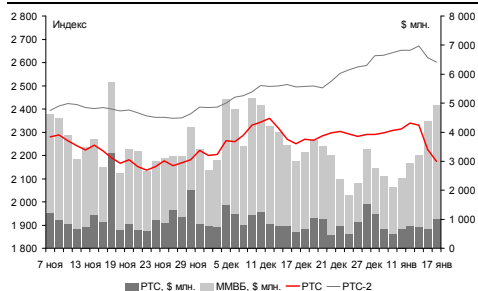


Desk Notes

Отчет Роснефти за 3Кв07; НЕЙТРАЛЬНО;
X5 намерена исполнить опцион на покупку Карусели;
Российские заемщики опровергают пессимистов;

Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	2 174,78	-2,3 ↓	-5,1 ↓
PTC-2	2 601,38	-0,7 ↓	-1,1 ↓
RTX	2 971,91	-2,6 ↓	-5,9 ↓
MMBB	1 805,42	-1,8 ↓	-4,4 ↓
FTSE Russia	659,37	-2,4 ↓	-5,7 ↓
MSCI			
MSCI Russia	1 432,83	-2,9 ↓	-6,7 ↓
MSCI GEM	1 140,76	-0,6 ↓	-8,4 ↓
EM Europe	741,80	-2,0 ↓	-8,8 ↓
EM Asia	474,96	0,6 ↑	-7,5 ↓
EM Latin America	3 846,31	-3,0 ↓	-12,6 ↓
EM World	1 448,79	-1,4 ↓	-8,8 ↓
Мировые			
DJIA	12 159,21	-2,5 ↓	-8,3 ↓
S&P 500	1 333,25	-2,9 ↓	-9,2 ↓
FTSE 100	5 902,40	-0,7 ↓	-8,6 ↓
DAX 100	7 413,53	-0,8 ↓	-8,1 ↓
CAC 40	5 157,09	-1,3 ↓	-8,1 ↓
Hang Seng	24 808,02	-1,2 ↓	-10,8 ↓
Shanghai Comp	5 104,26	-0,9 ↓	-3,0 ↓
NIKKEI 225	13 861,29	0,6 ↑	-9,4 ↓
ISE 100	48 902,75	-0,4 ↓	-11,9 ↓
Bovespa	57 036,85	-3,0 ↓	-10,7 ↓
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	24,3367	0,2 ↑	-0,9 ↓
Руб./Euro	36,0646	-0,1 ↓	0,4 ↑
Euro/\$	1,4640	0,0 ↓	0,3 ↑
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	88,96	-0,6 ↓	-5,3 ↓
Urals, \$/барр	86,27	-0,7 ↓	-5,5 ↓
REBCO, \$/барр	84,25	-1,0 ↓	-0,5 ↓
Никель, \$/т*	27 600,00	-1,1 ↓	4,9 ↑
Медь, \$/т*	6 991,00	-0,1 ↓	4,7 ↑
Золото, \$/унция	874,73	-0,3 ↓	4,9 ↑
Палладий, \$/унция	367,00	-0,6 ↓	-0,5 ↓

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	11.январь	14.январь	15.январь	16.январь	17.январь
MMBB	1 755	2 146	2 488	3 690	3 899
PTC	657	800	734	688	1 030
АДР	1 212	1 758	1 762	3 379	3 702
ФОРТС	1 406	1 856	2 180	3 677	3 584
Всего	5 032	6 560	7 163	11 434	12 215

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	SILV \$1091	↑9,1%	AVAZ \$1.94	↑2,9%	MGSV \$0.090	↑2,4%
	PMTL \$9.04	↑2,1%	RITK \$9.94	↑2,1%	LKOH \$78.0	↑2,0%
Лидеры падения:	SNGSP \$0.60	↓7,0%	PIK \$27.0	↓6,9%	NNSI \$5.25	↓6,2%
	MLD \$9.21	↓5,8%	ENCO \$0.11	↓5,6%	RTKM \$11.6	↓5,6%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

В последний день ситуация на мировых фондовых биржах ухудшилась. Падение индексов США в четверг привело к рекордному за три дня снижению фондовых индикаторов с 2002 г. Индексы снижаются на заявлениях главы ФРС США Б. Бернанке, ухудшившего прогнозы по темпам экономического роста в США в 2008 г., плохой макростатистике (значение индекса производственной активности в стране упало до минимального с 2001 г. уровня), информации о том, что в двух штатах (Калифорнии и Флориде, первом и четвертом по размеру экономики среди штатов) зафиксирована рецессия, информации об убытках Merrill Lynch.

Главные новости

Макроэкономика: Весной Минфин начнет размещать избыток казначейской ликвидности в банках; ПОЗИТИВНО

Вчера агентство Reuters процитировало одного из высокопоставленных чиновников Министерства финансов, который сказал, что средства федерального бюджета могут быть размещены в банках уже этой весной.

Макроэкономика: Профицит бюджета в 2007 г. в 5.5% ВВП вызван смягчением денежной политики к концу года

Вчера Министерство финансов сообщило о том, что денежный профицит федерального бюджета за полный 2007 г. составил 5.5% при доходах в 23.9% ВВП и расходах в 18.4% ВВП.

Банковский сектор: Сбербанк отложил программу GDR

Как сообщила сегодня утром газета Коммерсант, Сбербанк решил отложить свою программу размещения GDR в Лондоне, скорее всего, до второго полугодия 2008 г. Мы полагаем, что это решение основано на текущей неблагоприятной ситуации на финансовых рынках.

Нефть и газ: Спор по поводу Московского НПЗ разрешен?; ПОЗИТИВНО

Вчера агентство Интерфакс сообщило о том, что Газпром нефть и Sibir Energy пришли к дружественному соглашению, положив конец затянувшемуся конфликту вокруг Московского НПЗ. Обе стороны согласились образовать совместное предприятие в целях управления и контроля над этим нефтеперерабатывающим активом.

Энергетика: ТГК-7 (Волжская ТГК) опубликовала финансовую отчетность по МСФО за 9М07; НЕЙТРАЛЬНО

Выручка компании в долларовом выражении увеличилась на 23% год-к-году до \$1 049 млн, в основном, за счет роста выручки от продажи электроэнергии (+30% год-к-году), а выручка от продажи теплотенергии выросла на +19%.

Авиаперевозки: КрасЭйр может потерять договор на лизинг

Как сообщила сегодня газета Ведомости, лизинговая компания Ильюшин Финанс намерена расторгнуть контракты на поставку четырех самолетов для КрасЭйр. В статье утверждается, что авиакомпания не перечисляла средства в пользу лизинговой компании более года и задолжала свыше \$20 млн.

Производство удобрений: Рейтинг Уралкалия повышен на основе оценки стоимости – рекомендуем ПОКУПАТЬ

При текущем уровне котировок в \$6.65 акции компании имеют 38% потенциал роста к нашей 12М расчетной цене \$9.20. Недавнее 15% падение цены акций с \$7.83 до \$6.65 мы связываем с фиксацией прибыли после того, как в четвертом квартале 2007 г. Уралкалий вырос на 126%. За 2007 г. курс акций компании вырос на 406%.

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

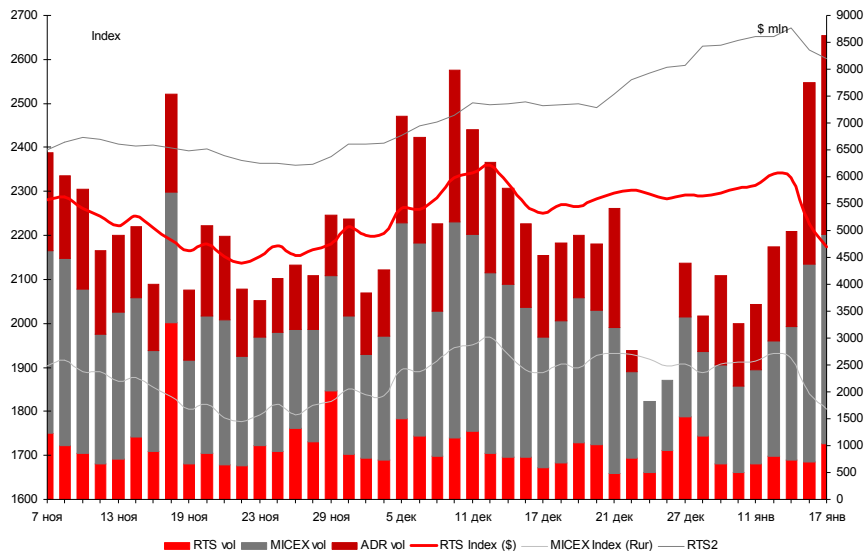
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$22,0	64%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром получит непропорционально большой выигрыш от роста мировых цен на нефть и предстоящих резких повышений внутренних цен на газ, которые крайне необходимы для сдерживания стремительно растущего спроса на газ в стране. Рынок недооценивает будущий рост цен на нефть, равно как и долгосрочные перспективы бизнеса Газпрома. Мы повысили расчетную цену по акциям «Газпрома» до \$22 за акцию и включили их в число наиболее привлекательных объектов в российской нефтегазовой отрасли.
Вымпелком	VIP	\$50	50%	На наш взгляд, Вымпелком – наиболее привлекательная акция российского телекоммуникационного сектора. Приобретение Голден Телекома, ведущего российского оператора фиксированной связи, прибавит Вымпелкому непосредственно \$1 млрд, так как мы оцениваем Голден Телеком в \$129 за акцию против предложенных \$105. Вымпелком также получит дополнительные \$3.4 млрд за счет синергетического эффекта и выхода на быстрорастущий рынок широкополосной связи. Последний фактор будет главным двигателем роста стоимости Вымпелкома в ближайшие месяцы. Рынок уже учел в ценах перспективы оптового сегмента, а также сегмента корпоративных услуг, однако недооценивает потенциал развития регионального рынка широкополосной связи, который может удивить инвесторов, увеличившись к 2010 г. по меньшей мере на 120%. Наши новые предположения дают совместную выручку в размере \$11.4 млрд и EBITDA в \$5.8 млрд, что на 10% и 18% больше текущего рыночного прогноза для Вымпелкома и Голден Телекома, взятых вместе.
Интегра	INTE	\$21,5	46%	Российская сервисная отрасль вступает в фазу высокого и длительного роста, обусловленного рядом долгосрочных тенденций, специфичных для российской нефтяной промышленности. Интегра занимает чрезвычайно выгодную позицию для капитализации этих факторов, имея агрессивную и сбалансированную команду квалифицированных и энергичных менеджеров, крупную базу активов и опытный персонал, способный обеспечить компании дальнейший рост. Кроме того, в распоряжении менеджмента компании находятся относительно крупные финансовые ресурсы. Текущий мультипликатор '07 EV/EBITDA в 10х соответствует уровню международных аналогов, однако, учитывая бурный рост Интегры (EBITDA в 1П07 утроилась год-к-году), мы считаем, что акции компании сейчас очень привлекательны.
Аэрофлот	AFLT	\$4,88	24%	Будучи главным российским авиаперевозчиком, Аэрофлот выигрывает от двусторонних договоров с иностранными рынками и получает весь объем платы за авиатранзит, годовой размер которой оценивается в \$300 млн. Вхождение в Skyteam будет все в большей степени способствовать развитию бизнеса в результате оптимизации рейсов и стратегий бронирования, например, двусторонних соглашений о совместных рейсах между членами альянса (код-шеринг). В условиях ограниченного предложения самолетов и персонала Аэрофлот имеет преимущества перед менее крупными и престижными авиакомпаниями. Мы считаем, что компанией руководит профессиональная команда менеджеров, что также позволяет ей задавать пример в плане раскрытия финансовой информации: Аэрофлот публикует отчеты по МСФО уже более 5 лет.
Система-Галс	HALS	\$12,0	28%	Система-Галс смогла удвоить стоимость своего портфеля за первые двенадцать месяцев в качестве публично торгуемой компании, однако акции оказались под давлением, и сейчас их курс на рынке ниже цены ноябрьского IPO. Мы полагаем, что компания имеет сбалансированное присутствие во всех секторах рынка недвижимости, а также стабильный портфель будущих проектов. Кроме того, компании выгодны диверсифицированные интересы ее материнского холдинга АФК Система. В число факторов риска входит неопределенность со статусом ключевых проектов, связанных с материнской компанией (Детский Мир, МГТС), учащающиеся случаи переноса сроков исполнения проектов, излишняя зависимость от Московского рынка, уже учтенное независимым оценщиком резкое сжатие доходности и общий негативный настрой инвесторов относительно этих акций.
Сбербанк	SBER	\$5,05	23%	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	268,47	-2,7	-6
Металлы и добыча	353,22	-2,3	-2
Промышленность	414,08	-0,1	2
Телекоммуникации	308,45	-3,0	-5
Потребительские товары	373,69	-0,8	1
Электроэнергетика	458,13	-0,8	-2
Банки и финансы	765,35	-1,3	-3

Источник: РТС

Комментарии по рынку

Стоимость бумаг последней компании упала за день на 10%, увлекая за собой фондовые индексы в среднем на 2,5%/день. Дополнительным негативом для финансовых рынков стало сообщение о том, что рейтинговые агентства Moody's и S&P будет пересматривать кредитные рейтинги страховщиков облигаций. Это вызвало обрушение цен акций Ambac Financial Group на 6%, MBIA — на 43%. Ambac заявила о списании активов на 3,5 млрд. долл. в связи с потерями в бумагах, связанными с ипотечными кредитами класса subprime.

Уточним, что речь идет о Monoline — компаниях, занимающиеся страхованием долговых и производных инструментов в США. Их деятельность началась после Великой Депрессии, первоначально они занимались страхованием исключительно муниципальных облигаций. Monoline за комиссию страхует облигации более низкого кредитного качества. Это обеспечивает выпуск рейтинг самой страховой компании (как правило, AAA). Данная операция позволяет эмитенту существенно снизить стоимость заимствований, размещая облигации по более низким ставкам. Последние 15 лет такого рода страховые компании получали прибыль на долговых рынках — то есть в тех сегментах, которые сейчас оказались в эпицентре кризиса. Обесценение части активов, застрахованных Monoline, заставляет их списывать убытки с капитала и

приведет к снижению кредитного рейтинга. Это автоматически приведет к снижению рейтингов всех облигаций, застрахованных данным Monoline. При реализации данного сценария снижение рейтингов застрахованных облигаций наиболее критично для фондов, у которых существуют требования к уровню рейтингов инвестируемых активов, поскольку вынудит их продать долговые инструменты, не отвечающие установленным требованиям. Аналитики Альфа-Банка по ценным бумагам с фиксированной доходностью предупреждают о новых возможных дефолтах, которые «пошлют неустойчивые рынки в новое пике».

Таким образом, кризис, связанный с ипотечными кредитами класса subprime, может получить еще более опасное продолжение. Снижение ставки на 0,75 п.п., ожидаемое от ФРС США, уже не будет панацеей от очередной волны кризиса. А снижение ставки на меньшую, чем указанная, величину, приведет к негативным последствиям на фондовом рынке. Дополнительную нервозность в прогнозы корпоративных прибылей вносят снижающиеся цены на нефть, на фоне ожиданий замедления роста мировой экономики. Инвесторы ожидают ухудшения показателей прибылей в 2008 г. также и нефтедобывающих эмитентов. Европейские рынки на торгах в четверг снизились в пределах 1%. Азиатские рынки на сегодняшних торгах снижаются, хотя на рынках Японии и Китая уже зафиксировано повышение цен в пределах 0,5%.

Emerging markets в четверг упали в среднем на 1,5%. После роста в несколько десятков процентов (до 100% на китайском фондовом рынке) продажи в наиболее подорожавших региональных сегментах выглядят вполне целесообразными. На их фоне российский фондовый рынок, с менее чем 20%-ным ростом в 2007 г. выглядит не очень предпочтительным для продажи. Скорее всего, подверженность нашего сектора внешним деструктивным факторам будет менее выраженной, чем китайского, латиноамериканского и восточноевропейских соседей.

По данным агентства EPFR Global, приток в фонды России и стран СНГ на неделе, завершившейся 16 января, зафиксирован приток в 345 млн. долл. Фонды GEM привлекли 167 млн. долл., BRIC — 395 млн. долл. Китайские фонды испытали отток в 201 млн. долл.

Вчера российский индикатор РТС-1 снизился до 2174 пунктов (-2,3%). С начал года снижение составляет 5,3%, а относительно исторического максимума в декабре прошлого года — -8%.

Мы ожидаем отрицательной динамики российского рынка при открытии: продавцы, не успевшие реализовать акции накануне, завершат свои действия. В дальнейшем мы ожидаем появления покупателей. Для стратегических игроков сложились благоприятные условия для входа в рынок. Потенциал роста цен до конца года от текущих уровней, в соответствие с официальной оценкой Альфа-Банка, составляет 33%.

Периоды спадов и роста на российском фондовом рынке в 2006-2008 гг.

Начало	Конец	Снижение	Рост	Продолжительность, недель
27-02-'06	10-03-'06	-12%		2
13-02-'06	06-05-'06		30%	8
06-05-'06	13-06-'06	-30%		5
13-06-'06	11-08-'06		34%	8
11-08-'06	25-09-'06	-12%		6
25-09-'06	29-12-'06		31%	19
29-12-'06	10-01-'07	-9%		2
10-01-'07	16-04-'07		15%	16
16-04-'07	31-05-'07	-11%		6
31-05-'07	25-07-'07		15%	9
25-07-'07	21-08-'07	-11%		4
21-08-'07	08-11-'07		26%	10
08-11-'07	22-11-'07	-7%		2
22-11-'07	12-12-'07		10%	3
12-12-'07	Текущий момент	-8%		

Источник: Bloomberg, РТС

Ангелика Генкель Старший аналитик (7 495) 785-9678
Екатерина Леонова Старший аналитик (7 495) 785-9678

Макроэкономика
Весной Минфин начнет размещать избыток казначейской ликвидности в банках; ПОЗИТИВНО

Вчера агентство Reuters процитировало одного из высокопоставленных чиновников Министерства финансов, который сказал, что средства федерального бюджета могут быть размещены в банках уже этой весной. По имеющимся данным, они будут распределяться еженедельно на аукционе ММВБ (аналогично аукционам по депозитам ЦБ РФ) среди ограниченного числа банков, удовлетворяющих ряду критериев. Согласно новому Бюджетному кодексу, казначейство может размещать средства, превышающие 1.5 трлн (\$62 млрд), однако объем размещаемых средств должен быть согласован с ЦБ РФ.

Это сообщение говорит о том, что приоритет в дилемме контроля над инфляцией и поддержки ликвидностью банковской системы еще не определился. В начале этой недели ЦБ снизил требования по минимальным резервам до прекризисного уровня, тем самым выдвинув контроль инфляции на первый план. Однако опубликованное вчера заявление Минфина указывает на то, что правительство продолжает увеличивать список мер по регулированию ликвидности. Мы полагаем, что общий объем казначейских счетов, размещаемых в банках, вряд ли превысит 200-300 млрд руб. Это значительно ниже ожиданий рынка, который рассчитывал на размещение в банках почти всех казначейских счетов. В целом, этот шаг все же является ПОЗИТИВНЫМ для российских банков, хотя и не столь инфляционным, как предполагалось изначально.

Профицит бюджета в 2007 г. в 5.5% ВВП вызван смягчением денежной политики к концу года

Вчера Министерство финансов сообщило о том, что денежный профицит федерального бюджета за полный 2007 г. составил 5.5% при доходах в 23.9% ВВП и расходах в 18.4% ВВП. Это представляет собой существенное облегчение монетарного избытка по сравнению с 7.4%

профицитом денежных средств в 2006 г. Предварительное номинальное значение ВВП составляет 32.5 трлн руб, или \$1.27 трлн.

Примечательно, что профицит денежных средств федерального бюджета за 10М07 составил 8.0% от ВВП за этот период, и снижение этой цифры является результатом ускорения расходов в ноябре и декабре. В эти последние два месяца бюджетные расходы традиционно растут, однако в этот раз цифра выше обычного: на ноябрь и декабрь пришлось 32.2% общих непроцентных расходов за полный 2007 г., тогда как в 2006 г. соответствующий показатель составил 25.6%. Инвестиции в капитал Банка Развития и госкорпорации Нанотехнологии обошлись бюджету около 1.2% ВВП. Однако даже если эти расходы не имели социальной направленности, их вклад в инфляцию 2008 г. будет весьма существенным.

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

Банковский сектор

Сбербанк отложил программу GDR

SBER ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$4.12
Расчетная цена: \$5.05
Потенциал роста: 23%

Как сообщила сегодня утром газета Коммерсант, Сбербанк решил отложить свою программу размещения GDR в Лондоне, скорее всего, до второго полугодия 2008 г. Мы полагаем, что это решение основано на текущей неблагоприятной ситуации на финансовых рынках. Поскольку планы проведения программы GDR были одним из факторов растакотировок акций банка, сообщение о ее переносе является скорее негативным для акций

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

Нефть и газ

SIBN ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$6.04
Расчетная цена: Н/Д
Потенциал роста: Н/Д

Спор по поводу Московского НПЗ разрешен?; ПОЗИТИВНО

Вчера агентство Интерфакс сообщило о том, что Газпром нефть и Sibir Energy пришли к дружественному соглашению, положив конец затянувшемуся конфликту вокруг Московского НПЗ. Обе стороны согласились образовать совместное предприятие в целях управления и контроля над этим нефтеперерабатывающим активом.

Мы полагаем, что разрешение конфликта, а также решение о создании СП на базе Московского НПЗ должно быть благоприятным для всех сторон. Это обеспечит необходимые инвестиции в модернизацию НПЗ и, следовательно, улучшение корзины продукции и маржи нефтепереработки для Газпром нефти и Sibir Energy.

В настоящее время Sibir Energy через Московскую нефтегазовую компанию (МНГК) владеет большинством обыкновенных акций Московского НПЗ, а Газпром нефти вместе с Татнефтью принадлежит более 50% от общего количества акций этого актива. По условиям достигнутого соглашения, Sibir Energy и Газпром нефть внесут в СП равные пакеты акций МНПЗ и получат равные доли и права на контроль в СП.

Мы по-прежнему придерживаемся мнения о том, что текущий режим налогообложения для компаний нефтедобывающего сектора

стимулирует инвестиции в развитие нефтепереработки. В настоящее время мы пересматриваем нашу рекомендацию и расчетную цену для Газпром нефти, однако ожидаем ПОЗИТИВНОЙ реакции рынка на эту новость.

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

Энергетика

ТГК-7 (Волжская ТГК) опубликовала финансовую отчетность по МСФО за 9М07; НЕЙТРАЛЬНО

TGKG Н/Р
Цена закрытия: \$0.109
Расчетная цена: Н/Р
Потенциал роста: Н/Д

ТГК-7 (Волжская ТГК) опубликовала финансовую отчетность по МСФО за 9М07, полностью отражающую консолидированные результаты ее деятельности и сопоставимую с результатами за 9М06.

Выручка компании в долларовом выражении увеличилась на 23% год-к-году до \$1 049 млн, в основном, за счет роста выручки от продажи электроэнергии (+30% год-к-году), а выручка от продажи теплоэнергии выросла на +19%. Расходы на топливо – основная статья операционных расходов – выросли на 13% год-к-году в долларовом выражении. Общий объем операционных расходов вырос на 19% год-к-году.

Норма операционной прибыли компании выглядит очень скромно – всего 1.5%. Рентабельность EBITDA равнялась 8.7%, а норма чистой прибыли, вследствие высокого уровня отложенного налога на прибыль, оказалась отрицательной (-0.3%). EBITDA выросла с на 65%: с \$55 млн (за 9М06) до \$91 млн (9М07), а чистая прибыль увеличилась незначительно.

Илл. 1: Финансовые показатели ТГК-7 по МСФО за 9М07

	9М07	9М06	9М07/9М06
	\$ млн	\$ млн	%
Электроэнергия	504	386	30%
Теплоэнергия	460	387	19%
Прочие	86	83	4%
Общая выручка	1 049	856	23%
Расходы на топливо	521	462	13%
Социальные выплаты сотрудникам	146	117	25%
Амортизация	75	65	15%
Ремонт и техническое обслуживание	55	43	29%
Налоги, кроме налога на прибыль	21	22	-2%
Покупка электроэнергии	41	14	204%
Плата за пользование водными ресурсами	28	27	3%
Прочие расходы	145	120	21%
Итого, операционные расходы	1 034	869	19%
Прочие операционные доходы	1	3	-76%
Операционная прибыль	16	-10	н/з
Процентный доход	0	0	-22%
Процентные расходы	-8	-2	н/з
Прибыль до уплаты налогов	9	-11	н/з
Налог на прибыль	-12	-2	н/з
Чистая прибыль	-3	-14	н/з
EPS	-0.0001	-0.001	н/з
ЕБИТДА	91	55	65%
Рентабельность			
операционной прибыли лизинг	1.5%	-1.1%	2.7 п.п.
ЕБИТДА	8.7%	6.4%	2.2 п.п.
Прибыль до налогообложения	0.8%	-1.3%	2.2 п.п.
Чистой прибыли	-0.3%	-1.6%	1.3 п.п.

Источник: отчеты компании, Отдел исследований Альфа-Банка

Вследствие низких показателей рентабельности ТГК-7, результаты за 9М07 выглядят не впечатляюще и показывают, что компания не

преуспела в контроле за издержками. Несмотря на слабые результаты, мы считаем их НЕЙТРАЛЬНЫМИ для ТГК-7 и напоминаем инвесторам, что в настоящий момент динамика цены акций компании определяется ожиданиями размещения допэмиссии, а финансовые результаты не представляют такого интереса. В настоящее время мы не анализируем акции ТГК-7.

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

Авиаперевозки

АВКА ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$290
Расчетная цена: Н/Д
Потенциал роста: Н/Д

КрасЭйр может потерять договор на лизинг

Как сообщила сегодня газета Ведомости, лизинговая компания Ильюшин Финанс намерена расторгнуть контракты на поставку четырех самолетов для КрасЭйр. В статье утверждается, что авиакомпания не перечисляла средства в пользу лизинговой компании более года и задолжала свыше \$20 млн.

Мы считаем, что данное сообщение НЕГАТИВНО для акций, поскольку оно указывает на слабую финансовую позицию авиакомпании и ее неспособность финансировать программу модернизации своего авиапарка. Мы начинаем пересматривать рекомендацию по акциям компании.

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

Производство удобрений

URKA ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$6.65
Расчетная цена: \$9.20
Потенциал роста: 38%

Рейтинг Уралкалия повышен на основе оценки стоимости – рекомендуем ПОКУПАТЬ

При текущем уровне котировок в \$6.65 акции компании имеют 38% потенциал роста к нашей 12М расчетной цене \$9.20.

Недавнее 15% падение цены акций с \$7.83 до \$6.65 мы связываем с фиксацией прибыли после того, как в четвертом квартале 2007 г. Уралкалий вырос на 126%. За 2007 г. курс акций компании вырос на 406%.

Наша оценка в большей степени основана на ценах поташа, которые уже прочно установлены на рынке. И БКК и Caprotex, которые суммарно представляют 60% мировой мощности, подписали контракты в ЮВА и Бразилии на значительные объемы поставок по \$500 за тонну. Это соответствует нашему прогнозу средней (нетто) цене на 2008 г. в \$332 за тонну. Поскольку изменений в фундаментальных показателях отрасли не произошло, мы призываем инвесторов приобретать акции при таких уровнях цен и пользоваться дальнейшими временными просадками курса.

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

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

Вчера на американском долговом рынке продолжилось ралли. Причин тому можно назвать несколько.

Вышедшая статистика оказалась крайне негативной на фоне итак пессимистичных ожиданий. Данные по закладке домов и разрешениям на строительство в декабре продемонстрировали дальнейшее падение – (-14,2%) и (-8,1%) соответственно. Более того, показатели за ноябрь также были пересмотрены в сторону существенного понижения (число закладок новых домов – до (-7,9%) с (-3,7%) ранее). Эти два показателя планомерно снижаются уже несколько месяцев, демонстрируя продолжающийся кризис на рынке жилья.

Еще более разочаровывающим оказался индекс деловой активности ФРС в Филадельфии. Он показал снижение в январе до 6,5-летнего минимума и составил (-20,9) пункта.

Отчет Merrill Lynch за 4 квартал также тяжело назвать позитивным. Пусть самые мрачные ожидания аналитиков и не оправдались, однако банк переживает не лучшие времена и несет довольно серьезные финансовые потери.

Кульминацией дня стало выступление главы ФРС Бернанке. Он по-прежнему видит опасность замедления темпов роста экономики в 2008 г, которая с выходом новой статистики становится более явной. Однако ФРС для обеспечения страховки от понижательных рисков готова и дальше смягчать денежно-кредитную политику. Кроме того, возможна разработка ряда фискальных мер, которые вместе с монетарными стимулами могут оказать экономике страны более широкую поддержку. После такого заявления рынок уже закладывает снижение ключевой ставки на 50 б.п., и кроме того рассматривается возможность и более радикальных действий.

На таком фоне фондовые рынки продемонстрировали резко негативную динамику, снизившись на 2-3%. На фоне возросших опасений инвесторов продолжилось расширение CDS развивающихся стран.

Сегодняшний день должен быть более спокойным – возможна определенная техническая коррекция для КО США, ввиду их рекордно низких уровней доходности.

Рублевые облигации

Продажи на рынке внутреннего долга вчера усилились, не дожидаясь вечерних новостей из США – отчета Merrill Lynch за 4 квартал и выступления главы ФРС Бернанке. Одним из факторов стало продолжающееся падение российского фондового рынка. В целом, вышедшие новости оправдали опасения российских инвесторов. Учитывая крайне негативную динамику на мировых рынках мы ожидаем дальнейшего усиления негативного тренда на внутреннем рынке.

Тем временем, Минфин скорректировал планы заимствования в январе. Вместо предполагавшегося размещения нового выпуска на 25 млрд руб в ближайшую среду, он предложит инвесторам два выпуска более скромных объемов – всего на 16 млрд руб. Не исключено, что это связано с ухудшившейся динамикой международных рынков.

Кроме того, в феврале на рынок заимствований планирует вернуться Москва. Они также не нацелены на привлечение долгосрочных средств по столь высоким ставкам и планируют размещение короткого выпуска.

Для большинства же корпоративных эмитентов рынок заимствований остается закрытым.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ
Илл. 2: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	13,40	-4,3	31 824	-4,9	13,6	-2,9	1 755 082	-3	317 225	22,0	64	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	78,00	2,0	7 656	-10	77,2	0,4	361 039	-9	66 344	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	6,23	н/т	н/т	-2	5,93	1,1	25 838	-4	29 538	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	8,55	-2,5	5 390	-11	8,57	-1,5	227 723	-9	90 614	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	1,13	-4,0	6 452	-9	1,15	-1,4	79 061	-5	40 370	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	2,03	-1,9	133	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	32 169	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	5,92	-2,1	298	-2	6,00	-0,8	35 204	-1	12 898	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,70	-2,5	77	3	7,79	-1,6	13 422	3	23 380	9,88	28	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,272	-1,6	19 556	-3	1,268	-1,2	144 549	-2	52 205	1,90	49	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,24	н/т	н/т	2	0,24	-0,2	2 715	0	9 679	0,230	-6	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,15	н/т	н/т	-3	1,13	-0,8	1 241	-6	5 482	1,14	-1	ДЕРЖАТЬ
ТГК-1	0,0013	н/т	н/т	1	0,0013	0,7	58	-4	3 715	0,00141	11	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,123	н/т	н/т	0	0,160	н/т	7	н/д	5 491	0,117	-5	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,143	н/т	н/т	-7	н/т	н/т	н/т	н/д	3 774	0,171	20	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,140	-3,4	70	-8	0,141	0,3	138	-6	6 648	0,170	21	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,134	0,0	134	0	0,134	0,0	145	0	6 559	0,101	-24	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,178	-1,1	266	1	0,178	0,1	3 684	1	6 278	0,151	-15	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,124	н/т	н/т	-4	0,000	н/т	0	н/д	3 315	0,170	37	ПОКУПАТЬ
МТС	14,38	-1,8	1 211	-6	14,3	-2,7	34 296	-7	28 664	20,40	42	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,6	-5,6	625	-1	11,7	-4,8	20 720	-1	8 475	2,39	-79	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	н/д	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	0,12	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	960	н/р	н/д	н/р
МГТС	34,00	н/т	н/т	0	33,7	-2,8	83	-3	2 714	36,5	7	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,89	-1,7	134	-5	0,9	-3,0	888	-1	1 397	0,80	-10	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,60	-1,8	64	-6	1,6	-2,5	631	-8	1 410	1,60	0	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,191	н/т	н/т	-3	0,187	-0,5	146	-5	565	0,14	-27	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	5,3	-6,3	172	-11	5,4	-3,4	1 075	-8	1 291	8,10	54	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,111	-5,6	190	-8	0,111	-2,8	1 782	-5	1 327	0,15	34	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,058	-2,5	116	-9	0,058	-0,8	17 384	-6	1 857	0,08	30	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	5,53	н/т	н/т	4	5,44	0,0	113	2	529	5,50	-1	ПОКУПАТЬ
Северсталь	23,50	-0,6	3 976	4	23,5	-0,1	8 744	3	21 873	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	3,95	-1,7	594	-1	3,88	-3,4	8 100	-5	23 673	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,23	-3,5	68	-6	1,22	-2,6	5 628	-5	14 311	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	240,9	-5,5	15 509	-9	242,9	-4,2	516 030	-8	44 109	303	26	ДЕРЖАТЬ
Полюс	49,90	-0,2	1 598	9	50,3	0,8	52 064	9	9 512	59	18	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	8,35	3,6	55	18	9,0	1,9	7 565	28	2 296	н/р	н/д	н/р
ТМК	10,50	н/т	н/т	-4	10,47	0,3	586	-6	9 167	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,88	н/т	н/т	4	1,9	2,7	2 645	2	5 099	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	4,12	-0,7	12 729	-2	4,14	-0,1	308 212	-1	88 938	5,05	23	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0047	-1,3	47	-8	0,0047	-0,2	99 807	-9	31 603	0,0059	26	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 3: 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	0,11	н/т	н/т	8	0,11	0,6	194	9	3 192	0,155	41	ПОКУПАТЬ
МГЭС	0,09	1,1	331	-1	0,09	2,3	205	8	2 514	0,130	45	ПОКУПАТЬ
ТПК-2	0,00096	н/т	н/т	-4	0,00093	-2,2	234	-6	1 064	0,00103	11	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00124	н/т	н/т	0	0,00119	-0,7	1 724	-1	1 638	0,00127	7	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00090	н/т	н/т	-1	0,00092	-0,9	1 976	2	1 107	0,00151	64	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00114	н/т	н/т	0	0,00116	0,4	249	3	1 470	0,00133	15	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00140	0,0	42	0	0,00141	0,0	1 615	2	1 926	0,00130	-8	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00032	н/т	н/т	0	0,00031	1,4	230	-4	1 823	0,00028	-10	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	4,09	н/т	н/т	0	3,8	1,6	23	-4	1 769	4,00	5	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,75	-1,8	35	0	2,8	1,3	59	0	1 667	3,50	26	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	н/т	н/т	н/т	н/д	237,2	0,0	н/д	н/д	1 343	280,50	18	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,0003	н/т	н/т	0	0,0003	0,0	399	-1	232	0,00037	9	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	2,09	-0,5	421	-3	н/т	н/т	н/т	н/д	2 179	2,90	39	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	54,0	8,0	5	8	н/т	н/т	н/т	н/д	730	93,30	73	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Жигулевская ГЭС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Воткинская ГЭС	н/т	н/т	н/т	н/д	1,2	н/т	н/т	0	451	пересмотр	н/д	пересмотр
Саяно-Шушен. ГЭС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Зейская ГЭС	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	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	н/т	н/т	н/т	н/д	0,047	н/т	н/т	0	1 331	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	40,0	н/т	н/т	0	36,6	-0,9	33	-5	3 979	58,16	45	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10,20	н/т	н/т	0	9,9	2,0	57	0	1 017	9,17	-10	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	15,5	-3,1	16	-5	н/т	н/т	н/т	н/д	2 638	20,54	33	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,6	н/т	н/т	4	н/т	н/т	н/т	н/д	991	6,43	79	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,0	н/т	н/т	3	н/т	н/т	н/т	н/д	1 090	4,24	112	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,59	н/т	н/т	12	н/т	н/т	н/т	н/д	1 263	2,42	52	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	62,5	н/т	н/т	3	н/т	н/т	н/т	н/д	1 119	104,7	68	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	115,0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	680	335,0	191	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	99,0	н/т	н/т	19	н/т	н/т	н/т	н/д	1 837	106,4	7	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	1,0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	933	1,89	89	ДЕРЖАТЬ
РБК	10,8	-1,4	379	3	10,6	-1,1	971	1	1 282	пересмотр	н/д	пересмотр
ВСМПО	300,0	-3,8	227	-1	305,9	-0,5	414	-4	3 459	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	11,1	-1,7	90	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	602	18,0	62	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	570	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	971	1 000,0	75	ПОКУПАТЬ
Распадская	6,5	н/т	н/т	0	6,4	0,0	734	-1	5 067	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,35	н/т	н/т	3	н/т	н/т	н/т	н/д	2 055	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	2 080	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	3 915	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралкалий	6,7	-1,5	67	-15	н/т	н/т	н/т	н/д	14 127	9,2	38	ДЕРЖАТЬ
Сильвинит	1 091	9,1	218	24	н/т	н/т	н/т	н/д	8 538	1 310,0	20	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	5 600	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	283	6 800	21	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,94	н/т	н/т	-1	0,92	-0,1	211	-2	922	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	7,60	н/т	н/т	1	7,50	-0,9	7	-5	270	н/р	н/д	н/р
Силловые машины	0,20	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 472	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	3,92	-2,5	39	5	3,88	-2,6	4 432	2	4 354	4,88	24	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,74	-3,0	408	1	н/т	н/т	н/т	н/д	426	0,97	32	ПОКУПАТЬ
S7	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	5 537	н/д	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	290	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	136	381	31	ПОКУПАТЬ
Балтика	48,8	н/т	н/т	-3	49,3	0,0	292	0	7 875	60,00	23	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	90,3	н/т	н/т	-2	н/т	н/т	н/т	н/д	1 843	100	11	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	26,6	1,7	417	3	26,6	2,3	3 496	2	1 995	23,30	-12	ПРОДАВАТЬ
Калина	37,5	-2,6	55	-7	37,9	0,0	112	-7	366	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 36'6	68,0	-2,9	68	-7	68,4	-1,9	42	-5	544	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	7,55	-0,7	265	11	7,7	0,3	687	15	800	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	89,0	-1,1	316	-1	89,8	0,3	342	0	3 916	110,00	24	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	355,00	н/д	ПОКУПАТЬ
Верофарм	52,0	0,0	52	-2	н/т	н/т	н/т	н/д	520	н/р	н/д	н/р
Магнит	53,6	-1,6	446	6	54,0	-0,6	2 278	4	3 856	55,00	3	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	н/т	н/т	1	н/т	н/т	н/т	н/д	4 533	0,027	22	ПРОДАВАТЬ
Росбанк	7,40	н/т	н/т	0	7,2	-0,1	115	-1	5 326	7,60	3	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	70,0	2,9	63	3	70,3	-0,4	851	3	1 662	83	19	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	51,9	н/т	н/т	-1	52,1	-2,2	303	-3	6 747	57	9	ПРОДАВАТЬ

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

Илл. 4: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башнефть прив	10,8	н/т	н/т	-2	н/т	н/т	н/т	н/д	374	12,32	14	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	21,0	н/т	н/т	-2	20,9	0,2	11	-4	694	50,75	142	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,60	-7,0	511	-8	0,6	-1,9	26 143	-5	4 583	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,39	н/т	н/т	-8	3,2	-0,7	277	-8	493	2,21	-35	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	1,17	н/т	н/т	-3	1,1	-0,9	3 867	-2	2 418	1,73	48	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,81	-1,4	156	-9	2,8	-2,2	21 955	-3	682	2,02	-28	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 900	-3,6	1 265	-5	1 897	-3,1	10 884	-5	8 863	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	н/т	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	4,80	н/д	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,0	н/т	н/т	1	н/т	н/т	н/т	н/д	76	3,20	211	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,80	н/т	н/т	2	н/т	н/т	н/т	н/д	63	1,82	128	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,8	-3,8	193	-8	2,75	-0,2	20 445	-4	2 750	4,29	56	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	н/т	н/д	32,7	0,0	5	-4	443	48,0	н/д	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО пр	330	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	137	750	127	ПОКУПАТЬ
Сильвинит прив	710	н/т	н/т	9	н/т	н/т	н/т	н/д	1 852	904	27	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 5: Динамика АDR/ГДР

	Кол-во акций в АДР	Европа				США				Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD			
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$	%	
Газпром	4 in 1	52,80	-4,3	1 720 005	-7	52,16	-5,8	48 413	-7	88,0	67	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	75,10	-1,4	543 064	-13	74,55	-2,0	9 667	-14	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5 in 1	29,00	-1,4	3 569	7	29,00	-0,9	236	-11	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	1 in 1	8,46	-1,5	199 030	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	50 in 1	56,80	-2,7	81 759	-7	56,00	-4,1	203	-7	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	20 in 1	118,00	-2,3	13 475	-2	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	75,60	-3,4	91 628	-2	н/т	н/т	н/д	н/д	98,8	31	ПОКУПАТЬ
Интегра	1 in 20	14,75	-1,7	1 277	-13	н/т	н/т	н/д	н/д	21,5	46	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	126,75	-0,2	125 972	-3	126,90	-1,4	120	-2	190,0	50	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	24,13	-0,3	н/д	3	22,00	-6,3	63	-6	23,0	-5	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	57,10	1,3	29	-3	60,50	16,3	14	16	57,0	0	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	84,95	-4,0	216 549	-17	102,0	20	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	33,83	-4,5	803	-23	33,26	-5,1	200 087	-20	50,0	48	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	101,15	-0,6	20	3	101,62	-0,2	49 286	1	пересмотр	н/д	пересмотр
Комстар ОТС	1 in 1	11,05	-3,1	7 962	-12	н/т	н/т	н/д	н/д	12,1	10	ДЕРЖАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,00	-3,2	88	4	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	38,09	-5,0	25 869	-9	н/т	н/т	н/д	н/д	35,0	-8	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	6 in 1	69,70	-4,5	7 750	-9	69,57	-3,1	23 406	0	14,3	-79	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	32,21	0,0	н/д	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	36,5	13	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	90,09	0,0	н/д	0	95,25	0,0	н/д	8	80,0	-11	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	79,92	0,0	н/д	-7	н/т	н/т	н/д	н/д	80,0	0	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	9,88	-0,7	н/д	-1	н/т	н/т	н/д	н/д	7,0	-29	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	11,13	-1,3	83	-1	11,50	-17,9	78	-5	16,2	46	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	90,09	0,0	н/д	-5	94,75	0,0	н/д	3	118,4	31	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	11,42	-3,1	2	-9	н/т	н/т	н/д	н/д	15,0	31	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	159,84	0,0	н/д	0	н/т	н/т	н/д	н/д	165,0	3	ПОКУПАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	28,25	-4,1	27 056	-6	н/р	н/д	н/р
РБК	4 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	45,00	0,0	н/д	17	пересмотр	н/д	пересмотр
Рамблер	1 in 1	26,78	-3,1	331	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	1 in 1	241,00	-6,9	491 348	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	303,0	26	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	39,50	-1,1	11 165	-3	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	1 in 1	23,60	-0,4	38 516	2	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	13 in 1	15,75	-3,4	3 866	-6	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полиметалл	1 in 1	8,00	-0,2	4 462	12	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ТМК	4 in 1	40,25	-1,1	1 780	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Полюс	1 in 1	50,40	-0,2	73 452	5	49,45	-2,6	11 708	5	58,8	17	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7,32	0,0	н/д	-7	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Celtic Resources	-	5,73	0,2	0	1	н/т	н/т	н/д	н/д	5,1	-11	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	4,26	-0,1	1 986	36	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	26,34	-3,2	28 049	9	н/т	н/т	н/д	н/д	25,4	-4	ДЕРЖАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,45	0,0	н/д	-5	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	84,17	0,5	120 661	-13	пересмотр	н/д	пересмотр
Евраз	1 in 3	79,60	-2,2	45 233	3	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	1 in 1	10,70	-4,0	363	-7	н/т	н/т	н/д	н/д	18,0	68	ПОКУПАТЬ
ПИК Группа	1 in 1	27,00	-6,9	3 481	-11	н/т	н/т	н/д	н/д	35,6	32	ПОКУПАТЬ
AFI Development	1 in 1	8,60	-1,7	1 195	-9	н/т	н/т	н/д	н/д	11,1	29	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	9,35	-4,6	801	-4	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	28	ПОКУПАТЬ
RGI International	-	8,69	-4,8	153	-9	н/т	н/т	н/д	н/д	12,0	38	ПОКУПАТЬ
Мирлэнд	-	9,21	-6,4	32	-9	н/т	н/т	н/д	н/д	14,5	58	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/т	н/д	н/д	112,61	-5,0	31 725	-14	110,0	-2	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	33,25	-0,2	27 883	-9	н/т	н/т	н/д	н/д	42,0	26	ПОКУПАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	2,73	-1,8	19	1	н/т	н/т	н/д	н/д	пересмотр	н/д	н/р
Efes Breweries	5 in 1	31,00	-2,2	н/д	-8	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р

Черкизово	1 in 150	13,00	-5,5	978	-10	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-3	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	2000 in 1	9,20	-1,6	167 482	-10	н/т	н/т	н/д	н/д	11,8	28	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 6: Фьючерсы на Индекс РТС

	Закр. \$	Изм. %	Дата погашения
VEN8	2211,75	-1,66	мар 08
VEM8	2231,65	-1,75	июн 08

Источник: Bloomberg

Илл. 7: Фьючерсные контракты на срочном рынке

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 363,0	-3,188	331 801	14.03.2008
LKOH-03.08	780,7	0,157	67 977	14.03.2008
EERU-03.08	1 269,2	-1,893	19 582	14.03.2008
RTKM-03.08	1 163,3	-4,522	2 673	14.03.2008

Источник: Bloomberg

Илл. 8: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	474,0	56,1
Денежная база	Руб. млрд	4 650,4	12,8
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,5043	-0,2
Инфляция, м-к-м	%	1,1	11,9

Источник: Reuters

Илл. 9: Динамика цен на сырьевые товары

Нефть, \$/баррель (IPE цены СИФ)	Закр.				Металлы				
	Закр.	Пред.	Изм.	С нач.года	Закр.	Пред.	Изм.	С нач.года	
	\$	\$	%	%	\$	\$	%	%	
Brent, спот	89,0	89,5	-0,6	-5,3	Золото, \$/унц	874,7	877,8	-0,3	4,9
1-мес	88,7	88,8	0,0	-5,5	Платина, \$/унц	1 547,5	1 560,5	-0,8	1,4
3-мес	88,3	88,3	-0,1	-5,6	Палладий, \$/унц	367,0	369,3	-0,6	-0,5
Urals	86,3	86,9	-0,7	-5,5	Никель, \$/тонну	27 600	27 900	-1,1	4,9
WTI	90,1	90,8	-0,8	-6,1	Медь, \$/тонну	6 991	7 000	-0,1	4,7
REBCO	84,3	85,1	-1,0	-0,5	Цинк, \$/тонну	2 269	2 261	0,3	-3,6

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

Илл. 10: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона %	Цена закрытия %	Измен ение %	Доходность к погашению %	Текущая доходность %	Дюрация кол-во лет	Спред по дюрации б.п	Объем выпуска млн	Валюта
Суверенные											
Евро-10	03/31/10	03/31/08	8,3	104,3	0,07	4,5	7,9	1,2	199,9	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/08	11,0	145,0	0,20	5,4	7,6	6,9	199,8	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	184,2	0,21	5,7	6,9	10,5	197,7	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	115,5	0,23	5,3	6,5	7,0	155,6	2 010,7	USD
ОВФЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,4	0,02	4,9	3,0	0,3	240,9	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	94,1	0,07	5,0	3,2	3,1	246,1	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
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Максим Семёновых
Брэди Мартин, Виталий Купеев
Ройдел Стюарт, Андрей Федоров
Ринат Гайнуллин
Екатерина Леонова, Павел Симоненко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.,
Владимир Дорогов
Дэвид Спенсер, Коул Эйксон,
Анна Шоломицкая, Дмитрий Долгин
Алексей Балашов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам

Продажи российским клиентам

Адрес

(7 495) 795-3672, (7 495) 795-3673
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин, Шани Коган,
Дэвид Джонсон, Майкл Макатави
Александр Насонов, Константин Шапсаров,
Всеволод Тополянский
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи
Продажи, торговые операции
Адрес

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

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

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

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