/д	711	50,75	136	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,64	-0,1	129	-43	0,6	-0,5	33 540	-46	4 949	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,20	н/т	н/т	11	3,2	0,0	305	н/д	466	2,21	-31	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	1,20	н/т	н/т	29	1,2	0,4	6 563	14	2 490	1,73	44	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	3,10	н/т	н/т	-14	3,0	0,2	17 870	-19	753	2,02	-35	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2 009	1,5	1 110	-12	2 011	0,0	10 938	-17	9 371	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	-10	н/т	н/т	н/т	н/д	73	3,20	225	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0,76	н/т	н/т	-2	н/т	н/т	н/т	н/д	60	1,82	141	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,9	н/т	н/т	1	2,95	0,2	24 639	-4	2 900	4,29	48	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	34,0	н/т	н/т	16	33,9	0,5	31	8	460	48,0	41	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	293	н/т	н/т	5	н/т	н/т	н/т	н/д	121	750	156	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	522	4,6	130	190	н/т	н/т	н/т	н/д	1 362	499	-4	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 8: Динамика АDR/ГДР

	Кол-во акций в АДР	Европа				США				Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD			
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%			
Газпром	4 in 1	57,20	0,4	676 758	24	57,90	1,4	44 154	25	88,0	54	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	86,30	0,8	336 472	-1	87,00	1,6	36 081	-2	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	32,10	0,3	10 526	39	32,40	0,5	283	40	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	9,60	3,4	229 091	2	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	63,70	3,6	207 176	-17	63,45	3,1	5 476	-18	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	121,00	5,2	40 789	27	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	75,30	2,9	48 848	19	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	31	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	15,45	6,5	931	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	39	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	131,75	0,6	32 620	28	131,50	-1,9	183	32	190,0	44	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	24,00	-3,0	226	22	23,52	0,0	н/д	25	23,0	-4	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	55,74	1,3	11	34	н/т	н/т	н/д	н/д	57,0	2	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	60,70	0,0	20	24	97,13	1,4	89 411	94	102,0	68	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	41,50	5,6	601	136	41,98	6,6	200 353	166	43,0	4	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	103,10	2,5	15	100	102,99	2,9	141 860	120	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	11,50	1,8	6 063	37	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	5	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,00	2,0	132	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	39,10	-1,0	19 627	22	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	-10	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	69,00	0,4	11 561	52	68,77	0,5	8 864	51	14,3	-79	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	30,62	-1,0	н/д	18	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	19	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	88,52	0,0	н/д	10	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	-10	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	84,23	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	10,92	-1,4	н/д	-15	11,25	-6,3	17	-8	16,2	48	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	92,80	0,0	н/д	2	92,00	-2,5	32	7	118,4	28	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	12,77	0,9	13	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	17	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	157,04	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	27,84	3,0	25 415	16	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	26,92	-1,7	3 129	-20	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	272,50	-0,4	274 386	72	н/т	н/т	н/д	н/д	303,0	11	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	40,50	3,8	29 576	74	н/т	н/т	н/д	н/д	32,8	-19	ПОКУПАТЬ
Северсталь	1 in 1	22,56	-2,5	41 299	102	н/т	н/т	н/д	н/д	15,3	-32	ДЕРЖАТЬ
ММК	13 in 1	17,00	3,0	4 772	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	6,75	-0,9	167	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	44,10	-0,9	6 720	26	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	44,00	1,0	18 861	-10	44,00	0,7	1 161	-11	58,8	34	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7,13	0,2	н/д	-38	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Celtic Resources	-	5,67	0,3	56	69	н/т	н/т	н/д	н/д	5,1	-10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,54	4,5	4 347	12	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	23,73	2,5	11 906	18	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	7	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,48	-5,0	9	-36	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	98,96	5,9	102 601	288	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	77,00	-1,3	24 165	200	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	11,55	0,2	1 417	-32	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	56	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	30,85	-1,5	10 504	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	15	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	9,60	4,9	6 109	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	16	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	10,00	0,7	523	-25	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	20	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	9,63	0,5	2	30	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	25	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	10,10	1,1	917	3	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	44	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	129,73	0,8	7 291	95	110,0	-15	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	34,11	0,3	24 183	31	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	23	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	2,83	-2,4	350	-39	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,00	0,0	1 366	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Черкизово	1 in 150	14,35	-1,0	н/д	6	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-12	ПРОДАВАТЬ ПОКУПАТЬ
ВТБ	2000 in 1	10,49	1,8	113 135	н/д	н/т	н/т	н/д	н/д	11,8	12	

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

Илл. 9: Фьючерсы на Индекс РТС

	Закр. \$	Изм. %	Дата погашения
VEN8	2 357,50	0,42	Дек 07
VEM8	2 384,10	0,38	Мар 08

Источник: Bloomberg

Илл. 10: Фьючерсные контракты на срочном рынке

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 462,2	1,122	175 006	14.03.2008
LKOH-03.08	879,0	0,606	30 733	14.03.2008
EERU-03.08	1 331,5	-0,255	38 883	14.03.2008

Источник: Bloomberg

Илл. 11: 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./\$	24,7235	-6,1
Инфляция, м-к-м	%	1,6	9,3

Источник: Reuters

Илл. 12: Динамика цен на сырьевые товары

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Нефть				Металлы				
	Закр. \$	Пред. \$	Изм. %	С нач.года %	Закр. \$	Пред. \$	Изм. %	С нач.года %	
Brent, спот	92,7	92,8	-0,1	54,1	Золото, \$/унц	808,8	811,7	-0,4	27,0
1-мес	92,3	92,5	-0,2	51,6	Платина, \$/унц	1 525,5	1 529,0	-0,2	34,3
3-мес	91,9	90,4	1,6	45,8	Палладий, \$/унц	356,5	355,3	0,4	6,7
Urals	89,6	87,8	2,1	61,6	Никель, \$/тонну	26 950	26 350	2,3	-19,1
WTI	93,3	91,0	2,5	52,8	Медь, \$/тонну	6 795	6 530	4,1	7,3
REBCO	87,5	85,7	2,1	58,7	Цинк, \$/тонну	2 400	2 301	4,3	-44,1

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

Илл. 13: 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	-0,02	4,9	7,9	1,2	169,6	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/08	11,0	143,1	-0,10	5,6	7,7	7,0	170,6	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	182,1	-0,04	5,8	7,0	10,6	166,7	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	113,7	-0,17	5,5	6,6	7,0	136,6	2 010,7	USD
ОВВЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,0	0,04	5,4	3,0	0,4	222,7	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	92,5	-0,12	5,5	3,2	3,2	206,0	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 Макаатави
Александр Насонов, Константин Шапшаров,
Всеволод Тополянский
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

(44 20) 7588-8500/(44 20) 7382-4170
Росс Хассетт, Дуглас Бабиб
Максим Шашенков, Марк Коулей
City Tower, 40 Basinghall Street
London, EC2V 5DE

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи
Продажи, торговые операции
Адрес

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

© Альфа-Банк, 2007 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-груп, постольку, 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.