

1 октября 2007 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

2 октября	Индекс цен производителей (Еврозона)
3 октября	Продажи транспортных средств в сентябре (США)
4 октября	Запасы нефти и нефтепродуктов (США) Система опубликует отчетность за 2Кв07 по US GAAP
5 октября	Безработица в сентябре (США) Потребительские кредиты в августе (США)

Сентябрь завершился благополучно для российского рынка

Следует поздравить участников рынка с благополучным завершением сентября. Традиционно, сентябрь является наихудшим месяцем на российском фондовом рынке. В среднем, за период с 1995 по 2006 гг. включительно, уровень цен в сентябре снижался на 5,5%. В сентябре 2007 г. он вырос на 8%, и это на фоне крайне нестабильной внешнеэкономической конъюнктуры и крупных проблем с рублевой ликвидностью. Основной рост в сентябре реализовался во второй половине месяца — с 17 сентября, когда индекс РТС вырос с 1915 пунктов до 2071 пункта. До этого на рынке наблюдалась волатильная динамика индекса, в узком диапазоне 1898-1943 пункта.

Толчок к росту индекс получил от ФРС США, принявшей решение о снижении базовой учетной ставки на 0,5 п. п. Т. о. американский Центробанк подал сигнал о намерении активно участвовать в урегулировании череды кризисов, порожденных кризисом ипотечных кредитов subprime. Рынки рассчитывают на поддержку ФРС и далее, прогнозируя снижение ставки на 0,25 п.п. 31 октября. Аналогичных действий инвесторы ждут от руководства ЕЦБ и Банка Англии, которые будут решать вопрос об уровне стоимости денег в экономиках на заседании 4 октября.

Октябрь, по эмпирическим наблюдениям, худший месяц для совершения биржевых операций на мировых биржах. Худшим месяцем за всю историю существования фондовых рынков считается октябрь 1987 г., когда капитализация американского фондового рынка упала на 21,76%. Впрочем, октябрь и возглавляет рейтинг наиболее доходных периодов: в октябре 1974 г. американские фондовые индексы повысились на 16,3%. Российский индекс РТС ежегодно в октябре вырастает в среднем на 2,8%. Мы не ожидаем, что в этом году результат будет лучше среднего.

Продолжение на стр. 2

Технический анализ

Как мы и ожидали, прошедшая неделя завершилась на положительной территории, однако, сил для тестирования исторического максимума у рынка не хватило.

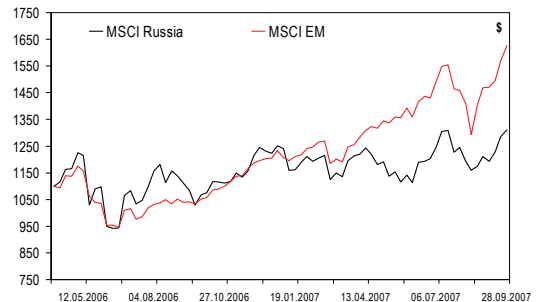
В то же время, краткосрочный тренд по-прежнему остаётся восходящим на фоне долгосрочной тенденции в сторону повышения.

Мы полагаем, что поле непродолжительной консолидации индекс РТС всё-таки предпримет попытку тестирования исторического максимума, которая может оказаться успешной. Технический рейтинг индекса РТС: держать длинные позиции

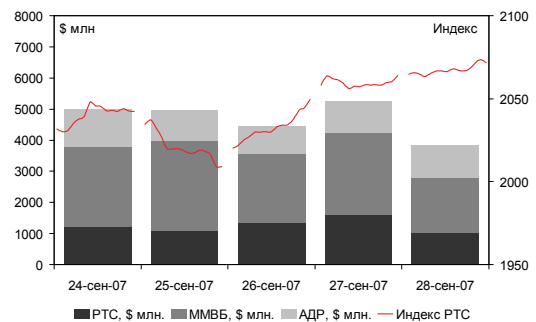
Продолжение на стр. 13

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: РТС, ММББ, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
Российские			
RTS	2 071,80	2,25	7,80
RTS-2	2 171,05	2,27	18,11
RTX	2 831,15	1,44	3,16
MICEX	1 759,44	1,99	3,90
FTSE Russia	618,87	2,06	3,58
MSCI			
MSCI Russia	1 310,13	2,01	4,79
MSCI GEM	1 204,90	3,77	32,02
EM Europe	723,27	1,54	13,70
EM Asia	513,35	4,72	38,20
EM Latin America	4 139,64	3,89	38,19
EM World	1 633,58	1,21	10,11
Мировые			
DJIA	13 895,63	0,55	11,49
S&P 500	1 526,75	0,07	7,65
FTSE 100	6 466,80	0,16	3,95
DAX 100	7 861,51	0,86	19,17
CAC 40	5 715,69	0,26	3,14
NIKKEI 225	16 731,67	2,57	-2,87
ISE 100	54 044,22	0,30	38,16
Shanghai Comp	5 552,30	1,79	107,53
SCI 300	5 580,81	2,06	173,43
Bovespa	60 465,06	4,61	35,96
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБФ)	24,9619	-0,65	-5,20
Руб./Euro	35,3261	0,30	1,81
Euro/\$	1,4261	1,21	8,05

Источники: Bloomberg

Аналитический отдел research@alfabank.ru

Инвесторы могут исходить из предположения, что Альфа-Банк или аффилированные с ним структуры получили компенсацию за инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, в течение 12 месяцев, предшествующих дате рассылки данного исследования, и намерен получить компенсацию за другие инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, от компаний, анализируемых в данном исследовании, в течение следующих трех месяцев. Все заключения, прогнозы и оценки, содержащиеся в данном исследовании, отражают мнение его авторов на дату публикации и могут быть изменены без предупреждения.

Топ-акции текущей недели

Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста к расч. цене	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
РАО ЕЭС России	EESR	\$2.00	48%	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	\$22,4	44%	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.
Магнит	MGNT	\$55.0	31%	Магнит – наш фаворит в потребительском секторе. Ожидается впечатляющий темп роста выручки компании на 50% в краткосрочной перспективе, а по коэффициенту EV/EBITDA 2008 она будет самой дешевой среди российских компаний розничной торговли. По фундаментальным показателям Магнит – один из лучших в секторе: компания продолжает демонстрировать астрономический рост сопоставимых продаж, при этом продолжая придерживаться стратегии с акцентом на дистрибуции. Валовая рентабельность обещает рост, а расширение портфеля недвижимости должно привести к прямому влиянию этого показателя на уровень EBITDA. Диверсификация в формат гипермаркетов в этом году должна подстегнуть интерес к акциям компании. Магнит открывает первый гипермаркет в октябре и до конца года планирует зарезервировать до 70 участков для дальнейшего расширения.
Сбербанк	SBER	\$5050	33%	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.
ГМК Норильский никель	GMKN	\$303	17%	Норильский никель – теперь единственная оставшаяся крупная компания, специализирующаяся исключительно на производстве никеля, в акции которого могут вложить средства международные инвесторы. Фундаментальные показатели в среднесрочной перспективе поддерживают высокие цены на никель. Недавние приобретения OM Group и Lion Ore должны изменить общепринятый имидж компании, как глобального игрока с перспективой уверенного роста. С точки зрения мультипликаторов, компания имеет существенный потенциал роста по отношению к международным аналогам. Норильский никель в настоящее время торгуется с 3.7х 2007П EV/EBITDA, что означает дисконт в 51% к международным компаниям – производителям цветных металлов. Кроме того, Норильский никель планирует выделение своих энергетических активов. Этот процесс, который предполагается провести по схеме, аналогичной выделению Полюс Золото, запланирован на начало 2008 г.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка.

Более подробную информацию Вы можете получить в группе продаж Альфа-Банка по телефону +7-795-3712.

Сентябрь завершился благополучно для российского рынка

Следует поздравить участников рынка с благополучным завершением сентября. Традиционно, сентябрь является наихудшим месяцем на российском фондовом рынке. В среднем, за период с 1995 по 2006 г. включительно, уровень цен в сентябре снижался на 5,5%. В сентябре 2007 г. он вырос на 8%, и это на фоне крайне нестабильной внешнеэкономической конъюнктуры и крупных проблем с рублевой ликвидностью. Основной рост в сентябре реализовался во второй половине месяца — с 17 сентября, когда индекс РТС вырос с 1915 пунктов до 2071 пункта. До этого на рынке наблюдалась волатильная динамика индекса, в узком диапазоне 1898-1943 пункта.

Толчок к росту индекс получил от **ФРС США**, принявшей решение о снижении базовой учетной ставки на 0,5 п. п. Т. о. американский Центробанк подал сигнал о намерении активно участвовать в урегулировании череды кризисов, порожденных кризисом ипотечных кредитов subprime. Мировые фондовые рынки отреагировали на это решение не менее эмоционально, чем российский рынок: американские фондовые индексы выросли за две последние недели на 3-4%, европейские — на 5-7%, азиатские — на 3-5%, emerging markets — на 5-8%. Российский фондовый рынок прибавил в сентябре около 8%, выйдя, наконец, по итогам 2007 г. (январь-сентябрь) в положительную плоскость. В последнюю неделю месяца индекс РТС вырос на 2,25%. Еще раз повторим, что рост происходил на фоне **крайне неблагоприятной ситуации с рублевой ликвидностью**. В Последнюю неделю месяца экономические агенты РФ осуществили налоговых платежей на общую сумму свыше 270 млрд. руб., а ставки на рынке МБК в конце недели держались у отметки 10% годовых.

Рынки рассчитывают на поддержку ФРС и далее, прогнозируя снижение ставки на 0,25 п.п. 31 октября. Аналогичных действий инвесторы ждут от руководства ЕЦБ и Банка Англии, которые будут решать вопрос об уровне стоимости денег в экономиках на заседании 4 октября. Индекс PCE Core, важный для ФРС с точки зрения оценки рисков инфляции, вырос в августе на 0,1%, в соответствии с ожиданиями аналитиков. По отношению к аналогичному месяцу прошлого года увеличился на 1,8%, что не превышает целевой коридор ФРС в 1-2%. По мнению участников, снижение инфляции дает ФРС возможность предпринять очередное снижение стоимости кредитов для предотвращения рецессии. В то же время Президенты окружных банков ФРС предостерегли игроков от чрезмерно оптимистичных ожиданий. «Участники рынка совершили бы ошибку, если бы считали дальнейшее снижение стоимости кредитов ЦБ предрешенным.»

Возвращаясь к сентябрьским результатам, отметим, что хороший рост продемонстрировали акции «второго эшелона». Индекс РТС-2 вырос почти на 5%. Это очень хороший сигнал, демонстрирующий наличие стратегического капитала в инвестициях, направленных на российский фондовый рынок в сентябре. Из локальных секторов выделим повышение цен акций «Евраз» (+26%) и «Северстали» (+25%), акции ТГК-8 и «Сильвинит» выросли в котировках на 18%. Акции «Мечел» и Golden Telecom подорожали на 17%. В лидерах также ГМК «Норильский никель» с результатом +13%. Из нефтяных акций результат «лучше рынка» продемонстрировали лишь акции «ЛУКОЙла» (+10%). Остальные бумаги, несмотря на галопирующий рост цен на нефть, повысились в цене меньше, чем вырос индекс РТС. В конце сентября в разы повысился спрос на акции региональных телекоммуникационных компаний и

привилегированные акции. (См. Таблицу в Илл.4) Интерес к последним объясняется, помимо спекулятивных рыночных факторов, популяризацией мнения о более лояльной дивидендной политике компаний.

Аутсайдерами месяца выступили акции ТГК-13,12 и 5 (-7 — -13%), а также Amtel-Vredestein (-7,7%).

Илл. 4: Динамика акций за последние 3 месяца

Компания	Цена, \$	Изм. за 1 месяц	Изм. за 3 месяца	Текущая расчетная цена	Текущая рекомендация
Евраз	63,5	25,7	54,5	36,7	ПОКУПАТЬ
Северсталь	21,3	25,1	51,3	15,3	ДЕРЖАТЬ
ТГК-8	0,0	18,0	7,3	0,0013	ПОКУПАТЬ
Сильвинит	440,0	18,0	46,7	466	ДЕРЖАТЬ
Golden Telecom	80,5	17,3	46,3	ПЕРЕСМОТР	ПЕРЕСМОТР
Мечел	51,0	17,2	39,6	ПЕРЕСМОТР	ПЕРЕСМОТР
Уралкалий	3,5	16,9	21,1	4,87	ПОКУПАТЬ
ЧЦЗ	13,7	13,7	-13,0	21	ПОКУПАТЬ
ГМК Норильский никель	253,0	12,9	21,1	303	ПОКУПАТЬ
Волга телеком	5,2	12,6	1,2	8,1	ПОКУПАТЬ
МОЭСК	0,1	12,3	-25,5	0,155	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	5,1	10,9	5,2	5,5	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	27,0	10,8	28,3	ПЕРЕСМОТР	ПЕРЕСМОТР
Сибирь телеком	0,1	10,1	-2,1	0,148	ПОКУПАТЬ
Татнефть	5,6	9,9	20,7	2,94	ПРОДАВАТЬ
Лукойл	82,0	9,8	6,9	58,23	ПРОДАВАТЬ
Группа Черкизово	13,5	9,8	-0,7	12,6	ПРОДАВАТЬ
ЮТК	0,2	9,1	-3,4	0,14	ПРОДАВАТЬ
Система	33,1	9,1	16,5	35	ДЕРЖАТЬ
Комстар-ОТС	12,0	8,6	34,3	12,1	ПОКУПАТЬ
Полюс Золото	43,5	8,5	2,6	58,8	ПОКУПАТЬ
Башкирэнерго	2,1	7,7	2,2	2,9	ПОКУПАТЬ
Газпром нефть	4,2	7,2	4,0	2,58	ПРОДАВАТЬ
Уралсвязьинформ	0,1	7,1	4,3	0,075	ДЕРЖАТЬ
Сбербанк	4,1	6,9	5,3	5,05	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	109,3	6,8	5,1	110	ДЕРЖАТЬ
Ростелеком	10,5	6,4	10,3	2,39	ПРОДАВАТЬ
ОГК-4	0,1	5,9	7,3	0,101	ПРОДАВАТЬ
Мосэнерго	0,3	5,8	5,5	0,23	ДЕРЖАТЬ
Саяно-шунская ГЭС	1,6	5,6	-3,0	ПЕРЕСМОТР	ПЕРЕСМОТР
Газпром	11,0	5,6	4,7	10,76	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	1,3	5,5	22,4	0,82	ПРОДАВАТЬ
НЛМК	34,0	5,3	15,8	32,8	ПОКУПАТЬ
ТНК-ВР	2,1	5,1	-6,4	1,5	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,6	4,9	-6,5	1,6	ДЕРЖАТЬ
МТС	69,3	4,8	14,4	ПЕРЕСМОТР	ПЕРЕСМОТР
Татнефть, прив.	2,9	4,7	11,5	2,21	ПРОДАВАТЬ
Новойл	1,3	4,0	30,0	2,42	ПОКУПАТЬ
Седьмой континент	25,9	3,6	-2,3	23	ПРОДАВАТЬ
Уфанефтехим, прив.	1,6	3,2	17,6	4,8	ПОКУПАТЬ
Росбанк	7,0	2,9	-5,4	7,6	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,9	2,8	-12,4	1,14	ДЕРЖАТЬ
Загорская ГАЭС	0,0	2,7	14,8	ПЕРЕСМОТР	ПЕРЕСМОТР
Красноярская ГЭС	4,1	2,5	-5,7	ПЕРЕСМОТР	ПЕРЕСМОТР
ОГК-3	0,1	2,4	-12,9	0,17	ДЕРЖАТЬ
Центртелеком	0,9	2,2	2,2	0,8	ДЕРЖАТЬ
СалаватНОС	75,5	2,2	0,7	106,4	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	88,8	2,0	6,6	100	ПОКУПАТЬ
Магнит	41,8	2,0	-4,8	55	ПОКУПАТЬ
Роснефть	8,5	1,6	6,3	6,94	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	34,0	1,5	16,0	42	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	59,8	1,3	20,7	104,7	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,0	1,0	48,1	4,24	ПОКУПАТЬ
Жигулевская ГЭС	0,5	0,9	10,7	ПЕРЕСМОТР	ПЕРЕСМОТР
ОГК-6	0,1	0,7	-10,0	0,17	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,2	0,3	-1,9	0,171	ПОКУПАТЬ
Балтика, прив.	31,7	0,0	5,0	48	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,1	0,0	-12,8	0,13	ПОКУПАТЬ
ТГК-2	0,0	0,0	-16,7	0,00103	ПРОДАВАТЬ
ТГК-6	0,0	0,0	0,0	0,00133	ПОКУПАТЬ
ТГК-9	0,0	0,0	0,0	0,00028	ДЕРЖАТЬ
Томскэнерго	0,0	0,0	0,0	0,051	ПОКУПАТЬ
ОГК-5	0,2	-0,4	-0,2	0,151	ДЕРЖАТЬ
Омская ГенКо	157,0	-0,6	-4,8	196,3	ПОКУПАТЬ
Новойл прив.	0,7	-0,7	22,8	1,82	ПОКУПАТЬ

Зейская ГАЭС	0,5	-1,1	-9,7	ПЕРЕСМОТР	ПЕРЕСМОТР
Интегра	15,6	-1,5	-14,6	22,4	ПОКУПАТЬ
Балтика	47,0	-1,5	0,0	60	ПОКУПАТЬ
Калина	35,6	-2,6	-9,4	ПЕРЕСМОТР	ПЕРЕСМОТР
ТГК-10	4,26	-3,2	2,9	4	ДЕРЖАТЬ
РАО ЕЭС России	1,2	-3,3	-10,4	1,9	ПОКУПАТЬ
ТГК-14	0,00035	-3,5	-20,5	0,00037	ДЕРЖАТЬ
ТГК-4	0,0	-3,6	-3,6	0,00127	ПОКУПАТЬ
Банк Возрождение	53,9	-3,8	-10,6	71	ПОКУПАТЬ
Воткинская ГЭС	1,0	-4,0	-27,1	ПЕРЕСМОТР	ПЕРЕСМОТР
Уфимский НПЗ, прив.	1,0	-4,0	39,1	3,2	ПОКУПАТЬ
ТГК-1	0,0	-4,5	-13,0	0,00141	ДЕРЖАТЬ
Банк Москвы	47,5	-4,5	-17,4	57	ПРОДАВАТЬ
Уралсиб	0,0	-4,8	-24,0	0,027	ПРОДАВАТЬ
ВТБ	8,9	-5,8	-19,4	11,8	ПОКУПАТЬ
ПГХО	650,0	-5,8	-0,8	1000	ПОКУПАТЬ
Новатэк	4,9	-5,8	-3,4	6,26	ДЕРЖАТЬ
Уфанефтехим	3,1	-6,1	22,8	6,43	ПОКУПАТЬ
Аптечная сеть 36.6	74,0	-6,9	-18,0	124	ПОКУПАТЬ
ТГК-13	214,0	-7,0	-18,3	280,5	ДЕРЖАТЬ
Amtel-Vredestein	4,4	-7,7	-22,3	9,57	ПОКУПАТЬ
ТГК-12	3,0	-8,8	-13,0	3,5	ДЕРЖАТЬ
ТГК-5	0,0	-13,1	-13,1	0,00151	ПОКУПАТЬ
Ленгазспецстрой	4700,0	-14,5	-10,5	6800	ПОКУПАТЬ

Источник: Bloomberg

Цены на нефть. Цены на нефть оказывают психологическую поддержку рынку. И только. Неэффективное налогообложение российских нефтегазодобывающих компаний не позволяет рассчитывать на пропорциональный рост доходов компаний от роста цен на нефть. С 1 октября 2007 г. экспортная пошлина на нефть увеличивается до беспрецедентного уровня — 250,2 долл./тонну, с 223,9 долл./тонну двумя месяцами ранее.

В сентябре мировые цены на нефть выросли на 9-13% в зависимости от контракта. Цена нефти Brent (спот) вплотную приблизилась к 80 долл./барр. Цена нефти WTI (ноябрьские фьючерсы) достигала 83 долл./барр., смесь Urals котируется у отметки 77 долл./барр.

Цены на металлы. В сентябре рост цен на металлы продолжился. Цены на никель превысили 30 тыс. долл./тонну, цены на золото подскочили на 10%, достигнув 27-летних максимумов (с 1980 г.). Декабрьский фьючерс на золото к закрытию пятничных торгов на NYMEX подорожал до 750 долл. за тройскую унцию (т.у.). Привлекательность золота объясняется его антиинфляционной функцией в условиях высоких цен на нефть и снижения курса доллара.

Новый состав правительства. На текущей неделе обнародован новый состав российского правительства во главе с премьер-министром В. Зубковым. Состав правительства РФ претерпел незначительные изменения. Часть изменений была ожидаема. Ряд слухов не подтвердились. В правительстве в ранге двух министров появились женщины.

- 1) Германа Грефа на посту министра экономического развития и торговли сменила его бывший заместитель Эльвира Набиуллина (Экспертный совет при Президенте по реализации нацпроектов).
- 2) Владимира Яковлева на посту министра регионального развития — бывший полпред в Южном Федеральном округе Дмитрий Козак.
- 3) Михаила Зурабова на посту министра социального развития и здравоохранения сменила бывший замминистра финансов Татьяна Голикова.
- 4) Алексей Кудрин к посту министра финансов получил приставку вице-премьер.
- 5) Созданы два госкомитета — по делам молодежи и рыболовству.

Не подтвердились слухи о вхождении в новый состав правительства:

- главы ВТБ Андрея Костина.
- главы РАО «ЕЭС России» Анатолия Чубайса.

Оба последних обстоятельства являются позитивными с точки зрения динамики котировок локальных секторов. С точки зрения рынка, нивелирование слухов также позитивно. В целом изменения в составе правительства не окажут кардинального влияния на конъюнктуру рынка акций в ближайшей перспективе.

Октябрь будет трудным месяцем для российского фондового рынка. Именно в октябре-ноябре обычно стартует «парламентская» гонка на отечественном рынке акций. В 1995 г. прирост индексов накануне выборов в Госдуму РФ составил 15,3%, в 1999 г. — 130,2% (включая рождественское ралли и предновогоднее эпохальное заявление Б. Ельцина), в 2003 г. прирост индекса составил 15,3%. Скорее всего, предвыборный старт на российском рынке в 2007 г. будет вялым. Это, прежде всего, будет связано с недостаточной ликвидностью на российском и международном финансовых рынках. Помимо недостаточной текущей ликвидности, на IV кв. 2007 г. запланированы крупные проекты по рефинансированию корпоративных займов. Объем зарегистрированных в ФСФР займов до конца 2007 г. оценивается в 250 млрд. руб. И если в прошлые годы российские компании легко рефинансировались благодаря нерезидентам, то в этом году, скорее всего, нам придется обойтись собственными силами. В данном контексте особую актуальность приобретает политика ЦБ РФ на финансовых рынках с целью поддержания ликвидности, а также мировых ЦБ, направленных на предотвращение кризиса ликвидности.

Что касается непосредственно рынка акций, то последние данные EPFR Global свидетельствуют о пассивности инвесторов в российские акции. На фоне новости о снижении ставки ФРС аналитики ожидали увидеть более насыщенные потоки средств в российские акции. На неделе, завершившейся 26 сентября, приток средств в фонды России и стран СНГ составил лишь 3 млн. долл. Приток средств в фонды BRIC составил 282 млн. долл. Что несколько больше, чем неделей ранее. Приток в фонды GEM — 1360,4 млн. долл. Приток средств в фонды Китая и Большого Китая возрос вдвое по сравнению с прошлой неделей — до 1,5 млрд. долл.

Илл. 5: Приток средств в фонды России, страны СНГ, Китая и BRIC

Период	Россия и СНГ всего, \$ млн.	GEM всего, \$ млн	Китай всего, \$ млн	BRIC всего, \$ млн
2006, всего	896	-85,5	н/д	4293,8
Январь	25,2	1290,4	2304,9	567,2
Февраль	113,8	-506	-879,5	23,3
Март	-224,3	-1423,2	-1810,8	-711
Апрель	-15,7	1193,1	135,4	-99,7
Май	-248	777	-2824,4	-429,1
Июнь	7,5	199,5	-1869,7	-186,4
Июль	145,8	667,7	1919,5	426
Август	-109,5	-1563	-538,6	-394,1
Сентябрь 5	-17,9	290,6	605,4	106,0
Сентябрь 12	5,6	144,0	420,9	110,0
Сентябрь 19	30,6	1605,3	608,9	184,5
Сентябрь 26	2,3	1360,4	1494,3	281,7
С начала года, всего	-284,5	4035,9	-433,7	-121,6

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Таким образом, по итогам с начала года, из фондов России и стран СНГ наблюдается отток в почти 300 млн. долл. (по сравнению с почти 900 млн. долл. притока за весь 2006 г.). Напротив, фонды GEM показывают приток в более чем 4 млрд. долл. (-85 млн. долл. в 2006 г.). Фонды BRIC испытывают отток в 120 млн. долл. (4,2 млрд. долл. притока в 2006 г.).

Октябрь, по эмпирическим наблюдениям, худший месяц для совершения биржевых операций на мировых биржах. Худшим месяцем за всю историю существования фондовых рынков считается октябрь 1987 г., когда капитализация американского фондового рынка упала на 21,76%. Впрочем, октябрь и возглавляет рейтинг наиболее доходных периодов: в октябре 1974 г. американские фондовые индексы повысились на 16,3%. Российский индекс РТС ежегодно в октябре вырастает в среднем на 2,8%. Мы не ожидаем, что в этом году результат будет лучше среднего.

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

Конъюнктура рынка коллективных инвестиций (ПИФов)

Прошедшая неделя была достаточно позитивной для российского рынка – индекс РТС с 19 по 26 сентября вырос на 2,42%. Однако укрепление рубля, курс которого по отношению к доллару США упал ниже отметки в 25 руб./доллар, нивелировал все преимущества этого роста. В результате рублевый индекс РТС вырос только на 0,89%, а стоимость паев фондов акций в среднем выросла на 1,05%. По отношению к началу года средняя доходность фондов по-прежнему остается отрицательной – -1,43%.

Илл. 6: Средняя номинальная доходность открытых ПИФов на 26/08/07

ПИФ	Средняя доходность с 19 по 26 сентября, %	Макс. доходность, %	Мин. доходность, %	Фондов с положит. доходностью, %	Сред. доходность с нач.года, %
акции	1,05	6,14	-2,13	85	-1,43
денежный	0,10	0,35	-0,13	33	4,50
индексный	0,79	1,24	0,25	88	1,47
облигации	0,11	5,91	-0,58	43	3,81
смешанный	0,76	2,93	-1,91	84	-0,24
фондов	1,16	1,75	0,65	50	-1,61
Индекс РТС	2,42				7,40
Индекс РТС (рублевый)	0,89				1,69

Источник: Investfunds.ru, отдел аналитический исследований Альфа-Банка

В целом, наибольший доход с начала года пайщикам российских фондов акций принесли инвестиции в фонды металлургии. Стоимость паев этих фондов выросла по итогам трех кварталов на 22,7%. При этом их стоимость росла как в 1П07, так и в 3Кв07. Для отраслевых фондов электроэнергетики, которые также демонстрируют положительную доходность, 3Кв07 стал не очень удачным. За это время стоимость их паев снизилась, и прирост по отношению к началу года составил только 10,8% по сравнению с 20% по итогам первого полугодия.

Илл. 7: Доходность ОПИФов акций в 2007 г., %



Источник: Investfunds.ru, отдел аналитический исследований Альфа-Банка

Сегодня-завтра должны быть опубликованы данные по объемам поступлений средств в паевые фонды в сентябре. Предварительные данные свидетельствуют о том, что в сентябре снова наблюдался отток средств из розничных ПИФов, что говорит о том, что негативный новостной фон отпугивает индивидуальных инвесторов от рискованных вложений.

Владимир Дорогов Аналитик (7 495) 795 3676 (доб.5323)

Илл. 8: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Банковский сектор		
27 сентября	Мы понижаем прогноз роста российских банковских активов в 2008 г. с 25% до 20% год-к-году.	Вместо повышения прогноза темпов роста банковского сектора на основе хороших результатов 1П07, мы ожидаем, что из-за сокращения ликвидности прирост активов за весь 2007 г. составит 39% год-к-году. Мы также сокращаем прогноз объемов розничного кредитования с \$178 млрд на конец 2008 г. до \$140 млрд, что указывает на лишь на 33% рост.
ВТБ		
27 сентября	ВТБ сообщил, что чистая прибыль банка в 1П07 упала на 12% год-к-году и составила \$504 млн. Чистый процентный доход банка составил \$1 004 млн, что на 26% выше год-к-году.	Эти результаты ниже наших ожиданий в \$520 млн чистой прибыли и \$1 290 млн чистого процентного дохода. Кроме того, учитывая наше вчерашнее сокращение прогнозов роста банковского сектора в 2008 г., менее активный рост рынка также ударит по потенциалу роста ВТБ. Однако одним преимуществом ВТБ является его статус государственного банка, который позволит ему выиграть от притока клиентов в период сокращения ликвидности на российском рынке.
28 сентября	мы намерены сократить наш прогноз по чистой прибыли для ВТБ в \$1 373 млн на 9% до \$1 256 млн.	Эта цифра показывает, что в 2007 г. ROE составил всего 10.8%. Однако мы полагаем, что структура доходов банка улучшается: хотя в 1Кв07 всего 77% доходов банка пришлось на чистый процентный комиссионный доход, во 2Кв07 эти статьи составили уже 94% от общего дохода.
Росбанк		
28 сентября	Росбанк зафиксировал рост чистой прибыли по МСФО за 1П07 на 181% до \$142 млн. Между тем, кредитный портфель банка вырос всего на 9% с начала года, по сравнению с ростом рынка корпоративных кредитов в среднем на 23% и розничных – на 26%.	Показатели прибыли говорят о существенном повышении ROE банка с 15.1% в 2006 г. до 24.6% в 1П07. Однако снижение активов и замедление роста кредитного портфеля указывают на снижение рыночной доли и сокращение бизнеса. Таким образом, мы полагаем, что повышение прибыльности банка скорее носит единовременный характер.
Нефтегазовый сектор		
Газпром		
27 сентября	По информации Коммерсанта Туркменистан намерен повысить цены на газ с текущих \$100/трлн куб м до \$150/трлн куб м, начиная с 1 января 2008 г.	Даже если повышение цены на туркменский газ для Газпрома и произойдет 1 января 2008 г., это не должно вызвать заметных последствий для финансовых показателей российского газового монополиста, поскольку в настоящее время весь объем газа, купленного Газпромом у Туркмении по \$100/трлн куб м, перепродается Украине по \$130/трлн куб м.
28 сентября	Интерфакс сообщил, что заместитель главы Газпрома Александр Ананенков может вскоре выйти из состава топ-менеджмента газового монополиста.	Хотя мы всегда исходим из убеждения, дыма без огня не бывает, в данный момент нам не известны истинные намерения г-на Ананенкова, и поэтому не мы можем делать какие-либо выводы о последствиях такого шага для газовой компании. Соответственно, в настоящее время мы считаем данное сообщение НЕЙТРАЛЬНЫМ для Газпрома.
Роснефть		
27 сентября	Президент Роснефти Сергей Богданчиков подписал соглашение между нефтяной компанией и администрацией Сахалинской области, по которому в течение следующих 5 лет Роснефть инвестирует 1 млрд руб в развитие социально-экономической инфраструктуры региона	Щедрые социальные отчисления - нередкий случай для госкомпании. Согласно аудированной финансовой отчетности Роснефти, в 2006 г. компания потратила \$64 млн на социальную инфраструктуру и аналогичные расходы. Это новое соглашение будет добавлять к этой сумме примерно по \$8 млн в год. Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для акций компании.
Татнефть		
24 сентября	газета Коммерсант сообщила, что Татнефть и Shell планируют создать совместное предприятие для разработки месторождений тяжелой (битумной) нефти Черемшано-Бастрыкского лицензионного участка в Татарстане.	Разработка месторождений битумной нефти стала экономически целесообразной после вступления в силу 1 января 2007 г. поправки к закону о налогообложении добычи полезных ископаемых. Скорее всего, Татнефть привлекла концерн Shell для участия в этом проекте в качестве источника финансирования. Мы не уверены в том, что добыча битумной нефти будет рентабельной, и поэтому сохраняем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции компании.

Сургутнефтегаз

26 сентября	Гендиректор компании Сургутнефтегаз Владимир Богданов высказал свое мнение по поводу дальнейшей национализации нефтегазовой отрасли в России. Он считает, что увеличивать долю госсобственности в ней нецелесообразно.	На рынке не стихают слухи о возможном слиянии Сургутнефтегаза с Роснефтью или с Роснефтегазом, что отрицает как Богданов, так и гендиректор Роснефти Богданчиков. Мы не считаем вероятным слияние Сургутнефтегаза с Роснефтью или его приобретение последней, а также полагаем, что недавний рост котировок обыкновенных акций компании является устойчивым.
-------------	--	--

НОВАТЭК

27 сентября	НОВАТЭК приобрел 50% газового месторождения Эль-Ариш на шельфе египетской территории Средиземного моря у египетской компании Tharwa Petroleum S.A.E.	Геологоразведка египетского шельфа – рискованный проект, и сейчас не ясно, какие конкурентные преимущества он предоставит НОВАТЭКу. Однако проект относительно невелик, и мы не думаем, что компания вложит в него крупный капитал и трудовые ресурсы, и поэтому считаем, что в любом случае его влияние на общие показатели компании будет незначительным. Мы не ожидаем реакции рынка на это сообщение в краткосрочном периоде.
-------------	--	---

Электроэнергетика

РАО ЕЭС России

25 сентября	Агентство Интерфакс сообщило, что РАО ЕЭС намерено продать пакет акций, причитающийся государству (22% акций от текущего капитала), в Кузбассэнерго (ТГК-12) через публичное размещение, а не путем продажи напрямую стратегическому инвестору.	Мы позитивно оцениваем новый план РАО, поскольку он должен привести к увеличению доли акций Кузбассэнерго в свободном обращении. Таким образом, публичное размещение госпакета и дальнейший выпуск GDR поможет повысить ликвидность акций.
26 сентября	Как сообщает агентство Интерфакс, РАО ЕЭС собирается продать 34%-ный госпакет акций ТГК-9 на аукционе в октябре-ноябре одновременно с размещением допэмиссии акций.	В настоящее время контрольным пакетом акций компании владеет РАО ЕЭС, а Комплексные энергетические системы, которым принадлежит более 30%, уже выразили желание принять участие в допэмиссии ТГК-9. Таким образом, КЭС считаются наиболее вероятным претендентом на этот пакет.
26 сентября	Интерфакс сообщил, что РАО ЕЭС планирует привлечь кредит на сумму около 50 млрд руб (\$2 млрд) с целью накопления необходимой суммы для выкупа акций у акционеров, которые проголосуют против реорганизации РАО ЕЭС на ВСА 26 октября. Предполагается, что заем будет состоять из 10 траншей по 5 млрд руб.	Предполагается, что этот краткосрочный долг будет выплачен с помощью средств, вырученных от продажи долей РАО в генерирующих компаниях и перепродажи акций энергохолдинга, выкупленных по результатам ВСА. Таким образом, мы уверены, что этот заем не окажет значительного влияния на финансовые показатели РАО ЕЭС и считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для компании.
28 сентября	Прошло ежемесячное заседание совета директоров РАО «ЕЭС». Были рассмотрены вопросы об условиях договоров о присоединении между ФСК и генерирующими компаниями, а также о возможном увеличении доли государства в Системном операторе с 75%+1 акция до 100% после реструктуризации РАО ЕЭС.	В целом мы считаем, что итоги заседания НЕЙТРАЛЬНЫ для рынка.

ОГК-2

24 сентября	ОГК-2 объявила диапазон цены IPO: \$14.75–18.00 за GDR, или \$0.1475–0.18 за акцию. Исходя из наших оценок, этот диапазон указывает на оценку компании в пределах \$462–561/кВт.	По нашим расчетам, объявленный ценовой диапазон предполагает оценку компании в пределах \$462–561/кВт. Сейчас ее акции торгуются на уровне \$511/кВт, а наша расчетная цена на 12 М предполагает оценку в \$534/кВт. Обе цифры находятся в пределах указанного диапазона цен, поэтому мы считаем, что назначение этого диапазона полностью НЕЙТРАЛЬНО для рынка.
27 сентября	Газпром намерен купить часть новых акций ОГК-2, выпущенных в рамках ее вторичного размещения с целью получения контрольного пакета акций компании по \$0.16–0.2 за акцию.	В настоящее время акции ОГК-2 торгуются из расчета EV/кВт в \$499/кВт. Так как вершина этого диапазона на 25% выше текущей рыночной цены, мы считаем, что это сообщение ПОЗИТИВНО для ОГК-2. Однако, учитывая, что Газпром примет лишь частичное участие в допэмиссии, остается неясным, согласятся ли портфельные инвесторы покупать акции по той же цене.
28 сентября	Компания определила цену размещения своих акций в ходе IPO на уровне \$0.16 за акцию (\$16 за GDR). Это несколько ниже средней точки объявленного ранее ценового диапазона (\$0.1475–0.18 за акцию).	Цена IPO предполагает оценку компании в \$500/кВт (наша оценка). Сейчас акции ОГК-2 торгуются на уровне \$481/кВт, а наша расчетная цена на 12М предполагает оценку в \$534/кВт. Поскольку цена размещения лишь незначительно (4%) выше текущей рыночной цены акций компании, мы считаем итоги размещения НЕЙТРАЛЬНЫМИ для рынка.

Металлургия
ГМК Норильский никель

25 сентября	Совет директоров Норильского никеля постановил провести 14 декабря внеочередное общее собрание акционеров для голосования по вопросу о выделении энергетических активов. Дата закрытия реестра для участия в ВСА – 26 октября.	По нашим оценкам, текущая рыночная стоимость энергоактивов Норильского никеля, которые предполагается выделить, составляет около \$40-41 на акцию. Учитывая, что текущая рыночная цена акции Норильского Никеля почти на 17% выше цены выкупа акций, мы не считаем, что возможность участия в выкупе привлекательна для инвесторов.
-------------	--	---

Highland Gold

24 сентября	Highland Gold опубликовала результаты за 1П07 по МСФО. Объем производства золота на месторождении Многовершинное упал на 17% год-к-году. В целом, EBITDA HGM снизилась на 41% год-к-году, при этом рентабельность EBITDA составила 19%.	Хотя мы рассматриваем как НЕЙТРАЛЬНЫЕ ожидаемые не впечатляющие промежуточные финансовые результаты, мы продолжаем ПЕРЕСМОТР рекомендации по Highland Gold до тех пор, пока не прояснится ситуация с возможным отзывом лицензий на эксплуатацию Майского.
-------------	---	---

Celtic Resources

26 сентября	Компания Celtic Resources объявила о предложении со стороны Северстали о поглощении по \$4.41 (£2.2) за акцию, что на 4% ниже вчерашней цены закрытия \$4.58. Совет директоров компании решил, что это предложение значительно недооценивает стоимость Celtic, и рекомендовал акционерам не принимать это предложение.	Мы полагаем, что Северсталь может поднять цену предложения на 10–15%, однако цена поглощения выше \$4.8–5.1 за акцию может привести к размыванию акционерной стоимости для миноритариев Северстали. Мы продолжаем следить за ситуацией и сохраняем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции обеих компаний.
-------------	--	--

Телекоммуникации
Уралсвязьинформ

25 сентября	Уралсвязьинформ (URSI) опубликовал вчера неаудированный финансовый отчет за 1П07 по МСФО, согласно которому выручка в долларом выражении выросла на 29%. Рентабельность OIBDA несколько увеличилась до 33.5% (против 32.6% в 1П06). Чистая прибыль составила \$53 млн, что на 67% больше, чем за аналогичный период прошлого года.	Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для компании, так как опубликованные финансовые показатели в целом совпадают с нашим прогнозом на 2007ФГ. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции компании с расчетной ценой на 12М \$0.075 за обыкновенную акцию и 32%-ным потенциалом роста..
-------------	--	---

Вымпелком

25 сентября	Газета Ведомости сообщила, что представители Telenor считают конфликт, связанный с входом Вымпелкома на украинский рынок исчерпанным.	Мы думаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для Вымпелкома, поскольку Telenor опротестовал решение суда о законности приобретения УРС и пока не проголосовал по бюджету Вымпелкома на 2008 г. (голосование пройдет, ориентировочно, в конце ноября). Поскольку конфликт между Альфой и Telenor вокруг Киевстара продолжается, мы считаем, что разногласия далеки от урегулирования.
-------------	---	--

АФК Система

26 сентября	Система опубликовала пресс-релиз, в котором сообщается о приобретении 10% индийского оператора телекоммуникационных услуг Shyam Telelink Ltd. за \$11.4 млн.	Система намерена увеличить свой пакет в Shyam Telelink до 51% после получения разрешения от регулятора. Общий объем инвестиций может достигнуть \$58 млн, что указывает на общую оценку компании в \$114 млн. Мы считаем, что данное сообщение на данный момент НЕЙТРАЛЬНО для Системы, однако в долгосрочной перспективе в целом позитивно оцениваем расширение на индийский рынок.
-------------	--	--

Дальсвязь

27 сентября	Дальсвязь опубликовала неаудированный финансовый отчет за 1П07 по МСФО. Выручка увеличилась до 278 млн (+49% год-к-году). Рост EBITDA составил 26% при рентабельности в 34.0%. Чистая прибыль составила \$30 млн, что на 125% больше, чем за аналогичный период прошлого года.	Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для компании, так как опубликованные финансовые показатели, в целом, совпадают с нашим прогнозом на 2007ФГ. Мы сохраняем нашу рекомендацию по акциям компании.
-------------	--	--

Потребительский сектор
X5 Retail Group

25 сентября	X5 Retail Group объявила о своих финансовых результатах за 1П07 по МСФО и отложила запланированное размещение доэмиссии в размере \$1 млрд до 2008 г., что должно оказать положительное влияние на акции компании в краткосрочной перспектив, так как исчезает риск перенасыщения рынка.	Тот факт, что реализация планов по SPO была отложена, должен оказать положительное влияние на динамику акций компании в краткосрочной перспективе, поскольку, на наш взгляд, рост цены акций сдерживался потенциальным перенасыщением рынка акциями. Мы не можем сказать, что эта задержка стала для нас большим сюрпризом: IPO нескольких крупных компаний (Русал, CoalCo) уже отложены до 2008 года из-за неопределенности на мировых финансовых рынках.
-------------	--	--

Группа Черкизово

28 сентября	Группа Черкизово опубликовала результаты за 1П07. Выручка увеличилась на 21%, скорректированная EBITDA увеличилась на 49% год-к-году в связи с ростом валовой рентабельности, а также повышением эффективности на операционном уровне.	В целом мы рассматриваем опубликованные результаты как полностью соответствующие тем уровням роста и рентабельности, которые мы прогнозируем для компании на полный год. В данный момент мы не видим причин пересматривать нашу модель или прогноз и оставляем без изменений рекомендацию ПРОДАВАТЬ.
-------------	--	--

*- изменение цены акции в РТС за неделю, ** — ADR
Источник: данные компаний, ЦБ РФ, оценки Альфа-Банка

Технический анализ

Индекс РТС: просто бычий рынок

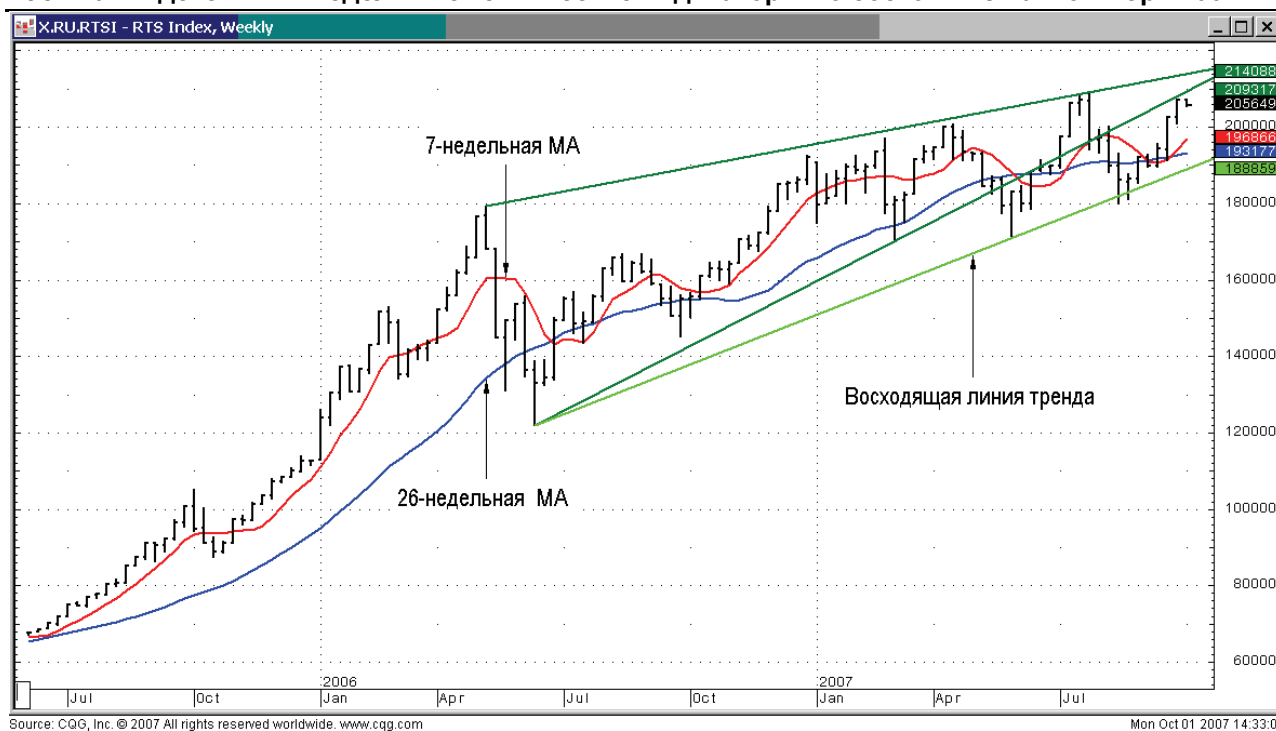
Илл. 9. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 1 октября 2007 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон:	
		Краткосрочный	Долгосрочный					24.09 – 28.09.07	
РТС	ДЕРЖАТЬ ЛОНГ	Восходящий	Восходящий	C4 2300.00	Основной	P1 1931.85	26-недельная МА	OP	2026.29
				C3 2140.88	Граница клина	P2 1900.59	200-дневная МА	HI	2075.25
				C2 2093.17	Линия тренда	P3 1888.59	Линия тренда	LO	2008.22
				C1 2092.38	Историч. максимум	P4 1798.43	Минимум 17.08.07	CL	2071.80

Источник: оценка отдела исследований Альфа-Банка

- Как мы и ожидали, прошедшая неделя завершилась на положительной территории, однако, сил для тестирования исторического максимума у рынка не хватило.
- В то же время, краткосрочный тренд по-прежнему остаётся восходящим на фоне долгосрочной тенденции в сторону повышения.
- Мы полагаем, что поле непродолжительной консолидации индекс РТС всё-таки предпримет попытку тестирования исторического максимума, которая может оказаться успешной.
- Технический рейтинг индекса РТС: держать длинные позиции.

Илл. 10: Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 1 октября 2007 г.



Source: CQG, Inc. © 2007 All rights reserved worldwide. www.cqg.com

Mon Oct 01 2007 14:33:06

Источник: CQG, оценка отдела исследований Альфа-банка

Тестирование исторического максимума вероятно на этой неделе

Классический технический анализ индекса РТС

С позиции технического анализа, рынок находится в фазе консолидации, которая, вероятно, завершится возобновлением роста и попыткой тестирования исторического максимума.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 11: Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 1 октября 2007 г.



Источники: CQG, оценка отдела исследований Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на РТС остаётся восходящим

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 11 пересекла медленную адаптивную скользящую среднюю (АМА) снизу вверх и продолжает повышаться, что указывает на присутствие восходящего краткосрочного тренда на рынке. Что касается быстрой адаптивной линии тренда, то она формирует очередной зигзаг. Такая комбинация трендовых индикаторов указывает на бычий рынок.

Медленный индикатор момента выглядят по-бычьей

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 11 достиг положительной области и продолжает расти, что подтверждает факт присутствия быков на рынке. В то же время, индикатор быстрого момента понижается, что указывает на фазу краткосрочной консолидации на российском фондовом рынке.

Краткосрочный цикл находится в фазе падения

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 11 сформировал свой локальный «гребень» в сильно перекупленной области, и сейчас находится в фазе падения. Мы рассматриваем это как дополнительное подтверждение наличия фазы консолидации на рынке.

**Сильное
сопротивление
расположено вблизи
уровня 2092 пунктов**

Уровни поддержки и сопротивления

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 9 и 10. Сильный уровень сопротивления – это исторический максимум вблизи 2092 пунктов.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Как мы и ожидали, прошедшая неделя завершилась на положительной территории, однако, сил для тестирования исторического максимума у рынка не хватило.
2. В то же время, краткосрочный тренд по-прежнему остаётся восходящим на фоне долгосрочной тенденции в сторону повышения.
3. Мы полагаем, что поле непродолжительной консолидации индекс РТС всё-таки предпримет попытку тестирования исторического максимума, которая может оказаться успешной.

Технический рейтинг индекса РТС: держать длинные позиции.

Владимир Кравчук *Старший аналитик (7 495) 795-3743*

Динамика российских акций и АДР (24 – 28 сентября 2007 г.)

Илл. 12: Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Газпром	11,03	1,3	81 051	-4	11,0	1,3	2 343 591	-9	261 119	10,76	-2	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	83,30	3,3	8 687	-5	83,6	3,6	1 065 747	-9	70 852	58,23	-30	ПРОДАВАТЬ
Газпромнефть	4,18	5,8	176	-8	4,2	3,9	18 193	-13	19 819	2,58	-38	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	8,50	-2,0	2 050	-7	8,6	-1,0	326 708	-12	90 085	6,94	-18	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	1,37	5,4	11 623	-11	1,4	5,4	949 250	-15	48 766	0,82	-40	ПРОДАВАТЬ
ТНК-БП	2,05	2,2	216	-21	н/т	н/т	0	н/д	32 486	1,50	-27	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	5,55	6,7	666	20	5,6	6,7	192 905	14	12 092	2,94	-47	ПРОДАВАТЬ
Юкос	0,28	0,0	42	-46	н/т	н/т	0	н/д	626	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	4,9	0,0	0	-22	5,3	5,8	9 832	-21	14 924	6,26	27	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	1,215	-0,5	82 737	13	1,22	-0,4	842 419	7	49 866	1,90	56	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,25	1,6	106	24	0,3	0,7	20 041	19	9 937	0,23	-8	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,92	1,1	178	19	0,9	2,1	1 864	11	4 385	1,14	24	ДЕРЖАТЬ
ТГК-1	0,00127	-2,3	76	н/д	0,00128	0,0	1 380	н/д	3 715	0,00141	11	ДЕРЖАТЬ
ОГК-1	0,113	0,0	0	н/д	0,112	н/т	1 700	н/д	5 022	0,171	4	ДЕРЖАТЬ
ОГК-2	0,157	-4,3	510	15	н/т	н/т	0	н/д	4 158	0,171	9	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,149	10,8	22	21	0,144	4,6	1 009	2	7 052	0,170	14	ДЕРЖАТЬ
ОГК-4	0,126	-1,2	245	57	0,127	н/т	3 414	47	6 166	0,101	-20	ПРОДАВАТЬ
ОГК-5	0,156	-0,5	1 582	26	0,157	-0,2	15 168	19	5 507	0,151	-3	ДЕРЖАТЬ
ОГК-6	0,14	3,8	111	6	0,160	н/т	1 208	н/д	3 609	0,170	26	ДЕРЖАТЬ
МТС	11,55	1,0	1 266	34	11,6	0,4	59 237	26	23 023	пересмотр	н/д	пересмотр
Ростелеком	10,50	1,0	1 897	37	10,6	2,1	90 334	32	7 651	2,39	-77	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	11,95	3,9	119	41	н/т	н/т	0	н/д	4 994	12,10	1	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	0,13	14,7	48	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 000	н/р	н/д	н/р
МГТС	н/т	н/т	0	н/д	31,0	3,0	48	н/д	2 471	36,50	18	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,92	0,0	1 359	23	0,9	2,0	1 676	18	1 452	0,80	-13	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,550	8,0	492	-2	1,6	9,4	2 649	-7	1 366	1,60	3	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,19	5,4	126	3	0,2	2,3	253	-1	549	0,14	-25	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	5,200	11,3	1 957	-14	5,3	11,2	15 354	-17	1 279	8,10	56	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,108	13,4	4 617	-4	0,11	14,7	24 390	-8	1 294	0,15	37	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,062	7,3	1 122	-5	0,062	7,5	103 104	-10	2 003	0,08	21	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	5,100	8,5	853	23	5,103	6,6	1 190	14	487	5,50	8	ПОКУПАТЬ
Северсталь	21,05	5,3	4 764	88	21,08	5,6	89 164	71	19 593	15,30	-27	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	3,36	1,5	2 630	43	3,4	2,8	7 471	34	20 137	3,28	-2	ПОКУПАТЬ
ММК	1,15	0,4	213	32	1,2	0,0	9 473	25	13 424	н/р	н/д	н/р
Норильский Никель	256,00	3,2	58 641	63	256,3	3,0	3 156 445	н/д	46 874	303,00	18	ПОКУПАТЬ
Полюс	43,50	-2,1	1 128	-12	44,0	-0,8	129 441	-15	8 292	58,80	35	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	6,50	1,6	568	н/д	н/т	н/т	4 311	н/д	1 788	н/р	н/д	н/р
ТМК	9,30	0,0	0	13	10,4	-0,1	156	н/д	8 119	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	160,00	0,0	0	135	163,1	0,7	0	128	4 351	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	4,17	2,7	46 902	21	4,16	2,3	909 803	12	90 018	5,05	21	ПОКУПАТЬ
ВТБ	0,0046	-6,1	4 058	н/д	н/т	н/т	367 767	н/д	30 931	0,0059	28	ПОКУПАТЬ

Илл. 13: Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
МОЭСК	0,08	5,8	0	-25	0,08	2,5	963	-26	2 316	0,155	91	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,07	0,0	20	-13	0,06	-2,2	394	-13	1 836	0,130	100	ПОКУПАТЬ
ТГК-2	0,00100	6,4	160	11	0,00095	0,0	59	н/д	1 109	0,00103	8	ПРОДАВАТЬ
ТГК-4	0,00107	8,1	367	н/д	0,00100	2,0	312	н/д	1 460	0,00127	27	ПОКУПАТЬ
ТГК-5	0,00113	10,8	49	3	0,00114	5,6	8 542	3	1 390	0,00151	32	ПОКУПАТЬ
ТГК-6	0,00110	1,9	70	10	0,00100	-2,9	208	-11	1 418	0,00133	33	ПОКУПАТЬ
ТГК-8	0,00111	7,8	500	11	0,00108	-1,8	702	-5	1 527	0,00130	20	ПОКУПАТЬ
ТГК-9	0,00025	0,0	0	-17	0,00028	0,0	759	-19	1 424	0,00028	0	ДЕРЖАТЬ
ТГК-10	н/т	н/т	0	н/д	4,2	3,1	15	н/д	1 810	4,00	-4	ДЕРЖАТЬ
Кузбассэнерго	3,00	0,0	21	7	3,0	2,3	93	4	1 818	3,50	16	ДЕРЖАТЬ
ТГК-13	214,00	-0,5	0	н/д	207,0	н/т	67	н/д	1 211	280,50	36	ДЕРЖАТЬ
ТГК-14	0,00040	0,0	63	н/д	0,00031	0,0	190	н/д	310	0,00037	19	ДЕРЖАТЬ
Башкирэнерго	2,10	-0,9	0	45	н/т	н/т	0	н/д	2 190	2,90	38	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	93,30	н/д	ПОКУПАТЬ
Омская ГК	157,00	0,0	0	34	н/т	н/т	0	н/д	667	196,30	25	ПОКУПАТЬ
Томскэнерго	0,04	0,0	163	14	0,04	1,1	66	2	174	0,051	28	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	0,83	2,2	161	118	н/т	н/т	0	н/д	2 336	пересмотр	н/д	пересмотр
Жигулевская ГЭС	0,45	-1,0	126	59	н/т	н/т	0	н/д	1 755	пересмотр	н/д	пересмотр
Воткинская ГЭС	0,97	1,0	223	83	1,0	-2,6	1 007	39	351	пересмотр	н/д	пересмотр
Саяно-Шушен. ГЭС	1,59	1,3	0	29	н/т	н/т	0	н/д	3 074	пересмотр	н/д	пересмотр
Зейская ГЭС	0,47	0,0	0	33	н/т	н/т	0	н/д	377	пересмотр	н/д	пересмотр
Красноярская ГЭС	н/т	н/т	695	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	пересмотр	н/д	пересмотр
Загорская ГАЭС	0,04	3,5	121	111	0,0	1,0	1 496	99	1 073	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	30,00	н/т	0	-42	31,4	2,4	328	н/д	2 984	58,16	94	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10,85	0,0	13	-3	10,7	2,7	326	-6	1 082	9,17	-15	ДЕРЖАТЬ

Башнефть	13,45	0,7	0	-16	н/т	н/т	0	н/д	2 289	20,54	53	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,07	0,0	74	-3	н/т	н/т	0	н/д	845	6,43	109	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,85	-2,6	99	9	н/т	н/т	0	н/д	1 008	4,24	129	ПОКУПАТЬ
Новоил	1,30	2,4	293	-4	н/т	н/т	0	н/д	1 033	2,42	86	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	60,00	3,4	0	64	н/т	н/т	0	н/д	1 074	104,70	75	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	100,00	0,0	0	-23	н/т	н/т	0	н/д	591	335,00	235	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	75,50	0,0	0	21	н/т	н/т	0	н/д	1 401	106,40	41	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	1,89	н/д	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	290,00	0,0	0	-1	307,1	6,1	1 249	-1	3 344	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	2,40	0,0	0	14	н/т	н/т	0	н/д	3 144	2,41	0	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	208,00	0,0	292	69	н/т	н/т	0	н/д	2 785	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	138,00	16,0	2 344	н/д	н/т	н/т	0	н/д	748	210,00	52	ПОКУПАТЬ
Уралкалий	3,45	3,6	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	7 329	4,87	41	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	650,00	0,0	2 166	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 108	1 000,00	54	ПОКУПАТЬ
Распадская	3,89	1,3	489	111	н/т	н/т	1 789	н/д	3 042	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,24	1,0	641	28	н/т	н/т	0	н/д	2 003	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 650	8,2	141	18	н/т	н/т	0	н/д	3 106	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленгазспецстрой	4 700	-4,1	0	-4	н/т	н/т	0	н/д	237	6 800,00	45	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,90	0,0	0	-13	0,91	2,5	3 038	-18	880	н/р	н/д	н/р
ОМЗ	н/т	н/т	1 006	н/д	7,52	5,2	131	-35	267	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,19	-0,9	0	4	н/т	н/т	0	н/д	1 395	н/р	н/д	н/р
Балтика	47,00	0,0	449	6	47,7	0,1	339	0	7 593	60,00	28	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	88,75	-0,3	219	11	н/т	н/т	0	н/д	1 812	100,00	13	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	25,55	1,8	277	-4	25,5	1,6	835	-10	1 916	23,00	-10	ПРОДАВАТЬ
Калина	35,55	2,3	0	-31	36,1	3,3	325	-35	347	пересмотр	н/д	пересмотр
Аптеки 36°6	74,00	0,0	131	27	74,9	1,5	1 038	24	592	124,00	68	ПОКУПАТЬ
Группа Разгуляй	4,08	0,6	1 467	2	4,2	2,5	68	0	432	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	81,50	-1,2	319	48	81,2	-0,9	301	36	3 586	110,00	35	ДЕРЖАТЬ
РБК	7,90	0,0	294	-29	8,0	-1,1	3 875	-34	942	пересмотр	н/д	пересмотр
Открытые инвестиции	296,00	0,5	42	37	н/т	н/т	0	н/д	2 886	н/р	н/д	н/р
Верофарм	42,25	-1,7	636	33	н/т	н/т	0	н/д	423	н/р	н/д	н/р
Магнит	41,82	-0,2	0	17	41,9	-0,2	753	10	3 011	55,00	32	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	0,0	3 286	-33	н/т	н/т	0	н/д	4 472	0,03	23	ПРОДАВАТЬ
Росбанк	7,00	4,5	183	-1	7,1	5,3	6 486	-7	4 763	7,60	9	ДЕРЖАТЬ
Возрождение	53,85	-0,3	143	-6	53,6	-1,8	1 351	-7	1 010	71,00	32	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	47,50	-5,0	0	8	48,0	2,0	1 327	-4	6 175	57,00	19	ПРОДАВАТЬ

Источники: РТС, оценки Альфа-Банка; Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных, * включая адресные и безадресные сделки

Илл. 14: Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Башнефть прив	10,20	0,00	0	-7	н/т	н/т	0	н/д	353	12,32	21	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	н/т	н/т	5 942	н/д	18,7	6,06	142	н/д	617	50,75	н/д	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,70	15,18	58	-38	0,7	15,65	441 432	-41	5 376	0,62	-11	ДЕРЖАТЬ
Татнефть прив	2,91	3,19	210	1	3,0	5,56	3 815	н/д	423	2,21	-24	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	1,06	2,93	287	13	1,1	0,99	40 173	5	2 189	1,74	65	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,62	3,56	1 916	-27	2,6	5,18	114 497	-29	636	2,02	-23	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 810	9,04	16	-21	1 817	8,78	66 737	-25	8 443	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1,60	2,56	19	-3	н/т	н/т	0	н/д	103	4,80	200	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	0,96	1,05	0	-13	н/т	н/т	0	н/д	71	3,20	233	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,70	0,00	657	-9	н/т	н/т	0	н/д	55	1,82	160	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	2,89	4,33	0	1	2,8	2,51	94 590	-8	2 890	4,29	48	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	31,70	0,00	0	8	31,9	2,46	115	2	429	48,00	51	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО прив	300,00	0,00	16	7	н/т	н/т	0	н/д	124	750,00	150	ПОКУПАТЬ

Источники: РТС, оценки Альфа-Банка; Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных, * включая адресные и безадресные сделки

Илл. 15: Динамика АДР

	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	44,10	0,25	1 102 250	-4,13	44,00	0,32	262 819	-5,17	43,04	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	83,10	3,10	797 444	-4,92	82,92	2,62	89 572	-6,32	58,23	ПРОДАВАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	20,65	3,25	11 201	-10,80	21,25	5,46	243	-8,41	12,90	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	1 in 1	8,50	-1,96	151 019	-10,05	н/т	н/д	0	н/д	6,94	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	67,90	5,27	374 193	-11,82	68,10	5,34	4 014	-11,56	41,00	ПРОДАВАТЬ
Татнефть	20 in 1	110,00	6,28	85 197	15,79	н/т	н/д	0	н/д	58,80	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	0,90	-5,26	н/д	-47,06	приостанов	приостанов
Новатэк	10 in 1	52,50	5,21	189 104	-17,32	н/т	н/д	0	н/д	62,60	ДЕРЖАТЬ
Интегра	1 in 20	15,55	1,63	16 417	н/д	н/т	н/д	0	н/д	22,40	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	121,00	0,41	231 976	10,40	119,25	-0,62	83	19,55	190,00	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	24,98	0,81	296	26,48	24,50	-2,00	н/д	29,97	23,00	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	43,92	-2,99	173	6,21	44,50	0,00	0	28,99	57,00	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	60,00	0,00	1 228	22,45	69,31	-0,59	367 784	38,10	н/р	пересмотр
Вымпелком	1 in 20	27,10	-1,49	438	55,74	27,04	-1,74	336 523	71,25	н/р	пересмотр
Голден Телеком	1 in 1	80,80	8,99	238	57,92	80,49	8,74	91 609	71,84	н/р	пересмотр

Комстар ОТС	1 in 1	12,95	8,73	38 045	54,17	н/т	н/д	0	н/д	12,10	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	50 in 1	6,13	4,25	4 052	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Система	1 in 50	33,25	1,06	87 680	3,91	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	9,70	-9,35	4 687	-27,07	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Ростелеком	6 in 1	62,70	0,80	7 360	38,26	62,83	1,34	18 150	38,09	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	29,95	3,57	0	16,67	38,00	н/д	15	119,65	36,50	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	87,76	1,11	0	9,74	88,00	-3,40	897	15,79	80,00	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	75,03	1,11	0	-7,70	н/т	н/д	н/д	н/д	80,00	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	9,27	1,11	0	4,84	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	9,98	8,88	51	-21,35	11,00	12,82	н/д	-10,20	16,20	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	80,69	1,11	0	-10,19	79,15	0,00	н/д	-7,97	118,40	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	12,48	9,22	210	-9,61	н/т	н/д	0	н/д	15,00	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	148,63	1,11	0	10,87	н/т	н/д	0	н/д	165,00	ПОКУПАТЬ
Рамблер	1 in 1	38,79	-3,34	960	14,93	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	272,00	4,82	1 149 109	72,15	н/т	н/д	0	н/д	303,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	33,95	4,30	51 950	46,02	н/т	н/д	0	н/д	32,80	ПОКУПАТЬ
Северсталь	1 in 1	21,20	6,00	76 221	90,14	н/т	н/д	0	н/д	15,30	ДЕРЖАТЬ
ММК	13 in 1	15,15	1,00	57 865	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полиметалл	1 in 1	6,60	3,94	8 800	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ТМК	4 in 1	41,30	0,24	38 971	18,00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Полкус	1 in 1	44,00	-2,22	49 401	-9,74	44,08	-1,72	1 415	-10,86	58,80	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	6,53	-8,30	54	-42,75	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Celtic Resources	-	5,81	27,02	18 644	67,55	н/т	н/д	0	н/д	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	2,11	21,42	41 522	-35,63	н/т	н/д	0	н/д	н/р	пересмотр
Peter Hambro Mining	-	25,34	8,83	98 462	22,45	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ПОКУПАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,56	3,86	30	-26,67	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/д	51,00	2,25	159 530	100,16	н/р	пересмотр
Евраз	1 in 3	63,30	10,66	97 721	146,40	н/т	н/д	0	н/д	36,70	ПОКУПАТЬ
ЧЦЗ	1 in 10	13,70	13,69	8 851	-19,41	н/т	н/д	0	н/д	21,00	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	109,34	-4,54	102 488	64,30	110,00	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	34,05	4,93	54 899	30,96	н/т	н/д	0	н/д	42,00	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Amtel-Vredestein	1 in 1	4,43	-6,34	96	-4,73	н/т	н/д	0	н/д	9,57	ПОКУПАТЬ
Efes Breweries	5 in 1	31,00	4,20	1 078	-7,74	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	13,25	6,43	122	-2,57	н/т	н/д	0	н/д	12,60	ПРОДАВАТЬ
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	21,96	-6,39	84 444	-8,54	н/р	н/р

Примечание: н/т – акция не торговалась; н/д – нет данных; Источники: Bloomberg, оценки Альфа-Банка

Илл. 16: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	УТД, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	422,5	39,1
Денежная база	Руб. млрд	4 758,0	15,4
Курс Руб./\$	Руб./\$	24,9493	-5,2
Инфляция, м-к-м	%	0,1	6,7

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 17: Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть	Изменения				Металлы	Изменения			
	Закр.	Пред.	Измен.	С нач.года		Закр.	Пред.	Измен.	С нач.года
\$/баррель	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Брент, спот	79,4	78,4	1,4	32,1	Золото, \$/унция	746	735	1,6	17,2
1-месяца	79,2	78,8	0,4	30,1	Платина, \$/унция	1392	1332	4,5	22,5
3-месяца	78,6	79,0	-0,5	24,8	Палладий, \$/унция	350	340	2,9	4,8
Уралс	75,7	75,3	0,5	36,6	Никель, \$/тонну	30500	32300	-5,6	-8,5
WTI	81,7	83,4	-2,1	33,8	Медь, \$/тонну	8020	7885	1,7	26,7
REBCO	75,3	75,0	0,3	36,4	Цинк, \$/тонну	3063	2877	6,5	-28,6

Источник: Bloomberg

Илл. 18: Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. Купон	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность к погашению	Текущая доходность	Дюрация	Спред к безрисковой ставке	Объем выпуска	Валюта
			%	%	%	%	%	кол-во лет	б.п	млн	
Суверенные											
Евро-10	03/31/10	09/30/07	8,3	104,0	0,61	5,398	7,933	2,19	-24,1	USD	BBB+
Евро-18	07/24/18	01/24/08	11,0	141,1	0,29	5,824	7,797	6,99	-12,1	USD	BBB+
Евро-28	06/24/28	12/24/07	12,8	178,5	0,45	6,052	7,143	10,04	-16,3	USD	BBB+
Евро-30	03/31/30	09/30/07	7,5	112,0	0,25	5,791	6,696	11,52	-15,6	USD	BBB+
ОВВЗ											
Минфин 7	11/14/07	11/14/07	3,0	99,7	0,08	5,141	3,008	0,13	266,8	USD	BBB+
Минфин 8	05/14/08	05/14/08	3,0	98,3	-0,02	18,240	3,052	0,55	н/д	USD	BBB+
Минфин 11	05/14/11	05/14/08	3,0	91,6	0,28	5,617	3,274	3,27	-5,6	USD	BBB+

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

Илл. 19: Сравнительная оценка компаний, \$ млн

	EV		Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка			EV/ЕБИТДА			P/E			Выручка, CAGR 2007-09П
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	
Газпром	293 955	71 910	78 724	37 148	37 234	19 571	20 267	4,1	3,7	3,6	7,9	7,9	7,4	13,2	12,8	11,5	7%	
ЛУКОЙЛ	76 180	68 109	66 914	12 328	10 304	7 484	5 674	1,1	1,1	1,2	6,2	7,4	6,9	9,4	12,4	11,9	-2%	
Роснефть	104 884	33 099	40 435	7 242	9 605	3 533	4 132	3,2	2,6	2,5	14,5	10,9	9,3	25,5	21,8	16,6	13%	
ТНК-ВР	33 794	32 114	30 143	7 161	6 105	6 409	3 871	1,1	1,1	1,2	4,7	5,5	6,4	5,1	8,4	10,5	-5%	
Газпромнефть	19 930	20 172	18 670	5 168	4 245	3 661	2 660	1,0	1,1	1,1	3,9	4,7	5,9	5,4	7,5	11,0	-6%	
Сургутнефтегаз	45 355	18 408	17 339	7 161	6 105	2 836	2 963	2,5	2,6	2,7	6,3	7,4	8,6	16,9	16,2	18,8	-5%	
Новатек	15 747	1 911	2 390	854	1 041	523	667	8,2	6,6	5,3	18,4	15,1	11,1	30,3	23,8	16,8	25%	
Среднее по сектору								3,0	2,7	2,5	8,8	8,4	8,0	15,1	14,7	13,9		
РАО ЕЭС	55 846	32 510	37 861	5 708	8 636	1 245	2 823	1,7	1,5	1,3	9,8	6,5	6,3	42,3	18,6	23,5	17%	
Иркутскэнерго	4 450	782	865	125	145	37	50	5,7	5,1	4,7	35,7	30,6	24,2	92,0	92,0	46,0	10%	
Башкирэнерго	2 302	1 118	1 300	167	203	44	51	2,1	1,8	1,5	13,7	11,4	9,0	52,5	42,0	30,0	17%	
Новосибирскэнерго	1 004	636	726	111	132	70	84	1,6	1,4	1,2	9,0	7,6	5,6	13,0	11,0	7,6	13%	
ОГК-5	4 413	921	1 139	136	207	162	80	4,8	3,9	3,5	32,4	21,4	19,0	33,9	69,1	63,4	17%	
ТГК-5	584	401	460	59	53	n/a	n/a	1,5	1,3	1,1	9,9	11,1	9,8	n/a	n/a	n/a	15%	
МОЭСК	2 613	896	1 536	309	824	150	484	2,9	1,7	1,2	8,5	3,2	2,0	15,4	4,8	3,3	55%	
МГЭСК	1 802	373	661	202	461	105	301	4,8	2,7	2,1	8,9	3,9	2,9	17,5	6,1	4,5	51%	
Среднее по сектору								3,1	2,4	2,1	16,0	11,9	9,9	38,1	34,8	25,5		
Система	21 683	9 703	11 745	3 931	4 583	630	769	2,2	1,8	1,6	5,5	4,7	4,2	25,5	20,9	18,4	19%	
МТС	24 942	6 384	7 989	3 230	4 178	1 531	1 602	3,9	3,1	2,7	7,7	6,0	5,2	18,0	17,2	16,3	19%	
Комстар-ОТС	6 071	1 120	1 435	429	634	82	276	5,4	4,2	4,0	14,2	9,6	9,5	66,0	19,6	19,8	16%	
ВымпелКом	29 487	4 868	6 965	2 452	3 645	766	829	6,1	4,2	3,5	12,0	8,1	6,8	7,2	6,7	6,5	31%	
Голден Телеком	3 472	855	882	227	281	86	120	4,1	3,9	3,4	15,3	12,4	10,4	34,1	24,5	20,6	9%	
Ростелеком	7 992	2 263	2 270	380	460	54	148	3,5	3,5	3,7	21,1	17,4	17,0	14,3	51,6	42,6	-3%	
МГТС	3 042	802	993	356	451	125	229	3,8	3,1	2,8	8,5	6,7	6,1	20,1	11,0	9,7	16%	
РБК	913	200	244	54	74	35	47	4,6	3,7	2,9	16,9	12,3	9,1	26,9	20,0	14,3	24%	
Центр Телеком	2 631	1 084	1 286	396	442	68	90	2,4	2,0	2,0	6,6	6,0	5,8	21,3	16,1	18,6	9%	
Сев-Зап Телеком	2 082	759	853	245	308	47	110	2,7	2,4	2,3	8,5	6,8	6,2	29,2	12,4	11,5	9%	
Юж Телеком	1 593	660	728	229	215	13	3	2,4	2,2	2,1	6,9	7,4	7,0	43,1	183	26,2	6%	
Волга Телеком	2 132	914	1 180	321	442	79	165	2,3	1,8	1,7	6,6	4,8	4,5	16,2	7,8	7,0	16%	
Сибирь Телеком	2 012	1 110	1 369	271	513	43	210	1,8	1,5	1,4	7,4	3,9	3,6	30,1	6,2	5,7	14%	
Уралсвязьинформ	3 441	1 248	1 477	344	551	30	191	2,8	2,3	2,2	10,0	6,2	5,6	68,4	10,7	8,6	12%	
Дальсвязь	951	400	485	100	161	12	62	2,4	2,0	1,9	9,5	5,9	5,3	40,6	7,9	6,8	12%	
Среднее по сектору								3,4	2,8	2,6	10,5	7,9	7,1	39,3	27,7	15,5		
Нор Никель	44 834	11 550	17 174	7 611	12 396	5 965	8 325	3,9	2,6	2,8	5,9	3,6	4,1	7,8	5,6	6,6	18%	
Северсталь	20 825	12 423	12 588	2 987	2 921	1 231	1 203	1,7	1,7	1,7	7,0	7,1	7,6	15,9	16,3	19,6	0%	
НЛМК	18 852	6 046	6 574	2 631	2 758	2 066	1 785	3,1	2,9	3,0	7,2	6,8	7,3	9,7	11,3	12,2	2%	
ЧЦЗ	738	553	643	178	263	96	177	1,3	1,1	1,3	4,1	2,8	3,2	7,3	4,0	4,6	2%	
Евраз	24 406	8 385	9 121	2 395	2 395	1 366	1 079	2,9	2,7	2,8	10,2	10,2	10,9	16,3	20,6	23,1	3%	
Полюс Золото	6 809	724	775	355	396	1 203	260	9,4	8,8	9,1	19,2	17,2	18,9	6,9	31,9	37,2	2%	
Приаргунское ПГХО	1 140	212	288	29	70	8	42	5,4	4,0	2,0	39,3	16,3	3,5	130	24,8	4,5	62%	
Highland Gold Mining	514	102	120	-87	23	-96	5	5,0	4,3	4,8	nm	22,3	57,1	neg	82,1	neg	2%	
Peter Hambro Mining	2 167	177	187	64	97	31	47	12,2	11,6	6,0	33,9	22,3	10,2	66,2	43,7	16,0	43%	
Среднее по сектору								5,0	4,4	3,7	15,8	12,1	13,7	32,6	26,7	15,5		
Вимм-Билль-Данн	5 147	1 762	2 416	218	320	95	148	2,9	2,1	1,7	23,6	16,1	12,0	50,6	32,5	23,2	30%	
Лебедянский	1 987	710	983	139	182	86	102	2,8	2,0	1,6	14,3	10,9	8,6	21,1	17,8	14,2	32%	
Балтика	7 767	2 183	2 442	694	807	415	518	3,6	3,2	2,9	11,2	9,6	8,5	18,0	14,4	12,0	12%	
Калина	432	350	409	52	60	30	36	1,2	1,1	0,9	8,4	7,2	6,4	11,7	9,7	8,6	15%	
Аптеки 36'6	951	424	784	0	22	37	143	2,2	1,2	0,8	nm	44,2	19,9	16,0	4,1	neg	71%	
Пятерочка	8 364	3 551	5 183	295	485	103	181	2,4	1,6	1,2	28,3	17,2	12,6	71,6	40,7	28,8	40%	
Седьмой Континент	1 912	958	1 326	104	145	68	77	2,0	1,4	1,1	18,4	13,2	10,5	28,7	25,4	22,0	38%	
Магнит	3 384	2 505	3 697	122	197	57	92	1,4	0,9	0,6	27,6	17,2	11,5	52,9	32,7	24,9	46%	
Черкизово	1 039	630	842	74	113	30	45	1,6	1,2	1,0	14,0	9,2	6,7	26,1	17,4	11,3	29%	
АмТел	897	817	1 019	77	80	-5	-28	1,1	0,9	0,8	11,6	11,1	6,7	neg	neg	34,0	20%	
Среднее по сектору								2,1	1,6	1,3	17,5	15,6	10,3	33,0	21,6	19,9		

	Доход		ЕБИТДА		Чистая прибыль		Чистая % маржа			P/BV			P/E			Доход, CAGR 2007-09П	
	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П	2006	2007П	2008П		
Сбербанк	-	9 861	12 380	-	-	3 047	4 584	6,6%	5,5%	5,8%	7,6	3,8	3,2	29,1	19,4	12,2	34%
ВТБ	-	3 252	4 402	-	-	1 179	1 256	3,9%	4,1%	4,5%	4,4	1,9	1,8	26,0	24,4	16,3	39%
Возрождение	-	218	333	-	-	30	68	5,9%	5,9%	6,2%	6,1	2,8	2,3	42,0	18,8	12,1	44%
Среднее по сектору								5,5%	5,2%	5,5%	6,0	2,8	2,4	32,4	20,8	13,5	

Источник: данные компаний, Bloomberg.

Илл. 20: Изменение* расчетных цен и рекомендаций по акциям

Сектор	Наименование компании	Текущая рекомендация	Предыдущая рекомендация	Текущая расчетная цена	Предыдущая расчетная цена	Дата изменения
Изменение рекомендаций и расчетных цен						
Банковский сектор						
	ВТБ	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	11,8	14,8	28.09.2007
Металлургия						
	Highland Gold Mining	ПЕРЕСМОТР	ПОКУПАТЬ	н/д	7	05.07.2007
	ГМК Норильский никель	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	303	223	24.07.2007
	Мечел	ПЕРЕСМОТР	ДЕРЖАТЬ	н/д	9,9	29.06.2007
	Северсталь	ДЕРЖАТЬ	ПОКУПАТЬ	15,3	15,3	03.07.2007
	ЧЦЗ	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	21	19,3	18.07.2007
Нефтегазовый сектор						
	Газпром нефть	ПРОДАВАТЬ	ПРОДАВАТЬ	2,58	2,9	09.07.2007
	Лукойл	ПРОДАВАТЬ	ДЕРЖАТЬ	58,23	72,14	09.07.2007
	Роснефть	ДЕРЖАТЬ	ДЕРЖАТЬ	6,94	6,86	09.07.2007
	Сургутнефтегаз	ПРОДАВАТЬ	ПРОДАВАТЬ	0,82	0,96	09.07.2007
	Татнефть	ПРОДАВАТЬ	ПРОДАВАТЬ	2,94	3,01	09.07.2007
	Татнефть, прив.	ПРОДАВАТЬ	ПРОДАВАТЬ	2,21	2,25	09.07.2007
	ТНК-ВР	ДЕРЖАТЬ	ДЕРЖАТЬ	1,5	2,01	09.07.2007
Потребительский сектор						
	Балтика	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	60	55,4	09.08.2007
	Балтика, прив.	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	48	44,4	09.08.2007
	Вимм-Билль-Данн	ДЕРЖАТЬ	ДЕРЖАТЬ	110	98	05.09.2007
	Лебедянский	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	100	96,8	10.09.2007
	Магнит	ПОКУПАТЬ	ДЕРЖАТЬ	55	51,7	05.09.2007
	Седьмой континент	ПРОДАВАТЬ	ДЕРЖАТЬ	23	24,1	20.07.2007
	X5 Retail Group	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	42	38	25.09.2007
Телекоммуникации						
	Вымпелком	ПЕРЕСМОТР	ДЕРЖАТЬ	н/д	17	31.08.2007
	Комстар-ОТС	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	12,1	9	10.07.2007
	МТС	ПЕРЕСМОТР	ДЕРЖАТЬ	н/д	55	05.09.2007
Энергетика						
	Башкирэнерго	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	2,9	1,15	25.06.2007
	Иркутскэнерго	ДЕРЖАТЬ	ДЕРЖАТЬ	1,14	0,78	25.06.2007
	МГЭСК	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	0,13	0,105	29.08.2007
	Мосэнерго	ДЕРЖАТЬ	ДЕРЖАТЬ	0,23	0,21	25.06.2007
	МОЭСК	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	0,155	0,18	29.08.2007
	Новосибирскэнерго	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	93,3	55,14	25.06.2007
	ОГК-3	ДЕРЖАТЬ	ДЕРЖАТЬ	0,17	0,088	25.06.2007
	ОГК-5	ДЕРЖАТЬ	ПОКУПАТЬ	0,151	0,09	25.06.2007
	РАО ЕЭС России	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	1,9	2	04.09.2007
Начало освещения						
Потребительский сектор						
	Группа Черкизово	ПРОДАВАТЬ	н/д	12,6	н/д	20.06.2007
Производство удобрений						
	Сильвинит	ДЕРЖАТЬ	н/д	466	н/д	21.09.2007
	Сильвинит, прив.	ДЕРЖАТЬ	н/д	321	н/д	21.09.2007
	Уралкалий	ПОКУПАТЬ	ПОКУПАТЬ	4,87	3	19.09.2007
Энергетика						
	ОГК-1	ДЕРЖАТЬ	н/д	0,117	н/д	25.06.2007
	ОГК-2	ПОКУПАТЬ	н/д	0,171	н/д	25.06.2007
	ОГК-3	ПРОДАВАТЬ	н/д	0,101	н/д	25.06.2007
	ОГК-6	ДЕРЖАТЬ	н/д	0,17	н/д	25.06.2007
	Омская ГенКо	ПОКУПАТЬ	н/д	196,3	н/д	25.06.2007
	ТГК-1	ДЕРЖАТЬ	н/д	0,00141	н/д	25.06.2007
	ТГК-10	ДЕРЖАТЬ	н/д	4	н/д	25.06.2007
	ТГК-12	ДЕРЖАТЬ	н/д	3,5	н/д	25.06.2007
	ТГК-13	ДЕРЖАТЬ	н/д	280,5	н/д	25.06.2007
	ТГК-14	ДЕРЖАТЬ	н/д	0,00037	н/д	25.06.2007
	ТГК-2	ПРОДАВАТЬ	н/д	0,00103	н/д	25.06.2007
	ТГК-4	ПОКУПАТЬ	н/д	0,00127	н/д	25.06.2007
	ТГК-5	ПОКУПАТЬ	н/д	0,00151	н/д	25.06.2007
	ТГК-6	ПОКУПАТЬ	н/д	0,00133	н/д	25.06.2007
	ТГК-8	ПОКУПАТЬ	н/д	0,0013	н/д	25.06.2007
	ТГК-9	ДЕРЖАТЬ	н/д	0,00028	н/д	25.06.2007
	Томскэнерго	ПОКУПАТЬ	н/д	0,051	н/д	25.06.2007

Источник: отдел исследований Альфа-Банка * Представлены изменения рекомендаций, произошедшие за последние 3 месяца

Илл. 21: Текущие рекомендации и расчетные цены

ПОКУПАТЬ			ДЕРЖАТЬ			ПРОДАВАТЬ					
Компания	Цена, \$	Расч. Потенц. цена, \$ роста, %	Компания	Цена, \$	Расч. Потенц. цена, \$ роста, %	Компания	Цена, \$	Расч. Потенц. цена, \$ роста, %			
Банковский сектор											
Сбербанк	4,10	5,05	23	Росбанк	7,0	7,6	9	Уралсиб	0,0219	0,027	23
Банк Возрождение	53,85	71	32					Банк Москвы	47,5	57	20
ВТБ	8,9	11,8	33								
Потребительский сектор											
Балтика	47	60	28	Вимм-Билль-Данн	109,34	110	1	Гр. Черкизово	13,5	12,6	-7
Балтика, прив.	31,7	48	51					Седьмой Конт-т	25,9	23	-11
Лебедянский	88,75	100	13								
Магнит	41,82	55	32								
Аптечная сеть 36.6	74	124	68								
X5 Retail Group	34	42	24								
Металлургия											
Ленгазспецстрой	4700	6800	45	Celtic Resources	3,86	5,1	32				
Евраз	63,4	36,7	-42	Северсталь	21,3	15,3	-28				
Норильский никель	253	303	20								
НЛМК	33,9	32,8	-3								
Peter Hambro Mining	20,9	25,4	21								
Полус Золото	43,5	58,8	35								
ЧЦЗ	13,7	21	53								
ПГХО	650	1000	54								
Нефтегазовый сектор											
Новойл	1,3	2,42	86	Газпром	10,95	10,76	-2	Газпром нефть	4,18	2,58	-38
Новойл прив.	0,7	1,82	160	Новатэк	4,91	6,26	27	Лукойл	82	58,23	-29
Уфимский НПЗ	1,85	4,24	129	Роснефть	8,48	6,94	-18	Сургутнефтегаз	1,34	0,82	-39
Уфимский НПЗ, прив.	0,96	3,2	233	ТНК-ВР	2,05	1,5	-27	Татнефть	5,55	2,94	-47
Уфанефтехим	3,07	6,43	109	ЯрославНОС	0,7	1,89	170	Татнефть, пр.	2,91	2,21	-24
Уфанефтехим, прив.	1,6	4,8	200								
Московский НПЗ	100	335	235								
НижегородНОС	60	104,7	75								
СалаватНОС	75,5	106,4	41								
Интегра	15,53	22,4	44								
Телекоммуникации											
Комстар-ОТС	11,95	12,1	1	Центртелеком	0,92	0,8	-13	Ростелеком	10,53	2,39	-77
Дальсвязь	5,1	5,5	8	Сев-Зап Телеком	1,59	1,6	1	ЮТК	0,1855	0,14	-25
МГТС	31,5	36,5	16	Система	33,5	35	4				
Сибирь телеком	0,109	0,148	36	Уралсвязьинформ	0,0635	0,075	18				
Волга телеком	5,2	8,1	56								
Шины											
Amtel-Vredestein	4,43	9,57	116								
Энергетика											
Башкирэнерго	2,1	2,9	38	Иркутскэнерго	0,92	1,14	24	ОГК-4	0,1255	0,101	-20
Новосибирскэнерго	57	93,3	64	Мосэнерго	0,25	0,23	-8	ТГК-2	0,001	0,00103	3
РАО ЕЭС России	1,213	1,9	57	ОГК-3	0,1485	0,17	14				
МОЭСК	0,082	0,155	89	ОГК-5	0,1557	0,151	-3				
МГЭСК	0,065	0,13	100	ОГК-1	0,102	0,117	15				
ОГК-2	0,157	0,171	9	ОГК-6	0,135	0,17	26				
ТГК-4	0,00106	0,00127	20	ТГК-1	0,00127	0,00141	11				
ТГК-5	0,00113	0,00151	34	ТГК-9	0,0003	0,00028	-7				
ТГК-6	0,0011	0,00133	21	ТГК-10	4,26	4	-6				
ТГК-8	0,00118	0,0013	10	ТГК-12	3	3,5	17				
Омская ГенКо	157	196,3	25	ТГК-13	214	280,5	31				
Томскэнерго	0,04	0,051	28	ТГК-14	0,00035	0,00037	6				
Производство удобрений											
Уралкалий	3,45	4,87	41	Сильвинит	440	466	6				

Источник: отдел исследований Альфа-Банка

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
Дмитрий Лукашов, СФА, Константин Батунин
Наталья Орлова, Ольга Найденова
Иван Шувалов, Виталий Купеев
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Валентина Богомолова
Брэди Мартин
Ройдел Стюарт, Андрей Федоров
Дмитрий Лукашов, СФА, Ринат Гайнуллин
Екатерина Леонова, Павел Симоненко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.,
Владимир Дорогов
Коул Эйксон
Анна Шоломицкая, Дмитрий Долгин
Алексей Балашов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам

(7 495) 795-3672, (7 495) 795-3673
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин, Шани Коган,
Дэвид Джонсон
Александр Насонов, Константин Шапшаров,
Дмитрий Садовый
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Продажи российским клиентам

Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

(44 20) 7588-8500/(44 20) 7382-4170
Росс Хассетт
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
Сабрина Риччи, 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 сделать 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.