

4 декабря 2006 г.

www.alfabank.ru

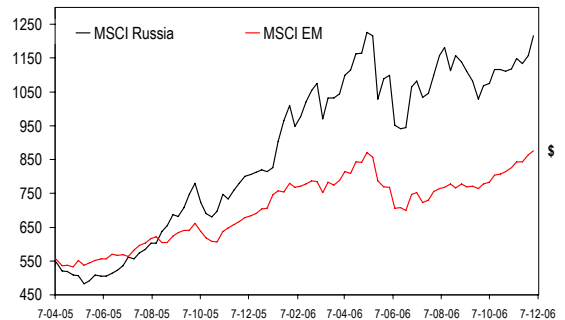
Москва

На будущей неделе

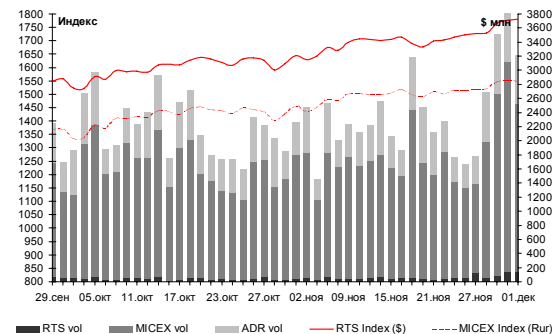
5 декабря	"Комстар-ОТС" должен опубликовать отчетность за III квартал 2006г. по US GAAP Акционеры СИБУР-холдинга рассмотрят вопрос о выкупе акций АК "СИБУР" у Газпрома Удельные расходы на труд (США)
6 декабря	Акционеры РАО ЕЭС на внеочередном собрании рассмотрят вопрос выделения из состава холдинга ОГК-5 и ТГК-5 Заседание комитета по монетарной политике Банка Англии (Великобритания)
7 декабря	Акционеры "Сибнефтегаза" снова рассмотрят привлечение займа у "Итеры" в объеме 1,77 млрд руб Процентная ставка Банка Англии (Великобритания) Процентная ставка ЕСВ (Еврозона)
8 декабря	Акционеры РИТЭКа рассмотрят вопрос о внесении изменений в устав компании Совет директоров РАО ЕЭС рассмотрит вопросы о допэмиссии ТГК-5 и генсхему размещения мощностей до 2020 г Безработица (США)

Фондовые индексы и курсы валют

Илл 1. MSCI EM и MSCI Russia



Илл 2. Российский рынок акций



Источники: РТС, ММВБ, Блумберг

Генерирование стоимости энергоактивов

Последние числа ноября – начало декабря оказались очень интересными для участников фондового рынка и его наблюдателей. Рейтинги S&P, цены на нефть, правительственные решения в энергетической сфере, а также ряд других событий вывели отечественный рынок на новые исторические максимумы (по закрытию). По состоянию на начало текущей недели российский фондовый рынок демонстрирует хорошую устойчивость на высоких ценовых уровнях. Между тем, абсолютный исторический максимум (1795 пунктов по шкале РТС) пока не преодолен. Наивысший уровень, достигнутый индексом РТС сегодня, составляет 1793 пункта. Рождественское ралли в России пока очевидно не для всех, однако, новая вершина 1800 пунктов уже «не за горами». В любом случае, с результатом 59% с начала года 2006 г. войдет в историю российского фондового рынка как один из лучших. Мы по-прежнему предрекаем опережающий успех акциям «второго эшелона». Они обладают достаточным потенциалом роста (в среднем 15-20%) и на фоне переоцененных акций blue chips выглядят особенно привлекательно.

Продолжение на стр. 3

Технический анализ

И краткосрочный и долгосрочный тренды на российском рынке акций пока остаются восходящими.

В то же время, наблюдается ряд едва уловимых медвежьих предпосылок, в частности: медвежья дивергенция, сильная перекупленность рынка, потеря быстрого момента.

В краткосрочном плане мы ожидаем начала коррекции в сторону понижения на РТС.

Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС на возможном откате в диапазоне 1670-1700.

Продолжение на стр. 13

Илл 3. Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
Российские			
RTS	1 780,51	3,35	58,18
RTS-2	1 714,50	2,85	32,59
RTX	2 718,48	3,79	68,55
MICEX	1 550,04	2,11	53,32
FTSE Russia	586,40	6,49	57,72
MSCI			
MSCI Russia	1 215,17	5,03	49,39
MSCI GEM	875,72	1,48	23,96
EM Europe	616,20	4,46	29,36
EM Asia	360,01	1,42	25,81
EM Latin America	2 780,48	-0,06	29,33
EM World	1 452,99	0,35	15,52
Мировые			
DJIA	12 194,13	-0,70	13,78
S&P 500	1 396,71	-0,30	11,89
FTSE 100	6 021,50	-1,64	7,17
DAX 100	6 241,13	-2,66	15,40
CAC 40	5 254,05	-2,51	11,43
NIKKEI 225	16 303,59	2,63	1,19
ISE 100	38 196,52	1,63	-3,98
Bovespa	41 327,07	-1,03	23,53
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	26,31	-0,80	-8,81
Руб./Euro	34,8186	1,24	1,85
Euro/\$	1,3318	1,42	12,55

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
РОССИЯ				
Полус	PLZL	\$58,8	+15%	Полус, 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.
РАО «ЕЭС РОССИИ»	EESR	\$1,08	+12%	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 гг. На пользу компании идут также повышение прозрачности, радикальное изменение механизмов ценообразования, грядущая приватизация тепловых генерирующих компаний, а также стратегическая скупка.
Комстар-ОТС	CMST	\$9,0	+24%	Торгуясь на 22% ниже цены IPO, компания получает \$900 млн в денежных средствах, которые будут использованы на финансирование расширения и предложение выкупа 23%-ного госпакета. 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.
Система	SSA LI	\$35,0	+26%	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.

Генерирование стоимости энергоактивов

Последние числа ноября – начало декабря оказались очень интересными для участников фондового рынка и его наблюдателей. Неделя стартовала в отсутствие значимых новостей, поэтому попытка роста в понедельник обернулась фиксацией прибыли, которая продолжалась в течение вторичных торгов, обернувшись снижением ценового уровня рынка ниже уровня открытия в понедельник — 1721 пункт против 1723 пункта по индексу РТС. Существенные ограничения на покупательную способность отечественных трейдеров в начале недели накладывала недостаточная денежная ликвидность: стоимость кредитов overnight достигала 8-9% годовых.

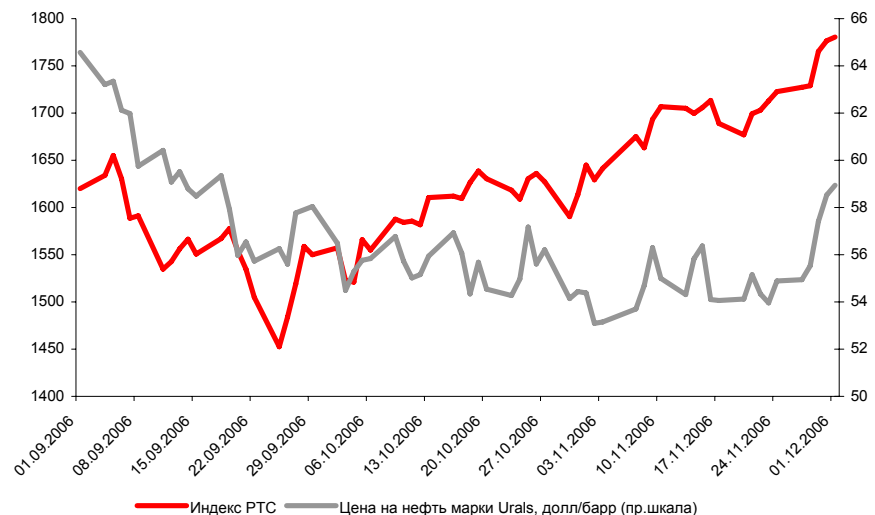
Новостной фон активизировался к вечеру 28 ноября. Главной новостью вторника стало выступление главы ФРС США Бена Бернанке в Национальном итапо-американском фонде в Нью-Йорке с речью об экономической ситуации. Чиновник заявил, что темпы экономического роста экономики США в будущем году вырастут, и выразил озабоченность по поводу инфляционных процессов в экономике. «Потребуется ли дальнейшие меры против инфляции, будет зависеть от поступающих данных и, в особенности, от того, как эти данные будут влиять на среднесрочные прогнозы FOMC как по инфляции, так и по экономическому росту». Рынок расценил это высказывание как сигнал о том, что снижения уровня процентной ставки в ближайшие месяцы не произойдет. Отчет региональных банков ФРС США, вышедший вслед за комментариями главы ведомства, в целом подтвердил ожидания рынка. Сейчас индикатор стоимости денег в экономике находится на уровне 5,25% годовых. В последние 12 месяцев базовый индекс роста цен для личных потребительских расходов — наиболее показательный индикатор, с точки зрения FOMC, — вырос на 2,4%. Притом, что максимальный уровень, на который ориентируется ведомство, составляет 2%. Макроданные США, вышедшие на прошлой неделе, продемонстрировали ухудшение условий в промышленности и бизнесе. Статистика по розничным продажам также разочаровала инвесторов. Ожидания замедления роста экономики может негативным образом отразиться на корпоративных прибылях. Уменьшение вероятности снижения процентных ставок в США в ближайшем будущем в купе с ожиданиями падения прибыли корпораций может поставить под сомнение традиционное рождественское ралли на Wall Street. Напомним, что декабрь стоит «вторым» в рейтинге наиболее благоприятных месяцев, оцененных по эмпирическим данным за последние 56 лет. В среднем с 1950 г. рост цен в конце года составлял 1,7%, против 1,8 в ноябре. В 2005 г. Санта оказался на редкость неблагоприятен к американским биржам: после 3,5%-ного роста цен в ноябре, он подарил фондовым рынкам США слабую коррекцию. Инвесторы не исключают обратную динамику в декабре 2006 г. - начале 2007 г. в том случае, если ФРС США не сформирует ожиданий того, что процентная ставка не будут снижены в будущем году 2-3 раза. Это предполагается сегодня рынком облигаций: доходность 10-летних Казначейских облигаций США составляет 4.55% при базовой ставке 5.25%. Динамика фондовых индексов Соединенных Штатов в существенной мере влияет на инвестиционные настроения на российских биржах. Погасить негативный эффект этого фактора в случае его наступления смогут цены на нефть или внутренние «реформаторские» события. Решение по процентной ставке ЕЦБ будет принято 7 декабря, ФРС США — 12 декабря.

На валютном рынке продолжается стремительное удешевление доллара. Причиной заметного снижения курса американской валюты на ММВБ

эксперты называют продолжающееся укрепление евро к доллару на международных биржах. Последняя тенденция, в свою очередь, обусловлена публикацией слабых экономических данных США. В начале торгов в понедельник 1 евро на мировом рынке подорожал до 1,3303 долл. Слабый доллар обеспечит уверенный подъем цен на нефть, цветные и драгметаллы металлы. В России он вызовет дальнейшее укрепление рубля по отношению к доллару и падение рентабельности в добывающих отраслях в целом и экспортеров нефти в частности.

Цены на нефть в исследуемый период оказали глобальную поддержку российскому фондовому рынку. Приближение ценовых уровней рынка к абсолютным историческим максимумам, и преодоление исторических максимумов на момент закрытия, во многом обеспечено действием сырьевого момента. 27 ноября – 1 декабря цены на нефть выросли на 6,0-9,5% в зависимости от контракта. Стоимости контрактов спот Брент выросла на 8,8% — до 65,3 долл./барр. (неделей ранее рост составил 5,8%), контракты REBCO подорожали на 9,4%, до почти 60 долл./барр. Цены на «черное золото» росли в ожидании решения о сокращении добычи нефти ОПЕК на заседании 14 декабря в Нигерии и на фоне еженедельных данных о сокращении запасов нефти и бензина в США. На неделе 18-24 ноября резервы мазута упали до минимального с августа т. г. уровня. Участники рынка надеются, что картель сократит поставки на мировой рынок на 0,3 — 1,0 млн. долл./день. В динамику цен на нефть вмешалась и геополитика: переизбрание Президента Венесуэлы Уго Чавеса на второй срок (6 лет), по мнению наблюдателей, усилит напряженность на мировом рынке нефти. Мы рассматриваем достигнутые ценовые уровни нефтяного сырья как принципиально важные как с точки краткосрочной динамики рынка, так и психологического настроения инвесторов на предновогоднее ралли.

Илл. 4. Котировки Urals и индекс РТС в сентябре – ноябре 2006 г.



Источник: Bloomberg

Котировки «металлических» контрактов на прошедшей неделе демонстрировали смешанную динамику, которая, однако, не помешала инерционному росту котировок металлургических активов. Цены цинка, палладия, меди и платины на прошлой неделе опустились на 0,7 — 2,5%, котировки никеля и золота продолжили рост (+1,3 и +1,1% соответственно).

1 декабря цены на никель в Лондоне достигли рекордных значений 34,300 долл./тону. Причиной удорожания сырья стало сокращение биржевых запасов металла до минимального за последние 7 недель уровня. По мнению аналитиков, сохраняющиеся высокими цены на никель будут оказывать хорошую поддержку бумагам ГМК. Сегодня к 12:35 мск "Норникель" вырос на 0,5%. Акции «Полюс Золото» и ГМК «Норильский никель» подорожали на 3,5 — 5,5% в зависимости от площадки, НЛМК — на 7%, ТМК — на 2,1%, «Северстали» — на 2-3%, в зависимости от биржи.

29 ноября, вечером, агентство S&P опубликовала релиз об изменении рейтингов нескольких российских компаний во главе с «Газпромом». Напомним, что агентство определило несколько российских эмитентов с большой долей госучастия в список CreditWatch с позитивным прогнозом, пообещав вынести окончательное решение в течение нескольких недель. Рейтинги ОАО «Газпром» повышены до «BBB»; прогноз «Стабильный»; рейтинги ОАО «Газпром нефть» подтверждены; прогноз «Позитивный»; рейтинги выведены из списка CreditWatch, рейтинг «Транснефти» повышен до «BBB+» ввиду значимости этой компании для Правительства Российской Федерации и выведен из списка CreditWatch; прогноз — «Стабильный», рейтинги «Российского банка развития» повышены до «BBB+/A-2» после пересмотра фактора влияния государственной поддержки; прогноз — «Стабильный». Данное событие, на фоне ускоряющегося роста цен на нефть обеспечило рынку максимальный скачок цен с начала месяца — около +3%. Дополнительным фактором роста 29 ноября выступало ожидание заседания правительства РФ по энергетике.

По итогам заседания Правительство продемонстрировало готовность к ускоренной либерализации рынка газа и электроэнергетики в 2007–2012 гг. Согласно программе, ускоренные темпы повышений тарифов придется на период с 2008 по 2011 гг. Доля свободного рынка электроэнергии будет расширяться дважды в год (с января 2007 г. она составит 5%, и к 2011 г. достигнет 100%). По годам рост тарифов по электроэнергетики для промышленного сектора составит начиная с 1 января 2007г. - 5%, 10% - с 1 июля 2007 г., 15% - с 1 января 2008 г., 25% - с 1 июля 2008 г., 30% - с 1 января 2009 г., 50% - с 1 июля 2009 г., 60% - с 1 января 2010 г., 80% - с 1 июля 2010 г. и до 100% - с 1 января 2011 г. Программа также предусматривает меры по повышению цен на газ на внутреннем рынке до мирового уровня к 2011 г. Темпы роста цен на газ для населения в 2007 г. составят 15%, в 2008 г. —14% и в 2009 г. — 13%. В 2007 г. объем поставок газа для нужд электроэнергетики составит 162,9 млрд. куб. м, в 2008 г. - 166,9 млрд. куб. м, в 2009 г. - 174,8 млрд. куб. м, в 2010 г. - 186 млрд. куб. м. При этом предусмотрено заключение долгосрочных пятилетних договоров на транспортировку газа независимых производителей. Минпромэнерго поручено до 15 февраля 2007 г. представить правовые акты о поэтапном увеличении доли электроэнергии, реализуемой по нерегулируемым государством ценам. Далее, Минпромэнерго, Федеральной службе по тарифам, МЭРТ и Федеральной антимонопольной службе до 1 июня 2007 г. поручено доработать методику тарифного регулирования услуг по передаче электроэнергии. Методика должна быть доработана с учетом перехода с 1 января 2008г. к установлению долгосрочных тарифов. Минпромэнерго, Федеральная служба по тарифам, МЭРТ и Федеральная антимонопольная служба должна до 31 марта 2007 г. представить в Правительство генеральную схему размещения объектов электроэнергетики до 2020 г. и уточненную редакцию Энергетической стратегии РФ на период до 2020 г. В дополнение к указанным результатам, по окончании заседания министр Минпромэнерго Виктор Христенко заявил

о намерении завершить все корпоративные мероприятия по реорганизации PAO «ЕЭС» до 1 июля 2008 г.

В понедельник, 4 декабря, на селекторном совещании Председателя Правления PAO «ЕЭС России» А.Б. Чубайса с генеральными директорами ДЗО и аналитиками инвестиционных компаний по итогам заседания Правительства 30.11.06 глава PAO «ЕЭС России» в очередной раз озвучил приведенные цифры. Руководитель выразил удовлетворение принятыми решениями и отметил, что они позволяют инвесторам сформировать абсолютное видение развития российской энергетики как в контексте развития отрасли как составляющей российской экономики, так и реформирования PAO «ЕЭС России». На прошедшей неделе капитализация PAO «ЕЭС России» выросла на 3,6%, до почти 40 млрд. долл. В понедельник, 4 декабря, котировки акций и ADR холдинга демонстрируют 2-3%-ный рост (в зависимости от биржи). Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ по акциям PAO «ЕЭС» с расчетной ценой 1,08 долл. и потенциалом роста 12%.

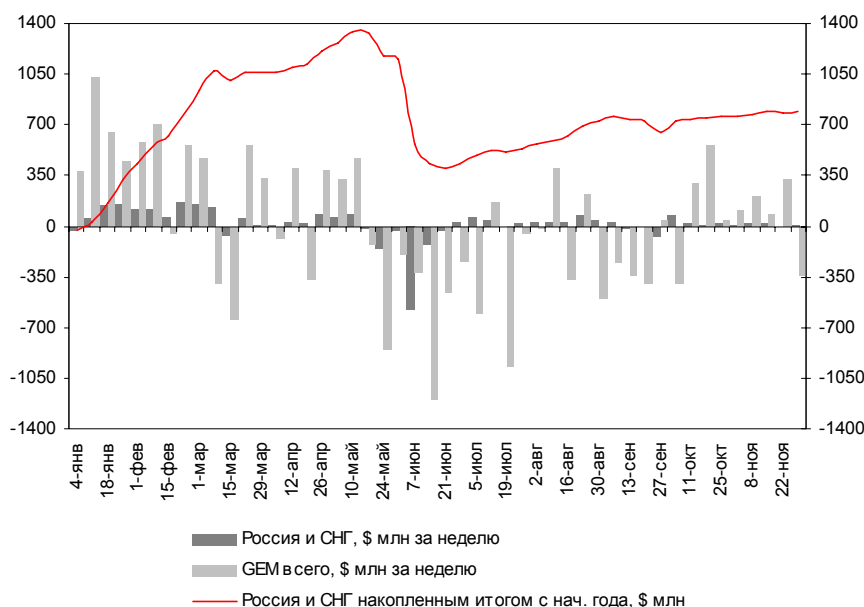
Как стало известно на прошедшей неделе, после выделения из состава PAO «ЕЭС» двух пилотных генкомпаний (ОГК-5 и ТГК-5) с пропорциональным распределением акций среди акционеров PAO «ЕЭС» держатели ADR смогут получить выплаты в форме денежных средств, а не акций или ADR выделенных компаний. Подобная ситуация складывается из-за отсутствия разрешения на выпуск ADR ОГК-5 и ТГК-5 от Комиссии по ценным бумагам США (SEC) Резидентам США, держателям ADR, по оценкам, принадлежит примерно 1%-ная доля PAO «ЕЭС России». Аналитики Альфа-Банка считаем данную новость негативной для держателей ADR PAO ЕЭС, поскольку в данном случае они не получают пропорциональной доли в выделяемых активах. Тем не менее, поскольку они получают справедливую денежную компенсацию, это едва ли нанесет существенный ущерб конъюнктуре рынка акций компаний электроэнергетики. В рейтинге наиболее доходных акций прошлой неделе акции электроэнергетических компаний занимают семь первых позиций. Лидируют привилегированные акции ТГК-11 с результатом +74%, далее следуют акции ТГК-9 (+69%) и «Алтайэнерго» (+25%).

В числе других значимых событий: решение, а точнее, не принятое решение по поводу допэмиссии акций «Сбербанка». По оценкам экспертов, оно тормозит публичное размещение акций компании. Принятие окончательного решения наблюдательного совета «Сбербанка» ожидается через 2-3 недели, когда в его заседании примут участие министры Грефа и Кудрина. По оценкам аналитиков Альфа-Банка, это обстоятельство является негативным для конъюнктуры рынка акций в краткосрочной перспективе. Хотя, в случае установления общего положительного тренда на рынке, отставания в росте котировок «Сбербанка» не будет. Кроме того, две государственные компании — «Газпром» и «Роснефть» объявили на прошлой неделе о достижении соглашения о стратегическом партнерстве. Оно подразумевает совместное участие в аукционах на нефтегазовые лицензии и стратегических проектах с равными долями участия в них, усиление роли «Роснефти» в развитии газового бизнеса.

И, наконец, о традиционном еженедельном индикаторе привлекательности российского фондового рынка. Показатели международной ликвидности, рассчитываемой EPFR, на неделе, завершившейся 29 ноября продемонстрировали низкий интерес международных фондов к России и странам СНГ. Приток средств сюда составил 5,5 млн. долл. Фонды GEM и BRIC испытали отток средств в размере 346 и 17 млн. долл., соответственно.

По состоянию на начало текущей недели российский фондовый рынок демонстрирует хорошую устойчивость на высоких ценовых уровнях. Между тем, абсолютный исторический максимум (1795 пунктов по шкале РТС) пока не преодолен. Наивысший уровень, достигнутый индексом РТС сегодня, составляет 1793 пункта. Рождественское ралли в России пока очевидно не для всех, однако, новая вершина 1800 пунктов уже «не за горами». В любом случае, с результатом 59% с начала года 2006 г. войдет в историю российского фондового рынка как один из лучших. Мы по-прежнему предрекаем опережающий успех акциям «второго эшелона». Они обладают достаточным потенциалом роста (в среднем 15-20%) и на фоне переоцененных акций blue chips выглядят особенно привлекательно. Во второй половине ноября-начале декабря акции small caps подтверждали наши прогнозы. Сохранение опережающих темпов роста цен акций второго эшелона в дальнейшем будет указывать на наличие долгосрочных инвесторов в составе игроков на российском фондовом рынке.

Илл. 5: Приток средств в фонды России, страны СНГ и GEM в 2006 г.



Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Илл. 6: Приток средств в фонды России, страны СНГ и BRIC в 2006 г.

Период	Россия и СНГ всего, \$ млн.	GEM всего, \$ млн	BRIC всего, \$ млн
1-3 кв. всего	649,7	-341,7	4173,2
Октябрь 4	70,5	-403,1	66,1
Октябрь 11	19,2	299,7	-5,8
Октябрь 18	8,2	560,4	-65,7
Октябрь 25	11,7	39,8	-13,2
Ноябрь 1	0,2	103,6	-15,8
Ноябрь 8	15,7	208,7	-38,3
Ноябрь 15	13,5	86,5	-1,4
Ноябрь 22	-5,7	324,2	15,0
Ноябрь 28	5,5	-345,9	-16,9
С начала года, всего	788,5	532,2	4097,2

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Ангелика Генкель (7 495) 785-9678

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Корпоративные облигации**

Последние налоговые выплаты ноября оказали серьезное давление на рынок корпоративного долга. Судя по всему, инвесторы не ожидали столь глубокого дефицита ликвидности. Это привело к активизации продаж рублевых облигаций в последние дни ноября. Однако S&P и динамика валютного рынка оказали поддержку рынку рублевого долга как только на денежном рынке наметилось снижение ставок overnight. В частности, агентство начало пересмотр рейтингов госкомпаний, поставленных на пересмотр в середине месяца. На валютном рынке возобновилось укрепление рубля, что повышает эффективность инвестирования валютных средств в рублевые активы.

К концу недели участники рынка начали подготовку к размещениям, запланированным на начало декабря. Резко возрос объем предложения в облигациях СК и Интегра, чьи новые выпуски будут размещаться 5 декабря. На текущей неделе объем эмиссий составит 21,6 млрд руб - в основном, предложение будет сосредоточено в облигациях банковского сектора. всего же в декабре планируется разместить облигации на сумму свыше 100 млрд руб (причем размещения будут сосредоточены в 1-2-ой декадах месяца). Избыточное предложение будет оказывать давление на вторичный рынок в течение всего месяца.

Екатерина Леонова (7 495) 785-9678

Илл. 7: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
27 ноября	Министр экономического развития и торговли Герман Греф заявил, что его ведомство может повысить прогноз роста ВВП и инвестиций на 2006 г до 6.9% и 13.2%	Мы уверены, что благодаря ускорению роста инвестиций к концу года, 12.6% роста год-к-году за 10М06 превратятся в 13.7% за весь год. Более уверенный рост инвестиций подтверждает справедливость наших прогнозов относительно роста ВВП на 7.1% и 7.0% на этот и следующий годы, соответственно.
27 ноября	Официальный обменный курс Центробанка впервые за последние годы снизился ниже отметки в 26,5 руб за доллар США	Для России такое развитие событий благоприятно, так как оно поможет улучшить ситуацию с ликвидностью к концу года. В конце ноября межбанковская ставка была на уровне 5-6%, отражая ожидания рынка в отношении обесценения рубля. Однако такое быстрое укрепление рубля, скорее всего, подтолкнет некоторых игроков на рынке к изменению своих позиций (т. е. к продаже долларов), а также послужит импульсом к новой волне притока капитала в Россию.
29 ноября	Первый зампред ЦБ РФ Алексей Улюкаев сообщил, что в 2006ФГ чистый приток капитала в Россию составит рекордные с 1991 г \$23-25 млрд, что намного выше \$1.3 млрд по итогам 2005 г.	Тем не менее, в октябре-ноябре зафиксирован отток капитала, вызванный опасениями относительно цен на нефть и ослаблением рубля. Данная негативная тенденция отразилась и на показателях ликвидности банковского сектора, которая сократилась с \$36 млрд в конце августа до \$34 млрд в конце сентября и по состоянию на конец октября составила \$29 млрд. Впрочем, номинальное укрепление рубля способствует дополнительному притоку капитала. Мы уверены, что в декабре ликвидность банковского сектора улучшится.

Банковский сектор
Сбербанк (0,0%)*

28 ноября	Прошло заседание Совета директоров Сбербанка: обсуждение дополнительной эмиссии акций было отложено.	Отсрочка решения Совета директоров Сбербанка о допэмиссии увеличивает вероятность того, что оно будет принято не ранее начала будущего года. Первоначально размещение акций Сбербанка планировалось провести в 1Кв 07, размещение акций ВТБ – во 2Кв 07. С отсрочкой первого размещения возникает риск того, что два эти события произойдут настолько близко по времени, что объем рыночного спроса на акции обоих банков окажется недостаточным.
-----------	--	---

Нефтегазовый сектор

30 ноября	Правительство провело еще одно заседание, посвященное вопросам регулирования отечественных тарифов на газ и электроэнергию. В соответствии с принятыми решениями, после 15%-ного повышения тарифов на газ, запланированного на будущий год, внутренние цены на газ будут далее повышены на 25% в 2008 г., на 13% 1 января 2009 г. и 1 июля 2009 г., на 13% 1 января 2010 г. и на 12% 1 июля 2010 г. Рост тарифов на газ для жилищно-коммунального сектора будет более плавным. По оценке правительства, они будут полностью либерализованы в течение предстоящих 10 лет.	В целом мы оцениваем результаты принятых решений как ПОЗИТИВНЫЕ для российских производителей газа, в особенности для Газпрома и Новатэка. Ключевым моментом данного совещания было то, что его различные участники сумели достичь единого мнения о необходимости более резкого повышения тарифов на газ и электроэнергию по сравнению с ныне действующим режимом регулирования.
-----------	--	--

Газпром (+6,0%)*

28 ноября	Газпром и Роснефть подписали соглашение о стратегическом партнерстве.	Мы рассматриваем начало партнерства между Газпромом и Роснефтью как ПОЗИТИВНОЕ для обеих сторон, так как оно устранил ненужную конкуренцию между двумя мощными Газпромом и Роснефтью. Мы неоднократно отмечали в наших обзорах, что стратегическое сотрудничество между государственными холдингами является закономерным и рано или поздно должно было быть оформлено.
29 ноября	Рейтинговое агентство Standard & Poor's (S&P's) подняло долгосрочный кредитный рейтинг Газпрома на одну позицию до BBB со стабильным прогнозом.	Агентство отмечает, что это повышение рейтинга отражает скорее сильную позицию Газпрома как компании с мощной государственной поддержкой, нежели рост ее кредитоспособности. Мы рассматриваем эту новость как ПОЗИТИВНУЮ для газовой монополии, т. к. в будущем это позволит ей привлекать более дешевые кредитные ресурсы.

ЛУКОЙЛ (+4,2%)*

30 ноября	Процветание Холдингс Лимитед (ПХЛ), аффилированная структура Prosperity Fund, выполнила оферту по покупке акций Ритэк.	По всей видимости, ПХЛ удалось консолидировать голоса более 25% акций Ритэка для голосования на внеочередном собрании акционеров по вопросу консолидации Ритэк и Назымгеодобычи. Миноритарии собираются заблокировать сделку на условиях, предложенных ЛУКОЙЛОМ. На наш взгляд, это событие НЕЙТРАЛЬНО для ЛУКОЙЛА и не окажет влияния на стоимость нефтяного гиганта, однако он ПОЗИТИВНО для миноритариев Ритэка, поскольку это поможет им сохранить свой капитал.
-----------	--	--

Газпром нефть (-1,2%)*

30 ноября	В Ведомостях появилась версия о том, что Газпромнефть может получить контроль над Московским НПЗ	Ведомости сообщают, что сейчас принадлежащий МНГК 51%-й пакет голосующих акций НПЗ (кроме нефтехимического подразделения завода) может быть оценен в \$1.5 млрд. Это несколько ниже нашей оценки (100% акций Московского НПЗ мы оценили в \$2.7 млрд). В то же время Ведомости сообщают, что потенциальная сделка в настоящее время отложена из-за недавнего смещения Рязанова с должности заместителя председателя правления Газпрома и президента Газпромнефти.
-----------	--	---

НОВАТЭК (+8,5%)*

28 ноября	НОВАТЭК опубликовал сильные финансовые результаты по МСФО за 3Кв06 и 9М06: выручка выросла в 3Кв06 на 36% год-к-году до \$483 млн., операционная прибыль и EBITDA выросли на 43% и 39% до \$202 млн и \$242 млн соответственно, чистая прибыль выросла на 51% до \$152 млн.	Выручка, EBITDA и чистая прибыль за 3Кв06 и 9М06 соответствуют консенсус-прогнозу. В целом, объявленные финансовые результаты продолжают демонстрировать рост выручки за счет увеличения объемов и повышения цен. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ с расчетной ценой \$6.24 за акцию.
-----------	---	--

Уфанефтехим (0,0%)*, Башкирнефтепродукт

27 ноября	АФК Система сообщила о приобретении 4.85% акций Уфанефтехима и 8.23%-ного пакета Башкирнефтепродукта.	Мы считаем данное событие ПОЗИТИВНЫМ для всех башкирских НПЗ, т.к. оно свидетельствует о повышенном интересе к их акциям со стороны инвесторов. Мы сохраняем нашу оптимистичную оценку UFNC, UNPZ и NUNZI. Как мы уже говорили в нашем обзоре «Российские НПЗ: действуем по Системе в Башкирии» от 21 сентября, фактическая стоимость всех трех заводов значительно выше, чем текущая рыночная.
29 ноября	На заседаниях 29 ноября советы директоров Башнефти (BANE), Уфаоргсинтеза (UFOS), Уфанефтехима (UFNC), Уфимского НПЗ (unpz), Новойла (nunz) и Башкирнефтепродукта (bnp) рекомендовали грядущим ВСА утвердить размер дивидендов, в 10x превышающий размер дивидендов за 2005ФГ.	Мы ПОЗИТИВНО оцениваем это событие для указанных компаний и сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Башнефти и трех башкирских НПЗ. Такие щедрые дивидендные выплаты, скорее всего, означают, что ключевые акционеры этих компаний намерены продать свои активы. Вероятно, они намерены перевести их в денежные средства до конца 2006 г и, скорее всего, продать свои акции стратегическому инвестору.

Салаватнефтеоргсинтез (-2,2%)*

28 ноября	Премьер-министр Башкортостана Рафаэль Байдавлетов заявил, что на предстоящем спецаукционе правительство заинтересовано в том, чтобы продать весь пакет в 53,9% акций компании в одни руки.	Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Салаватнефтеоргсинтеза. Мы считаем, что рыночная стоимость акций компании в скором будущем поднимется до цены продажи на аукционе, в то время, как стартовая цена аукциона уже превышает на 12% текущие рыночные котировки.
-----------	--	--

Электроэнергетика

30 ноября	На заседании Правительства были одобрены новые параметры либерализации рынка электроэнергии: нерегулируемая доля рынка электроэнергии будет увеличена на 5% в январе 2007 г., на 5% в июле 2007 г. и еще на 5% в январе 2008 г. и достигнет 15%.	Мы считаем, что 10% либерализация рынка электроэнергии в 2007 году ПОЗИТИВНА для российских генерирующих компаний и ожидаем, что повышение цен на электроэнергию позитивно скажется на их выручке. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ по акциям РАО ЕЭС с расчетной ценой \$1.08 и потенциалом роста 14%.
-----------	--	--

РАО ЕЭС (+3,6%)*

28 ноября	После выделения из состава РАО ЕЭС двух пилотных генкомпаний (ОГК-5 и ТГК-5) с пропорциональным распределением акций среди акционеров РАО ЕЭС держатели АДР смогут получить выплаты в форме денежных средств, а не акций или АДР выделенных компаний.	Мы считаем данную новость НЕГАТИВНОЙ для держателей АДР РАО ЕЭС, поскольку в данном случае они не получают пропорциональной доли в выделяемых активах. Тем не менее, поскольку они получают справедливую денежную компенсацию, это едва ли нанесет им существенный ущерб. Мы сохраняем по акциям РАО ЕЭС нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ с 12-месячной расчетной ценой \$1.08.
-----------	---	---

ОГК-3 (+1,0%)*

29 ноября	Совет директоров ОГК-3 принял решение о двукратном сокращении объема доэмиссии ее акций – с первоначально запланированных 40 млрд до 18 млрд акций.	Благодаря значительному повышению рыночной капитализации ОГК-3, компенсирующему снижению объема выпуска, компания рассчитывает привлечь первоначально запланированный объем ресурсов - \$1.5 млрд. Мы полагаем, что данная новость НЕЙТРАЛЬНА для акций компании и сохраняем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ.
-----------	---	---

Телекоммуникации
Вымпелком (+9,92%)**

30 ноября	Вымпелком (VIP) опубликовал очень хорошие финансовые результаты за 3Кв06: выручка и OIBDA (EBITDA) достигли \$1359 млн и \$718 млн.	В будущем мы ожидаем дальнейшее повышение российского ARPU, особенно когда VIP вычистит свою абонентскую базу для повышения точности расчетов. Компания планирует перевести всех своих абонентов на рублевые тарифы в начале 2007 г. и сохранить свой фиксированный курс RUB/USD в R28.7/\$ до этого времени (сейчас он на 10% выше курса ЦБ). В условиях укрепления рубля это по-прежнему будет позитивно влиять на будущую отчетность компании.
-----------	---	---

МТС (+6,26%)**

29 ноября	МТС опубликовала хорошие результаты за 3Кв06 по GAAP: Выручка и OIBDA достигли \$1.8 млрд и \$963 млн, что на 5.9% и 9.5%, соответственно.	Компания планирует запуск рублевых тарифов в начале 2007 г. и сохранение своего курса RUB/USD в 28.7 до этого времени (сейчас этот курс на 10% выше курса ЦБ). В условиях укрепления рубля это безусловно окажет позитивное влияние на отчетность 4Кв, однако может ослабить эффект от маркетинговых мероприятий для консервативных клиентов.
-----------	--	---

Связьинвест

1 декабря	Замминистра МЭРТ Евгений Михайлов заявил, что правительство рассматривает возможность реструктуризации государственного телекоммуникационного холдинга Связьинвест	Мы рассматриваем данное сообщение как неоднозначное, и по-прежнему оцениваем вероятность приватизации Связьинвеста до начала предвыборных компаний 2007-2008 гг не выше 30%. Тем не менее, все же следует отметить позитивные тенденции в секторе фиксированной связи, которые могут привести к повышению оценок, и потому призываем инвесторов рассматривать эти активы отдельно от Связьинвеста в целом.
-----------	--	--

Металлургия
НЛМК (+7,69%)**

27 ноября	НЛМК опубликовал подробности своего СП с Dufenco, в котором компания купит 50% недавно основанной Steel Invest & Finance S.A. (Люксембург) за \$805 млн.	В результате приобретения 50% в СП, мощности НЛМК по производству проката увеличатся на 25% до 13.7 млн т. Это приобретение выглядит более скромным по оценке, чем недавняя сделка Евраз по покупке Oregon: за СП Dufenco уплачено 4.7x 2006П EV/EBITDA, за Oregon Евраз заплатил 6.7x. Мы рассматриваем эту сделку как ПОЗИТИВНУЮ для НЛМК и сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ с потенциалом снижения 7%.
-----------	--	---

Мечел (+7,85%)**

27 ноября	Мечел опубликовал финансовую отчетность за 3Кв06 по US GAAP: выручка выросла кв-к-кв на 13% до \$1073 млн, EBITDA увеличилась на 69% кв-к-кв до \$329 млн, чистая прибыль составила \$191 млн в 3Кв06.	Выручка в опубликованном отчете полностью соответствует как нашему, так и консенсус-прогнозу. EBITDA превзошла наш прогноз на 8% как за счет улучшения по показателю себестоимости реализованной продукции (+3% кв-к-кв), так и за счет контроля коммерческих, общехозяйственных и административных расходов (-2% кв-к-кв). Чистая прибыль оказалась на 5% выше нашего прогноза. Мы даем ПОЗИТИВНУЮ оценку финансовой отчетности компании за 3Кв06 и сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ с расчетной ценой на 12 месяцев \$29.7.
-----------	--	--

Peter Hambro (-13,2%)**

29 ноября	Росприроднадзор заявил о намерении отозвать у Peter Hambro лицензии на месторождения Новогоднее Монто и Тоупугол-Ханмейшолпрский	Мы будем внимательно следить за дальнейшим развитием событий, а в настоящий момент рассматриваем эту новость как НЕЙТРАЛЬНУЮ для компании. Даже если лицензии будут отозваны, мы не рассматриваем эти два актива как решающие для оценки РНМ и не видим серьезных последствий для цены акций. Компания в данный момент находится в процессе составления ТЭО для этих двух участков, и последние не включены в нашу оценку DCF. Мы сохраняем расчетную цену акций в \$25.4 при 27%-ном потенциале роста.
-----------	--	---

Потребительский сектор
Вимм-Билль-Данн (+8,56%)**

1 декабря	Как сообщает Коммерсант, региональные и муниципальные власти могут попытаться замедлить консолидацию активов ВБД молочного сектора и сектора соков с целью сохранения размера налоговых платежей.	В целом, мы рассматриваем эту новость как нейтральную. Во-первых, своими результатами за 1П06, согласно которым ВБД заплатила налогов по 30%-ной фактической ставке, компания продемонстрировала, что может улучшать свою систему налоговых выплат даже без консолидации. Во-вторых, мы предполагаем, что эта консолидация активов, о которой было объявлено в конце 2005 г, вряд ли будет проведена быстро. Мы уверены, что компания сможет пойти на компромисс с местными и региональными властями и добиться такого решения вопроса, которое устраивало бы всех участников вопроса.
-----------	---	--

Седьмой континент (+0,3%)*

27 ноября	Совет директоров Седьмого Континента одобрил выпуск облигаций на сумму 7.0 млрд рублей (ок. \$264 млн) с пятилетним сроком погашения.	По сообщению компании, выпуск облигаций запланирован в целях финансирования программы капвложений Седьмого Континента на 2006-2007 гг, объем которой составляет \$315 млн.
-----------	---	--

Магнит (-2,0%)*

1 декабря	Магнит может провести размещение акций в Лондоне уже в следующем году с целью финансирования своей программы расширения сети гипермаркетов.	Если компания примет решение о размещении акций в Лондоне, это будет позитивно для ее акций, так как в настоящее время их количество в свободном обращении составляет лишь 18.95% (РТС и ММВБ). Увеличение числа акций в свободном обращении, особенно на лондонском рынке, могло бы существенно увеличить ликвидность акций компании.
-----------	---	--

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

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

Технический анализ

Индекс РТС: вероятность прорыва выше 1795 без предварительной коррекции невелика

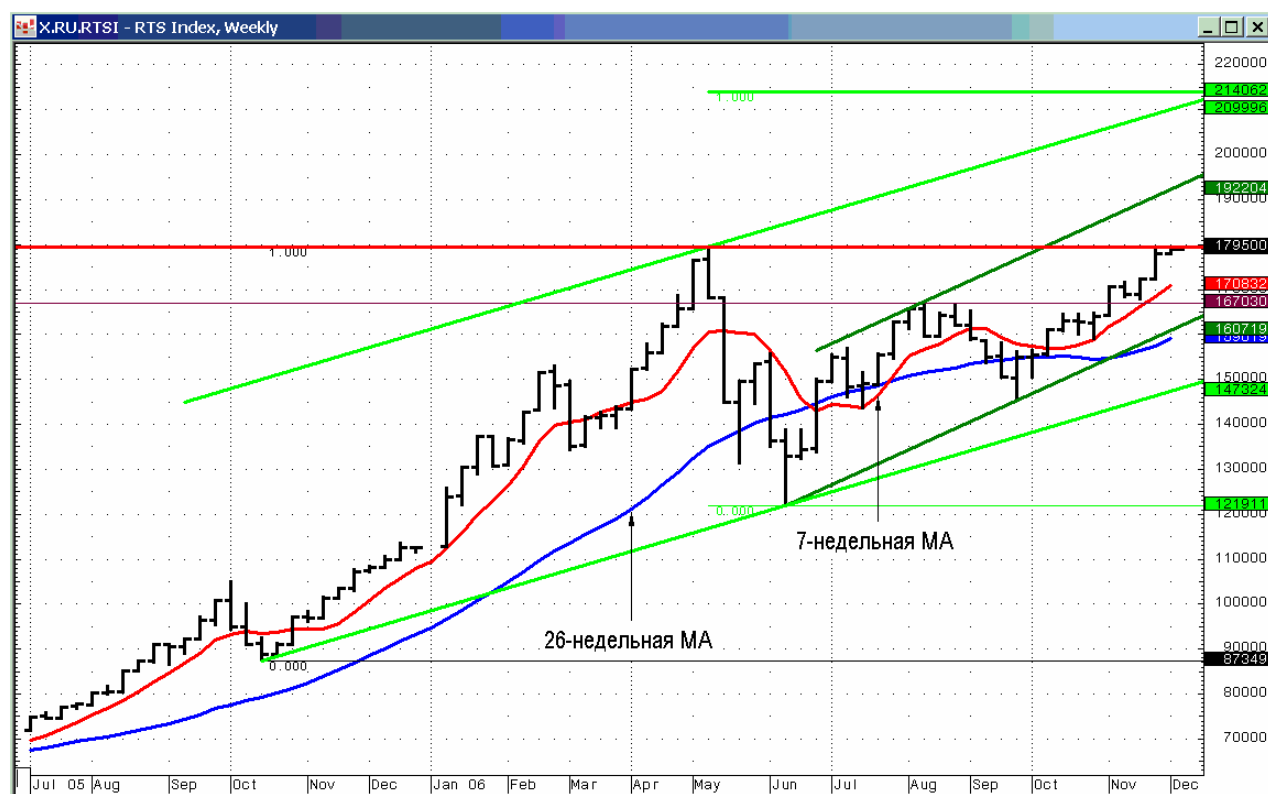
Илл. 8. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 4 декабря 2006 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон:	
		Краткосрочный	Долгосрочный					27.11 – 01.12.06	
РТС	ПОКУПАТЬ	1670	Восходящий	Восходящий	C4 2140.62	100% FiboE	P1 1708.00	7-недельная MA	OP 1723.42
	НА ОТКАТЕ	1700			C3 2000.00	Психологический	P2 1607.19	Линия тренда	HI 1794.43
	ЦЕЛЬ	2140			C2 1922.04	Граница канала	P3 1590.11	26-недельная MA	LO 1721.10
					C1 1795.00	Историч. максимум	P4 1473.24	Граница канала	CL 1780.51

Источники: оценки Альфа-Банка

- И краткосрочный и долгосрочный тренды на российском рынке акций пока остаются восходящим.
- В то же время, наблюдается ряд едва уловимых медвежьих предпосылок, в частности: медвежья дивергенция, сильная перекупленность рынка, потеря быстрого момента.
- В краткосрочном плане мы ожидаем начала коррекции в сторону понижения на РТС.
- Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС на возможном откате в диапазоне 1670-1700.

Илл. 9. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 4 декабря 2006 г.



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

Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Mon Dec 04 2006 15:22:17

Классический технический анализ индекса РТС

Перед прорывом выше 1795 возможна коррекция или консолидация

Индекс РТС преодолел исторический максимум по закрытию и вплотную приблизился к историческому внутридневному максимуму 1795. Казалось бы, ещё чуть-чуть и на рынке начнётся предновогоднее ралли. Тем более, и нефть возобновила рост, и достигла отметки \$65/баррель, как мы и обещали. И краткосрочный и долгосрочный тренды на российском рынке акций пока остаются восходящим. В то же время, наблюдается ряд едва уловимых медвежьих предпосылок, в частности: медвежья дивергенция, сильная перекупленность рынка, потеря быстрого момента. Поэтому мы полагаем, что вероятность прорыва индексом РТС отметки 1795 без предварительной коррекции в сторону понижения достаточно мала. На наш взгляд, хорошие возможности для покупок появятся в диапазоне 1670-1700.

Илл. 10. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 4 декабря 2006 г.



Краткосрочный тренд на РТС пока остается восходящим

После непродолжительной консолидации медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 10 возобновила свой рост. Это указывает на возвращение бычьего тренда на рынок. Что касается быстрой АТЛ, то она сформировала свое локальное дно и сейчас тоже движется вверх в тандеме с медленной АТЛ. Такая комбинация трендовых индикаторов указывает на сохранение некоторого потенциала роста на краткосрочном горизонте.

На индикаторах момента наблюдаются медвежьи знаки

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 10 прекратил падение и сейчас направлен почти горизонтально, что подтверждает факт присутствия на рынке краткосрочной бычьей тенденции. Однако есть и медвежьи предпосылки. Во-первых, текущее значение медленного момента значительно выше установленного ранее максимума, что указывает на слабость восходящего тренда. Во-вторых, между медленным моментом и медленной ATL наблюдается медвежья дивергенция. В то же время, индикатор быстрого момента прошел свой локальный максимум в области положительных значений и начал падать, что прямо указывает на большую вероятность начала коррекции в сторону понижения. И, наконец, между быстрым моментом и быстрой ATL наблюдается двойная медвежья дивергенция. Следует помнить, что индикаторы момента – это опережающие индикаторы, которые предупреждают нас задолго до начала падения или роста.

Краткосрочный цикл достиг перекупленной области

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 10 сформировал своё локальное дно, возобновил рост и уже достиг сильно перекупленной области выше уровня плюс два «сигма». Новая фаза роста сопровождается медвежьей дивергенцией относительно быстрой адаптивной линии тренда ATL.

Уровни поддержки и сопротивления**Основное сопротивление на РТС равно 1795**

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 8 и 9. Основной уровень сопротивления на РТС расположен на уровне 1795 пунктов.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. И краткосрочный и долгосрочный тренды на российском рынке акций пока остаются восходящим.
2. В то же время, наблюдается ряд едва уловимых медвежьих предпосылок, в частности: медвежья дивергенция, сильная перекупленность рынка, потеря быстрого момента.
3. В краткосрочном плане мы ожидаем начала коррекции в сторону понижения на РТС.

Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС на откате по 1670-1700

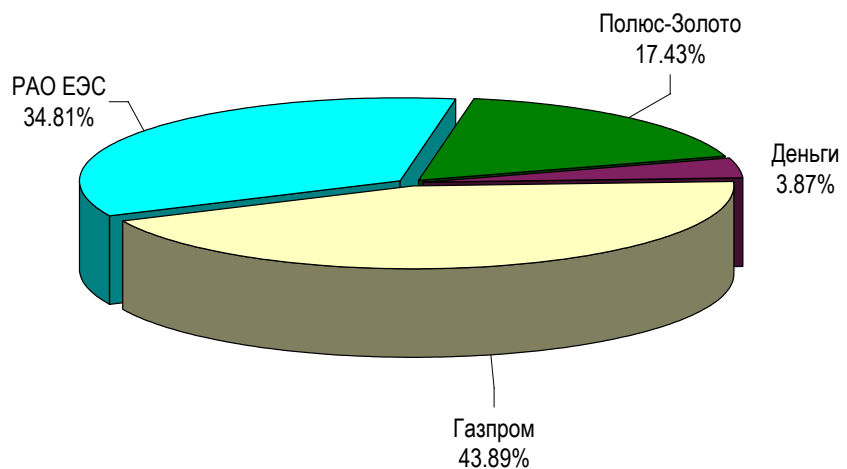
Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС на возможном откате в диапазоне 1670-1700 или в случае порыва выше отметки 1800 после получения подтверждений его истинности.

Характеристика наиболее ликвидных акций

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

Обновленная структура технического портфеля показана на Илл. 11.

Илл. 11. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 4 декабря 2006 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 4 декабря 2006 г. содержится в Илл. 12. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 478.73% при росте индекса ММВБ с начала года на 54.24%.

Илл. 12. Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 4 декабря 2006 г.

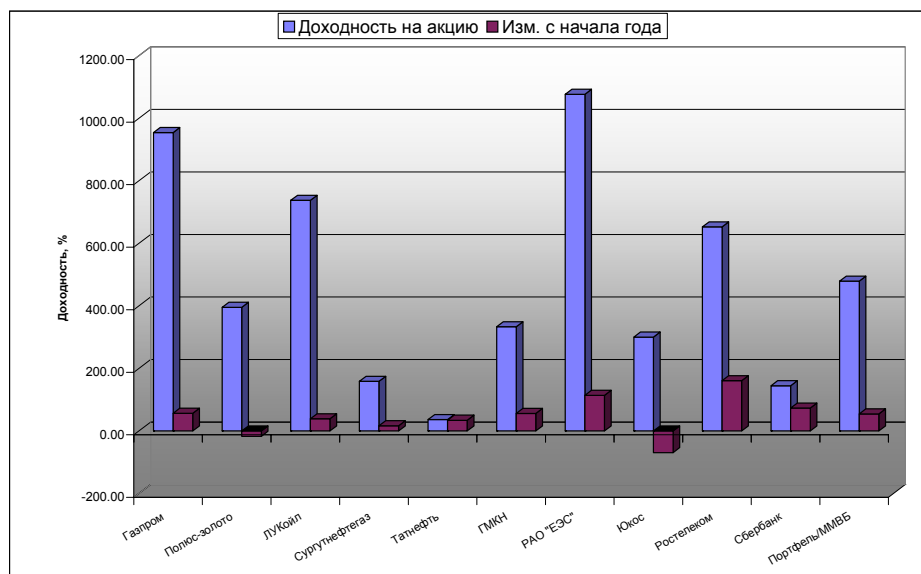
Акция	Позиция	Цена Руб./акция	Объем Акции	Сумма Рубли	Закрытие Руб./акция	Нереализ. П/У Рубли	Реализ. П/У Рубли	Кумулят. П/У Рубли	Доходн. С нач. Гола %	Доходн. С нач. Гола %
Газпром	ШОРТ	309.17	200 000	61 834 000	304.70	894 000.00	22 852 420.00	23 746 420.00	949.86	56.66
Полюс-золото	ЛОНГ	1313.00	18 700	24 553 100	1325.0000	224 400.00	9 665 550.00	9 889 950.00	395.60	-17.14
ЛУКОЙЛ	КЭШ	-	-	-	2361.07	0.00	18 435 880.00	18 435 880.00	737.44	38.52
Сургутнефтегаз	КЭШ	-	-	-	36.15	0.00	3 966 900.00	3 966 900.00	158.68	16.46
Татнефть	КЭШ	-	-	-	127.77	0.00	904 600.00	904 600.00	36.18	34.07
ГМКН	КЭШ	-	-	-	3993.90	0.00	8 329 500.00	8 329 500.00	333.18	56.16
РАО ЕЭС	ЛОНГ	24.52	2 000 000	49 040 000	25.8600	2 680 000.00	24 297 380.00	26 977 380.00	1079.10	114.25
Юкос	КЭШ	-	-	-	17.6100	0.00	7 500 000.00	7 500 000.00	300.00	-69.56
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	168.18	0.00	16 318 220.00	16 318 220.00	652.73	160.46
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	65099.0	0.00	3 612 450.00	3 612 450.00	144.50	72.85
Портфель, всего				135 427 100		3 798 400.00	115 882 900.00	119 681 300.00	478.73	
Свободный кэш				5 455 800						
Индекс ММВБ					1559.33					54.24

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. 13.

Илл. 13. Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 4 декабря 2006 г.



Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Владимир Кравчук (7 495) 795-3743

Динамика российских акций и АДР (27 ноября – 1 декабря)

Илл. 14. 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	11,63	6,0	225 118	н/д	11,6	6,1	4 503 689	н/д	275 323	10,60	-9	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	89,50	4,2	47 334	51	89,5	4,7	1 331 405	38	76 125	100,60	12	ПОКУПАТЬ
Газпромнефть	4,05	-1,2	101	7	4,2	1,4	41 237	2	19 202	3,27	-19	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	9,05	0,0	2 244	н/д	9,1	-0,2	86 209	н/д	95 914	7,91	-13	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	1,39	4,8	3 057	27	1,4	4,0	326 335	16	49 623	1,40	1	ДЕРЖАТЬ
ТНК-БП	2,45	1,2	527	-14	н/т	н/т	0	н/д	38 825	2,92	19	ПОКУПАТЬ
Татнефть	4,85	-1,6	2 896	48	4,9	-0,9	148 979	34	10 567	3,72	-23	ПРОДАВАТЬ
Юкос	0,53	-5,4	73	-74	н/т	н/т	0	н/т	1 174	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	6,4	8,5	357	191	6,5	8,0	4 505	195	19 432	6,24	-3	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	0,962	3,6	141 344	127	0,95	3,5	2 347 652	107	39 482	1,08	12	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,19	н/т	61	28	0,2	1,2	2 667	23	5 339	0,21	10	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,72	10,8	434	85	0,7	10,8	4 260	66	3 432	0,78	8	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,103	1,0	149	н/д	0,102	1,1	1 354	н/д	3 037	0,09	-15	ДЕРЖАТЬ
ОГК-5	0,114	0,4	390	89	0,111	-0,7	10 744	77	3 436	н/д	н/д	запрещено
МТС	8,32	5,9	4 191	25	8,3	6,1	152 249	13	16 584	9,60	15	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6,38	5,4	2 392	170	6,3	3,8	80 895	158	4 645	2,39	-63	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	5,95	0,0	35	н/д	н/т	н/т	0	н/д	2 487	9,00	51	ПОКУПАТЬ
МГТС	22,40	4,2	465	24	22,1	-2,2	170	6	1 788	22,00	-2	ДЕРЖАТЬ
Центр Телеком	0,69	14,0	535	38	0,7	12,3	1 355	н/д	1 089	0,69	0	ПОКУПАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,350	8,0	601	47	1,4	10,3	3 356	н/д	1 189	1,18	-13	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	0,15	10,9	1 162	6	0,1	10,0	1 507	-2	438	0,09	-39	ПРОДАВАТЬ
Волга Телеком	4,600	8,0	1 087	18	4,5	5,1	3 124	2	1 131	5,06	10	ПОКУПАТЬ
Сибирь Телеком	0,095	3,8	648	28	0,09	3,2	7 890	15	1 135	0,09	-3	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,047	4,4	712	29	0,046	4,4	93 879	16	1 518	0,05	4	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	3,400	4,6	632	36	3,512	7,0	685	25	325	3,24	-5	ПОКУПАТЬ
Северсталь	11,75	2,1	2 157	19	12,10	2,8	13 815	10	10 937	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	2,36	7,3	516	65	2,4	6,8	3 073	н/д	14 144	2,10	-11	ДЕРЖАТЬ
Норильский Никель	151,50	4,0	39 464	71	151,7	4,7	655 179	56	30 513	153,00	1	ПОКУПАТЬ
Полус	51,00	4,4	9 279	н/д	50,5	3,7	41 056	н/д	9 722	58,80	15	ПОКУПАТЬ
ТМК	7,25	2,1	249	н/д	н/т	н/т	0	н/д	6 329	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	67,30	0,4	411	82	67,3	0,3	3 135	н/д	1 830	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	2 490	0,0	25 855	90	2 476	-0,2	261 984	73	47 315	2 558,00	3	ДЕРЖАТЬ

Илл. 15. 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	1,46	9,8	181	123	н/т	н/т	0	н/д	1 522	1,15	-21	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	50,00	0,0	0	92	н/т	н/т	0	н/д	676	55,14	10	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	0,38	11,0	453	61	н/т	н/т	0	н/д	1 069	0,29	-22	ДЕРЖАТЬ
Жигулевская ГЭС	0,26	4,0	230	67	н/т	н/т	0	н/д	1 005	0,21	-21	ДЕРЖАТЬ
Воткинская ГЭС	0,53	0,0	0	37	0,6	1,5	184	36	192	0,44	-16	ПРОДАВАТЬ
Саяно-Шушен. ГЭС	1,05	14,1	909	60	н/т	н/т	0	н/д	2 030	0,88	-17	ДЕРЖАТЬ
Зейская ГЭС	0,35	0,0	78	79	н/т	н/т	0	н/д	283	0,40	15	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	0,02	24,2	55	н/д	0,0	20,2	1 287	н/д	523	0,02	13	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	46,00	0,0	0	8	45,8	0,4	177	-7	4 576	58,16	26	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10,50	5,0	135	51	10,5	2,3	474	36	1 047	9,17	-13	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	16,60	-5,9	60	49	н/т	н/т	0	н/д	2 825	20,54	24	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,75	0,0	156	36	н/т	н/т	0	н/д	1 032	6,43	71	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,25	0,0	0	48	н/т	н/т	0	н/д	1 226	4,24	88	ПОКУПАТЬ
Новойл	1,41	-0,4	32	45	н/т	н/т	0	н/д	1 120	2,42	72	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	42,00	-2,3	205	-33	н/т	н/т	0	н/д	445	104,70	149	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	335,00	н/д	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	65,50	-2,2	271	21	н/т	н/т	0	н/д	1 215	106,40	62	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	1,40	н/т	25	126	н/т	н/т	0	н/д	1 306	1,89	35	ДЕРЖАТЬ
СУАП	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	255,00	1,2	696	63	255,3	1,3	1 272	49	2 940	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	2,40	0,0	0	40	н/т	н/т	0	н/д	3 144	2,41	0	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	127,00	-4,5	25	6	н/т	н/т	0	н/д	1 700	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	160,00	1,9	91	н/д	н/т	н/т	0	н/д	815	н/д	н/д	запрещено
Распадская	1,96	3,2	986	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	2,90	6,6	447	175	н/т	н/т	0	н/д	1 370	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 220	3,4	104	154	н/т	н/т	0	н/д	2 296	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленгазспецстрой	5 850	-4,1	357	н/д	н/т	н/т	0	н/д	295	6 800,00	16	ПОКУПАТЬ
Иркут	1,01	1,0	44	36	1,01	-0,4	2 536	26	988	0,97	-4	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	10,00	5,8	218	90	9,92	5,1	421	75	355	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,14	0,0	229	83	н/т	н/т	0	н/д	1 025	н/р	н/д	н/р
Балтика	42,10	-0,4	121	35	42,3	0,2	856	23	4 932	53,12	26	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	80,25	1,3	1 517	27	н/т	н/т	0	н/д	1 638	78,84	-2	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	26,75	0,3	195	3	н/д	н/т	0	н/д	2 006	24,10	-10	ДЕРЖАТЬ
Калина	46,00	1,7	326	21	46,2	3,0	215	7	449	51,03	11	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36'6	51,45	0,0	0	77	51,7	-0,9	99	0	412	52,24	2	ДЕРЖАТЬ
Группа Разгуляй	3,90	-2,5	199	9	3,8	-2,8	633	н/д	413	н/р	н/д	н/р

Вимм-Билль-Данн	39,75	1,9	162	106	39,8	3,1	36	87	1 749	38,44	-3	ПОКУПАТЬ
РБК	11,00	0,9	198	64	11,3	3,2	5 671	50	1 312	пересмотр	н/д	пересмотр

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

Илл. 16. 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	10,75	-6,52	40	57	н/т	н/т	0	н/д	372	12,32	15	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	29,10	0,00	0	-19	28,8	0,47	622	-25	962	50,75	74	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,96	5,49	8 106	8	1,0	4,83	98 135	-2	7 394	1,22	27	ПОКУПАТЬ
Татнефть прив	3,00	5,26	1 168	40	н/т	н/т	0	н/д	437	2,98	-1	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС прив	0,83	1,11	34	129	0,8	1,55	58 687	111	1 722	0,97	17	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,55	2,82	255	50	2,5	0,73	44 489	30	619	2,02	-21	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2 425	1,04	5 133	3	2 405	0,60	31 794	-8	11 312	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	2,00	0,00	0	25	н/т	н/т	0	н/д	128	4,80	140	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,17	0,00	0	15	н/т	н/т	0	н/д	87	3,20	174	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,80	-3,03	45	19	н/т	н/т	0	н/д	63	1,82	128	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	45,20	0,00	0	108	43,3	-0,26	158 768	78	2 260	39,00	-14	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	29,50	0,85	94	14	29,7	-1,03	85	н/д	0	43,17	46	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 17. 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	46,69	6,11	1 379 358	62,80	46,50	4,97	86 585	61,23	42,40	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	89,90	4,41	947 497	52,37	90,00	4,35	116 712	53,72	100,60	ПОКУПАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	21,00	1,69	15 289	12,30	21,25	2,41	751	13,33	16,35	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	1 in 1	9,05	-0,98	68 393	н/д	н/т	н/д	0	н/д	7,91	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	68,90	3,77	226 515	25,96	69,25	3,90	17 644	29,51	70,00	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	20 in 1	96,50	-2,77	85 706	44,90	н/т	н/д	0	н/д	74,40	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	1,90	-26,92	141	-76,37	приостанов	приостанов
Новатэк	10 in 1	65,98	7,28	92 841	193,24	н/т	н/д	0	н/д	62,40	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	96,20	3,55	371 410	126,35	96,75	4,57	2 410	131,74	108,00	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	18,80	н/д	200	29,66	18,00	0,00	249	29,50	20,80	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	35,84	9,55	1 176	62,93	н/т	н/д	9	80,63	39,00	ПОКУПАТЬ
МТС	5 in 1	50,00	н/д	7 796	40,85	47,72	6,26	600 678	36,34	48,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	76,52	8,94	1 141	51,53	77,20	9,92	528 073	74,54	70,00	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	38,97	-1,33	92	31,52	39,66	-1,12	49 715	52,25	50,50	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	7,23	4,03	40 602	н/д	н/т	н/д	0	н/д	9,00	ПОКУПАТЬ
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/д	10,56	-0,85	1 147	96,28	н/р	н/р
Система	1 in 50	27,80	5,30	158 147	18,30	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ПОКУПАТЬ
Система-Галс	1 in 20	12,55	2,45	7 436	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Ростелеком	6 in 1	38,60	4,04	13 597	175,71	38,70	4,31	16 964	183,52	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	21,99	4,99	16	12,25	н/т	н/д	0	н/д	22,00	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	65,29	8,45	0	11,87	н/т	н/д	0	н/д	69,00	ПОКУПАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	66,62	8,31	0	72,41	н/т	н/д	0	н/д	59,00	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	7,13	15,89	0	-4,46	н/т	н/д	0	н/д	4,55	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	9,59	8,60	88	8,60	9,00	23,29	53	16,88	10,12	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	73,29	1,81	0	30,95	74,00	13,41	58	27,59	73,60	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	9,26	4,36	990	13,93	н/т	н/д	0	н/д	9,80	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	99,93	1,81	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	97,20	ПОКУПАТЬ
Рамблер	1 in 1	33,63	0,39	8 219	68,15	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	156,75	4,85	270 057	65,00	н/т	н/д	0	н/д	153,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	23,80	7,69	19 749	66,43	н/т	н/д	0	н/д	21,00	ДЕРЖАТЬ
Северсталь	1 in 1	11,65	1,75	78 799	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ТМК	4 in 1	28,75	0,91	50 829	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ОМЗ	1 in 1	9,86	4,21	134	66,29	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Celtic Resources	-	3,58	7,85	4 835	-2,69	н/т	н/д	0	н/д	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	2,83	0,21	6 344	-41,75	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПОКУПАТЬ
Peter Hambro Mining	-	20,04	-13,21	439 653	9,64	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ПОКУПАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,72	-2,84	196	-51,01	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/д	25,13	7,85	68 115	3,97	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1 in 3	24,85	1,43	11 725	37,29	н/т	н/д	0	н/д	23,10	ДЕРЖАТЬ
ЧЦЗ	1 in 10	17,10	-2,01	6 769	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	50,22	8,56	26 872	108,99	38,44	ДЕРЖАТЬ
Пятерочка	1 in 4	26,50	6,43	32 076	83,39	н/т	н/д	0	н/д	25,80	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	45,40	-3,40	7 990	77,34	н/р	н/р
Amtel-Vredestein	1 in 1	4,35	-6,05	221	-59,91	н/т	н/д	0	н/д	9,57	ПОКУПАТЬ
Efes Breweries	5 in 1	28,90	-1,37	7 038	1,58	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. 18. Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	278,9	53,1
Денежная база	Руб. млрд	3 361,0	55,6
Курс Руб./\$	Руб./\$	26,2465	-8,8
Инфляция, м-к-м	%	0,3	7,5

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 19. Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть	Нефть				Металлы	Металлы			
	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.		Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.
\$/баррель	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Брент, спот	65,3	60,0	8,8	-3,0	Золото, \$/унция	646	639	1,1	3,3
1-месяц	64,6	60,4	7,0	-4,6	Платина, \$/унция	1163	1193	-2,5	-7,1
3-месяца	66,1	62,5	5,8	-5,2	Палладий, \$/унция	331	334	-0,7	-5,5
Уралс	58,9	54,9	7,4	-8,7	Никель, \$/тонну	34750	34310	1,3	9,4
WTI	63,4	58,4	8,5	-8,3	Медь, \$/тонну	6968	7122	-2,2	-8,4
REBCO	59,9	54,8	9,4	н/д	Цинк, \$/тонну	4487	4603	-2,5	31,2

Источник: Bloomberg

Илл. 20. 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-07	06/26/07	12/26/06	10,0	102,6	-0,07	5,308	9,751	0,6	64,6	2 400	USD
Евро-10	03/31/10	03/31/07	8,3	105,0	0,09	5,293	7,859	1,7	69,9	2 152	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/07	11,0	145,8	0,78	5,592	7,545	7,5	120,1	3 467	USD
Евро-28	06/24/28	12/24/06	12,8	182,7	0,99	5,910	6,977	10,5	149,9	2 500	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/07	5,0	113,8	0,94	5,559	4,394	7,6	116,9	20 310	USD
ОВФЗ											
Минфин 7	11/14/07	05/14/07	3,0	97,8	0,26	5,449	3,068	1,0	н/д	661	USD
Минфин 8	05/14/08	05/14/07	3,0	96,5	0,18	6,937	3,110	1,0	238,6	2 837	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/07	3,0	90,6	0,28	5,423	3,310	4,2	98,4	1 750	USD

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

Илл. 21. 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	296 732	49 062	71 334	20 524	36 734	11 033	19 293	6,0	4,2	14,5	8,1	25,0	14,3	13%
Газпром ADS	297 738	49 062	71 334	20 524	36 734	11 033	19 293	6,1	4,2	14,5	8,1	25,0	14,3	13%
ЛУКОЙЛ	79 278	56 215	68 886	10 703	12 773	6 443	8 034	1,4	1,2	7,4	6,2	11,8	9,5	4%
Газпромнефть	20 603	14 585	17 853	4 061	4 261	2 804	2 862	1,4	1,2	5,1	4,8	6,8	6,7	-1%
Сургутнефтегаз	40 405	18 743	28 268	5 824	5 958	3 824	3 795	2,2	1,4	6,9	6,8	13,0	13,1	5%
Новатэк	18 833	1 366	1 871	793	824	470	505	13,8	10,1	23,7	22,9	41,3	38,5	20%
Среднее по сектору								5,1	3,7	12,0	9,5	20,5	16,1	
РАО ЕЭС	44 791	27 020	31 811	5 135	6 714	647	1 686	1,7	1,4	8,7	6,7	62,4	27,9	10%
Иркутскэнерго	3 570	496	н/д	128	н/д	48	н/д	7,2	н/д	27,9	н/д	70,9	н/д	н/д
Башкирэнерго	1 659	927	н/д	140	н/д	26	н/д	1,8	н/д	11,9	н/д	61,2	н/д	н/д
Среднее по сектору								3,5	1,4	16,2	6,7	64,8	27,9	
Система	16 213	7 594	9 703	2 982	3 931	534	630	2,1	1,7	5,4	4,1	25,1	21,3	19%
МТС	21 797	5 011	5 996	2 539	3 196	1 126	1 531	4,3	3,6	8,6	6,8	16,9	12,4	4%
Комстар-ОТС	2 200	908	1 208	359	509	106	169	2,4	1,8	6,1	4,3	28,5	17,8	12%
ВымпелКом	17 470	3 211	3 802	1 571	1 895	615	766	5,4	4,6	11,1	9,2	25,7	20,7	7%
Голден Телеком	1 383	667	764	200	230	76	90	2,1	1,8	6,9	6,0	19,0	16,1	16%
Ростелеком	4 906	1 447	1 483	266	430	34	157	3,4	3,3	18,4	11,4	135,6	29,5	0%
МГТС	2 159	640	741	269	337	161	160	3,4	2,9	8,0	6,4	11,1	11,2	5%
РБК	1 281	109	138	30	53	21	39	11,7	9,3	43,3	24,4	63,1	33,9	29%
Центр Телеком	1 898	1 014	1 175	252	309	-23	17	1,9	1,6	7,5	6,1	neg	65,2	6%
Сев-Зап Телеком	1 765	726	819	198	268	50	82	2,4	2,2	8,9	6,6	23,8	14,5	6%
Юж Телеком	1 243	664	858	175	238	-37	1	1,9	1,4	7,1	5,2	neg	515,6	7%
Волга Телеком	1 800	839	961	288	331	91	102	2,1	1,9	6,3	5,4	12,5	11,1	6%
Сибирь Телеком	1 914	969	1 115	236	307	57	89	2,0	1,7	8,1	6,2	19,9	12,8	4%
Уралсвязьинформ	2 616	1 120	1 279	332	408	82	129	2,3	2,0	7,9	6,4	18,5	11,8	7%
Дальсвязь	461	378	452	85	108	22	36	1,2	1,0	5,4	4,3	15,0	8,9	8%
Среднее по сектору								3,2	2,7	10,6	7,5	23,3	17,1	
Нор Никель	30 583	7 169	8 564	3 603	5 386	2 355	3 754	4,3	3,6	8,5	5,7	13,0	8,1	-13%
Северсталь	11 738	7 973	7 511	2 080	1 768	1 289	1 003	1,5	1,6	5,6	6,6	8,5	10,9	-3%
НЛМК	12 247	4 469	4 330	2 094	2 081	1 385	1 384	2,7	2,8	5,8	5,9	10,2	10,2	-1%
СГ Мечел	3 610	3 805	3 821	726	633	381	315	0,9	0,9	5,0	5,7	9,2	11,1	0%
ВСМПО	3 114	743	806	262	286	183	200	4,2	3,9	11,9	10,9	16,7	15,2	6%
ЧТПЗ	1 689	687	763	97	121	26	56	2,5	2,2	17,5	14,0	53,7	24,6	5%
ВМЗ	2 535	1 286	1 466	206	248	87	121	2,0	1,7	12,3	10,2	26,4	19,0	5%
НТМК	3 390	2 812	2 606	1 012	786	566	401	1,2	1,3	3,3	4,3	5,6	7,8	-4%
ЗСМК	1 819	1 995	1 973	468	472	289	279	0,9	0,9	3,9	3,9	5,9	6,1	0%
Евраз	10 533	6 508	6 731	1 860	1 994	905	1 141	1,6	1,6	5,7	5,3	9,7	7,7	0%
Среднее по сектору								2,2	2,1	7,9	7,2	15,9	12,1	
Вимм-Билль-Данн	1 939	1 399	1 613	141	191	30	74	1,4	1,2	13,8	10,2	57,8	23,7	9%
Лебедянский	1 638	515	607	115	139	74	91	3,2	2,7	14,2	11,8	22,1	17,9	11%
Балтика	4 932	1 216	1 911	377	537	237	330	4,1	2,6	13,1	9,2	20,8	14,9	30%
Калина	503	288	352	41	51	23	30	1,7	1,4	12,4	9,9	19,6	15,0	11%
Аптеки 36'6	502	310	513	23	33	6	3	1,6	1,0	21,9	15,1	69,1	118,4	31%
Пятерочка	6 848	1 359	3 380	163	259	91	81	5,0	2,0	42,0	26,4	62,8	70,7	37%
Седьмой Континент	1 995	713	1 047	75	124	47	60	2,8	1,9	26,7	16,1	42,6	33,4	36%
Магнит	2 403	1 578	2 321	79	133	37	65	1,5	1,0	30,4	18,1	64,8	36,9	35%
АмТел	892	671	839	89	103	-52	-7	1,3	1,1	н/д	8,7	neg	neg	12%
Среднее по сектору								2,5	1,7	21,8	13,9	44,9	41,4	

Источник: данные компаний, Блумберг.

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
Стратегия на рынке казахстанских акций
Подготовка продуктов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

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
Константин Батунин, Андрей Федоров
Наталия Орлова, Ольга Найденева
Барри Шумаер, Виталий Купеев
Владимир Жуков, к.э.н., Наталья Шевелёва,
Валентина Богомолова
Брэди Мартин, Ульяна Есаулкова
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Екатерина Леонова
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

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, торговые операции
Продажи
Адрес

(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, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.