

2 октября 2006 г.

www.alfabank.ru

Москва

### На будущей неделе

2 октября	ЦБ РФ начнет проводить депозитные операции "до востребования" на ММВБ Совет директоров ГидроОГК рассмотрит отчет о результатах деятельности за I полугодие 2006г.
3 октября	Акционеры присоединяемых к "Балтике" компаний рассмотрят вопрос о внесении изменений в ее устав
4 октября	Арбитраж возобновит рассмотрение иска ЮКОСа о недействительности аукциона по "Юганскнефтегазу"
5 октября	Процентная ставка Банка Англии (Великобритания) Процентная ставка ЕСВ (ЕС) Заявки на пособие по безработице (США) Арбитраж Москвы рассмотрит иск "ВымпелКома" о незаконности начисления налогов за 2003-2004гг. "Комстар-ОТС" объявит финансовые результаты за I полугодие 2006г. по US GAAP
6 октября	Безработица (США) Потребительские кредиты (США) Средняя почасовая заработная плата (США) Промышленное производство (Великобритания)

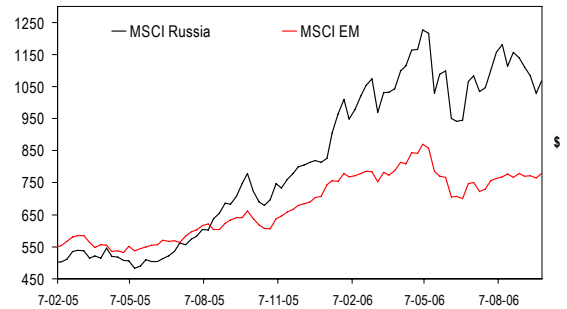
### Технический анализ

- Краткосрочная тенденция на рынке по-прежнему остаётся нисходящей, хотя и немного замедляется.
- Текущий «отскок» от уровня 200-дневной скользящей средней линии был обусловлен лишь новой фазой роста краткосрочного рыночного цикла, а не трендом.
- Мы полагаем, что как только цикл пройдет свою вершину и начнет понижаться в тандеме с трендом, индекс РТС возобновит падение с новой силой.
- Мы рекомендуем открывать короткие позиции на индекс РТС с технической целью 1400.

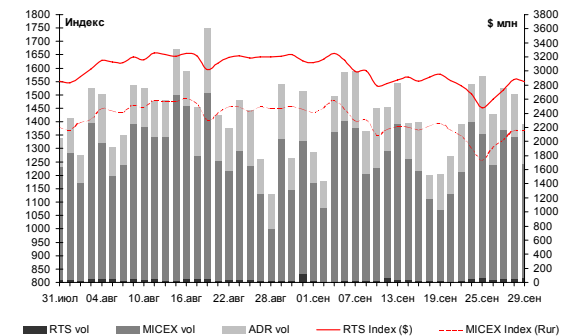
Продолжение на стр. 5

### Фондовые индексы и курсы валют

Илл 1. MSCI EM и MSCI Russia



Илл 2. Российский рынок акций



Источники: РТС, ММВБ, Блумберг

Илл 3. Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
<b>Российские</b>			
RTS	1,549.99	3.00	37.70
RTS-2	1,565.08	-0.45	21.04
RTX	2,392.40	3.16	48.33
MICEX	1,367.24	5.16	35.24
<b>MSCI</b>			
MSCI Russia	1,067.39	3.71	31.22
MSCI GEM	778.17	1.74	10.15
EM Europe	537.71	2.94	12.88
EM Asia	322.90	0.55	12.84
EM Latin America	2,473.06	5.22	15.03
EM World	1,373.37	1.40	9.19
<b>Мировые</b>			
DJIA	11,679.07	1.49	8.97
S&P 500	1,335.85	1.60	7.01
FTSE 100	5,960.80	2.38	6.09
DAX 100	6,004.33	2.06	11.02
CAC 40	5,250.01	2.10	11.34
NIKKEI 225	16,281.99	4.31	1.06
ISE 100	36,924.86	1.47	-7.17
Bovespa	36,449.40	4.74	8.95
<b>Курсы валют</b>			
Руб./\$ (ЦБР)	26.75	0.30	-7.09
Руб./Euro	34.0284	-0.36	-0.43
Euro/\$	1.2676	-1.04	6.98

Источник: Блумберг

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
<b>РОССИЯ</b>				
<b>НОВАТЭК</b>	NVTK	\$5,5	+11%	Мы допускаем, что наши предположения относительно роста российских тарифов на газ могут оказаться заниженными, и оптимистично-осторожно относимся к будущему российского нерегулируемого рынка газа. Вышесказанное позволяет предположить потенциальный рост к нашей расчетной цене в \$5,5 за акцию.
<b>Полюс</b>	PLZL	\$69	+57%	Полюс, безусловно, является крупнейшим производителем золота в России как в отношении резервной базы, так и по объемам добычи. Компания входит в десятку мировых производителей золота. Компания демонстрирует уверенный рост; ожидается, что производство более, чем утроится к 2012 г., однако акции компании торгуются с дисконтом к аналогичным российским компаниям. Запасы компании по JORC в 2005 г. почти удвоились до 25 млн. унций с 13 млн. унций в 2004 г. благодаря новым приобретениям и геологоразведке. Приблизительно 25 млн. унций еще не классифицировано по стандартам JORC, и, следовательно, не учтено. Между тем, на рынке золота царит повышательное настроение вследствие хорошего соотношения спроса и предложения, опасений по поводу ослабления доллара, повышения цен на энергию, инвестиционного спроса и геополитических рисков.
<b>РАО «ЕЭС РОССИИ»</b>	EESR	\$0.89	+21%	РАО ЕЭС, надежный и очень ликвидный способ участия в реформе энергетики, имеющий привлекательную, по сравнению с мировыми аналогами, оценку, является одним из наших фаворитов 2006 г. Мы считаем, что текущая динамика акций будет иметь место и далее на фоне осуществления запланированных отделений среди генерирующих и распределительных компаний в 2007 и 2008 г. На пользу компании идут также повышение прозрачности, радикальное изменение механизмов ценообразования, грядущая приватизация тепловых генерирующих компаний, а также стратегическая скупка.
<b>Комстар-ОТС</b>	CMST	\$10.0	+48%	Торгуясь на 22% ниже цены IPO, компания получает \$900 млн в денежных средствах, которые будут использованы на финансирование расширения и предложение выкупа 23%-ного пакета. Кроме предполагаемых \$2.27 наличными на акцию, недвижимость МГТС добавляет еще приблизительно \$1.46 на акцию, и мы считаем, что Комстар занимает выгодную позицию в свете ожидаемого в Москве бума развития технологии широкополосного доступа, что является весьма привлекательным фактором. Акции компании торгуются по 2006П P/E и EV/EBITDA в 11x и 4x, соответственно. Комстар – это наш фаворит в телекоммуникационном секторе.
<b>Система</b>	SSA LI	\$35.0	+34%	Рост акций Системы пока достаточно сдержанный, так как они рассматриваются в качестве способа участия в МТС. Однако, по мере прояснения структуры диверсификации ее бизнеса - планируемые IPO Ситроникс и бизнеса недвижимости - стоимость компании должна вырасти. Система – компания с хорошими политическими связями. Ожидается, что она будет играть заметную роль в российском секторе высоких технологий (который является одной из приоритетных отраслей для следующего правительства) и получит значительную прибыль от продажи акций башкирских нефтяных активов. Недавнее приобретение контрольного пакета акций Пермских Моторов, возможно, является всего лишь временным политическим одолжением, или же предоставит Системе вход в одну из двух отраслей, рассчитывающих на получение значительной финансовой поддержки со стороны государства: производство гражданских самолетов и военной техники.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка

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

**Илл. 4. Наиболее важные события прошедшей недели**

Дата	Новость	Оценка аналитиков
<b>Макроэкономика</b>		
26 сентября	По данным Министерства экономического развития и торговли темп роста ВВП за 8 месяцев 2006 г. составил 6,7%. Основными факторами роста стали увеличение инвестиционного спроса, инвестиции в основной капитал выросли на 11,1% год-к-году, и потребительского спроса, способствующего увеличению объемов торговли и строительства. Мы сохраняем прогноз роста ВВП на 2006 г. на уровне 6,6%.	
27 сентября	Россия потеряла 9 позиций в рейтинге глобальной конкурентоспособности, опубликованном Мировым экономическим форумом, опустившись с 53 на 62 место. Согласно отчету, серьезные опасения частного сектора вызывает независимость судебной системы, а также непрозрачность и высокие затраты времени и средств, связанные с юридическими процессами. В рейтинге 2006 года Россия уступила таким странам, как Индия (43 место) и Китай (54), но оказалась выше Бразилии (66).	
<b>Банковский сектор</b>		
<b>Росбанк</b>		
29 сентября	SG выплатит 5.0 P/BV за 50% Росбанка, что оправдывается ростом розничного бизнеса	Мы считаем, что эта высокая оценка оправдана быстрым проникновением Росбанка в розничный сегмент. За 8M06 розничный кредитный портфель Росбанка вырос на 66%, или около \$1 млрд, и достиг почти \$2.5 млрд – это крупнейший портфель после Сбербанка. Портфели его ближайших конкурентов – УралСиб и ВТБ – составляют по \$1 млрд каждый.
<b>Нефтегазовый сектор</b>		
29 сентября	Правительство РФ рассматривает вопрос о возможности либерализации тарифов на газ для промышленных потребителей уже в будущем году	По нашей оценке, частичная либерализация газового рынка может действительно иметь место, вызвав значительный прирост выручки Газпрома и Новатэка от реализации природного газа на отечественном рынке, а также доходов нефтяных компаний, неуклонно наращивающих добычу газа. Мы считаем маловероятным принятие какого-либо решения до конца года.
<b>Газпром</b>		
27 сентября	Совет директоров Газпрома одобрил свою стратегию нефтяного бизнеса, которая предусматривает рост добычи до 80 млн тонн к 2020 со среднегодовым ростом 4%.	Эта программа, призывающая также к увеличению перерабатывающих мощностей, в значительной степени совпадает с документом, утвержденным исполнительным комитетом компании ранее в этом году. Кроме того, Совет директоров Газпрома утвердил пересмотренную финансовую и инвестиционную программы на 2006 г. Новый документ предусматривает капвложения и инвестиции на уровне приблизительно \$13 млрд, что на 20% выше ранее утвержденной цели.
<b>Газпромнефть</b>		
29 сентября	Газпромнефть опубликовала позитивные результаты за 1П06 (US GAAP): чистая прибыль за 1П06 составила \$1.84 млрд (+29% по сравнению с тем же периодом прошлого года), выручка выросла на 78%, составив \$10.2 млрд.	По нынешней оценке руководства Газпромнефти чистая прибыль компании за 2006 год может составить \$3.6 млрд, против \$2.8 млрд за 2005 год. Эта оценка превышает наш собственный прогноз (нулевой рост прибыли в 2006 г.). Мы намерены пересмотреть наши предположения и расчетную цену акций Газпромнефти сразу после публикации компанией ее полной финансовой отчетности по GAAP США за 1П06.
<b>РУСИЯ Петролеум</b>		
26 сентября	Генпрокуратура вынесла предупреждение генеральному директору РУСИЯ Петролеум в связи с нарушениями условий лицензии на разработку Ковыктинского месторождения. На наш взгляд, РУСИЯ Петролеум скорее всего приложит максимум усилий к соблюдению регуляторных требований. Холдинговая компания продолжает накапливать фонды, предназначенные для финансирования своей программы капвложений на ближайшие пять лет. По данным FSU Energu, предварительный бюджет программы капвложений на 2006–2010 гг оценивается в \$20 млрд, примерно 5% из которых будет направлено на разработку Ковыкты. Мы предполагаем, что компания могла бы принять решение об увеличении этой суммы, для того, чтобы соблюсти условия лицензии.	
<b>ТНК-ВР</b>		

29 сентября	Совет директоров ТНК-ВР Холдинг постановил созвать ВСА 15 ноября: одним из вопросов повестки дня может стать выплата промежуточных дивидендов.	Предполагая, что полная чистая прибыль за 9М06 будет выплачена в качестве дивидендов, размер дивидендов может составить R6.9-7.1 (\$0.257-0.264) на акцию. Соответствующая доходность по дивидендам составит 10% по обыкновенным и 11.5% по привилегированным акциям. На наш взгляд, эта новость позитивна для акций компании, однако была ожидаема и уже потенциально учтена в цене.
-------------	--	---

**Татнефть**

29 сентября	Проект Программы развития энергетического сектора Республики Татарстан в 2006-2051 г. предполагает снижение добычи Татнефти, крупнейшей нефтедобывающей компании этого региона, на 36% с текущих 25 млн тонн в год до лишь 35.8 млн тонн из-за высокой степени выработанности ее существующих нефтяных и газовых месторождений.	Мы считаем, что в определенный момент Татнефть непременно столкнется с проблемой расширения своей текущей резервной базы в другие регионы, чтобы поддержать текущие объемы добычи. В том случае, если компания не сможет выполнить эту задачу, негативные прогнозы правительства республики могут оправдаться, что негативно повлияет на динамику акций компании.
-------------	---	---

**Электрозенергетика**
**РАО «ЕЭС»**

28 сентября	Комитет по стратегии и реформированию РАО ЕЭС планирует рассмотреть вопрос о подготовке долгосрочных договоров на поставку газа действующим электростанциям и обеспечении газом новых.	Учитывая проблему недостаточных поставок газа на действующие электростанции и угрозу нехватки газа для снабжения новых электростанций, мы считаем, что предложенные РАО ЕЭС меры могли бы привести к увеличению объема поставок газа Газпромом на внутренний рынок. Между тем, такое увеличение цен на газ повлечет за собой аналогичный рост цен на электроэнергию в нерегулируемом секторе энергорынка.
-------------	--	---

**ТГК-1**

28 сентября	По сообщению Интерфакса, председатель совета директоров ТГК-1 Александр Чикунов объявил о том, что к 10 октября его компания завершит консолидацию и переход к единой акции в результате присоединения Кольской, Петербургской и Карельской генерирующих компаний.	В конце мая Совет директоров РАО «ЕЭС» одобрил схему завершения формирования ТГК-1 путем присоединения к ГК и Апатитской ТЭЦ, а так же все необходимые коэффициенты обмена. Пока остается под вопросом возможность включения Мурманской ТЭЦ в состав компании. Ожидается, что на РТС и ММВБ акции новой компании начнут торговаться в 1Кв07. На данный момент мы не освещаем акции ТГК-1.
-------------	--	---

**Телекоммуникации**
**Комстар-ОТС**

27 сентября	Комстар объявил о планах проведения опционной программы для топ-менеджеров и членов совета директоров. С этой целью компания планирует выкупить 4,5% акций в форме ГДР до конца 2009 г.	Мы рассматриваем этот шаг как ПОЗИТИВНЫЙ для акций компании, цена которых все еще на 6% ниже цены первичного размещения в феврале этого года.
-------------	---	---

**Уралсвязьинформ**

29 сентября	Уралсвязьинформ опубликовал финансовую отчетность за 1П06 по МСФО: введение новой системы расчетов за услуги междугородной связи и рост выручки на 8%, до \$569 млн, позволили компании повысить норму OIBDA на 8.4 п.п., до 35%. Результаты Уралсвязьинформа оказались самыми благоприятными среди четырех компаний проводной связи, опубликовавших свою отчетность до настоящего времени.	В настоящее время акции компании торгуются с коэффициентом EV/EBITDA за 2006П, равным 5.6х, с коэффициентом P/E на уровне 12х и на 12% ниже их февральского максимума (\$0.044 за акцию). В целом мы считаем результаты деятельности компании в 1П06 ПОЗИТИВНЫМИ и сохраняем по ее акциям нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ при 12-месячной расчетной цене \$0.049.
-------------	---	--

**Металлургия**
**Полюс Золото**

26 сентября	Полюс Золото опубликовал финансовую отчетность за 1П06. Благодаря уверенному росту добычи золота (на 22% год-к-году до 502 тыс унций в 1П06) и повышению цен на золото (на 38% год-к-году в 1П06), выручка выросла в 1П06 на 76% до \$297 млн, а операционная прибыль увеличилась в 1П06 на 71% млн до \$93 млн.	Мы рассматриваем эти результаты как индикатор того, что результаты за полный год могут оказаться несколько ниже наших ожиданий. Мы обновляем нашу модель в соответствии с недавно опубликованной долгосрочной стратегией компании (в особенности это касается капвложений, которые вырастут почти вдвое по сравнению с прогнозом, а также с более чем двухлетней задержкой начала разработки месторождения Наталка), и сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ с расчетной ценой на 12 месяцев \$69.0.
-------------	--	---

\* - изменение цены акции в РТС за неделю, \*\* — ADR

Источник: данные компаний, ЦБ РФ, оценки Альфа-Банка

**Технический анализ**

## Индекс РТС: тренд по-прежнему медвежий

Владимир Кравчук

(7 095) 795-3743

VKravchuk@alfabank.ru

2 октября 2006

[www.alfabank.ru](http://www.alfabank.ru)

Москва

**Индекс РТС**
**ПРОДАВАТЬ**
**1560**
**ЦЕЛЬ**
**1400**
**Илл. 5. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 2 октября 2006 г.**

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон: 25.09 – 29.09.06	
		Краткосрочный	Долгосрочный						
РТС	ПРОДАВАТЬ	1560	Нисходящий	Нейтральный	C4 2008.47	Граница канала	P1 1548.96	26-недельная МА	OP 1504.05
	ЦЕЛЬ 1400				C3 1795.00	Историч. максимум	P2 1467.48	Граница треугольник	HI 1563.19
					C2 1629.36	Линия тренда	P3 1381.75	Основной	LO 1451.96
					C1 1574.14	7-недельная МА	P4 1219.11	Минимум	CL 1549.99

Источники: оценки Альфа-Банка

- Краткосрочная тенденция на рынке по-прежнему остаётся нисходящей, хотя и немного замедляется.
- Текущий «отскок» от уровня 200-дневной скользящей средней линии был обусловлен лишь новой фазой роста краткосрочного рыночного цикла, а не трендом.
- Мы полагаем, что как только цикл пройдет свою вершину и начнет понижаться в tandem с трендом, индекс РТС возобновит падение с новой силой.
- Мы рекомендуем открывать короткие позиции на индекс РТС с технической целью 1400.

**Илл. 6. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 2 октября 2006 г.**


Source: CQG, Inc. © 2006 All rights reserved worldwide. www.cqg.com

Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Mon Oct 02 2006 13:52:09

**Нисходящий тренд не даёт повода для оптимизма**

### Классический технический анализ индекса РТС

Индекс РТС продолжает совершать колебания одновременно в границах долгосрочного восходящего торгового канала и треугольной формации, но пока не смог преодолеть нисходящую линию тренда на Илл. 2. Краткосрочная тенденция на рынке остаётся нисходящей на фоне нейтральной долгосрочной тенденции. Текущий «отскок» от уровня 200-дневной скользящей средней линии был обусловлен лишь новой фазой роста краткосрочного рыночного цикла, а не трендом. Поэтому, в настоящий момент нет особых поводов для оптимизма. Мы полагаем, что как только цикл пройдет свою вершину и начнет понижаться в tandem с трендом, индекс РТС возобновит падение с новой силой. Оптимистическая цель внизу расположена вблизи отметки 1400. Только в случае прорыва выше уровня 1630 может появиться сигнал для долговременных инвестиций.

### Анализ краткосрочных тренда и циклов

**Илл. 7. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 2 октября 2006 г.**



**Краткосрочный тренд на РТС остаётся нисходящим**

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 7 пересекла сверху вниз и продолжает падать ниже медленной адаптивной скользящей средней (АМА), которая в настоящее время формирует свою вершину. Это указывает на то, что краткосрочный тренд на рынке остаётся нисходящим. В то же время, быстрая ATL в настоящий момент находится в фазе роста за счет повышательной фазы краткосрочного рыночного цикла, отражая текущий отскок на рынке.

**Динамика медленного момента подтверждает медвежий тренд**

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 7 достиг отрицательной области и в настоящее время направлен горизонтально. Этот факт подтверждает присутствие медвежьей тенденции на рынке. Что касается быстрого момента, то пока он растёт. Однако нельзя рассматривать его рост как бычий знак на фоне отрицательного по значению медленного момента.

**Краткосрочный составной цикл CWC выглядит перекупленным**

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 7 прошёл свою локальную «впадину», а затем возобновил рост. Однако уже сейчас этот осциллятор находится в сильно перекупленной области, поскольку пульсирующая амплитуда (волатильность) цикла очень мала. Эта значит, что потенциал роста индекса РТС за счет цикла ограничен.

**Уровни поддержки и сопротивления****Первый уровень поддержки равен 1548**

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 5 и 6. Первый уровень поддержки на РТС – это текущее значение 26-недельной скользящей средней на отметке 1548. Следующие сильные уровни поддержки равны 1467 и 1381 соответственно.

**Потенциал роста и падения**

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Краткосрочная тенденция на рынке по-прежнему остаётся нисходящей, хотя и немного замедляется.
2. Текущий «отскок» от уровня 200-дневной скользящей средней линии был обусловлен лишь новой фазой роста краткосрочного рыночного цикла, а не трендом.
3. Мы полагаем, что как только цикл пройдет свою вершину и начнет понижаться в тандеме с трендом, индекс РТС возобновит падение с новой силой.
4. Только в случае прорыва выше уровня 1630 может появиться сигнал для долгосрочных инвестиций.

**Наш технический рейтинг для индекса РТС – короткая продажа с целью 1400**

Мы рекомендуем открывать короткие позиции на индекс РТС с технической целью 1400.

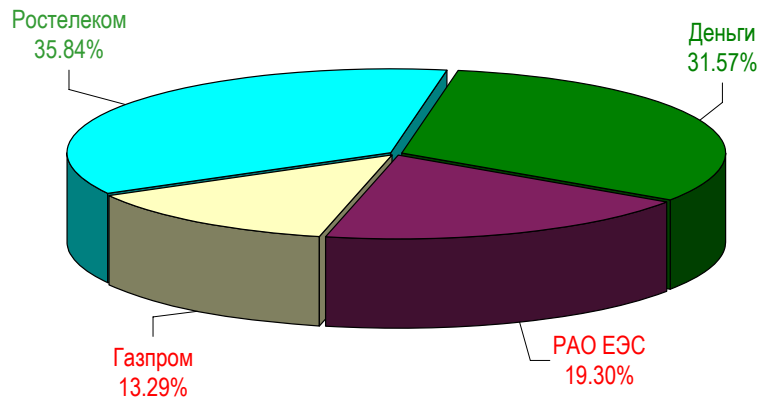
---

**Характеристика наиболее ликвидных акций**

Мы продолжаем вести наш модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских акций.

Обновленная структура технического портфеля показана на Илл. 8.

**Илл. 8. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 2 октября 2006 года.**



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 2 октября 2006 г. содержится в Илл. 9. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 344.61% при росте индекса ММВБ с начала года на 34.88%.

**Илл. 9 Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 18 сентября 2006 г.**

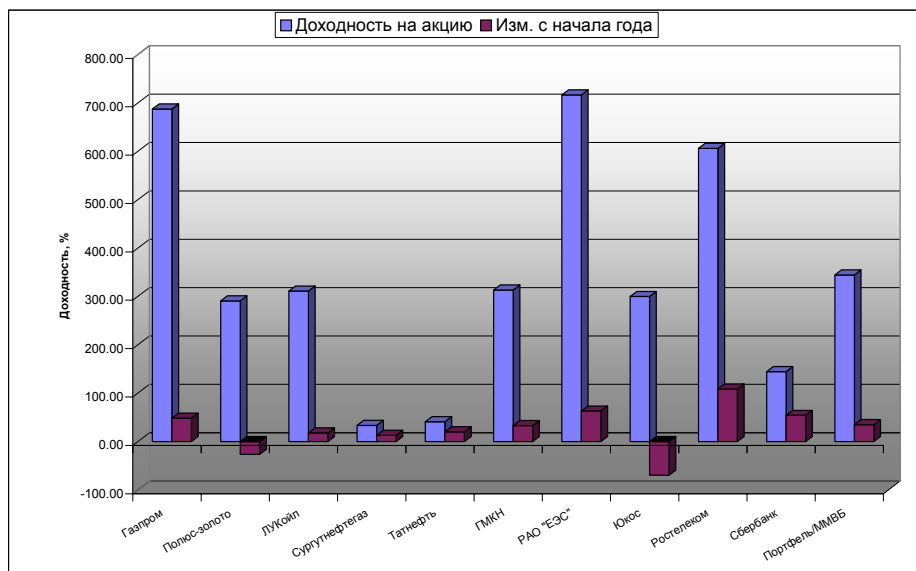
Акция	Позиция	Цена Руб./акция	Объем Акции	Сумма Рубли	Закрытие	Нереализ. П/У Рубли	Реализ. П/У Рубли	Кумулят. П/У Рубли	Доходн. С нач. Го	Доходн. С нач. Го
					Руб./акция				%	%
Газпром	ШОРТ	288.00	50 000	14 400 000	288.00	0.00	17 202 420.00	17 202 420.00	688.10	48.07
Полюс-золото	КЭШ	-	-	-	1170.6500	0.00	7 265 550.00	7 265 550.00	290.62	-26.79
ЛУКОЙЛ	КЭШ	-	-	-	2008.00	0.00	7 780 880.00	7 780 880.00	311.24	17.80
Сургутнефтегаз	КЭШ	-	-	-	34.96	0.00	836 900.00	836 900.00	33.48	12.63
Татнефть	КЭШ	-	-	-	114.25	0.00	1 029 600.00	1 029 600.00	41.18	19.88
ГМКН	КЭШ	-	-	-	3398.80	0.00	7 829 500.00	7 829 500.00	313.18	32.89
РАО ЕЭС	ШОРТ	20.9097	1 000 000	20 909 720	19.6600	1 249 720.00	16 691 500.00	17 941 220.00	717.65	62.88
Юкос	КЭШ	-	-	-	17.6100	0.00	7 500 000.00	7 500 000.00	300.00	-69.56
Ростелеком	ЛОНГ	129.48	300 000	38 844 000	134.60	1 536 000.00	13 618 220.00	15 154 220.00	606.17	108.46
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	58010.0	0.00	3 612 450.00	3 612 450.00	144.50	54.03
<b>Портфель, всего</b>				<b>74 153 720</b>		<b>2 785 720.00</b>	<b>83 367 020.00</b>	<b>86 152 740.00</b>	<b>344.61</b>	
<b>Свободный кэш</b>				<b>34 213 300</b>						
<b>Индекс ММВБ</b>					<b>1363.61</b>					<b>34.88</b>

Примечание: общая доходность портфеля вычисляется как отношение кумулятивной прибыли/убытка (П/У) портфеля на первоначальный «свободный кэш» портфеля.

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Сравнительная характеристика доходности акций, включенных в наш модельный технический портфель, показана в Илл. 10.

**Илл. 10. Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 2 октября 2006 г.**



Источники: ММББ, оценка Альфа-Банка

Владимир Кравчук (7 495) 795-3743

**Динамика российских акций и АДР (25 – 29 сентября 2006 г.)**
**Илл. 11. Динамика наиболее ликвидных акций**

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.* \$	Изм. %	Объем* \$/1000	YTD %	Закр.* \$	Изм. %	Объем* \$/1000	YTD %				
Газпром	10.70	5.1	177,244	н/д	10.7	5.3	800,459	н/д	253,307	11.70	9.3	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	76.20	2.0	45,301	28	75.8	1.1	801,495	19	64,813	76.00	-0.3	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	3.75	-3.8	101	-1	3.9	1.5	40,507	-2	17,780	3.40	-9.3	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	7.92	0.9	2,934	н/д	7.9	2.9	50,216	н/д	72,010	8.10	2.3	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	1.32	4.3	14,311	21	1.3	5.2	291,029	12	47,158	1.40	6.1	ДЕРЖАТЬ
ТНК-БП	2.49	-2.4	713	-13	н/т	н/т	0	н/д	39,459	3.10	24.5	ПОКУПАТЬ
Татнефть	4.25	-1.2	3,370	30	4.2	-1.8	101,267	19	9,259	3.60	-15.3	ПРОДАВАТЬ
Юкос	0.61	28.4	376	-70	0.66	н/т	0	-69	1,365	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	5.0	10.0	796	125	5.0	н/т	1,516	130	15,030	5.50	11.1	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	0.737	4.1	36,613	74	0.74	3.8	801,706	63	30,248	0.89	20.8	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0.21	0.0	0	40	0.2	0.6	2,900	25	5,833	0.21	0.7	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0.53	-5.2	243	37	0.5	-3.0	2,961	27	2,531	0.78	46.9	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0.079	-1.1	532	н/д	0.079	-0.3	901	н/д	2,330	0.09	11.4	ДЕРЖАТЬ
ОГК-5	0.086	1.5	1,114	43	0.085	1.8	1,225	38	2,523	н/р	н/д	приостанов
МТС	6.90	0.7	2,447	4	6.9	1.4	25,031	-4	13,754	9.60	39.1	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	5.00	4.2	357	111	5.0	3.6	80,258	108	3,643	2.39	-52.2	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	5.95	0.0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	2,487	10.00	68.1	ПОКУПАТЬ
МГТС	20.70	2.0	521	15	20.7	4.4	1,061	1	1,652	22.00	6.3	ДЕРЖАТЬ
Центр Телеком	0.60	1.7	178	19	0.6	н/т	126	н/д	939	0.69	16.0	ПОКУПАТЬ
Сев-Зап Телеком	1.205	1.7	60	31	1.2	1.4	1,781	н/д	1,062	1.18	-2.1	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	0.13	0.0	0	-11	0.1	1.7	520	-14	370	0.09	-27.2	ПРОДАВАТЬ
Волга Телеком	4.020	1.3	642	3	4.1	2.1	1,252	-6	989	5.06	25.9	ПОКУПАТЬ
Сибирь Телеком	0.092	1.7	473	24	0.09	1.8	2,517	15	1,105	0.09	0.0	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0.040	2.8	1,038	10	0.040	2.7	38,477	1	1,289	0.05	22.8	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	2.970	-4.2	90	19	3.050	-0.8	151	11	284	3.24	9.1	ПОКУПАТЬ
Северсталь	11.70	-0.8	545	18	11.70	-0.7	3,225	8	10,890	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	1.95	1.8	239	36	1.9	2.1	994	н/д	11,657	2.10	8.0	ДЕРЖАТЬ
Норильский Никель	126.40	7.8	24,073	43	126.6	8.6	683,261	32	25,458	153.00	21.0	ПОКУПАТЬ
Полус	43.90	2.1	2,806	н/д	43.6	1.4	25,809	н/д	8,369	69.00	57.2	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	7.50	0.0	0	73	8.0	5.6	563	44	266	пересмотр	н/д	пересмотр
АВТОВАЗ	65.40	0.0	0	47	66.4	0.1	4,411	70	1,779	36.51	-44.2	ПРОДАВАТЬ
Сбербанк	2,180	3.6	5,515	66	2,170	6.1	334,989	54	41,424	2,558.00	17.3	ПОКУПАТЬ

**Илл. 12. Динамика акций второго и третьего эшелонов**

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.* \$	Изм. %	Объем* \$/1000	YTD %	Закр.* \$	Изм. %	Объем* \$/1000	YTD %				
Башкирэнерго	1.13	0.0	0	72	н/т	н/т	0	н/д	1,173	1.15	2.2	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	40.75	н/т	7	57	н/т	н/т	0	н/д	551	55.14	35.3	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	0.28	-2.7	28	17	н/т	н/т	0	н/д	779	0.29	7.0	ДЕРЖАТЬ
Жигулевская ГЭС	0.21	0.0	0	35	н/т	н/т	0	н/д	812	0.21	-1.6	ДЕРЖАТЬ
Воткинская ГЭС	н/т	н/т	0	н/д	0.5	3.0	20	25	н/д	0.44	н/д	ПРОДАВАТЬ
Саяно-Шушен. ГЭС	0.85	0.0	0	30	н/т	н/т	0	н/д	1,644	0.88	3.1	ДЕРЖАТЬ
Зейская ГЭС	0.27	3.1	79	37	н/т	н/т	0	н/д	216	0.40	50.8	ПОКУПАТЬ
Красноярская ГЭС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	2.81	н/д	ПОКУПАТЬ
Загорская ГАЭС	0.01	0.0	0	н/д	0.0	-2.4	73	н/д	415	0.02	42.4	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	50.00	0.0	0	18	47.7	1.5	122	-2	4,974	58.16	16.3	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	9.50	3.3	10	37	9.3	0.8	461	22	948	9.17	-3.5	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	14.00	0.0	0	25	н/т	н/т	0	н/д	2,382	20.54	46.7	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	6.43	н/д	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1.51	-11.2	62	-1	н/т	н/т	0	н/д	823	4.24	180.8	ПОКУПАТЬ
Новоил	1.15	0.0	0	18	н/т	н/т	0	н/д	914	2.42	110.4	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	47.00	н/т	0	-24	н/т	н/т	н/т	н/д	498	104.70	122.8	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	130.00	н/т	0	103	н/т	н/т	н/т	н/д	769	335.00	157.7	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	52.00	н/т	0	-4	н/т	н/т	н/т	н/д	965	106.40	104.6	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	1.50	н/т	0	142	н/т	н/т	н/т	н/д	1,399	1.89	26.0	ДЕРЖАТЬ
СУАП	1.05	0.0	0	19	н/т	н/т	0	н/д	2,670	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	247.00	-2.0	228	58	249.3	-2.6	688	48	2,848	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	2.20	0.0	0	28	н/т	н/т	0	н/д	2,882	2.41	9.5	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	119.00	-3.3	5	-1	н/т	н/т	0	н/д	1,593	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧТПЗ	2.03	-5.6	51	92	н/т	н/т	0	н/д	959	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1,060	-0.6	12	121	н/т	н/т	0	н/д	1,995	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленгазспецстрой	3,700	0.0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	187	6,800.00	83.8	ПОКУПАТЬ
Иркут	1.22	2.5	1,302	64	1.20	4.9	3,931	51	1,188	0.97	-20.2	ДЕРЖАТЬ
Силовые машины	0.12	2.3	631	52	н/т	н/т	0	н/д	852	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	40.20	0.0	0	29	38.9	-3.0	496	15	4,710	53.12	32.1	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	69.00	-1.7	35	10	н/т	н/т	0	н/д	1,408	78.84	14.3	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	22.00	-9.1	297	-15	н/д	н/т	0	н/д	1,650	24.10	9.5	ДЕРЖАТЬ
Калина	48.75	1.6	182	28	48.6	4.3	175	14	475	51.03	4.7	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36'6	44.50	0.0	0	53	45.2	-0.5	10	н/д	356	52.24	17.4	ДЕРЖАТЬ
Группа Разгуляй	5.05	1.0	29	41	5.0	-20.2	407	н/д	535	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	42.00	0.0	0	118	40.2	0.1	3	92	1,848	38.44	-8.5	ПОКУПАТЬ
РБК	9.90	-1.0	400	48	10.0	1.0	4,065	35	1,181	7.83	-20.9	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	184.50	-0.3	331	68	н/т	н/т	0	н/д	899	н/р	н/д	н/р

Шатура	60.00	0.0	0	-32	н/т	н/т	0	н/д	50	н/р	н/д	н/р
Верофарм	28.00	0.9	41	н/д	н/т	н/т	0	н/д	280	н/р	н/д	н/р
Магнит	32.85	-1.2	49	н/д	32.9	0.2	23	н/д	2,365	40.50	23.3	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0.02	0.0	17	4	н/т	н/т	0	н/д	3,471	0.01	-17.6	ПРОДАВАТЬ
Промстройбанк	1.27	-3.8	127	15	н/т	н/т	0	н/д	1,601	1.30	2.4	ПРОДАВАТЬ
Возрождение	32.00	10.3	62	14	33.9	15.8	563	8	600	42.00	31.3	ПОКУПАТЬ

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

**Илл. 13. 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	10.00	0.00	100	46	н/т	н/т	0	н/д	346	12.32	23.2	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	29.00	0.00	0	-19	29.5	2.94	106	-22	959	50.75	75.0	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0.87	-1.14	2,993	-2	0.9	0.38	54,763	-9	6,701	1.30	49.4	ДЕРЖАТЬ
Татнефть прив	2.68	-14.92	505	25	н/т	н/т	0	н/д	390	3.00	11.9	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0.66	0.00	0	81	0.7	3.56	26,167	69	1,363	0.80	21.8	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	н/т	н/т	0	н/д	2.1	0.80	8,003	10	н/д	2.02	-2.9	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1,910.00	6.11	4,914	-19	1,915.0	6.36	26,055	-25	8,909	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1.80	н/т	18	13	н/т	н/т	0	н/д	116	3.21	78.2	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1.00	0.00	0	-1	н/т	н/т	0	н/д	74	1.67	66.5	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0.75	0.00	0	12	н/т	н/т	0	н/д	59	1.30	73.2	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	29.90	-5.83	1,339	37	31.4	3.05	70,748	31	1,495	39.00	30.4	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	29.30	0.00	0	14	31.2	2.75	47	н/д	0	43.17	47.3	ПОКУПАТЬ

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

**Илл. 14. 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	43.30	5.61	1,244,403	50.98	43.75	9.51	111,905	51.70	46.80	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	75.50	0.40	991,340	27.97	75.75	1.75	149,205	29.38	76.00	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	19.65	0.92	10,747	5.08	19.95	н/д	194	6.40	17.00	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	1 in 1	7.99	3.10	121,332	н/д	н/т	н/д	0	н/д	8.10	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	64.90	4.85	231,556	18.65	65.20	6.02	20,835	21.94	70.00	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	20 in 1	83.75	-4.01	50,995	25.75	90.06	0.00	0	36.46	72.00	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	н/т	н/д	0	-50.63	2.25	40.63	240	-72.02	приостанов	приостанов
Новатэк	10 in 1	49.75	10.31	126,811	121.11	н/т	н/д	0	н/д	55.00	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	73.00	3.40	440,973	71.77	72.70	2.52	306	74.13	89.00	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	19.00	2.70	0	31.03	18.25	7.35	5	31.30	20.80	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	26.64	-3.51	85	27.20	н/т	н/д	0	46.75	39.00	ПОКУПАТЬ
МТС	5 in 1	42.50	н/д	1,366	19.72	37.77	0.05	354,732	7.91	48.00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	60.74	-1.22	309	26.33	60.59	-2.04	385,483	36.99	70.00	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	30.80	3.91	15	9.17	30.25	2.47	20,336	16.12	37.00	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	6.75	-0.74	14,799	н/д	н/т	н/д	0	н/д	10.00	ПОКУПАТЬ
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/д	9.05	-1.09	654	68.22	н/р	н/р
Система	1 in 50	26.15	-2.43	32,620	11.28	н/т	н/д	0	н/д	35.00	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	30.10	2.73	9,118	115.00	30.10	2.70	10,477	120.51	14.34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	19.66	2.42	0	5.44	н/т	н/д	0	н/д	22.00	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	55.40	-0.89	0	-0.30	н/т	н/д	0	н/д	69.00	ПОКУПАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	57.09	-0.89	0	55.17	н/т	н/д	0	н/д	59.00	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	5.58	-3.09	0	-21.43	н/т	н/д	0	н/д	4.55	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	4.01	-47.80	0	-52.34	8.05	н/д	20	4.55	10.12	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	72.06	19.78	0	35.24	н/т	н/д	0	н/д	73.60	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	7.99	2.36	111	3.28	н/т	н/д	0	н/д	9.80	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	88.80	-0.89	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	97.20	ПОКУПАТЬ
Рамблер	1 in 1	24.63	3.14	3,776	23.15	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	130.00	11.11	303,659	36.84	н/т	н/д	0	н/д	153.00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	19.35	0.52	18,830	35.32	н/т	н/д	0	н/д	21.00	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7.93	4.99	142	40.45	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Celtic Resources	-	3.98	2.04	3,202	14.25	н/т	н/д	0	н/д	5.10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3.25	11.45	10,563	-29.33	н/т	н/д	0	н/д	7.00	ПОКУПАТЬ
Peter Hambro Mining	-	22.54	9.75	54,965	30.44	н/т	н/д	0	н/д	25.40	ПОКУПАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	1.34	-0.86	88	-4.03	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/д	20.30	-1.36	23,170	-16.01	29.70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1/3 in 1	23.55	-1.05	27,112	30.11	н/т	н/д	0	н/д	23.10	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	44.52	-2.13	22,694	85.27	38.44	ДЕРЖАТЬ
Пятерочка	1 in 4	19.85	0.76	24,424	37.37	н/т	н/д	0	н/д	24.00	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	31.32	ДЕРЖАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	4.68	-4.49	1,169	-56.87	н/т	н/д	0	н/д	9.57	ПОКУПАТЬ
Efes Breweries	5 in 1	32.63	0.77	680	14.69	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	13.08	0.62	358	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р

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

**Илл. 15. Макроэкономические индикаторы**

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	260.7	43.1
Денежная база	Руб. млрд	3,482.2	61.2
Курс Руб./\$	Руб./\$	26.7799	-7.0
Инфляция, м-к-м	%	0.2	7.1

Источник: Банк России, Росстат

**Илл. 16. Цены на главные биржевые товары**

Цены на нефть \$/баррель	Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	Измен. 3 мес. %	Металлы	Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	Измен. 3 мес. %
Брент, спот	61.16	60.26	1.5	-15.8	Золото, \$/унция	598.30	589.60	1.5	-2.3
1-месяц	62.80	59.90	4.8	-14.6	Платина, \$/унция	1140.50	1145.50	-0.4	-6.1
3-месяца	64.84	62.40	3.9	-12.2	Палладий, \$/унция	315.00	319.00	-1.3	1.4
Уралс	58.04	55.73	4.1	-14.0	Никель, \$/тонна	31300.00	29600.00	5.7	43.3

Источник: Bloomberg

**Илл. 17. 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	282,738	52,518	73,352	21,654	32,721	11,608	19,599	5.4	3.9	13.1	8.6	21.8	12.9	13%
Газпром ADS	285,697	52,518	73,352	21,654	32,721	11,608	19,599	5.4	3.9	13.2	8.7	22.1	13.1	13%
ЛУКОЙЛ	69,437	51,807	63,681	11,028	11,479	6,636	7,370	1.3	1.1	6.3	6.0	9.8	8.8	-2%
Газпромнефть	19,180	14,585	17,853	4,061	4,261	2,804	2,862	1.3	1.1	4.7	4.5	6.3	6.2	-1%
Сургутнефтегаз	37,940	18,743	28,268	5,824	5,958	3,824	3,795	2.0	1.3	6.5	6.4	12.3	12.4	5%
Новатэк	15,549	1,358	2,173	646	1,124	389	757	11.4	7.2	24.1	13.8	38.6	19.8	20%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>4.5</b>	<b>3.1</b>	<b>11.3</b>	<b>8.0</b>	<b>18.5</b>	<b>12.2</b>	
РАО ЕЭС	35,197	27,020	н/д	5,135	н/д	647	н/д	1.3	н/д	6.9	н/д	47.8	н/д	н/д
Иркутскэнерго	2,669	496	н/д	128	н/д	48	н/д	5.4	н/д	20.8	н/д	52.3	н/д	н/д
Башкирэнерго	1,302	927	н/д	140	н/д	26	н/д	1.4	н/д	9.3	н/д	47.2	н/д	н/д
<b>Среднее по сектору</b>								<b>2.7</b>	<b>н/д</b>	<b>12.3</b>	<b>н/д</b>	<b>49.1</b>	<b>н/д</b>	
Система	15,417	7,594	9,703	2,982	3,931	534	630	2.0	1.6	5.2	3.9	23.6	20.0	22%
МТС	17,830	5,011	5,996	2,539	3,196	1,126	1,531	3.6	3.0	7.0	5.6	13.4	9.8	9%
Комстар-ОТС	2,000	908	1,208	359	509	106	169	2.2	1.7	5.6	3.9	26.6	16.7	18%
ВымпелКом	14,063	3,211	3,802	1,571	1,895	615	766	4.4	3.7	8.9	7.4	20.2	16.2	11%
Голден Телеком	1,039	667	764	200	230	76	90	1.6	1.4	5.2	4.5	14.5	12.2	15%
Ростелеком	3,807	1,447	1,483	266	430	34	157	2.6	2.6	14.3	8.9	106.4	23.2	1%
МГТС	2,015	640	741	269	337	161	160	3.2	2.7	7.5	6.0	10.2	10.3	9%
РБК	1,150	109	138	30	53	21	39	10.5	8.4	38.8	21.9	56.8	30.5	28%
Центр Телеком	1,748	1,014	1,175	252	309	-23	17	1.7	1.5	6.9	5.7	neg	56.2	9%
Сев-Зап Телеком	1,621	726	819	198	268	50	82	2.2	2.0	8.2	6.1	21.3	12.9	8%
Юж Телеком	1,175	664	858	175	238	-37	1	1.8	1.4	6.7	4.9	neg	435.5	14%
Волга Телеком	1,616	839	961	288	331	91	102	1.9	1.7	5.6	4.9	10.9	9.7	9%
Сибирь Телеком	1,859	969	1,115	236	307	57	89	1.9	1.7	7.9	6.1	19.4	12.5	8%
Уральсвязинформ	2,332	1,120	1,279	332	408	82	129	2.1	1.8	7.0	5.7	15.7	10.0	10%
Дальсвязь	419	378	452	85	108	22	36	1.1	0.9	4.9	3.9	13.1	7.8	12%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>2.9</b>	<b>2.4</b>	<b>9.3</b>	<b>6.6</b>	<b>20.5</b>	<b>14.8</b>	
Нор Никель	25,528	7,169	8,564	3,603	5,386	2,355	3,754	3.6	3.0	7.1	4.7	10.8	6.8	-3%
Северсталь	11,691	7,973	7,511	2,080	1,768	1,289	1,003	1.5	1.6	5.6	6.6	8.4	10.9	-4%
НЛМК	9,760	4,469	4,330	2,094	2,081	1,385	1,384	2.2	2.3	4.7	4.7	8.4	8.4	-1%
СГ Мечел	2,940	3,805	3,821	726	633	381	315	0.8	0.8	4.0	4.6	7.4	8.9	0%
ВСМПО	3,018	743	806	262	286	183	200	4.1	3.7	11.5	10.5	16.2	14.8	6%
ЧТПЗ	1,278	687	763	97	121	26	56	1.9	1.7	13.2	10.6	37.6	17.2	7%
ВМЗ	2,234	1,286	1,466	206	248	87	121	1.7	1.5	10.8	9.0	23.0	16.5	5%
НТМК	3,128	2,812	2,606	1,012	786	566	401	1.1	1.2	3.1	4.0	5.1	7.2	-4%
ЗСМК	1,712	1,995	1,973	468	472	289	279	0.9	0.9	3.7	3.6	5.5	5.7	0%
Евраз	10,072	6,508	6,731	1,860	1,994	905	1,141	1.5	1.5	5.4	5.1	9.2	7.3	0%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>1.9</b>	<b>1.8</b>	<b>6.9</b>	<b>6.3</b>	<b>13.2</b>	<b>10.4</b>	
Вимм-Билль-Данн	2,038	1,399	1,613	141	191	30	74	1.5	1.3	14.5	10.7	61.1	25.1	9%
Лебедянский	1,410	515	607	115	139	74	91	2.7	2.3	12.2	10.1	19.0	15.4	11%
Балтика	4,710	1,216	1,911	377	537	237	330	3.9	2.5	12.5	8.8	19.9	14.3	30%
Калина	529	288	352	41	51	23	30	1.8	1.5	13.1	10.5	20.7	15.9	11%
Аптеки 36'6	446	310	513	23	33	6	3	1.4	0.9	19.4	13.4	59.8	102.4	31%
Пятерочка	4,488	1,359	1,992	163	211	91	121	3.3	2.3	27.5	21.2	47.0	35.3	26%
Седьмой Континент	1,677	713	1,085	75	137	47	77	2.4	1.5	22.5	12.2	35.0	21.5	29%
АмТел	914	671	839	89	103	-52	-7	1.4	1.1	н/д	8.9	neg	neg	11%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>2.3</b>	<b>1.7</b>	<b>17.4</b>	<b>12.0</b>	<b>37.5</b>	<b>32.8</b>	

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



# Информация

## Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций  
Телефон/Факс

### Аналитический отдел

Телефон/Факс  
Начальник аналитического отдела  
Стратегия  
Нефтяная и газовая промышленность  
Макроэкономика, банковский сектор  
Телекоммуникации/ИТ/Интернет  
Металлургия,  
машиностроение  
Потребительские товары  
Энергетика  
Государственные ценные бумаги  
Технический анализ  
Аналитическая поддержка российских  
клиентов  
Инвестиционная стратегия на рынке  
казахстанских акций  
Подготовка продуктов

### Торговые операции и продажи

Телефон  
Продажи иностранным клиентам  
Продажи российским клиентам

Адрес

## Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс  
Продажи, торговые операции  
Продажи  
Адрес

## Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс  
Продажи, торговые операции  
Продажи  
Адрес

Доминик Гуалтиери  
(7 495) 795-3649/(7 495) 745-7897

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897  
Рональд Смит  
Кристофер Уифер, Эрик ДеПой  
Надежда Казакова CFA, Константин Батунин  
Наталия Орлова  
Барри Шумаер  
Владимир Жуков, к.э.н., Наталья Шевелёва,  
Валентина Богомолова  
Брэди Мартин  
Александр Корнилов, Элина Кулиева  
Екатерина Леонова, Марина Власенко  
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.  
Ангелика Генкель, к.э.н.,  
Владимир Дорогов  
Ринат Гайнуллин

Алексей Балашов

(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

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

(212) 421-8563/1-866-999-ALFA/(212) 421-7500  
Гарольд Уоррен  
Сабрина Риччи, Роман Коган  
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, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.