

Тенденции недели: 24-28 апреля

2 мая 2006 г.

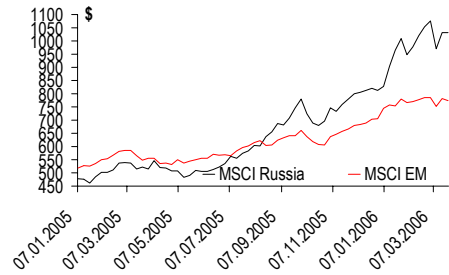
www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе:

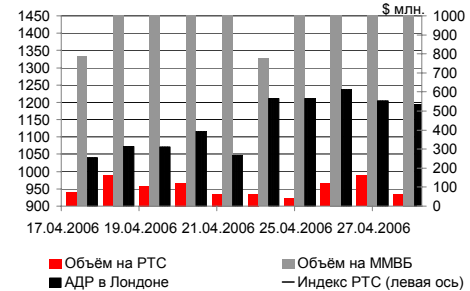
2 мая	Биржи Китая закрыты в связи с праздничным днем Акционеры НОВАТЭКа на годовом общем собрании рассмотрят вопрос о дроблении акций Акционеры "РуссНефти" обсудят на внеочередном собрании договор поручительства с АКБ "Еврофинанс Моснарбанк" ЦБ РФ выпустит в обращение две серебряные памятные монеты номиналом 2 руб. и 25 руб. НП "РТС" расширяет все лимиты участников режима электронной торговли в 1,5 раза и снижает ставки обеспечения в режиме электронной торговли Совет директоров "Камчатскэнерго" планирует определить дату и повестку дня годового собрания акционеров компании
4 мая	Совет директоров ОАО "Орелэнерго" определит дату годового собрания акционеров. Совет директоров ОАО "Тулэнерго" определит дату годового общего собрания акционеров
5 мая	Состоится общее годовое собрание акционеров ОАО "Башкирэнерго"
6 мая	Акционеры "Сургутнефтегаза" утвердят годовую бухгалтерскую отчетность, в том числе отчеты о прибылях и убытках
9 мая	Российские финансовые рынки закрыты ООН, США, ЕС и РФ обсудят в Нью-Йорке ситуацию на Ближнем Востоке
10 мая	В. Путин выступит с посланием к Федеральному собранию Суд рассмотрит жалобу ЮКОСа по делу о договоре поручительства с "Юганскнефтегазом" на 1,6 млрд долл.
18 мая	Состоится годовое собрание акционеров Голден Телекома

MSCI EM и MSCI Russia, с начала 2005 г.



Источники: PTC, Bloomberg

Российский рынок акций



Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

«Газпром» опередил Microsoft, заняв третье место в мире по капитализации

Ангелика Генкель к. э. н., (7 495) 785-9678

Индекс российского рынка во вторник, 2 мая подскочил почти на 3,5%, превысив психологический рубеж в 1700 пунктов, до исторического максимума в 1714 пунктов. Капитализация рынка превысила 778 млрд. долл. Дополнительным стимулом покупателям акций стали закрытия реестров акционеров ряда крупнейших компаний. В их числе — «Ростелеком» и «Уралсвязьинформ» (5 мая), «ЛУКОЙла» (11 мая), «Газпрома» и РАО «ЕЭС России» (12 мая). «Газпром» вошел в тройку компаний с рекордной капитализацией, опередив Microsoft (капитализация российской компании достигла 277 млрд. долл.).

(подробнее см. на следующей странице)

Индексы и валюты

	Закр	Измен	С нач. года
	\$	%	%
Россия			
PTC	1.657,28	6,30	47,24
PTC-2	1.707,49	-1,54	32,05
RTX	2.699,32	8,20	67,36
MMBB	1.486,85	5,21	47,07
Международные рынки			
DJIA	11.343,29	1,85	5,84
S&P 500	1.305,19	1,25	4,56
NASDAQ Comp.	2.304,79	-0,92	4,51
FTSE 100	6.023,10	-0,10	7,20
NIKKEI 225	17.143,31	-0,53	6,41
Hang Seng	3.074,26	0,06	7,98
ISE 100	44.030,35	4,31	10,69
Bovespa	40.363,42	5,99	20,65
Валютный курс, Руб./\$			
ЦБР	27,2739	-1,54	-5,24
СЭЛТ "завтра"	27,2615	-1,60	-5,62
Валютный курс, \$/Евро	1,2588	3,94	-0,06

Источники: Bloomberg, Reuters

Государственный долг

Государственный долг	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	104,79	109,19	-4,03	5,60
11.00 - 2018	141,75	152,00	-6,74	6,39
12.75 - 2028	174,81	187,44	-6,74	6,14

Источник: Reuters

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.

«Газпром» опередил Microsoft, заняв третье место в мире по капитализации

В период с 24 по 28 апреля цены российских акций повысились на 2,5%. Индекс РТС к концу прошедшей недели повысился до 1657,3 пункта. Индекс акций второго эшелона снизился на 1,1%, до 1707,5 пункта. Индекс ММВБ повысился на 5%, до 1486 пунктов. Лидерами роста оказались префакции «Центрального телеграфа» (+54%), акции «ЦУМа» (+53%), «Сбербанка» (+17%). В числе аутсайдеров — акции «АвтоВАЗ» (-14%), «Сибнефть» (-9%) и «Аэрофлота» (-8%).

Последняя неделя апреля характеризовалась высокой волатильностью ценовых индикаторов, однако, не по причине ситуации с рублевой ликвидностью в связи с эффектом конца месяца, как ожидали эксперты. (Такового на рынке МБК в апреле не наблюдалось, и ставки составили в среднем 3,6% годовых.) Нефтяная тематика оставалась доминирующей с точки зрения внутрикорпоративных новостей. НК «ЛУКОЙЛ» объявила о рекордном уровне добычи в I кв. 2006 г. и уровень дивидендов за 2005 г., а также рассмотрела вопрос выкупа собственных акций холдинга в рамках социальной программы. «Газпром» в присутствии президента РФ В.Путина и канцлера Германии А. Меркель объявил о завершении сделки с Южно-Русским месторождением. «Газпром» также отложил на май 2006 г. объявление состава участников «Штокмановского» месторождения (объявление окончательного состава группы ожидалось на этой неделе). «Роснефть» объявила о договоренности с банками о рефинансировании кредитных линий по ставке LIBOR+0,65%. «Транснефть» объявила предварительные дивиденды за 2005 г., которые будут выше выплат 2004 г. по обыкновенным и останутся на уровне 2004 г. по привилегированным бумагам.

Однако, с точки зрения глобальных, ее потеснила тема мировых процентных ставок. Внешние факторы стали причиной резких флуктуаций рынка стали. В начале недели мировые цены на нефть вновь достигли 75 долл./барр. на фоне опасений сокращений поставок сырья из Ирана, а затем резко снизились из-за изменения процентной ставки в Китае. Народный банк Китая принял 27 апреля решение повысить ставку по кредитам на 1 год до 5,85% с 5,58% годовых с 28 апреля. Одновременно начали поступать прогнозы аналитиков, предрекающих замедление роста китайской экономики, что способно негативно повлиять на спрос на нефть и металлы. Товарные биржи отреагировали на изменения резким снижением — до 2% по нефтяным контрактам и контрактам на основные группы металлов.

Последние новости вызвали снижение ведущих мировых индексов, а также индексов развивающихся рынков. Как и следовало ожидать, наибольшее потрясение испытали сырьевые рынки, включая российский. Ситуация вскоре была исправлена заявлениями экономистов о том, что изменение процентной ставки в Китае не приведет к замедлению роста экономики КНР. Падение индексов было прекращено официальным заявлением главы ФРС США Б. Бернанке (27 апреля), из которого участники рынка уяснили то, что ФРС сделает паузу в процессе повышения стоимости денег в американской экономике. Фондовые индексы на этой информации выросли, а американская валюта — ослабла. Во время празднования Первомая в Европе и России глава ФРС США, однако, частично опроверг собственное заявление. В интервью американской телекомпании CNBC глава ФРС США в начале текущей недели сделал интересное заявление о том, что «рынок неверно интерпретировал» его заявление о ставках. После выхода в эфир этого интервью курс доллара незначительно вырос, доходность госбумаг возросла, а фондовые индексы — снизились. Вероятность повышения %-ной ставке в июне (ориентировочно, до 5,25% годовых) рынок фьючерсов оценивает сегодня как 44%-ную.

В это же время новая волна роста накрыла мировой рынок нефти. На волне 2%-ного повышения цен на нефть, вновь на фоне обсуждения иранской ядерной проблематики, российский рынок во вторник, 2 мая подскочил почти на 3,5%, превысив психологический рубеж в 1700 пунктов, до исторического максимума в 1714 пунктов. Капитализация рынка превысила 778 млрд. долл. Дополнительным стимулом к покупке акций стали закрытия реестров акционеров ряда крупнейших компаний. В их числе «Ростелеком» и «Уралсвязьинформ» (5 мая), «ЛУКОЙЛ» (11 мая), «Газпрома» и РАО «ЕЭС России» (12 мая).

С точки зрения фундаментальных показателей российский фондовый рынок выглядит переоцененным, а риски обесценения акций — в связи с этим — высокими. Вместе с тем, институциональные инвесторы по-прежнему являются драйвером фондовых рынков. В последнее время появились спекуляции на тему действительно ли западные институциональные инвесторы выходят из акций, например, на индийском фондовом рынке, и станет ли это триггером для падения рынка местного и развивающейся системы в целом. Согласно прогнозам, опубликованным The Economic Time, подобные опасения излишни. Большинство денег в emerging market согласно им поступят сюда лишь в 2006 г. The Institute of International Finance (IIF) увеличил прогноз притока средств в развивающиеся рынки до конца года на 20 млрд. долл. — до 71 млрд. долл. В январском отчете IIF прогнозы ориентировались только на 51 млрд. долл. 60% от дополнительного притока ожидается в рынки азиатско-тихоокеанского региона. Emerging Portfolio Fund Research (EPFR) также констатирует улучшение ситуации с потоками средств в развивающиеся фондовые рынки. После некоторой стагнации в начале апреля показатель притока средств вновь на подъеме. С начала года инвесторы фондов вложили около 28 млрд. долл. в развивающиеся рынки. Что касается российского рынка, то основной приток средств сюда в ближайшее время аналитики связывают с решением Morgan Stanley повысить вес акций «Газпрома» в индексах Morgan Stanley Capital International (MSCI). Как официально объявил MS, к 31 мая 2006 г. вес «Газпрома» в MSCI Russia Index возрастет с 5,85% до 29,15% (почти в 5 раз), в индексе MSCI Emerging Markets - с 0,38% до 2,45% (более чем в 6 раз). Более того, в августе 2006 г. доля акций «Газпрома» в индексе MSCI Russia возрастет до 45,14%, в MSCI Emerging Markets - до 4,79%. Акции «Газпрома» в РТС выросли на 8,5%, ADR — на 3,5%. Капитализация компании в конце апреля приблизилась к 265 млрд. долл., опередив по этому показателю BP и вплотную приблизившись к Microsoft — третьей по капитализации компании в мире. Во вторник, 2 мая, «Газпром» вошел в тройку компаний с рекордной капитализацией, опередив Microsoft (капитализация российской компании достигла 277 млрд. долл.).

Илл. 1. Акции компаний с наибольшим изменением котировок

Компания	РТС тикер	% изменение	Цена, \$
Samara Metals	samz	132.6	0.025
Kraspharma	kfar	113.3	96.0
Norilskgazprom	nrgp	70.5	17.9
Volgograd Khimprom	vhim	68.5	155.0
Buryatenergo	buen	66.7	0.30
YUKOS	YUKO	50.0	1.05
SOZ	smlu	49.2	17.9
Krasny Kotelshchik	KRKO	46.7	0.44
Komienergo	KOEN	44.4	0.065
Udmurtheft	UDMN	42.9	860.0
Electrozinc	eltz	42.1	143.5
TsUM	TZUM	37.9	2.00
Ryazan Refinery	mpz	37.8	28.942
Gazprom	GAZP	37.2	11.40
Krasnodarneftegaz pref	kdngp	35.6	6.10
Norilsk Nickel	GMKN	34.7	127.0
Chelyabinsk Zinc	chzn	34.5	390.0
RKK Energiya	rkke	34.0	335.0
Kolomensk Factory pref	klmzp	33.3	20.0
Pavlov Bus Factory	PAZA	33.3	60.0

Источник: РТС

Илл. 2. Акции компаний с наименьшим изменением котировок

Компания	РТС тикер	% изменение	Цена, \$
AG Asset Management	AGAMIT	-96.0	78,508
Komsomolsk Refinery	knpr	-73.7	65.0
Komsomolsk Refinery pref	knprp	-65.3	52.0
Gukov Coal pref	guugp	-60.0	4.00
Lesozavod #3	slpt	-60.0	40.0
Gukov Coal	guug	-57.3	35.0
Stavropolneftegaz	STNG	-53.3	210.0
Slantsy Factory pref	zvslp	-41.7	35.0
Vorkuta Coal	voug	-28.6	250.0
Iletsk Salt	ILOS	-26.5	0.125
Purneftegazgeologia	prgl	-25.0	12.0
Zapsibgazprom pref	zsgpp	-23.5	0.34
AvtoVAZ	AVAZ	-20.4	49.75
Purneftegaz pref	PFGSP	-18.5	36.35
South Kuzbass Coal	ukuz	-17.7	35.0
Borodinsk Coal pref	rborp	-17.3	910.0
Chelyabinsk Metals	CHMK	-17.1	170.0
Karelsk Okatysh	karo	-16.9	1,035
VASO	vaso	-16.7	15.0
Yaroslavl Tires	yash	-16.4	16.3

Источник: РТС

Илл. 3. Доходность Equity Fund Flows в России и странах СНГ

Период	Объем, \$ млн	vs. GEM, %	vs. BRIC, %
Январь 4	-25.7	н/д	н/д
Январь 11	54.2	5.3	46.8
Январь 18	139.7	21.5	54.9
Январь 25	153.2	34.2	83.9
Февраль 1	117.0	20.2	35.4
Февраль 8	117.3	16.6	31.1
Февраль 15	64.7	127.1	24.3
Февраль 22	165.0	29.4	43.0
Март 1	155.9	33.5	46.7
Март 8	128.3	208.8	33.1
Март 15	-58.2	8.9	(24.7)
Март 22	51.2	9.2	н/д
Март 29	3.7	1.1	1.7
Апрель 5	0.4	(0.05)	0.02
Апрель 12	31.0	7.7	12.4
Апрель 19	19.9	(5.5)	18.3
Апрель 26	87.0	22.7	26.9

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Ангелика Генкель к. э. н., Екатерина Леонова, Марина Власенко (7 495) 785-9678****Денежный рынок**

- Конъюнктура рынка МБК в конце месяца ухудшилась, однако, менее значительно, нежели ожидали специалисты. Ставки по кредитам овернайт в период с 24 по 28 апреля повысились до уровня 3,6% годовых. В целях улучшения ликвидности ЦБ РФ прибег к операциям РЕПО, однако, в незначительной мере. Спокойствию участников способствовала ситуация на валютном рынке, в частности, укрепления рубля по отношению к доллару. В период между майскими праздниками мы не ожидаем существенного изменения конъюнктуры рынка. Ставки на рынке МБК снизятся до 2-3% годовых по однодневным кредитам.

Валютный рынок

- Обстановка на денежном рынке будет благоприятной: в отсутствие налоговых выплат ставки на межбанке могут снизиться до 2% годовых. Однако мировой валютный рынок продолжит диктовать свои условия – в ожидании заседаний ЕЦБ и ФРС курс рубля может достичь 27 рублей за доллар. Прошлая неделя прошла под знаком укрепления рубля против доллара до максимального за 6 лет уровня. Как мы и опасались, цепная реакция населения не заставила себя ждать, и в обменных пунктах курс опустился ниже 27 руб/доллар. Причиной послужило продолжавшееся укрепление евро против доллара на рынке Forex, вызванной ожиданием скорой паузы в цикле повышения ставок ФРС и повышения ставки ЕЦБ на одном из следующих заседаний до уровня 2,75% годовых. Доклад главы ФРС Бена Бернанке перед Конгрессом был воспринят как свидетельство окончания цикла, хотя характер выступления представляется нам нейтральным. К тому же на саммите министров финансов стран «семерки» было достигнуто согласованное мнение о том, что развивающиеся страны не должны препятствовать укреплению курса национальных валют. Снижение доллара против евро на этой неделе продолжится. В четверг участники валютного рынка ожидают заседания ЕЦБ по поводу ключевой ставки и сопутствующих комментариев Жан-Клода Трише по поводу дальнейшей денежно-кредитной политики. От этого заседания участники рынка не ожидают повышения ставки, однако в июне рассчитывают на повышение до 2,75% годовых. В пятницу выйдут ключевые данные по рынку труда в США, которые определяют настроение на период до заседания ФРС, которое запланировано на 10 мая. На рынке рублевых ресурсов обстановка будет спокойной ввиду начала месяца, отсутствия налоговых выплат и крупных размещений. Мы ожидаем снижения ставок до 2% годовых. Однако наибольшего влияния следует ожидать от мирового валютного рынка, где укрепление евро продолжится по крайней мере до четверга, и может привести к укреплению рубля, скорее всего, курс доллара опустится ниже 27 руб/долл.

Внешние долговые обязательства

- На этой неделе ключевым событием для рынка российских еврооблигаций станут пятничные данные по рынку труда в США. Цены остаются под давлением американских облигаций, однако настроение на развивающихся рынках остается позитивным благодаря позитивной динамике локальных валют. Спред суверенного бенчмарка Россия-30 к 10-летним КО США, вероятно, сохранится на уровне около 100 б.п. Прошлая неделя проходила под давлением со стороны рынка американских казначейских облигаций. Начало недели было спокойным, вторая половина ознаменовалась вялыми аукционами КО США и цепью негативных для рынка новостей, сигнализирующих о сохранении угрозы инфляции и более интенсивном, чем в прошлом году экономическом росте. Лишь выступление главы ФРС в четверг принесло оптимизм. Тон комментариев Бернанке в конгрессе был расценен участниками как сугубо позитивный, хотя существенных оснований для этого не наблюдалось. В понедельник, когда российские и лондонские торги были закрыты, Бернанке дал интервью, в котором дал понять, что его выступление было расценено неправильно. Доходность 10-летних КО США взлетела до 5,14% годовых, однако развивающиеся рынки остались на твердых позициях, что вызвало сужение спредов к КО США, в частности по Россия-30 спред преодолел отметку 100 б.п.

Корпоративные облигации

- В последнюю неделю апреля на внутреннем долговом рынке возросла волатильность. Настрой инвесторов менялся в зависимости от событий на внешнем долговом рынке и реакции суверенного долга на динамику КО США. Закрытие рынка происходило на позитивной волне, отразившей ралли американского долга. Как следствие, большинство инвесторов предпочли

сформировать длинные позиции в бумагах на межпраздничный период. На текущей неделе активность рынка будет невысокой. Ухудшение настроения инвесторов приведет лишь к расширению спредов между заявками на покупку/продажу облигаций. Агрессивных продаж не ожидается. Сделки будут сосредоточены в наиболее ликвидных облигациях 1-2-го эшелонов и "телекомах".

Илл. 4. Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
------	---------	-------------------

Макроэкономика

25 апреля	Газпром намерен контролировать к 2010 году 33% европейского рынка газа. Газпром предполагает, что европейский спрос на природный газ повысится с 564 млрд куб м в 2005 г. до 603 млрд куб м в 2010 г. и 688 млрд куб м в 2015 г.	Мы полагаем, что дерегулирование европейского газового рынка приведет к существенному сокращению объемов контрактных поставок за счет спотовых схем.
26 апреля	РосУкрЭнерго раскрывает реальных собственников 50% акций, номинальным держателем которых является Raiffeisen Investment AG	
26 апреля	Министр промышленности и энергетики Виктор Христенко призвал правительство пересмотреть отечественные тарифы на природный газ, добываемый в Восточной Сибири и на Дальнем Востоке.	
26 апреля	Неочевидность преимуществ от вступления в ВТО для российских предприятий может затянуть процесс вступления в ВТО	

Банки
Сбербанк (+16,62%)

25 апреля	Сбербанк объявил результаты по МСФО за 2005 год, которые оказались значительно лучше наших прогнозов. Балансовая величина капитала Сбербанка на конец 2005 года достигла \$8.0 млрд против ожидаемых \$7.6 млрд, а чистый доход, составивший \$2.3 млрд, превысил консенсус-прогноз в \$1.3 млрд на 77%.	Самым главным положительным сюрпризом стало 84%-ное увеличение чистого процентного дохода, который превзошел наш прогноз на \$1.5 млрд. Комиссионные сборы увеличились на 39%. Затраты на персонал выросли всего на 20% против ожидавшихся 35%. Комиссионные сборы увеличились на 39%. Мы ожидаем, что рынок положительно отреагирует на эту новость.
-----------	--	---

Нефть
Газпром (+8,62%)

25 апреля	Газпром: с 1 июня 2006 г. вес акций в индексе MSCI Russia увеличится до 29.15%, с 1 сентября 2006 г. – до 45.14%. Вес акций Газпрома в индексах MSCI будет пересмотрен в 2 этапа, говорится в пресс-релизе фирмы Morgan Stanley Capital International (MSCI) от 25 апреля 2006 г.	На втором этапе, который планируется после следующего завершения квартального пересмотра индексов (август 2006 г.), вес акций Газпрома в индексе MSCI Russia увеличится, по предварительным расчетам, до 45.14%, в MSCI Emerging Markets – до 4.79%, говорится в пресс-релизе.
25 апреля	Raiffeisen объявила о намерении продать 50% акций РосУкрЭнерго согласно инструкциям их реальных владельцев.	Мы полагаем, что пакет может быть продан украинской стороне, возможно - Нафтогазу Украины или его аффилированным лицам.
26 апреля	Газпром подписал соглашение об обмене активами с немецкой компанией BASF. Российская газовая компания обменивает 35% минус 1 акция в Южно-Русском месторождении (600 млрд куб м) на добывающие активы в Ливии и 15% долю в Wingas Europe, что увеличит общую долю Газпрома в немецкой газораспределительной компании до 50% минус 1 акция.	С нашей точки зрения, обмен позволит Газпрому проникнуть на рынок сбыта в Германии и, возможно, в Венгрии, а также получить доступ к конечным потребителям и увеличить прибыль от европейских продаж.

Татнефть (-2,35%)

26 апреля	Совет директоров Татнефти принял на своем недавнем заседании решение о выплате за 2005 год равных дивидендов в размере 1 руб. на обыкновенную/привилегированную акцию.	Мы крайне разочарованы решением Совета директоров компании относительно дивидендной политики на 2005 год и сохраняем по бумагам компании наш рейтинг ПРОДАВАТЬ с расчетной ценой \$3.39.
-----------	--	--

ЛУКОЙЛ (-2,69%)

24 апреля	Дивидендная доходность также не производит впечатления по сравнению с доходностью в прошлые годы. Совет директоров также рекомендовал выплату дивидендов за 2005 г. В размере 33 руб (\$1.2) на акцию, что означает суммарную выплату в 28 млрд (\$1.0 млрд).	Намерение компании выкупить около 2% своих акций на рынке в рамках опционной программы для менеджмента остается стимулом к покупке ее акций
-----------	---	---

ТНК-ВР (-0,58%)

24 апреля	ТНК-ВР Холдинг может купить активы Юкоса, не желает увеличивать число акций в свободном обращении, чистая выручка, по имеющимся сведениям, составит \$836 в 1Кв06.	Совет директоров компании утвердит дивиденды за 2005 год на своем заседании, предшествующем ЕСА в июне этого года.
-----------	--	--

Транснефть

26 апреля	Владимир Путин решил поддержать предложение активистов экологического движения и российских ученых об удалении трассы нового Восточносибирского нефтепровода на 40 км от озера Байкал.	Мы полагаем, что последние события приведут к задержке строительства нефтепровода и удорожанию проекта, но не будут означать его срыва, поскольку обеспечение доступа к основным энергетическим рынкам, что прежде всего означает Китай, остается для правительства одним из важнейших приоритетов.
-----------	--	---

Удмуртнефть (0,00%)

26 апреля	Совет директоров Удмуртнефти принял решение рекомендовать выплату дивидендов за 2005 г. в размере 4246.51 руб (\$155) на акцию и 470.7 руб (ок. \$17) на акцию за 1Кв06.	Решение о выплате дивидендов мы рассматриваем как подтверждение намерения ТНК-ВР «расстаться» с данным активом.
27 апреля	Совет директоров Удмуртнефти принял решение рекомендовать выплату дивидендов за 2005 г. в размере 4246.51 руб (\$155) на акцию и 470.7 руб (ок. \$17) на акцию за 1Кв06. Суммарные дивиденды предполагают доходность 22% по обыкновенным акциям и 31% - по привилегированным.	Очередное общее собрание акционеров запланировано на 17 мая, дата закрытия реестра – 1 апреля. Решение о выплате дивидендов мы рассматриваем как подтверждение намерения ТНК-ВР «расстаться» с данным активом.

Телекоммуникации
Вымпелком (-1,23%)**

24 апреля	МТС сообщила о заключении с рядом иностранных банков соглашения о предоставлении кредита объемом до \$1.33 млрд. Это крупнейший кредит, когда-либо полученный российской телекоммуникационной компанией	Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ АДР компании с 12-месячной расчетной ценой \$53 за одну АДР.
-----------	---	--

МГТС (-0,83%)**

24 апреля	По словам заместителя главы аппарата правительства Михаила Копейкина, в ближайшее время правительство может одобрить продажу 28% акций МГТС, принадлежащих Связьинвесту, Комстару-ОТС.	Мы рассматриваем эту новость как позитивную для Комстар-ОТС. Мы сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции МГТС с расчетной ценой на 12 месяцев в \$22.4 за акцию.
-----------	--	--

Дальсвязь (+0,31%)

25 апреля	Дальсвязь опубликовала неаудированную финансовую отчетность за 1Кв06 по РСБУ.	Полагая, что объемы трафика существенно не изменились по сравнению с 4Кв05, эти данные крайне интересны, так как отражают первые итоги начавшейся в 2006 г. либерализации рынка дальней связи.
-----------	---	--

Волгателеком (-2,52%)

26 апреля	Финансовые результаты ВолгаТелеком за ФГ2005 по РСБУ позитивны. Динамика выручки ВолгаТелеком в целом соответствует показателям других региональных телекомов за ФГ2005. Операционные расходы возросли на 18% год-к-году, прежде всего за счет резкого роста затрат на оплату труда (несмотря на сокращении численности персонала на 3%) и более высоких амортизационных отчислений.	В целом эти результаты нейтральны для котировок акций компании, и мы сохраняем по ним нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ при 12-месячной расчетной цене \$5.4.
-----------	--	--

Металлургия
Евраз (-6,47%)**

27 апреля	Евраз опубликовал финансовые результаты за 2005 г. по МСФО – рентабельность EBITDA снизилась в соответствии с ожиданиями. Однако динамика чистой прибыли разочаровала: чистая прибыль уменьшилась на 23% год-к-году до \$905 млн, в то время как мы ожидали \$1.068 млрд, а консенсус-прогноз – \$1.149 млрд.	Мы более внимательно изучим финансовые показатели компании, а пока сохраняем для ее акций рекомендацию ДЕРЖАТЬ.
-----------	---	---

ММК

24 апреля	Совет директоров ММК рекомендовал акционерам утвердить промежуточные дивиденды за 1Кв06 в размере 0.593 руб (\$0.022) на акцию на общую сумму 6.304 млрд руб (\$230 млн), что соответствует дивидендной доходности около 3%.	Мы считаем, что решение совета директоров хорошей новостью и подтверждаем рекомендацию ДЕРЖАТЬ по акциям ММК.
25 апреля	Ключевые акционеры ММК рассматривают возможность размещения 2-3% акционерного капитала компании на РТС или ММВБ этим летом.	Это размещение станет одним из ключевых катализаторов для акций ММК. А тем временем мы сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ для акций компании.

Северсталь (-1,12%)

24 апреля	Совет директоров Северстали рекомендовал своим акционерам утвердить промежуточные дивиденды за 4Кв05 в размере 4 руб (\$0.15) на акцию. Учитывая промежуточные дивиденды компании в 1Кв05, 2Кв05 и 3Кв05, дивиденды за полный год составят \$0.53 на акцию, или \$291 млн совокупной доходности (кумулятивной доходности) около 4%.	Мы полагаем, что эта новость уточняет ранее объявленные планы и НЕЙТРАЛЬНА с точки зрения котировок ее акций. В настоящее время мы пересматриваем рекомендацию по акциям Северстали.
27 апреля	Северсталь опубликовала вчера показатели за 2005 г. по МСФО. Как мы и ожидали, выручка у Северстали в рамках общепромышленного тренда выросла на 20% год-к-году до \$7.973 млрд (на 3% выше нашего прогноза), стоимость реализованной продукции – на 32%. В результате валовая прибыль практически не изменилась, оставшись на уровне \$2.680 млрд	В целом мы считаем объявленные результаты хорошими, но поскольку они соответствуют нашим ожиданиям, влияния на динамику акций, мы полагаем, не окажут. Мы пересматриваем модель по Северстали и расчетную цену ее акций.

Потребительский сектор
Седьмой Континент (+3,28%)

24 апреля	Совет директоров Седьмого Континента рекомендовал акционерам утвердить дивиденды в размере 2 руб (\$0.07) на акцию (для сравнения: за 2004 г. 1 руб; наш прогноз на 2005 - 1.8 руб).	По нашим оценкам, дивидендная доходность составит 0.3%, что является нейтральной новостью для акций компании. Дата закрытия реестра – 24 апреля.
25 апреля	Седьмой Континент опубликовал хорошие результаты за 1Кв06 по МСФО, которые показали впечатляющее улучшение показателей рентабельности и стабильный рост (+37%).	Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ на акции компании с расчетной ценой \$30.8.

Аптечная сеть 36.6 (-3,85%)

25 апреля	Аптечная сеть 36,6 объявила о закрытии книги заявок к предстоящему IPO Верофарма (ПТС: VRPH) по цене \$28 за акцию, близкой к верхней границе установленного ранее диапазона (\$24-29). Компания разместила 49.9% акций, (30% принадлежат Аптечной сети 36,6 и 19.9% - Тройке Диалог), выручив в общей сложности \$140 млн.	Мы сохраняем расчетную цену \$52 за акцию Аптечной сети 36,6. В дальнейшем, учитывая результаты торгов по акциям Верофарма, мы можем повысить цену акций 36,6.
-----------	---	--

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

Динамика российских акций (24-28 апреля 2006 г.)
Илл. 5. Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	11,33	8,62	1.837.246	67,7	11,2	7,62	н/т	64,6	264.980	10,37	-8,5	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	90,50	-2,69	21.781	52,4	90,8	-2,50	783.694	45,2	74.351	70,96	-21,6	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5,01	-9,00	4.979	31,7	5,0	-4,76	106.272	27,9	23.730	3,79	-24,3	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	1,70	-2,86	2.489	56,0	1,7	-3,72	236.776	52,3	60.734	1,40	-17,6	ДЕРЖАТЬ
ТНК-БП	3,40	-0,58	844	19,3	н/д	н/т	0	н/д	49.470	н/р	н/д	н/р
Татнефть	5,81	-2,35	404	77,7	5,8	-4,58	35.550	66,7	12.658	3,39	-41,7	ПРОДАВАТЬ
Юкос	1,05	8,25	748	-47,8	1,05	4,74	8.955	-50,6	2.349	приостанов	н/д	приостанов
Новатек	4.100,00	-4,65	103	86,4	н/д	н/т	0	н/д	12.449	5.120,00	24,9	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	0,767	1,59	34.850	80,9	0,77	0,88	782.711	72,9	31.479	пересмотр	н/д	пересмотр
Мосэнерго	0,18	-0,56	0	20,9	0,2	-6,39	10.337	24,1	5.060	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркутскэнерго	0,62	2,32	162	60,1	0,6	5,43	2.592	50,8	2.965	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-3	0,077	9,29	686	44,3	н/д	н/т	0	н/д	2.112	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-5	0,08	1,50	34	35,3	н/д	н/т	0	н/д	2.388	пересмотр	н/д	пересмотр
МТС	6,53	-1,80	3.881	-1,8	н/д	н/т	0	н/д	13.016	10,60	62,3	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	3,45	-1,71	1.690	45,9	3,6	-1,38	131.535	50,0	2.514	2,97	-13,9	ПРОДАВАТЬ
МГТС	20,05	2,82	561	11,4	19,8	2,04	1.556	-1,3	1.601	22,40	11,7	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	0,61	-3,97	320	21,0	н/т	н/т	0	н/т	956	0,54	-10,7	ПРОДАВАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,200	2,44	643	30,4	1,2	2,66	14.243	н/т	1.057	0,88	-26,7	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	0,17	3,13	146	17,9	0,2	5,67	5.627	15,0	489	0,11	-33,3	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,250	-2,52	411	8,7	4,3	-1,09	19.946	16,1	1.045	5,40	27,1	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,088	-3,30	595	18,9	0,09	-3,03	2.014	15,3	1.057	0,08	-9,1	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	0,042	-5,68	795	14,3	0,042	-3,08	42.162	9,7	1.340	0,06	44,6	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	3,280	0,31	294	31,2	3,311	0,33	169	22,6	314	2,47	-24,7	ПРОДАВАТЬ
Северсталь	13,20	-1,12	1.323	33,3	13,77	-0,03	1.806	39,1	7.284	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	2,23	-3,26	733	55,6	н/д	н/т	0	н/д	13.335	2,10	-5,6	ДЕРЖАТЬ
Норильский Никель	127,00	3,25	0	43,3	126,4	1,17	н/т	34,8	25.579	153,00	20,5	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	9,95	-0,50	133	89,5	9,9	-1,62	162	81,9	352	пересмотр	н/д	пересмотр
АВТОВАЗ	49,75	-4,22	203	34,5	49,0	-5,45	15.547	28,2	1.353	36,51	-26,6	ПРОДАВАТЬ
Сбербанк	1.810,00	16,62	98.818	38,2	1.791	15,31	529.627	29,7	34.394	2.050,00	13,3	ПОКУПАТЬ

Илл. 6. 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	%				
Башкирэнерго	1,11	-2,63	72	69,5	н/д	н/т	0	н/д	1.157	пересмотр	н/д	пересмотр
Башкирнефтепродукт	11,00	-2,65	0	13,9	н/д	н/т	н/т	н/д	149	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	61,00	0,00	0	43,5	62,9	3,39	418	32,1	6.068	58,16	-4,7	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10,75	0,00	90	54,7	10,8	0,58	1.285	44,7	1.072	9,17	-14,7	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	17,90	2,29	259	60,3	н/д	н/т	0	н/д	3.046	20,54	14,7	ПОКУПАТЬ
Оренбургнефть	56,00	5,66	42	7,7	н/д	н/т	0	н/д	3.699	н/р	н/д	н/р
Удмуртнефть	860,00	0,00	0	138,9	1.070,6	1,12	9	105,1	2.590	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,82	-3,54	120	38,9	н/д	н/т	0	н/д	1.052	5,79	51,6	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,70	4,65	351	77,6	н/д	н/т	0	н/д	1.472	2,59	-4,1	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез	3,81	-2,31	38	37,1	н/д	н/т	0	н/д	372	пересмотр	н/д	пересмотр
Новойл	1,40	-2,10	17	43,6	н/д	н/т	0	н/д	1.112	1,91	36,4	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз	50,00	0,00	300	35,1	50,0	-0,57	3.407	29,5	4.176	запрещено	н/д	запрещено
СахалинморНГ	25,40	-2,31	93	81,4	26,8	-1,39	2.615	81,2	1.549	запрещено	н/д	запрещено
СУАЛ	1,36	-2,16	97	54,5	н/д	н/т	0	н/д	3.459	1,13	-16,9	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	245,00	-5,22	1.860	25,6	241,3	-4,72	672	23,1	2.931	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	2,34	0,21	1.263	36,0	н/д	н/т	0	н/д	3.065	2,41	3,0	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	125,00	0,00	731	4,2	н/д	н/т	0	н/д	1.598	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧТПЗ	1,96	1,03	450	85,8	н/д	н/т	0	н/д	926	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1.113,00	3,34	80	131,9	н/д	н/т	0	н/д	2.095	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркут	1,02	4,62	90	37,8	1,0	2,44	7.203	29,1	897	0,97	-4,9	ДЕРЖАТЬ
Силовые машины	0,12	-6,54	224	56,4	н/д	н/т	0	н/д	877	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	39,00	-2,50	142	25,0	39,6	-0,20	452	19,3	4.569	52,03	33,4	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	68,00	0,00	0	7,9	н/д	н/т	0	н/д	1.388	78,84	15,9	ДЕРЖАТЬ
Сед. Континент	25,20	3,28	126	-3,1	н/д	н/т	0	н/д	1.626	30,84	22,4	ПОКУПАТЬ
Калина	45,00	0,00	23	18,1	45,8	1,81	114	19,6	439	51,03	13,4	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36'6	50,00	-3,85	50	72,4	н/д	н/т	0	н/д	400	52,24	4,5	ДЕРЖАТЬ
Группа Разгуляй	6,15	18,27	101	28,1	6,0	14,95	23	20,8	615	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	35,00	6,06	313	81,8	33,5	0,53	33	81,8	1.540	38,44	9,8	ПОКУПАТЬ
РБК	9,30	0,00	93	38,8	9,5	0,01	4.928	30,9	1.070	7,83	-15,8	ДЕРЖАТЬ

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

Илл. 7. Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.* \$	Изм. %	Объем* \$/1000	YTD %	Закр.* \$	Изм. %	Объем* \$/1000	YTD %				
Башнефть прив	12,45	-0,32	142	81,8	н/д	н/т	0	н/д	431	12,32	-1,0	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	43,00	0,00	0	19,4	40,3	-0,42	385	8,6	1.421	50,75	18,0	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз прив	35,55	-3,92	404	7,7	36,3	-2,41	4.525	3,5	990	запрещено	н/д	запрещено
СургутНГ прив	1,30	-3,70	2.495	46,2	1,3	-4,82	39.453	41,5	10.013	1,12	-13,8	ДЕРЖАТЬ
Башкирнефтепродукт прив	7,35	0,00	0	13,1	н/д	н/т	н/т	н/д	268	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	3,35	-2,05	339	56,5	н/д	н/т	0	н/д	487	2,02	-39,7	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,65	3,17	359	79,1	0,7	8,38	20.840	70,1	1.349	пересмотр	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	2,40	0,00	13	41,2	2,5	2,42	13.186	32,5	583	2,02	-15,8	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2.150,00	-0,05	9.311	-8,9	2.176,3	0,11	46.360	-13,6	10.029	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	2,68	0,00	20	67,5	н/д	н/т	0	н/д	172	3,21	19,7	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,72	0,00	148	69,5	н/д	н/т	0	н/д	128	1,67	-3,2	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез прив	2,40	-2,04	24	70,2	н/д	н/т	0	н/д	36	пересмотр	н/д	пересмотр
Новоил прив	1,07	0,00	62	59,7	н/д	н/т	0	н/д	85	1,30	21,4	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	30,00	5,26	16.531	37,9	29,8	5,92	402.764	-13,6	1.500	39,00	30,0	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	31,50	-1,56	140	22,1	н/д	н/т	0	н/д	427	43,17	37,0	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 8. Динамика АДР

	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %	Закр. \$	Изм. %	Объем \$/1000	YTD %		
Газпром	10 in 1	н/т	н/д	0	н/т	102,25	0,00	25.103	41,30	103,70	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	90,60	-2,79	1.102.667	53,56	90,70	-2,05	130.152	54,91	70,96	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5 in 1	25,69	-3,78	27.920	37,38	25,90	-2,08	399	38,13	18,95	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	87,00	-1,81	237.391	59,05	87,75	-0,68	37.319	64,11	70,00	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	20 in 1	117,50	-2,29	4.225	76,43	119,00	-2,70	43.091	80,30	67,80	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	4,15	3,75	5.869	-48,13	4,00	2,56	394	-50,25	приостанов	приостанов
Новатек	0,01 in 1	42,50	1,92	58.764	88,89	42,02	-2,85	0	83,47	51,20	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	77,00	1,45	107.098	81,18	77,40	2,52	958	85,39	н/р	н/р
Мосэнерго	100 in 1	18,50	1,65	199	27,59	18,00	-0,99	36	29,50	н/р	н/р
Иркутскэнерго	50 in 1	30,97	-0,62	183	49,00	н/д	н/д	0	64,92	н/р	н/р
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/т	32,60	-0,21	211.529	-6,86	53,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	46,32	-1,23	812	-2,90	46,68	-0,58	158.389	5,54	57,20	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	29,68	-2,17	15	6,03	29,84	-1,42	4.620	14,55	44,80	ПОКУПАТЬ
Комстар	1 in 1	7,35	-3,29	24.395	1,38	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Система	50 in 1	24,50	0,62	29.413	4,26	н/т	н/д	0	н/т	37,00	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	21,30	-0,23	9.628	52,14	23,00	8,75	5.837	68,50	17,82	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	19,26	-0,83	0	4,08	н/т	н/д	0	н/т	22,40	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/д	н/д	0	н/д	54,00	ПРОДАВАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/д	н/д	0	н/д	44,00	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	8,06	н/д	2	14,29	6,40	-1,54	2	14,29	5,50	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,90	-0,56	37	15,58	н/т	н/д	0	н/т	10,80	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/д	64,00	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	8,43	-2,50	344	9,84	н/т	н/д	0	н/т	12,00	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	74,10	ПРОДАВАТЬ
Норильский Никель	1 in 1	132,00	1,46	387.197	38,95	н/т	н/д	0	н/т	153,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	22,01	-2,70	27.773	53,92	н/т	н/д	0	н/т	21,00	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	1 in 1	10,11	0,08	125	80,45	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Celtic Resources	-	5,99	9,14	12.681	71,19	н/т	н/д	0	н/т	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	5,24	-4,66	36.948	4,88	н/т	н/д	0	н/т	4,95	ДЕРЖАТЬ
Peter Hambro Mining	-	30,20	9,72	79.348	67,75	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Trans-Siberian Gold	-	2,28	9,61	1.836	75,38	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/т	27,26	-0,33	45.298	12,78	29,70	ПОКУПАТЬ
Евраз	1/3 in 1	25,00	-6,47	83.370	31,58	н/т	н/д	0	н/т	23,10	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	35,53	3,75	36	40,38	36,96	5,63	26.206	53,81	38,44	ПОКУПАТЬ
Пятерочка	1 in 4	19,05	-1,04	16.677	39,05	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	31,32	ДЕРЖАТЬ
Рамблер	1 in 1	28,50	4,59	2.151	35,71	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Amtel-Vredestein	1 in 1	8,75	-5,41	44	-18,98	н/т	н/д	0	н/т	14,03	ПОКУПАТЬ

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

Цены на биржевые товары
Илл. 9. Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть \$/баррель	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.	Металлы	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.
	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Брент, спот	70,82	69,55	1,8	11,1	Золото, \$/унция	655,10	603,00	8,6	14,7
1-месяц	73,90	71,19	3,8	17,5	Платина, \$/унция	1168,50	1075,50	8,6	7,5
3-месяца	74,89	71,80	4,3	13,0	Никель, \$/тонна	19365,00	17735,00	9,2	27,9
Уралс	66,11	65,01	1,7	5,3	Палладий, \$/унция	382,00	337,50	13,2	22,5

Источник: Bloomberg

Илл. 10. Сравнительная оценка компаний, \$ млн

	EV	Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка		EV/ЕБИТДА		P/E		Выручка, CAGR 2006-08П
		2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	
Газпром	255.165	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	4,5	4,0	10,5	9,5	17,6	15,4	37%
Газпром ADS	113.360	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	2,0	1,8	4,7	4,2	7,2	6,2	37%
ЛУКОЙЛ	81.013	52.840	50.994	9.891	8.820	6.035	5.206	1,5	1,6	8,2	9,2	13,1	15,2	22%
Сибнефть	25.711	13.664	13.022	4.476	3.667	3.186	2.275	1,9	2,0	5,7	7,0	8,1	11,3	19%
Сургутнефтегаз	57.176	20.601	20.093	6.293	4.901	4.149	3.052	2,8	2,8	9,1	11,7	15,5	21,1	25%
Среднее по сектору								2,5	2,4	7,6	8,3	12,3	13,8	
РАО ЕЭС	30.419	23.599	27.694	5.349	5.921	1.109	1.043	1,3	1,1	5,7	5,1	27,9	29,2	11%
Иркутскэнерго*	2.977	653	н/д	159	н/д	61	н/д	4,6	н/д	18,7	н/д	48,6	н/д	н/д
Башкирэнерго*	1.280	749	н/д	139	н/д	25	н/д	1,7	н/д	9,2	н/д	48,5	н/д	н/д
Среднее по сектору								2,5	1,1	11,2	5,1	41,7	29,2	
Система	12.158	7.501	8.700	3.080	3.408	665	748	1,6	1,4	3,9	3,6	17,5	15,5	24%
МТС	15.977	5.107	5.996	2.627	3.196	1.214	1.540	3,1	2,7	6,1	5,0	11,0	8,7	17%
ВымпелКом	10.935	3.243	3.802	1.512	1.895	580	766	3,4	2,9	7,2	5,8	16,6	12,6	25%
Голден Телеком	1.066	667	767	200	224	76	88	1,6	1,4	5,3	4,8	14,7	12,7	14%
Ростелеком	3.022	1.425	1.474	490	485	198	195	2,1	2,0	6,2	6,2	13,4	13,6	5%
МГТС	1.462	562	638	202	229	99	114	2,6	2,3	7,2	6,4	13,1	11,4	14%
Центр Телеком	1.782	1.079	1.204	248	306	-3	25	1,7	1,5	7,2	5,8	neg	39,9	13%
Сев-Зап Телеком	1.325	706	776	181	215	53	67	1,9	1,7	7,3	6,2	20,7	16,5	16%
Юж Телеком	1.370	741	828	194	229	-6	1	1,8	1,7	7,1	6,0	neg	508,9	14%
Волга Телеком	1.400	886	994	304	359	104	136	1,6	1,4	4,6	3,9	10,3	7,9	13%
Сибирь Телеком	1.507	932	1.028	276	312	100	114	1,6	1,5	5,5	4,8	11,2	9,8	11%
Уралсвязинформ	2.119	1.092	1.208	362	423	125	158	1,9	1,8	5,9	5,0	11,5	9,1	12%
Дальсвязь	461	377	442	72	97	21	37	1,2	1,0	6,4	4,7	14,8	8,7	16%
Среднее по сектору								2,0	1,8	6,1	5,2	14,1	13,9	
Нор Никель	22.473	7.441	6.803	3.752	3.662	2.350	2.376	3,0	3,3	6,0	6,1	9,5	9,4	-2%
Северсталь	7.907	7.725	7.511	2.068	1.768	1.210	1.003	1,0	1,1	3,8	4,5	6,1	7,4	6%
НЛМК	11.842	4.295	4.330	2.101	2.081	1.392	1.384	2,8	2,7	5,6	5,7	10,1	10,1	-2%
СГ Мечел	3.689	3.759	3.821	755	633	412	315	1,0	1,0	4,9	5,8	8,8	11,5	3%
ВСМПО	3.090	743	806	262	286	183	200	4,2	3,8	11,8	10,8	16,5	15,1	20%
ЧТПЗ	1.250	687	763	97	121	26	56	1,8	1,6	12,9	10,3	36,4	16,7	16%
ВМЗ	2.272	1.286	1.466	206	248	87	121	1,8	1,5	11,0	9,2	23,4	16,8	26%
НТМК	3.311	2.812	2.606	1.012	786	566	401	1,2	1,3	3,3	4,2	5,4	7,6	13%
ЗСМК	1.852	1.995	1.973	468	472	289	279	0,9	0,9	4,0	3,9	6,0	6,2	1%
Евраз	10.075	6.601	6.731	1.958	1.994	1.068	1.141	1,5	1,5	5,1	5,1	8,7	8,2	7%
Среднее по сектору								1,9	1,9	6,8	6,6	13,1	10,9	
РБК	1.068	103	138	35	53	24	39	10,4	7,8	30,4	20,3	46,2	28,6	32%
Вимм-Билль-Данн	1.637	1.399	1.613	141	191	30	74	1,2	1,0	11,6	8,6	48,0	19,7	15%
Лебедянский	1.383	515	607	115	139	74	91	2,7	2,3	12,0	9,9	18,8	15,2	23%
Балтика	4.715	1.216	1.851	377	520	237	320	3,9	2,5	12,5	9,1	19,9	14,7	36%
Калина	524	288	352	41	51	23	30	1,8	1,5	12,9	10,4	20,3	15,5	29%
Аптеки 36°6	449	310	513	23	33	6	3	1,4	0,9	19,6	13,5	63,5	108,7	49%
Пятерочка	3.123	1.359	1.992	163	211	91	121	2,3	1,6	19,1	14,8	32,3	24,3	35%
Седьмой Континент	1.586	744	1.203	80	140	49	80	2,1	1,3	19,7	11,3	32,0	19,6	45%
АмТел	1.056	681	838	110	153	45	17	1,5	1,3	н/д	6,9	н/д	36,0	31%
Среднее по сектору								3,0	2,2	17,2	11,6	35,1	31,4	

Источник: Данные компаний, Блумберг. Примечание: * - данные за 2004

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
Главный стратег
Нефтяная и газовая промышленность

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Кристофер Уифер
Надежда Казакова; Аниса Редман,
Константин Батунин
Наталья Орлова; Светлана Ковальская
Андрей Богданов
Владимир Жуков, Наталья Шевелёва
Светлана Суханова, Елена Бороденко
Александр Корнилов
Екатерина Леонова, Марина Власенко;
Денис Пряничников
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.

Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Металлургия, машиностроение
Потребительские товары
Энергетика
Государственные ценные бумаги

Технический анализ
Аналитическая поддержка российских
клиентов
Группа переводчиков
Подготовка продуктов

Ринат Гайнуллин
Брэндан Франич, Дмитрий Таскин,
Элина Кулиева

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

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

Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

(212) 421-8564/1-866-999-ALFA/(212) 421-8633
Гарольд Уоррен
Сабрина Риччи
540 Madison Avenue, 30th Floor
New York, NY 10022

© Альфа-Банк, 2006 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 для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. 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 его дочерние 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, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и 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 третьей стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее "Alfa Capital"), являющейся дочерним предприятием Альфа-групп, постольку, постольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.