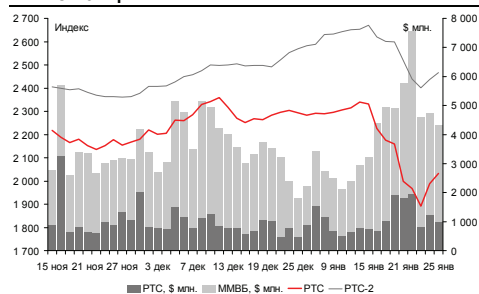


Рынок акций



Источник: PTC, MMBB, Bloomberg

Фондовые индексы, курсы валют, товары

	Закрытие	Изм. %	YTD %
Российские			
PTC	2 033,09	2,3 ↑	-11,2 ↓
PTC-2	2 467,20	1,3 ↑	-6,2 ↓
RTX	2 783,30	3,2 ↑	-11,9 ↓
MMBB	1 705,20	2,6 ↑	-9,7 ↓
FTSE Russia	622,81	2,9 ↑	-10,9 ↓
MSCI			
MSCI Russia	1 365,34	2,0 ↑	-11,1 ↓
MSCI GEM	1 111,14	2,6 ↑	-10,8 ↓
EM Europe	713,49	1,5 ↑	-12,3 ↓
EM Asia	458,33	4,8 ↑	-10,8 ↓
EM Latin America	3 936,22	0,0 ↓	-10,5 ↓
EM World	1 438,96	-0,1 ↓	-9,4 ↓
Мировые			
DJIA	12 207,17	-1,4 ↓	-8,0 ↓
S&P 500	1 330,61	-1,6 ↓	-9,4 ↓
FTSE 100	5 869,00	-0,1 ↓	-9,1 ↓
DAX 100	6 816,74	-0,1 ↓	-15,5 ↓
CAC 40	4 878,12	-0,8 ↓	-13,1 ↓
Hang Seng	23 936,96	-4,7 ↓	-13,9 ↓
Shanghai Comp	4 483,49	-5,8 ↓	-14,8 ↓
NIKKEI 225	13 087,91	-4,0 ↓	-14,5 ↓
ISE 100	45 497,24	1,1 ↑	-18,1 ↓
Vovespa	57 463,31	6,0 ↑	-10,1 ↓
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	24,4386	-0,8 ↓	0,4 ↑
Руб./Euro	36,0714	0,2 ↑	0,1 ↑
Euro/\$	1,4672	-0,1 ↓	0,6 ↑
Товарные рынки			
Brent, \$/барр	90,41	-0,8 ↓	-3,7 ↓
Urals, \$/барр	89,08	2,1 ↑	-2,4 ↓
REBCO, \$/барр	87,58	2,3 ↑	-2,0 ↓
Никель, \$/т*	26 875,00	-1,4 ↓	2,2 ↑
Медь, \$/т*	7 020,00	0,0	5,2 ↑
Золото, \$/унция	918,72	0,5 ↑	10,2 ↑
Палладий, \$/унция	381,75	0,3 ↑	3,5 ↑

* - 3 мес. фьючерс

Объемы торгов, млн.долл.

	21.январь	22.январь	23.январь	24.январь	25.январь
MMBB	3 927	5 620	3 769	3 516	3 331
PTC	1 842	1 965	812	1 222	1 004
АДР	2 470	2 932	2 397	2 337	2 076
ФОРТС	3 052	2 685	2 878	3 166	2 385
Всего	11 290	13 202	9 857	10 242	8 796

Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Лидеры роста:	SILV \$1025	↑12,0%	GRAZ \$8.00	↑11,1%	PLZL \$51.9	↑9,3%
	GMKN \$244	↑7,9%	MTL \$88.9	↑7,2%	EVR \$73.0	↑7,0%
Лидеры падения:	VIP \$33.2	↓3,0%	MFGS \$32.6	↓2,6%	TGKE \$0.0009	↓2,2%
	MBT \$85.2	↓1,6%	WBD \$114	↓1,6%	PKBAP\$30.8	↓1,5%

Рынок акций

Комментарий по рынку, стр. 3

После удачного торгового дня в пятницу, когда индекс PTC вырос на 2.3%, сегодня утром все индикаторы снова указывают вниз. Во-первых, рынок США снизился (S&P 500 -1.6%, Dow Jones -1.4%) из-за растущих опасений по поводу состояния банковского сектора, по крайней мере, отчасти вызванных объявлением Goldman Sachs – банка, в значительной степени избежавшего кризиса субстандартных ипотечных кредитов – о сокращении штата на 5% по всему миру.

Главные новости

Банковский сектор: Сбербанк: чистая прибыль за 9М07 по МСФО – \$2.7 млрд; НЕГАТИВНО

Затраты банка за 9М07 на 6% превзошли наши прогнозы – коэффициент затраты/доходы вырос до 58.4% (с 58% в 1П07). В то же время, более высокие затраты в 2007 г. связаны с переносом части расходов с 2008 г. – это должно привести к замедлению роста затрат в 2008 г.

Энергетика: РАО ЕЭС отложило продажу ТГК-4 до марта 2008 г.

РАО ЕЭС сообщило, что сделка была отложена по просьбе одного из главных претендентов на покупку. Изначально завершение сделки ТГК-4 предполагалось к 17 декабря 2007 г. Между тем, сделка была отложена до января 2008 г., а затем до 25 марта 2008 г.

Металлургия: НЛМК приобрел экспортных трейдеров; НЕЙТРАЛЬНО

В пятницу (25 января) НЛМК объявил о покупке трех оптовых трейдеров Steelco Mediterranean Trading (Кипр), Tuscany Intertrade (Великобритания) и Moorfield Commodities (Великобритания). Все три компании в течение последних лет были эксклюзивными экспортными трейдерами НЛМК.

Потребительский сектор: Carlsberg получит полный контроль над ВВН

Совет директоров Scottish & Newcastle рекомендовал своим акционерам утвердить оферту, сделанную BidCo – компанией, которой совместно владеют Carlsberg и Heineken. Оферта оценивает S&N приблизительно в £7.8 млрд (\$15.6 млрд).

Недвижимость: Группа ПИК объявила о покупке застройщика в Кунцево; НЕЙТРАЛЬНО

По условиям сделки доля ПИК в коммерческой застройке составляет 160 000 кв м жилой площади и 1 870 машиномест. Подрядчиком выбрана компания Strabag, планируемый срок завершения строительства – 2012 г.

ТОП-АКЦИИ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

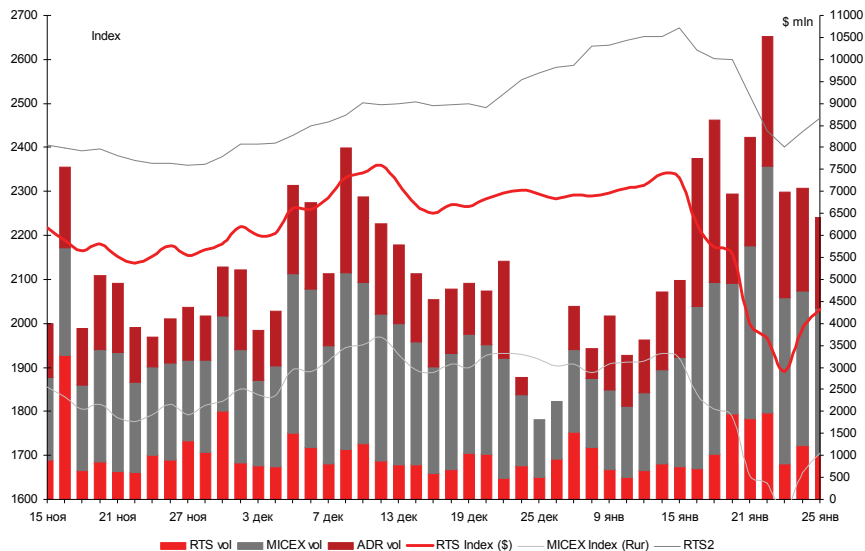
Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Газпром	GAZP	\$22,0	72%	Мы полагаем, что сегодня инвестиции в акции Газпрома – это оптимальная стратегия вложений в российский нефтегазовый сектор, поскольку, по нашему убеждению, эти акции серьезно недооценены. Газпром 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	51%	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 ближайшем месяце. 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	54%	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. 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.
Аэрофлот	AFLT	\$4,88	32%	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	28%	Сбербанк – самый ликвидный способ участия в быстром росте российской экономики и повышении уровня жизни. Он напрямую выигрывает от повышения суверенного рейтинга России. Банк показал рост за счет увеличения дохода от диверсифицированного корпоративного и розничного кредитования. Сбербанк сохраняет сильную позицию во всех сегментах банковского рынка. Он сохраняет 33% рынка розничного кредитования и 54% розничных вкладов. Весьма впечатляющие результаты за 2006 г. по МСФО основаны на значительном росте дохода.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка.

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

РЫНОК АКЦИЙ

Российский рынок акций



Источник: PTC, ММВБ, Bloomberg

Отраслевые индексы РТС

Отрасль	Значение	Изм, %	Изм. с нач.года, %
Нефть и газ	248,89	3,3	-13
Металлы и добыча	339,51	4,1	-6
Промышленность	399,51	0,7	-2
Телекоммуникации	289,78	1,9	-11
Потребительские товары	349,57	1,6	-5
Электроэнергетика	424,95	0,4	-9
Банки и финансы	709,24	-0,4	-10

Источник: РТС

Комментарии по рынку

Во-вторых, Азия продолжила снижение, начавшееся в США, на фоне ожиданий рецессии в США и Японии (Китай -5.6%, Nikkei -3.2%, Hang Seng -4.7%). Цены на сырье также несколько снизились – цена Brent в Азии упала на \$0.77 до \$90.4/баррель. Исключением является золото, цена которого достигла нового исторического максимума на COMEX в \$923/унцию после остановки добычи в Южной Африке. Платина также торгуется на рекордном уровне, что еще раз говорит о привлекательности всех ценных металлов в нынешних условиях.

Глобальные инвесторы на этой неделе будут ожидать решения Комитета по открытому рынку ФРС США относительно процентной ставки. Американские инвесторы будут также внимательно следить за данными по обращениям за пособиями по безработице (публикация в четверг), а также за ежемесячными цифрами по зарплатам и безработице, публикация которых ожидается в пятницу. Что касается прибыли компаний, на этой неделе мы увидим отчеты за четвертый квартал таких игроков, как ExxonMobil, McDonald's и American Express.

Нефтяные трейдеры будут ожидать комментариев в преддверии пятничного заседания ОПЕК, на котором будет принято решение об изменении текущих уровней добычи.

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

Банковский сектор**Сбербанк: чистая прибыль за 9М07 по МСФО – \$2.7 млрд; НЕГАТИВНО****SBER** **ПОКУПАТЬ**
Цена закрытия: \$3.85
Расчетная цена: \$5.05
Потенциал роста: 31%

Чистая прибыль Сбербанка за 9М07 составила \$2.7 млрд, что на 17% ниже наших прогнозов. Если общий размер выручки всего на 2% ниже наших ожиданий, то чистый процентный доход и комиссионный доход полностью совпали с нашим прогнозом. При этом мы ожидали, что в 3Кв07 непроцентный доход банка составит \$923 млн, однако фактический показатель оказался равен всего \$625 млн. Однако в 4Кв07 банк сообщит о единовременной прибыли от продажи ценных бумаг в размере примерно \$780 млн.

Однако, учитывая темпы роста затрат, мы сомневаемся в том, что дополнительный непроцентный доход позволит банку превзойти ожидания относительно чистой прибыли по МСФО за 2007 г. Затраты банка за 9М07 на 6% превзошли наши прогнозы – коэффициент затраты/доходы вырос до 58.4% (с 58% в 1П07). В то же время, более высокие затраты в 2007 г. связаны с переносом части расходов с 2008 г. – это должно привести к замедлению роста затрат в 2008 г. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ и расчетную цену \$5.05.

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

Энергетика**TGKD** **ДЕРЖАТЬ**
Цена закрытия: \$0.00114
Расчетная цена: \$0.00127
Потенциал роста: 11%**РАО ЕЭС отложило продажу ТГК-4 до марта 2008 г.**

Как сообщили различные СМИ, РАО ЕЭС снова отложило продажу ТГК-4, в рамках которой предполагается совместить продажу госпакета и размещение допэмиссии. РАО ЕЭС сообщило, что сделка была отложена по просьбе одного из главных претендентов на покупку. Изначально завершение сделки ТГК-4 предполагалось к 17 декабря 2007 г. Между тем, сделка была отложена до января 2008 г., а затем до 25 марта 2008 г.

ТГК-4 намерено разместить 29.6% нового капитала одновременно с продажей пакета акций, которым государство владеет через РАО ЕЭС (47.3% текущего капитала). Среди потенциальных покупателей интерес к компании проявили Транс-Нафта, Prosperity Capital Management (ей уже принадлежит 19.2% ТГК-4, и она намерена купить дополнительные акции компании совместно со стратегическим инвестором), НЛМК, корейская КЕРКО, чешская CEZ, казахстанская Евразия и Норильский никель.

Учитывая, что продажа ТГК-4 является основным фактором роста котировок компании, мы ожидаем снижение интереса инвесторов к этим акциям до марта. Мы сохраняем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ с расчетной ценой на 12М в \$0.00127.

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

Металлургия

NLMK LI ПЕРЕСМОТР
Цена закрытия: \$3.7
Расчетная цена: ПЕРЕСМОТР
Потенциал роста: Н/Д

НЛМК приобрел экспортных трейдеров; НЕЙТРАЛЬНО

В пятницу (25 января) НЛМК объявил о покупке трех оптовых трейдеров Steelco Mediterranean Trading (Кипр), Tuscany Intertrade (Великобритания) и Moorfield Commodities (Великобритания). Все три компании в течение последних лет были эксклюзивными экспортными трейдерами НЛМК. По сообщению газеты Ведомости со ссылкой на представителя НЛМК, на вышеуказанные компании приходилось 80-90% экспортных продаж компании. Компания сообщила, что эта покупка должна позволить ей консолидировать и держать под контролем выручку от трейдинга, а также повысить уровень клиентского обслуживания. Все купленные компании были официально независимыми от НЛМК и его акционеров.

Экспортная выручка НЛМК в 2006 г. составила \$3.6 млрд (59% от общей выручки), таким образом, годовая выручка, контролируемая этими трейдерами, могла составлять примерно \$3 млрд. Мы считаем, что даже если контроль над экспортным трейдингом увеличит консолидированную выручку группы, вслед за этим неизбежно последует соответствующий рост расходов группы, поэтому оценка НЛМК не продемонстрирует значительных изменений. Мы считаем эту сделку незначительной в масштабах рыночной капитализации НЛМК, и поэтому данное сообщение, на наш взгляд, НЕЙТРАЛЬНО для акций компании.

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

Потребительский сектор

РКВА ПОКУПАТЬ
Цена закрытия: \$48.75
Расчетная цена: \$60.00
Потенциал роста: 23%

Carlsberg получит полный контроль над ВВН

Совет директоров Scottish & Newcastle рекомендовал своим акционерам утвердить оферту, сделанную BidCo – компанией, которой совместно владеют Carlsberg и Heineken. Оферта оценивает S&N приблизительно в £7.8 млрд (\$15.6 млрд).

В результате сделки Carlsberg получит полный контроль над ВВН, главным акционером Балтики, а Heineken достанутся активы S&N в США, Европе и Индии.

Сумма, предложенная Carlsberg и Heineken, указывает на мультипликатор 14.3x EBITDA S&N за 2006 г. Мы считаем, что главной целью приобретения Carlsberg S&N является контроль над ВВН. Мы полагаем, что эта сделка является несколько ПОЗИТИВНОЙ для Балтики – единственного торгуемого актива S&N, который торгуется с 13.5x 2006 EV/EBITDA, что подразумевает 6% дисконт к цене, предложенной за S&N.

Брэди Мартин Старший аналитик (7 495) 795-3742
Виталий Купеев Аналитик (7 495) 785-8266

Недвижимость

Группа ПИК объявила о покупке застройщика в Кунцево; НЕЙТРАЛЬНО

В пятницу Группа компаний ПИК объявила о покупке 100% акций ЗАО Монетчик, соинвестора крупного проекта жилищного строительства в районе Кунцево г. Москвы. По условиям сделки доля ПИК в коммерческой застройке составляет 160 000 кв м жилой площади и 1 870 машиномест. Подрядчиком выбрана компания Strabag, планируемый срок завершения строительства – 2012 г.

Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций ПИК. Хотя увеличение портфеля ПИК, в целом, позитивно, мы считаем, что ключевым индикатором операционной деятельности в ближайшей перспективе является количество кв м застройки, завершенной в 2007ФГ для продажи – эти данные будут опубликованы в отчете об операционной деятельности в конце февраля.

*Брэди Мартин Старший аналитик (7 495) 795-3742
Алексей Крючков Аналитик (7 495) 780-4724*

Рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью

Внешний долг

Американский долговой рынок остается достаточно волатильным и продолжает являться зеркальным отражением динамики фондового рынка.

В пятницу фондовые индексы скорректировались вниз в пределах 1-2%, что и предопределило движение цены КО США. Большую часть дня тренд был боковым, однако после открытия торгов в США наблюдалось падение доходностей - до 3,55% годовых для 10-летнего выпуска. Рынок в преддверии заседания ФРС 30 января остается нервным. Предполагается, что последует дальнейшее ослабление денежно-кредитной политики, однако последствия такой меры могут быть самые различные.

Россия-30 как и раньше ведет себя очень спокойно, не показывая значительных изменений цены. Спред более волатилен, изменяясь исключительно благодаря динамике КО США. 5-летний CDS после коррекции в четверг снова стал потихоньку подрастать.

Сегодня выйдут данные по продажам домов на первичном рынке. Ожидается их снижение, однако не такими стремительными темпами как в прошлом периоде. Тем не менее, какой-то положительной динамики пока ждать не стоит.

Рублевые облигации

Торги на рублевом рынке в пятницу закончились на позитивной ноте. После нескольких дней продаж интерес инвесторов к ликвидным выпускам высоконадежных эмитентов повысился. Этой же тенденции способствовал рост российских фондовых индексов.

На этой неделе состояние рублевой ликвидности обещает ухудшиться в связи с налоговыми платежами. Так, уже на сегодняшний день сумма средств на корсчетах и депозитах в ЦБ сократилась на 150 млрд руб. Из

внутренних событий интересным станет размещение нового выпуска АИЖК. Также инвесторы продолжат следить за реакцией международных рынков на происходящие события.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ АКЦИЙ
Илл. 1: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	12,81	2,5	11 464	-9,1	12,9	3,0	1 114 608	-8	303 258	22,0	72	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	74,30	4,9	19 505	-15	73,8	4,5	374 581	-13	63 197	пересмотр	н/д	пересмотр
Газпромнефть	5,40	8,0	270	-15	5,72	7,0	22 695	-7	25 603	пересмотр	н/д	пересмотр
Роснефть	7,75	2,6	348	-19	7,73	2,1	120 286	-18	82 136	пересмотр	н/д	пересмотр
Сургутнефтегаз	1,00	5,3	301	-19	1,03	6,4	119 347	-14	35 726	пересмотр	н/д	пересмотр
ТНК-БП	1,73	3,0	34	-22	н/т	н/т	н/т	н/д	27 415	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть	5,27	5,4	259	-13	5,33	5,3	38 923	-12	11 482	пересмотр	н/д	пересмотр
Новатэк	7,25	-1,1	33	-3	7,35	1,0	7 392	-2	22 013	9,88	36	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	1,094	0,1	6 531	-17	1,102	0,3	151 312	-14	44 900	1,90	74	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,23	2,2	58	-3	0,23	3,9	1 357	-3	9 142	0,230	0	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,00	н/т	н/т	-16	1,02	0,5	590	-15	4 743	1,14	15	ДЕРЖАТЬ
ТГК-1	0,0012	н/т	н/т	-5	0,0012	1,4	0	-7	3 510	0,00141	18	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,114	н/т	н/т	-7	0,160	н/т	51	н/д	5 089	0,117	3	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,130	н/т	н/т	-16	н/т	н/т	н/т	н/д	3 443	0,171	32	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,137	н/т	н/т	-10	0,131	-1,0	101	-13	6 506	0,170	24	ПОКУПАТЬ
ОГК-4	0,132	н/т	н/т	-1	0,134	0,2	196	0	6 461	0,101	-23	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,175	н/т	н/т	0	0,177	0,1	1 552	1	6 190	0,151	-14	ПРОДАВАТЬ
ОГК-6	0,110	н/т	н/т	-14	0,000	н/т	н/д	н/д	2 940	0,170	55	ПОКУПАТЬ
МТС	13,15	0,0	302	-14	13,9	5,1	35 861	-9	26 212	20,40	55	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	11,5	2,2	115	-2	11,6	1,9	19 448	-2	8 380	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	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	924	н/р	н/д	н/р
МГТС	34,60	н/т	н/т	2	34,4	4,0	5	0	2 762	36,5	5	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,84	н/т	н/т	-10	0,8	-2,5	277	-10	1 326	0,80	-5	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,49	1,0	74	-13	1,5	1,3	1 279	-14	1 308	1,60	8	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,170	н/т	н/т	-14	0,169	-1,1	158	-13	503	0,14	-18	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,8	3,2	52	-18	4,7	-0,5	1 236	-19	1 181	8,10	69	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,098	н/т	н/т	-19	0,101	2,2	1 512	-13	1 171	0,15	52	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,053	н/т	н/т	-17	0,053	2,1	9 678	-14	1 696	0,08	43	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	5,20	4,0	78	-2	5,34	4,9	129	0	497	5,50	6	ПОКУПАТЬ
Северсталь	22,35	5,4	662	-1	22,1	2,9	6 116	-3	20 803	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	3,70	7,2	34	-8	3,83	4,4	1 975	-6	22 175	пересмотр	н/д	пересмотр
ММК	1,05	н/т	н/т	-19	1,11	3,2	2 060	-14	11 733	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	243,9	7,9	5 265	-8	242,6	6,4	644 786	-8	44 658	303	24	ДЕРЖАТЬ
Полюс	51,90	9,3	2 942	13	52,6	5,0	69 354	14	9 894	59	13	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	8,08	4,9	40	15	8,7	3,7	3 115	23	2 222	н/р	н/д	н/р
ТМК	9,75	н/т	н/т	-11	9,98	2,2	116	-10	8 512	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	1,82	н/т	н/т	1	1,8	-0,8	299	-3	4 949	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3,85	-2,5	7 128	-6	3,88	-0,4	382 020	-7	85 268	5,05	28	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0043	1,2	341	-16	0,0043	1,5	129	-17	28 914	0,0059	37	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 2: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расч. цена	Потенц. роста	Рекомендация
	Загр.	Изм.	Объем	YTD	Загр.	Изм.	Объем	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн.	\$	%	
МОЭСК	0,11	н/т	н/т	4	0,10	-0,8	333	2	3 079	0,155	52	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,09	2,2	46	2	0,09	1,8	441	11	2 599	0,130	41	ПОКУПАТЬ
ТПК-2	0,00094	н/т	н/т	-6	0,00089	2,3	310	-9	1 041	0,00103	16	ДЕРЖАТЬ
ТПК-4	0,00110	н/т	н/т	-11	0,00114	4,1	425	-5	1 453	0,00127	11	ДЕРЖАТЬ
ТПК-5	0,00084	н/т	н/т	-8	0,00087	-1,8	1 759	-3	1 033	0,00151	74	ПОКУПАТЬ
ТПК-6	0,00100	н/т	н/т	-12	0,00100	-2,4	1 742	-11	1 290	0,00133	33	ПОКУПАТЬ
ТПК-8	0,00140	1,4	40	0	0,00143	1,7	385	3	1 926	0,00130	-9	ДЕРЖАТЬ
ТПК-9	0,00029	н/т	н/т	-9	0,00030	0,0	40	-7	1 652	0,00028	-7	ДЕРЖАТЬ
ТПК-10	3,75	н/т	н/т	-8	3,7	5,9	27	-6	1 622	4,00	7	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	2,52	н/т	н/т	-8	2,6	2,2	19	-5	1 528	3,50	34	ПОКУПАТЬ
ТПК-13	н/т	н/т	н/т	н/д	235,5	н/т	н/т	н/д	1 333	280,50	19	ПОКУПАТЬ
ТПК-14	0,0003	н/т	н/т	0	0,0003	0,0	134	-9	232	0,00037	19	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	2,06	н/т	н/т	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	2 143	2,90	41	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	54,0	н/т	н/т	8	н/т	н/т	н/т	н/д	730	93,30	73	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	35,0	н/т	н/т	-13	32,6	-2,4	10	-15	3 482	58,16	66	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	9,85	н/т	н/т	-3	9,3	1,0	40	-7	983	9,17	-7	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	14,5	н/т	н/т	-12	н/т	н/т	н/т	н/д	2 467	20,54	42	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,6	н/т	н/т	3	н/т	н/т	н/т	н/д	977	6,43	81	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,9	н/т	н/т	-2	н/т	н/т	н/т	н/д	1 036	4,24	123	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,51	н/т	н/т	6	н/т	н/т	н/т	н/д	1 200	2,42	60	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	62,0	н/т	н/т	2	н/т	н/т	н/т	н/д	1 110	104,7	69	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	100,0	н/т	н/т	-13	н/т	н/т	н/т	н/д	591	335,0	235	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	91,0	н/т	н/т	10	н/т	н/т	н/т	н/д	1 688	106,4	17	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	1,0	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	933	1,89	89	ДЕРЖАТЬ
РБК	9,8	4,8	273	-7	9,8	2,1	619	-6	1 163	пересмотр	н/д	пересмотр
ВСМПО	256,0	-0,4	26	-15	258,8	-0,4	1 017	-18	2 952	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	10,0	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	542	18,0	80	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	531	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	905	1 000,0	88	ПОКУПАТЬ
Распадская	5,9	0,9	30	-9	5,9	-0,3	318	-8	4 614	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	3,90	н/т	н/т	-7	н/т	н/т	н/т	н/д	1 842	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	7,0	-1,4	60	-10	н/т	н/т	н/т	н/д	14 871	9,2	31	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	1 025	12,0	103	16	н/т	н/т	н/т	н/д	8 021	1 310,0	28	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	4 000	н/т	н/т	-29	н/т	н/т	н/т	н/д	202	6 800	70	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,88	н/т	н/т	-8	0,86	1,8	727	-7	856	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	7,00	н/т	н/т	-7	7,30	2,3	3	-7	248	н/р	н/д	н/р
Силловые машины	0,20	н/т	н/т	0	н/т	н/т	н/т	н/д	1 458	н/р	н/д	н/р
Аэрофлот	3,70	2,2	37	-1	3,79	3,1	1 317	0	4 109	4,88	32	ПОКУПАТЬ
ЮТэйр	0,73	н/т	н/т	-1	н/т	н/т	н/т	н/д	418	0,97	34	ПОКУПАТЬ
S7	4 100	н/т	н/т	4	н/т	н/т	н/т	н/д	420	5 537	35	ПОКУПАТЬ
КрасЭйр	290	н/т	н/т	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	136	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	48,8	н/т	н/т	-3	46,8	1,7	113	-5	7 875	60,00	23	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	83,5	0,0	94	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	1 704	100	20	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	26,1	н/т	н/т	1	26,1	-0,9	352	0	1 954	23,30	-11	ПРОДАВАТЬ
Калина	34,8	н/т	н/т	-14	34,3	2,1	280	-15	339	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 366	61,3	н/т	н/т	-16	63,5	1,1	82	-12	490	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	8,00	11,1	198	18	7,8	0,8	342	17	848	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	85,0	2,4	255	-6	85,5	0,5	734	-4	3 740	98,00	15	ПОКУПАТЬ
Открытые инвестиции	284,5	н/т	н/т	-8	н/т	н/т	н/т	н/д	3 286	355,00	25	ПОКУПАТЬ
Верофарм	48,0	4,3	236	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	480	н/р	н/д	н/р
Магнит	47,0	0,0	95	-7	48,6	3,4	1 039	-6	3 384	55,00	17	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	5,3	36	-9	н/т	н/т	н/т	н/д	4 084	0,027	35	ПРОДАВАТЬ
Росбанк	6,90	н/т	н/т	-7	6,9	-1,0	442	-5	4 967	7,60	10	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	67,8	н/т	н/т	0	68,7	-0,9	226	1	1 610	83	22	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	50,1	н/т	н/т	-5	47,8	1,7	207	-11	6 507	57	19	ПРОДАВАТЬ

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

Черкизово	1 in 150	13,15	5,2	610	-9	н/т	н/т	н/д	н/д	12,6	-4	ПРОДАВАТЬ ПОКУПАТЬ
ВТБ	2000 in 1	8,39	-0,5	45 976	-18	н/т	н/т	н/д	н/д	11,8	41	

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

Илл. 5: Фьючерсы на Индекс РТС

	Закр. \$	Изм. %	Дата погашения
VEN8	#N/A N.A.	1,72	мар 08
VEM8	#N/A N.A.	0,56	июн 08

Источник: Bloomberg

Илл. 6: Фьючерсные контракты на срочном рынке

	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	Дата исполнения
GAZR-03.08	1 293,5	1,905	183 590	14.03.2008
LKOH-03.08	752,1	4,921	47 558	14.03.2008
EERU-03.08	1 133,7	-0,126	8 098	14.03.2008
RTKM-03.08	1 163,6	1,016	106	14.03.2008

Источник: Bloomberg

Илл. 7: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	477,7	0,8
Денежная база	Руб. млрд	5 513,3	0,0
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,4386	-0,4
Инфляция, м-к-м	%	1,1	11,9

Источник: Reuters

Илл. 8: 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	90,4	91,2	-0,8	-3,7	Золото, \$/унц	918,7	913,9	0,5	10,2
1-мес	90,1	90,9	-0,9	-4,0	Платина, \$/унц	1 683,5	1 682,8	0,0	10,3
3-мес	89,6	90,3	-0,8	-4,2	Палладий, \$/унц	381,8	380,5	0,3	3,5
Urals	89,1	87,3	2,1	-2,4	Никель, \$/тонну	26 875	27 250	-1,4	2,2
WTI	90,4	90,1	0,4	-5,8	Медь, \$/тонну	7 020	7 020	0,0	5,2
REBCO	87,6	85,6	2,3	-2,0	Цинк, \$/тонну	2 260	2 237	1,0	-4,0

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

Илл. 9: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. купон	Ставка купона %	Цена закрытия %	Изменение %	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	104,5	0,00	4,3	7,9	1,1	210,7	1 537,5	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/08	11,0	145,3	-0,10	5,3	7,6	7,2	176,1	3 466,7	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/08	12,8	183,6	-0,17	5,7	6,9	10,5	219,5	2 500,0	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/08	7,5	115,2	-0,13	5,3	6,5	6,9	177,0	2 010,7	USD
ОВВЗ											
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	99,6	0,06	4,5	3,0	0,3	230,8	2 837,0	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	94,8	0,09	4,7	3,2	3,1	254,0	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, горнодобыча
Потребительские товары
Недвижимость
Транспорт, удобрения и машиностроение
Стратегия на рынке казахстанских акций
Государственные ценные бумаги
Технический анализ
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редакторы
Перевод
Публикация

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

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам

Продажи российским клиентам

Адрес

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

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи
Продажи, торговые операции
Адрес

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

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

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

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