

5 февраля 2007 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

6 февраля	РФФИ проведет аукцион по продаже 49% акций ОАО «Дальгипротранс». РФФИ проведет аукцион по продаже 20,01% акций ОАО «Ленинградский завод торгового оборудования» Акционеры Чепецкого механического завода (Удмуртия) переизберут гендиректора предприятия
7 февраля	РФФИ проведет аукцион по продаже 60,93% акций ОАО «Спецстройматериалы». РФФИ проведет аукцион по продаже 20% акций ОАО «Архангельский морской торговый порт»
8 февраля	Банк России проведет аукцион по продаже ОБР с обязательством обратного выкупа в объеме 10 млрд руб.
9 февраля	Арбитраж возобновит рассмотрение иска ЮКОСа о недействительности аукциона по «Юганскнефтегазу» МПР РФ обсудит итоги проверок лицензий по месторождениям в Восточной Сибири

Февраль перспективнее января

С начала января индекс РТС снизился на 4,1% — со 1921 пункта в конце декабря 2006 г. до 1843 пункта на закрытие января 2007 г. Таким образом, как мы и ожидали, «январский эффект» на российском рынке акций не проявил себя. Напомним, что январь считается одним из удачных месяцев, период, когда крупные фонды реинвестируют средства. На российском рынке эффект января, как правило, менее заметен: у нас рост фондовых индексов составляет в среднем 5%. В прошлом году прирост цен акций в январе составил 17%. Но с учетом 70%-ного роста в предыдущие 12 месяцев (2006 г.) и почти 9%-ного роста цен в декабре 2006 г., состоявшееся снижение не выглядит критическим.

В феврале ситуация на рынке акций существенно улучшилась. Новый месяц начался с резкого роста цен (+4%) и преодоления очередного психологического рубежа — 1900 пунктов. По состоянию на 2 февраля рынок сократил отставание от уровней конца прошлого года до -1,3%. Главным поводом для оптимизма игроков на отечественном рынке стало улучшение ситуации на мировом рынке нефти. Мы изменяем наше мнение о равновесном ценовом диапазоне на ближайшие одну-две недели и повышаем его уровень до 1850-1900 пунктов по шкале РТС.

Продолжение на стр. 3

Индекс РТС: прорыв треугольника

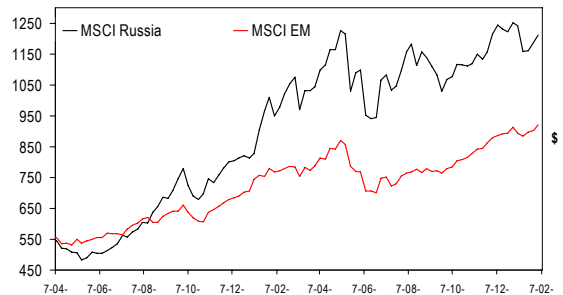
Краткосрочный тренд на российском рынке акций стал нейтральным и сдвигается в сторону повышения, а долгосрочная тенденция остается восходящей и перестала замедляться.

В терминах классического технического анализа на графике РТС произошел прорыв треугольной формации в сторону повышения, что является сильным бычьим сигналом, указывающим на близкое начало ралли на рынке. Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС в диапазоне 1875-1900 пунктов с долгосрочной технической целью 2140-2223.

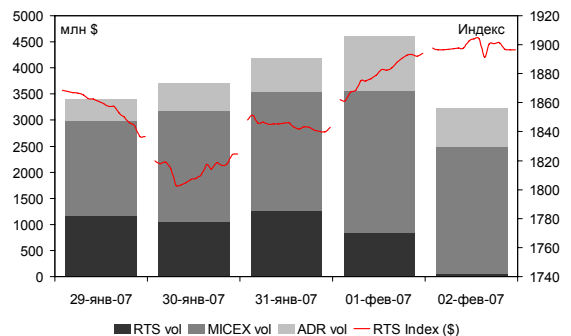
Продолжение на стр. 11

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
	\$	%	%
Российские			
RTS	1 896,62	1,79	-1,32
RTS-2	1 924,68	1,83	4,71
RTX	2 651,60	2,04	-3,38
MICEX	1 701,26	1,88	0,46
FTSE Russia	580,41	1,87	-2,86
MSCI			
MSCI Russia	1 210,30	1,85	-3,20
MSCI GEM	919,62	1,95	0,76
EM Europe	631,56	2,60	-0,72
EM Asia	370,91	1,42	-0,15
EM Latin America	3 096,00	2,91	3,35
EM World	1 515,72	1,91	2,17
Мировые			
DJA	12 653,49	1,33	1,53
S&P 500	1 448,39	1,84	2,12
FTSE 100	6 310,90	1,33	1,45
DAX 100	6 885,76	2,92	4,38
CAC 40	5 677,30	1,70	2,45
NIKKEI 225	17 344,80	-0,72	0,69
ISE 100	43 112,53	3,03	10,21
Bovespa	44 997,83	1,32	1,18
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБР)	26,48	-0,30	0,57
Руб./Euro	34,4690	0,44	-0,66
Euro/\$	1,2933	0,23	-1,94

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. Цена	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Норильский никель	GMKN	\$223	+25%	Норильский никель – последняя из крупных компаний, занимающихся преимущественно никелевым бизнесом в условиях активного роста цен на никель. Однако рынок серьезно недооценивает краткосрочные тенденции цен на никель и их влияние на финансовые показатели Норникеля, и мы ожидаем пересмотр оценок. Базируясь на консенсус-прогнозах финансовых показателей Норильского Никеля IBES на 2007 г., Норникель торгуется на уровне 4.8x EV/EBITDA 2007П, т.е. с небольшой 9%-ной премией к иностранным конкурентам-производителям цветных металлов (4.4x) и разумным 13%-ным дисконтом к компаниям с диверсифицированным бизнесом (5.5x). Однако если заложить более высокую цену на никель, окажется, что Норильск серьезно недооценен – мы повысили наш прогноз цены на никель в 2007П до \$34000/т, что соответствует 3.0x EV/EBITDA в 2007П для Норникеля и 32%-ному дисконту к иностранным конкурентам-производителям цветных металлов.
Полюс	PLZL	\$58,8	+13%	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.
РАО «ЕЭС РОССИИ»	EESR	\$1,32	+11%	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.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка

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

Февраль перспективнее января

С начала января индекс РТС снизился на 4,1% — со 1921 пункта в конце декабря 2006 г. до 1843 пункта на закрытие января 2007 г. Таким образом, как мы и ожидали, «январский эффект» на российском рынке акций не проявил себя. Напомним, что январь считается одним из удачных месяцев, период, когда крупные фонды реинвестируют средства. На российском рынке эффект января, как правило, менее заметен: у нас рост фондовых индексов составляет в среднем 5%. В прошлом году прирост цен акций в январе составил 17%. Но с учетом 70%-ного роста в предыдущие 12 месяцев (2006 г.) и почти 9%-ного роста цен в декабре 2006 г., состоявшееся снижение не выглядит критическим.

В январе 2007 г. рынок демонстрировал сильную подверженность внешнеэкономическим обстоятельствам, возможно, большую, чем в предыдущие месяцы. В первую очередь здесь «транслировалась» ситуация на товарных биржах. Цены на нефть в январе снизилась на 6-8% (по состоянию на 30 января) в зависимости от контракта, цены на никель выросли на 14%, котировки золота — на 2%. Соответственно, котировки нефтяных акций изменились в январе в среднем на -6%, металлургических изменялись разнонаправленно, отразив динамику товарного сектора. ГМК «Норильский никель» подорожал на 4%, «Полюс золото» практически не изменился в цене. Важные события в реформировании электроэнергетики обусловили растущие показатели отраслевых компаний на фондовом рынке. Акции компаний отрасли — единственные, завершившие январь без единого «минуса». Важным в данном контексте являются перспективы планового (в сроки) реформирования отрасли, соблюдение прав миноритарных акционеров, а также перспективы IPO компаний. РАО «ЕЭС России» утвердило план-график допэмиссий своих компаний на 2007 г. По оценкам главы холдинга, до конца года будет продано 15 ОГК и ТГК. От допэмиссии каждой ОГК и ТГК будет получено 700-800 млн. долл., или 10-12 млрд. долл. в совокупности. Даже те аналитики, кто считает подобные планы труднореализуемыми, оценивают проведение даже части из запланированных IPO важным стимулом инвестиционной активности в отраслевом секторе фондового рынка. Акции РАО «ЕЭС России» в январе подорожали на 8%, прочие ликвидные отраслевые акции — на 2-18%. Оборот сделок с акциями РАО «ЕЭС России» в РТС составил около 36%. Либерализация банковского законодательства и готовящиеся IPO банковского сектора способствовали в январе активизации инвестиционных настроений. К сожалению, значительная их часть оказалась спекулятивной, спровоцировав сильную волатильность ценовых показателей. По итогам месяца акции «Сбербанка» подешевели на 4%. Акции «Сбербанка» — на втором месте по активности операций в РТС. Доля сделок с акциями банка в январе составила 15%.

Важной темой января стало IPO российских активов. Сразу несколько эмитентов объявили параметры запланированных размещений в 2007 г., оправдывая прогнозы о буме IPO в 2007 г. «Сбербанк» объявил о проведении IPO в феврале 2007 г., уже начат прием заявок, компания планирует привлечь от 7,5 до 12,5 млрд. долл. «Полиметалл» в настоящее время проводит road show акций, объем ожидаемого привлечения — не менее 836 млн. долл., нефтяная компания «Альянс» в мае-июне 2007 г. готовит размещение на сумму 300 млн. долл., Sitronics рассчитывает в феврале привлечь в результате IPO 500-550 млн. долл., ВТБ объявит параметры размещения в течение ближайших двух-трех недель. В конце февраля «Интегра» намерена провести IPO на Лондонской фондовой бирже; 12 февраля стартует road show; объем размещения составит около 500 млн. долл. Золотодобывающая компания «Высочайший» проведет в

ближайшие месяцы IPO объемом более 200 млн. долл. Как видно, уже в первой половине 2007 г. рынок IPO может превысить годовой показатель рынка IPO – 2006 г. В прошлом году объем собранных средств в ходе IPO составил 17,5 млрд. долл.

С начала года, по данным EPFR, фонды России и стран СНГ привлекли всего 25 млн. долл. средств инвестиционных фондов. Что существенно ниже показателя за аналогичный период прошлого года (323 млн. долл.) и существенно уступает конкурентам — emerging markets. Фонды GEM в январе с. г. собрали 1,3 млрд. долл., фонды BRIC (включая Россию) — 567 млн. долл.

Следующим событием января 2007 г. стал запуск фондовой биржей РТС торговой площадки RTS Start - для малых и средних компаний. В сегменте RTS Start будут обращаться ценные бумаги компаний средней и небольшой капитализации — до 3 млрд. руб. Организаторы торгов рассчитывают, что в течение года на площадку альтернативных инвестиций перейдут не менее 50 компаний из секции внебиржевой торговли RTS Board. По данным биржи, с эмитентов будут взиматься стандартные комиссионные, составляющие до 700 долларов единовременного платежа за вхождение в котировальные листы "Б", "В" и "И", а также около 200 долл. ежемесячного платежа за поддержание ценных бумаг в этих котировальных листах. Стоимость размещения на RTS Start может составлять 5-10 % от суммы сделки. Считается, что новая отечественная площадка к тому же способна составить конкуренцию западным биржам в плане доступа для российских компаний. Для выхода на RTS Start нужно всего два условия: наличие финансового консультанта, аккредитованного при ФСФР, и маркетмейкера. Ликвидность новой площадки оценивается экспертами как перспективная. Первым эмитентом RTS Start стало ОАО «Бумажная фабрика «Коммунар»», акции которого с 30 января перейдут из индикативной котировальной системы RTS Board на новую площадку. На ММВБ уже есть аналогичная структура («Сектор инновационных и растущих компаний»). Условия работы для «начинающих» на ММВБ схожи с RTS Start: эмитент должен обладать капитализацией до 5 млрд. руб. Однако «Сектор инновационных и растущих компаний» работает только с компаниями из сферы высоких технологий.

В январе введены новые правила торгов на ММВБ. Совет директоров Фондовой биржи ММВБ на вчерашнем заседании (31 января) утвердил новое правило торгов, предусматривающее приостановку торгов в 18:00 мск и их возобновление сразу после предоставления отчетов о сделках, заключенных в ходе торговой сессии. В соответствии с новыми правилами торговый день будет проходить с 10:00 мск до 19:15 мск с приостановкой в 18:00 мск. Сделки, совершаемые участниками торгов после их возобновления (после 18:00 мск), будут включаться в отдельный клиринговый пул текущего рабочего дня с проведением по ним расчетов на условиях «поставка против платежа». Завершение расчетов предусматривается до 20:15 мск.

В феврале ситуация на рынке акций существенно улучшилась. Новый месяц начался с резкого роста цен (+4%) и преодоления очередного психологического рубежа — 1900 пунктов. По состоянию на 2 февраля рынок сократил отставание от уровней конца прошлого года до -1,3%. Главным поводом для оптимизма игроков на отечественном рынке стало улучшение ситуации на мировом рынке нефти. Сырье к 5 февраля подорожало до 59 долл./барр. смеси Brent (+4,6% с начала февраля). Цены на нефть остаются на 3% ниже уровня конца прошлого года. Рост цен стал результатом действий ОПЕК по стабилизации ситуации на

мировом рынке (имеется в виду сокращение добычи с 1 февраля на 0,5 млн. барр./сутки), признаков роста спроса на топливо в США и изменения погодных условий в Штатах. Поддерживающим фактором остаются для российского рынка цены на никель. Аналитики Альфа-Банка включили «Норильский никель» в список фаворитов фондового портфеля, с расчетной ценой на 12 месяцев 223 долл. и потенциалом роста 27%. Обвал на металлургических рынках в пятницу, 2 февраля, ставший рекордным за 9 лет и приведший к 10%-ному обесценению цинка и 5%-ному — никеля, не затронул никелевые контракты. Запасы металла на LSE продолжают снижаться и достигли самого низкого уровня с 1991 г. (3,2 тыс. тонн). Цена никеля повысилась на 550 долл., до 37,4 тыс. за тонну. Снятию напряженности способствовало решение ФРС США о сохранении ставки на прежнем уровне (5,25% годовых).

С учетом вышесказанного мы изменяем наше мнение о равновесном ценовом диапазоне на ближайшие одну-две недели и повышаем его уровень до 1850-1900 пунктов по шкале РТС.

Илл. 4: Приток средств в фонды России, страны СНГ и BRIC в 2006-2007 г.

Период	Россия и СНГ всего, \$ млн.	GEM всего, \$ млн	BRIC всего, \$ млн
2006, всего	896	-85,5	4293,8
Декабрь 2006	107,5	-617,7	196,6
Январь 3	2,9	468,7	371,9
Январь 10	-26,2	584,9	97
Январь 17	-13,5	-81	-29,5
Январь 24	26,3	15,9	52,3
Январь 31	35,7	301,9	75,5
С начала года, всего	25,2	1290,4	567,2

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Ангелика Генкель (7 495) 785-9678

Конъюнктура финансовых рынков РФ

Корпоративные облигации

Последние дни января характеризовались активизацией продаж на рынке рублевого долга на фоне ужесточения дефицита ликвидности (несмотря на окончание периода налоговых выплат). Настрой инвесторов был пессимистичным. На рынке преваляло укорачивание портфелей, что приводило к снижению котировок наиболее длинных выпусков 1-го эшелона и ОФЗ в короткие облигации. Дальние бумаги за первую половину недели потеряли порядка 0,2-0,3% в цене, тогда как короткий сектор кривой доходности остался практически без изменений.

Агрессивные продажи в первой половине недели наблюдались и в облигациях Русснефти. После выхода ряда публикаций в СМИ (в которых муссировалась тема активизации расследований относительно дочерних компаний эмитента, начатых в ноябре прошлого года) наиболее спекулятивно настроенные участники рынка заговорили о повторении «дела ЮКОСа». На этих опасениях цена облигаций опускалась до 80% от номинала. Однако к концу недели основные продавцы в этих бумагах ушли с рынка и напряженность несколько снизилась. В пятницу облигации Русснефти торговались уже на уровне 85-88% от номинала, отыграв часть падения.

Окончание недели проходило на фоне вернувшегося оптимизма, что привело к появлению спроса на длинные выпуски 1-2-го эшелонов. На этом фоне, а также благодаря отсутствию конкуренции, в пятницу весьма успешно прошло размещение 2-го выпуска облигаций Ленэнерго. Компании удалось разместить 5-летний займ без промежуточных ofert на уровне вторичного рынка, без дополнительной премии. Инвесторы предъявили на новый выпуск высокий спрос, который превысил 4,8 млрд руб (при объеме размещения 3 млрд руб). Облигации были размещены в ходе аукциона под 8,72% годовых к погашению.

Причинами смены настроения инвесторов в последние два торговых дня стали следующие факторы:

- Результаты заседания ФРС привели к укреплению американского долгового рынка, что оказало благотворное влияние и на внутренний российский рынок;
- В течение всей недели наблюдался постепенный рост сырьевых рынков, усилившийся в четверг-пятницу;
- С началом нового месяца ставки overnight на денежном рынке снизились, однако уровень выше 3% годовых выглядит достаточно высоким для начала месяца;

В пятницу перед закрытием рынка S&P повысило рейтинг ФСК, что усилило покупки облигаций в этой компании.

Екатерина Леонова (7 495) 785-9678

Илл. 5. Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
31 января	За 2006 г. ВВП вырос на 6.7%. Этот показатель намного ниже нашего прогноза в 7.1%	Структура ВВП по использованию в 2006 г. (в ценах 2002 г.) свидетельствует о значительном ухудшении фундаментальных показателей. Скачок в потреблении, которое сейчас представляет 73% ВВП, при скромном росте инвестиций привели к резкому увеличению доли импорта – до 38% от ВВП в настоящий момент. Доля чистого экспорта опустилась до рекордно низкого показателя за последние годы. Это означает, что зависимость России от нефти растет, а правительству необходимо найти способ привлечения дополнительных денежных потоков для финансирования ухудшающегося сальдо счета текущих операций.
Банковский сектор		
29 января	Центробанк (ЦБР) выпустил указание во исполнение недавно принятых изменений в банковское законодательство, облегчающих нерезидентам доступ к торгуемым на вторичном рынке России банковским акциям. Более того, во время первичного размещения банковских акций Центробанк разрешает иностранным инвесторам покупать до 1% капитала того или иного банка без санкции самого ЦБР.	Новые указания Центробанка представляют собой ПОЗИТИВНУЮ новость, позволяя портфельным инвесторам участвовать в первичном размещении новых эмиссий. Эти поправки благоприятно повлияют на размещение новых выпусков акций Сбербанка и ВТБ.
Сбербанк (-1,4%)*		
29 января	Президент Сбербанка Андрей Казьмин сообщил, что минимальная цена размещения банка установлена на уровне \$2600 за акцию	Такая цена свидетельствует о том, что менеджмент Сбербанка решил разместить все 3.5 млн акций по низкой цене, а не часть из них по рыночной цене. На наш взгляд, подобная стратегия может иметь поддержку со стороны ЦБ РФ, который предпочел бы свести к минимуму количество денег, которое ему придется напечатать для участия в размещении. Фундаментальная оценка Сбербанка напрямую связана с масштабом роста его акционерного капитала. В случае размещения по низкой цене, потенциал роста банка будет хуже, чем при размещении по рыночной цене.
2 февраля	Появилась информация Reuters, со ссылкой на "близкий к сделке" источник, о размещении акций Сбербанка по средней цене за 3-6 месяцев. Но менее чем через час после этого сообщения председатель правления Сбербанка Андрей Казьмин выступил с опровержением, указав, что акции будут размещаться с премией к текущей рыночной цене.	Мы считаем, что размещение акций Сбербанка, скорее всего, будет происходить с небольшим дисконтом к рыночной цене, так как общий объем размещаемых бумаг и необходимость денежной эмиссии ЦБР на покупку акций не оставляют места для премии. Тем не менее, средняя цена за 3-6 месяцев (около \$2500 и \$2200, соответственно) оказывается ниже минимума в \$2600, который был ранее установлен руководством Сбербанка. Это означает, что банк не будет продавать акции по ценам, указанным в сообщении Reuters.
Нефтегазовый сектор		
31 января	По сообщениям в прессе, российские нефтяные компании договорились с белорусскими нефтеперерабатывающими заводами о финансовых условиях поставки сырой нефти в Белоруссию.	На наш взгляд, эта договоренность – не более чем формальный итог соглашений, достигнутых Россией и Белоруссией в начале месяца. Мы полагаем, что чистая выручка от подобного рода операций будет равна средним показателям выручки от экспортных поставок, при этом отклонения от уровня паритета будут создаваться лишь временным несоответствием цен, тарифов и таможенных пошлин. Однако стоит отметить, что с экономической точки зрения, это соглашение менее выгодно, чем, если бы переработка осуществлялась в России. Это отличает его от предыдущих договоренностей. Однако стоит отметить, что рынок уже давно ждал подобных новостей и уже учел их в ценах на акции этих компаний.
31 января	Правительство Республики Башкирия создало ОАО Региональный Фонд или так называемую "стратегическую компанию", в уставный капитал которой был внесен правительственный пакет акций Салаватнефтеоргсинтеза в размере 53.92%, а также госпакеты акций других предприятий башкирского ТЭК.	Мы рассматриваем эту новость как НЕГАТИВНУЮ для данных акций, так как она означает, что Салаватнефтеоргсинтез не будет продан стратегическому инвестору в среднесрочной перспективе, как это предварительно планировалось. Более того, мы ожидаем, что трансфертное ценообразование, наиболее вероятно, продолжится еще некоторое время, что будет оказывать отрицательный эффект на нераскрытую стоимость акций.

31 января	Российское правительство сделало попытку прояснить критерии, позволяющие идентифицировать активы, входящие в категорию стратегических природных ресурсов, для транснациональных компаний, участвующих в разработке этих активов.	Окончательного решения на вчерашней встрече вынесено не было. Хотя это сообщение может показаться негативным, мы рассматриваем его как ПОЗИТИВНОЕ для сектора. Россия уже давно препятствует международному участию в разработке своих углеводородных запасов, поэтому переход от туманных и формально не обозначенных правил недропользования к законодательно обоснованным и ясным нормам должно позволить иностранным компаниям чувствовать себя уверенно в разработке российских запасов и, возможно, даже улучшить настроения международных инвесторов.
1 февраля	На своей ежегодной пресс-конференции президент России Владимир Путин сделал ряд заявлений по поводу российских проектов, связанных с нефтегазовой инфраструктурой. Он высказал идею о том, что Россия намерена диверсифицировать свои мощности по транспортировке нефти и газа, сконцентрировавшись на конечных потребителях в Европе и Азии и снизив свою зависимость от стран, через которые проходит транзит российского сырья.	Из-за того, что все заявления носили скорее декларативный, чем конкретный характер, они не окажут прямого влияния на фондовый рынок. Мы не видим дефицита пропускной способности трубопроводов ни в данный момент, ни в будущем (принимая во внимание все существующие проекты). Таким образом, эти заявления могут предвещать значительные капитальные вложения со стороны компаний, принадлежащих государству, которые не создадут дополнительной стоимости их миноритариям.
Газпром (+0,7%)*		
30 января	В новом инвестиционном меморандуме Газпрома сообщается о завершении покупки контрольного пакета крупнейшего газового актива Сибнефтегаза, которому принадлежит лицензия на крупное Береговое месторождение.	Приобретение Сибнефтегаза создает существенную дополнительную стоимость для акционеров Газпрома, поскольку компания очень недорого получила контроль над уже подготовленным газовым активом, однако мы считаем, что рынок уже давно ожидал такого исхода и данное сообщение не вызовет положительной динамики цены акций в краткосрочном периоде. В дополнение, отметим, что Газпром уже второй раз совершает приобретение по ценам значительно ниже рыночных, и это может негативно сказаться на настроениях инвесторов по отношению к России.
1 февраля	Транснефть, Газпромнефть и Роснефть образовали консорциум с долями участия 33,4%, 33,3% и 33,3% соответственно, для того, чтобы ускорить процесс строительства нефтепровода Бургас-Александрополис.	Эта новость НЕЙТРАЛЬНА для упомянутых выше компаний, поскольку общие капитальные затраты (которые, по оценкам, составят \$900 млн) не окажут значительного влияния на финансовое положение членов консорциума.
ЛУКОЙЛ (+1,9%)*		
29 января	ЛУКОЙЛ планирует возобновить работу Одесского НПЗ в 2007 году после капитального ремонта завода	По нашим расчетам, при сохранении благоприятной конъюнктуры в нефтепереработке это сможет приносить ЛУКОЙЛУ дополнительно около \$100 млн чистой прибыли ежегодно. На данный момент мы не планируем пересматривать модель DCF этой нефтяной компании. Тем не менее, мы считаем это сообщение позитивным для акций компании. Кроме того, это событие укладывается в стратегию ЛУКОЙЛА по достижению к 2016 году суммарных объемов нефтепереработки на уровне 100 млн т в год.
30 января	Регулирующие органы Казахстана приостановили разработку четырех скважин и трех производственных объектов, принадлежащих совместному предприятию Казмунайгаза и ЛУКОЙЛА, КазахОйл Актобе, из-за нарушений казахстанского законодательства, регулирующего недропользование и строительство.	Мы полагаем, что данное сообщение не будет иметь особого значения для ЛУКОЙЛА так как настоящее время доля ЛУКОЙЛА в добыче КазахОйл Актобе составляет всего 4.2 тыс баррелей в сутки, что представляет приблизительно 0.2% от общей добычи компании. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции ЛУКОЙЛА с расчетной ценой \$102.2 и потенциалом роста 29%.
31 января	ЛУКОЙЛ опубликовал основные производственные показатели за 2006 г: добыча нефти выросла на 5.6% год-к-году, суммарная добыча газа увеличилась и достигла 15.9 млн бнз в сутки (+111%), объемы переработки выросли с 50.1 млн т в год до 53.9 млн т в год (+7.5% год-к-году).	Мы рассматриваем данное сообщение как ПОЗИТИВНОЕ для динамики акций компании. Между тем, мы не планируем пересмотра оценки ЛУКОЙЛА и ожидаем соответствия финансовых результатов компании за 2006 г. нашим прогнозам.
НОВАТЭК (0,0%)*		
31 января	НОВАТЭК опубликовал предварительные производственные показатели за 2006 год: объем добычи природного газа увеличился на 13.9% до 28.7 млрд куб м., объем производства жидких углеводородов сократился на 3.5% год-к-году до 2.5 млн тонн.	Мы считаем, что для акций компании эти новости будут НЕЙТРАЛЬНЫМИ, поэтому рекомендуем ДЕРЖАТЬ позиции с расчетной ценой \$6.26 за акцию.

Нижнекамскнефтехим

31 января	Федеральная антимонопольная служба выиграла иск на \$2 млн против Нижнекамскнефтехима, нарушившего закон о конкуренции.	Мы считаем, что эта потеря не будет иметь существенного значения для НКНХ и рассматриваем данное сообщение как НЕЙТРАЛЬНОЕ. Вместе с тем, этот эпизод указывает на нездоровую практику ценообразования НКНХ. Мы надеемся, что это событие подтолкнет компанию к более прозрачной практике, что позитивно повлияет на динамику ее акций.
-----------	---	---

Газпромнефть (-3,3%)*

30 января	Газпром сообщил, что Газпром нефть будет разрабатывать нефтяные запасы Газпрома в качестве подрядчика.	Это сообщение слегка разочарует акционеров Газпром нефти, поскольку ранее ожидалось, что компания унаследует лицензии на разработку нефтяных месторождений своей материнской компании.
-----------	--	--

НК Альянс

31 января	НК Альянс, которая проведет IPO в мае-июне 2007 г., планирует привлечь за счет размещения \$300 млн.	НК Альянс была основана в 1998 г. как преимущественно перерабатывающий интегрированный холдинг с рядом незначительных добывающих активов. Компания владеет двумя НПЗ, Херсонский (Украина) и Хабаровский (Россия), общей мощностью в 6.6 тыс т в год, и развитой распределительной сетью. НК Альянс ведет операции на Украине и Дальнем Востоке. В данный момент мы не освещаем деятельность НК Альянс. Однако, его акции выглядят привлекательно, учитывая высокую рентабельность российского нефтеперерабатывающего сегмента.
-----------	--	---

Электроэнергетика

30 января	По сообщению Reuters, рейтинговое агентство Fitch опубликовало сенсационно низкую оценку перспектив российского энергетического сектора на международных капитальных и долговых рынках капитала и долговых рынках по причине неопределенности вопроса о либерализации тарифов и политических рисков.	Мы не разделяем мнение Fitch. На наш взгляд, российские энергетические компании, включая генерирующие, значительно упрочили свои позиции, особенно за прошлый год. Мы согласны с тем, что дерегулирование рынка – это вопрос политический; однако, правительство поддерживает его из-за грядущего дефицита производственных мощностей в России, избавиться от которого можно только при условии рыночного ценообразования и удовлетворительной доходности инвестиций. Мы придерживаемся оптимистичных прогнозов в отношении этого сектора и подчеркиваем, что акции РАО ЕЭС остаются в числе наших фаворитов.
-----------	--	---

РАО «ЕЭС» (+6,5%)*

2 февраля	Рейтинговое агентство S&P повысило с В+ до ВВ долгосрочный корпоративный кредитный рейтинг РАО ЕЭС	По данным агентства, это стало следствием прогресса реструктуризации группы РАО ЕЭС, внесением ясности в план реструктуризации холдинга, а также усилением правительственной поддержки группы. Этот рейтинг на три ступени ниже суверенного рейтинга России, находящегося на уровне ВВВ+. Кроме того, агентство S&P также добавило, что растущий спрос на энергоносители и обеспокоенность вопросами безопасности поставок укрепили намерения правительства завершить реструктуризацию в данном секторе к 2008 году, что требует серьезных инвестиций в среднесрочной перспективе.
-----------	--	--

Телекоммуникации
Ситроникс

22 января	Ситроникс установил ценовой коридор предстоящего IPO в \$12–15 за GDR, что предполагает рыночную капитализацию в размере \$1.9–2.4 млрд.	В рамках нашей оценки Системы по методу суммы составных частей мы предполагаем рыночную капитализацию Ситроникс на уровне \$2.3 млрд. Если торги бумагами Ситроникс будут проходить в нижней границе ценового коридора (\$1.9 млрд), то это приведет к снижению нашей расчетной цены Системы примерно на \$1.00 до \$34, что все же означает 12%-ный потенциал роста текущей цены акций Системы.
-----------	--	--

Металлургия

Норильский никель (+10,0%)*

30 января	ГМК Норильский Никель опубликовал предварительные консолидированные производственные показатели за 2006 г. своих российских операционных единиц (Заполярного филиала и Кольской ГМК)	В 2006 г. компания произвела 244 тыс тонн никеля, 425 тыс тонн меди, 3164 тыс унций палладия и 752 тыс унций платины. Производство никеля и меди полностью соответствовало нашим ожиданиям и предыдущим данным руководства компании, в то время как производство МПГ (металлов платиновой группы) стало приятным сюрпризом, оказавшись на 3-4 % выше наших ожиданий. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ, с расчетной ценой на 12 месяцев \$223 за акцию и потенциалом роста 37%.
31 января	Владимир Потанин выкупит долю Михаила Прохорова в Норильском никеле, а также все отдельные активы в их совместной собственности, включая Полюс Золото. Кроме того, Прохоров уйдет с поста гендиректора, а Потанин заменит Прохорова в совете директоров.	Мы считаем, что эта новость может оказать НЕКОТОРЫЙ НЕГАТИВНЫЙ эффект из-за увеличения неопределенности в отношении компании до момента появления более детальной информации, но, тем не менее, сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ с расчетной ценой \$223 и потенциалом роста 35%.
2 февраля	Норильский никель добавлен в список наших фаворитов	Норильский никель – последняя из крупных компаний, занимающихся преимущественно никелевым бизнесом в условиях активного роста цен на никель. Однако рынок серьезно недооценивает краткосрочные тенденции цен на никель и их влияние на финансовые показатели Норникеля, и мы ожидаем пересмотра оценок. Мы повысили наш прогноз цены на никель в 2007П до \$34000/т, что соответствует 3.0x EV/EBITDA в 2007П для Норникеля и 32%-ному дисконту к иностранным конкурентам-производителям цветных металлов. Расчетная цена акций компании на 12 месяцев составляет \$223 (27% потенциал роста).

Челябинский цинковый завод (-1,50%)**

2 февраля	Челябинский цинковый завод опубликовал свои производственные показатели за 2006 г.: производство цинка и сплавов увеличилось на 27.5% год-к-году до 148 тыс тонн. Компания сообщила также, что в 2007П планирует произвести 165 тыс тонн цинка и сплавов (+11.5% год-к-году).	Как показатели за 2006 г., так и прогноз на 2007 г. полностью соответствуют нашим ожиданиям. Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для динамики акций компании и сохраняем нашу расчетную цену на уровне \$193 за акцию и рекомендуем ПОКУПАТЬ акции Челябинского цинкового завода.
-----------	---	---

Потребительский сектор

Магнит (+8,4%***)

22 января	Магнит опубликовал управленческую отчетность за ФГ2006: рост сопоставимых продаж составил 13.19% год-к-году в рублевом выражении, было открыто 393 новых магазина, а общее количество действующих магазинов составило до 1893 (13 сверх первоначального плана).	Мы полагаем, что данное сообщение позитивно для динамики акций компании и продолжаем рассчитывать на успешный органический рост Магнита. Мы начинаем ПЕРЕСМОТР нашей модели компании, учитывая в ней новые данные из управленческой отчетности, прогноз финансовых показателей на текущий год, полученный в компании, а также более агрессивную стратегию X5 в сегменте гипермаркетов.
-----------	---	--

X5 Retail Group (-0,74%)**

22 января	Компания выпустит облигации на 25 млрд руб с погашением в 2014 г. Выпуск будет осуществлен тремя сериями. Организаторами станут Внешторгбанк, Raiffeisenbank Austria и ABN AMRO Bank.	Мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО и вписывается в прежний план компании по финансированию программы капвложений на 2007 г. Этот выпуск облигаций должен улучшить структуру долга X5, продлив срок его погашения и обеспечив снижение стоимости финансирования.
-----------	---	--

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

Технический анализ

Индекс РТС: прорыв треугольника

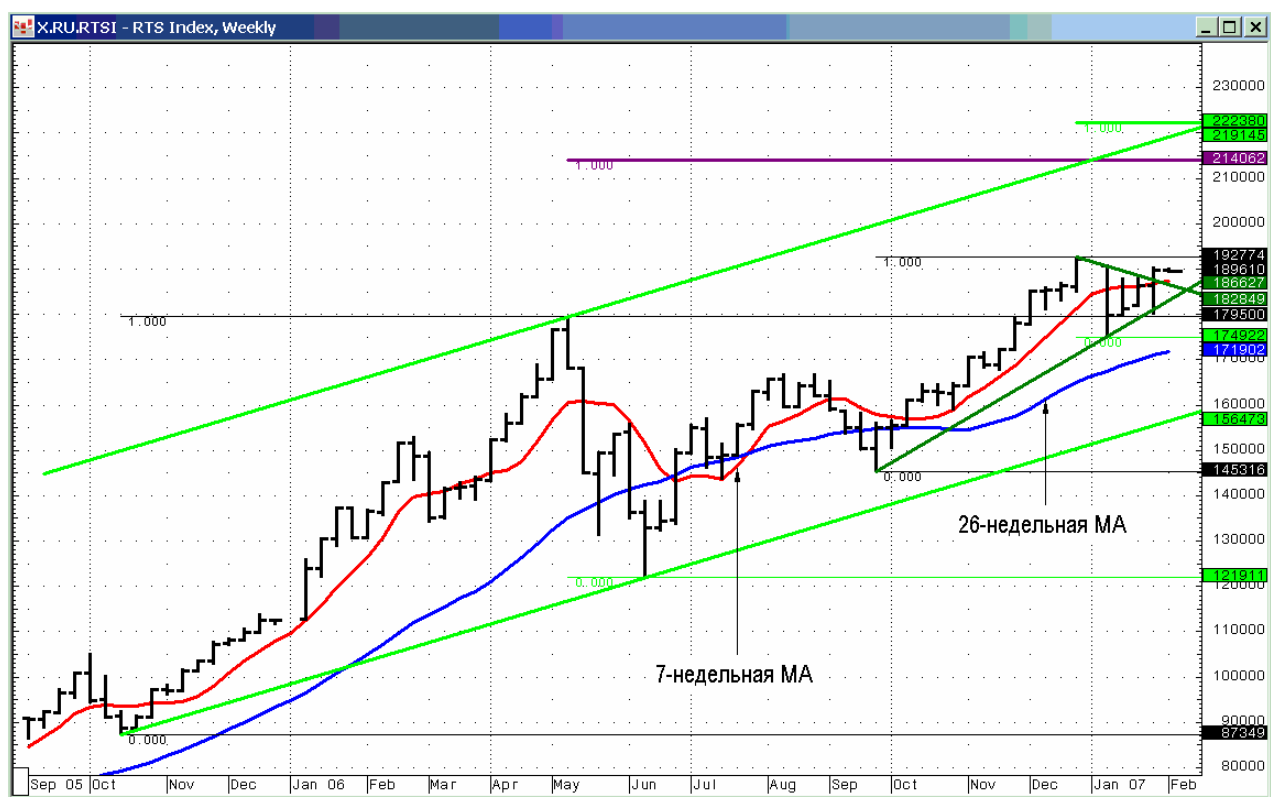
Илл. 6. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 29 января 2007 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон: 29.01 – 02.02.07	
		Краткосрочный	Долгосрочный	С4	С3	П1	П2		
РТС	ПОКУПАТЬ ЦЕЛЬ 2140	1896	Нейтральный К повышению	Восходящий	С4 2191.45	Граница канала	П1 1872.76	7-недельная МА	OP 1863.91
					С3 2140.62	100% FiboE	П2 1795.00	Максимум 10.05.06	HI 1904.67
					С2 2000.00	Психологический	П3 1719.01	26-недельная МА	LO 1800.59
					С1 1927.74	Максимум 29.12.06	П4 1626.60	200-дневная МА	CL 1896.62

Источники: оценки Альфа-Банка

- Краткосрочный тренд на российском рынке акций стал нейтральным и сдвигается в сторону повышения, а долгосрочная тенденция остаётся восходящей и перестала замедляться.
- В терминах классического технического анализа на графике РТС (см. Илл. 2) произошел прорыв треугольной формации в сторону повышения, что является сильным бычьим сигналом, указывающим на близкое начало ралли на рынке.
- Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС в диапазоне 1875-1900 пунктов с долгосрочной технической целью 2140-2223.

Илл. 7. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 5 февраля 2007 г.



Source: CQG, Inc. © 2007 All rights reserved worldwide. www.cqg.com
Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Mon Feb 05 2007 15:26:59

Ралли уже не за горами, прорыв исторического максимума может произойти на этой неделе!

Классический технический анализ индекса РТС

Предсказанная на прошлой неделе техническая коррекция действительно имела место на рынке, но оказалась неглубокой и непродолжительной. К сегодняшнему дню ситуация резко улучшилась: краткосрочный тренд стал нейтральным и сдвигается в сторону повышения, а долгосрочная восходящая тенденция перестала замедляться. Кроме того, с позиции классического технического анализа на Илл. 2 произошел прорыв верхней границы треугольной формации, которая, как известно, является моделью продолжения тенденции. Мы полагаем, что путь к нашей долгосрочной цели 2140 расчищен, хотя и не исключаем некоторого отката индекса, но не ниже уровня 1867.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 8. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 5 февраля 2007 г.



Источники: CQG, РТС, оценка Кравчука В.К.

Краткосрочный тренд на РТС сдвигается в сторону повышения

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 8 сформировала локальное «дно» немного ниже текущего значения медленной адаптивной скользящей средней (АМА) и возобновила робкий рост. Это указывает на то, что краткосрочный тренд на рынке стал нейтральным и сдвигается в сторону повышения. В то же время, быстрая ATL прошла свой локальный минимум и сейчас направлена вверх в тандеме с медленной ATL, что мы рассматриваем как дополнительный бычий сигнал.

Оба индикатора момента выглядят по-бычьему

Сформировав свой минимум на отрицательной территории, индикатор медленного момента в средней части Илл. 8 начал медленный рост, что указывает на постепенное возвращение покупателей на рынок. Быстрый индикатор момента недавно прошел свой локальный минимум, возобновил рост и сейчас движется вверх в тандеме с медленным моментом, но на положительной территории, что резко увеличивает шансы начала ралли на рынке.

Краткосрочный цикл растет на фоне увеличивающейся волатильности

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 8 сформировал локальную «впадину» вблизи принципиально важной нулевой отметки пока находится в фазе роста. Достижение осциллятором сильно перекупленной области не смущает нас, поскольку новая фаза роста сопровождается возрастанием собственной волатильности цикла, что, на наш взгляд, лишь подтверждает возрастающее давление покупателей на российском рынке акций.

Уровни поддержки и сопротивления

Первая значимое сопротивление на РТС расположена вблизи отметки 1928

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 6 и 7. Первый значимый уровень сопротивления на РТС равен 1927.74 пунктов. Это – исторический максимум, установленный 29 декабря 2006 г.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС с целью 2140 пунктов

1. Краткосрочный тренд на российском рынке акций стал нейтральным и сдвигается в сторону повышения, а долгосрочная тенденция остаётся восходящей и перестала замедляться.
2. В терминах классического технического анализа на графике РТС (см. Илл. 2) произошел прорыв треугольной формации в сторону, что является сильным бычьим сигналом, указывающим на близкое начало ралли на рынке.

Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС в диапазоне 1875-1900 пунктов с долгосрочной технической целью 2140-2223.

Характеристика наиболее ликвидных акций

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

Новая торговая идея

2 февраля 2007 г. мы открыли новую ДЛИННУЮ ПОЗИЦИЮ в акциях ОГК-5 по 3.43 рублей за акцию с долгосрочной технической целью 4.65 рублей.

ОГК-5

ПОКУПАТЬ

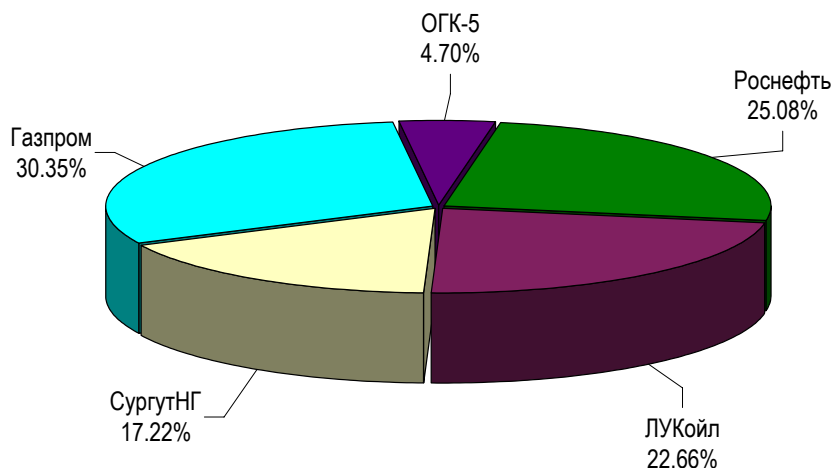
Так же как и индекс РТС акция ОГК-5 осуществила прорыв вверх крупной треугольной формации. Поэтому, ожидая начала ралли на российском рынке акций, мы решили потратить свободные денежные средства в портфеле на её покупку.

2 февраля 2007 г. мы купили 2 545 000 акций ОГК-5 по 3.43 рублей/акция с долгосрочной технической целью 4.65 рублей. Наш новый технический рейтинг для компании: ПОКУПАТЬ.

После указанных выше сделок мы добавили акции ОГК-5 в наш модельный технический портфель.

Обновленная структура технического портфеля показана на Илл. 9.

Илл. 9. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 5 февраля 2007 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 5 февраля 2007 г. содержится в Илл. 10. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 19.39% при росте индекса ММВБ с начала года на 0.94%.

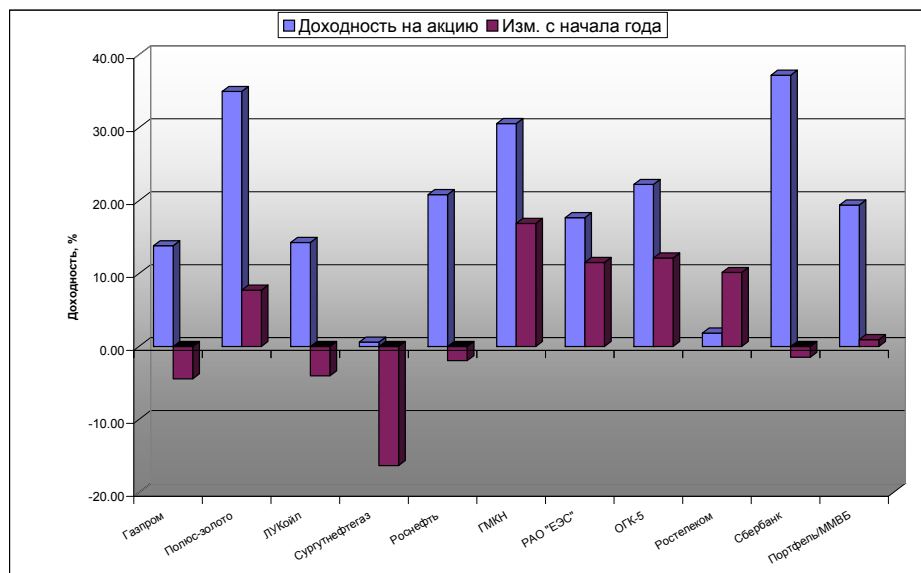
Илл. 10. Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 29 января 2007 г.

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. %	Года %
Газпром	ЛОНГ	282.00	200 000	56 400 000	289.60	1 520 000.00	710 000.00	2 230 000.00	13.83	-4.42
Полюс-золото	КЭШ	-	-	-	1392.0000	0.00	5 640 000.00	5 640 000.00	34.98	7.74
ЛУКОЙЛ	ЛОНГ	2105.00	20 000	42 100 000	2194.00	1 780 000.00	500 000.00	2 280 000.00	14.14	-4.07
Сургутнефтегаз	ЛОНГ	32.00	1 000 000	32 000 000	33.54	1 540 000.00	-1 449 000.00	91 000.00	0.56	-16.34
Роснефть	ЛОНГ	233.00	200 000	46 600 000	239.40	1 280 000.00	2 100 000.00	3 380 000.00	20.96	-1.88
ГМКН	КЭШ	-	-	-	4765.50	0.00	4 930 000.00	4 930 000.00	30.57	16.86
РАО ЕЭС	КЭШ	-	-	-	31.7000	0.00	2 850 000.00	2 850 000.00	17.68	11.42
ОГК-5	ЛОНГ	3.43	2 545 000	8 729 350	3.6500	559 900.00	3 000 000.00	3 559 900.00	22.08	11.86
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	214.82	0.00	300 000.00	300 000.00	1.86	10.16
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	90950.0	0.00	6 000 000.00	6 000 000.00	37.21	-1.46
Портфель, всего				185 829 350		6 679 900.00	24 581 000.00	31 260 900.00	19.39	
Свободный кэш				(4 350)						
Индекс ММВБ					1709.46					0.94

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Сравнительная характеристика доходности акций, включенных в наш модельный технический портфель, показана в Илл. 11.

Илл. 11. Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 5 февраля 2007 г.



Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Владимир Кравчук (7 495) 795-3743

Динамика российских акций и АДР (29 января – 2 февраля)

Илл. 12. Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Газпром	10,90	0,7	34 377	-5	10,9	0,8	1 643 560	-5	258 041	10,76	-1	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	81,20	1,9	15 408	-8	81,3	1,4	1 057 257	-6	69 066	102,27	26	ПОКУПАТЬ
Газпромнефть	4,45	-3,3	555	-2	4,4	-2,8	34 759	-2	21 099	3,41	-23	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	9,07	1,6	3 432	-1	9,0	0,8	82 514	-2	96 125	8,00	-12	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	1,25	1,0	2 821	-18	1,2	0,1	348 528	-18	44 729	1,13	-10	ПРОДАВАТЬ
ТНК-БП	2,25	-2,2	166	-13	н/т	н/т	0	н/д	35 655	2,94	31	ПОКУПАТЬ
Татнефть	4,34	-0,7	260	-6	4,4	-0,3	52 357	-5	9 456	3,81	-12	ПРОДАВАТЬ
Юкос	0,59	0,0	304	13	н/т	н/т	0	н/т	1 320	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	5,8	0,0	0	-8	5,7	0,3	5 996	-9	17 611	6,26	8	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	1,187	6,5	90 027	10	1,18	5,9	3 228 588	10	48 717	1,32	11	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,21	0,0	0	2	0,2	-0,7	8 350	1	5 791	0,21	1	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,86	4,2	254	11	0,9	4,8	4 642	8	4 099	0,78	-9	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,148	3,5	294	21	0,150	4,2	3 946	13	4 364	0,09	-41	ДЕРЖАТЬ
ОГК-5	0,132	1,9	3 158	6	0,133	3,3	8 022	7	3 981	н/д	н/д	н/р
МТС	9,60	1,4	2 517	11	9,6	1,9	50 453	12	19 136	11,00	15	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	8,05	5,9	6 127	5	8,1	5,7	90 225	8	5 866	2,39	-70	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	8,90	49,6	49	5	н/т	н/т	0	н/д	3 720	9,00	1	ПОКУПАТЬ
МГТС	25,00	0,0	115	2	26,4	-0,7	36	8	1 996	пересмотр	н/д	пересмотр
Центр Телеком	0,75	1,4	689	0	0,8	-1,2	1 030	н/д	1 184	пересмотр	н/д	пересмотр
Сев-Зап Телеком	1,590	0,0	127	0	1,6	-0,6	2 035	0	1 401	пересмотр	н/д	пересмотр
Юж Телеком	0,17	0,0	0	-4	0,2	1,3	467	2	512	пересмотр	н/д	пересмотр
Волга Телеком	6,200	-3,9	981	2	6,3	-2,8	2 606	6	1 525	пересмотр	н/д	пересмотр
Сибирь Телеком	0,114	2,7	340	1	0,12	1,8	7 688	4	1 369	пересмотр	н/д	пересмотр
Уралсвязьинформ	0,072	-0,7	614	10	0,072	2,0	131 168	11	2 332	пересмотр	н/д	пересмотр
Дальсвязь	4,120	0,5	181	-1	4,225	0,2	2 186	1	394	пересмотр	н/д	пересмотр
Северсталь	12,90	1,0	1 523	15	12,95	1,2	19 674	12	12 007	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	2,58	5,7	364	10	2,6	7,3	2 250	6	15 463	2,10	-19	ДЕРЖАТЬ
Норильский Никель	178,50	10,0	24 803	14	н/т	н/т	0	н/д	35 951	223,00	25	ПОКУПАТЬ
Полус	52,00	4,6	2 882	5	52,1	7,1	99 918	7	9 913	58,80	13	ПОКУПАТЬ
ТМК	9,00	3,4	90	10	н/т	н/т	0	н/д	7 857	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	74,00	0,0	0	9	73,8	1,0	3 793	9	2 012	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	3 450	-1,4	51 312	0	3 456	-0,9	1 676 141	-1	65 557	3 701,00	7	ПОКУПАТЬ

Илл. 13. Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Башкирэнерго	1,70	6,3	66	17	н/т	н/т	0	н/д	1 773	1,15	-32	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	55,14	н/д	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	0,43	3,7	126	12	н/т	н/т	0	н/д	1 203	0,29	-31	ДЕРЖАТЬ
Жигулевская ГЭС	0,29	0,0	0	0	н/т	н/т	0	н/д	1 106	0,21	-28	ДЕРЖАТЬ
Воткинская ГЭС	0,80	11,1	77	51	0,8	6,9	145	18	290	0,44	-45	ПРОДАВАТЬ
Саяно-Шушен. ГЭС	1,35	8,9	877	10	н/т	н/т	0	н/д	2 610	0,88	-35	ДЕРЖАТЬ
Зейская ГЭС	0,39	6,9	329	10	н/т	н/т	0	н/д	312	0,40	5	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	7,4	38	4	0,0	4,2	774	7	531	0,02	11	ПОКУПАТЬ
Мегийннефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	46,4	-1,7	63	-12	н/д	58,16	н/д	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	9,60	0,0	0	-14	9,8	-0,4	325	-8	958	9,17	-4	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	15,20	-1,9	174	-5	н/т	н/т	0	н/д	2 587	20,54	35	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,10	0,0	0	-2	н/т	н/т	0	н/д	854	6,43	107	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,85	0,0	0	9	н/т	н/т	0	н/д	1 008	4,24	129	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,20	0,0	0	-11	н/т	н/т	0	н/д	953	2,42	102	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	47,50	35,7	54	30	н/т	н/т	0	н/д	503	104,70	120	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	63,00	8,6	1 217	1	н/т	н/т	0	н/д	1 169	106,40	69	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	1,89	н/д	ДЕРЖАТЬ
СУАЛ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	299,00	0,0	685	2	295,2	-0,4	1 066	1	3 448	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	2,41	н/д	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	117,00	0,0	0	-5	н/т	н/т	0	н/д	1 566	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧЦЗ	155,00	-3,1	465	н/д	н/т	н/т	0	н/д	790	193,00	25	ПОКУПАТЬ
Распадская	1,92	-0,5	229	4	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	3,92	2,1	546	19	н/т	н/т	0	н/д	1 852	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 380	1,9	55	-1	н/т	н/т	0	н/д	2 597	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленгазспецстрой	5 750	-5,7	234	17	н/т	н/т	0	н/д	290	6 800,00	18	ПОКУПАТЬ
Иркут	1,07	5,9	1 521	3	1,05	3,6	5 366	1	1 047	0,97	-9	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	н/т	н/т	0	н/д	11,01	4,3	9	2	н/д	н/р	н/д	н/р
Силовые машины	0,19	1,8	222	4	н/т	н/т	0	н/д	1 396	н/р	н/д	н/р
Балтика	45,00	0,9	156	2	46,1	3,6	220	3	5 272	53,10	18	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	73,50	-2,0	221	-8	н/т	н/т	0	н/д	1 500	100,70	37	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	26,00	0,0	27	-3	н/д	н/т	0	н/д	1 950	24,10	-7	ДЕРЖАТЬ
Калина	46,50	1,6	533	-10	46,3	1,1	1 041	-11	453	51,03	10	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36'6	60,00	0,8	209	3	59,7	2,1	152	0	480	52,24	-13	ДЕРЖАТЬ
Группа Разгуляй	4,27	-3,0	64	7	4,2	-4,3	490	6	453	н/р	н/д	н/р

Вимм-Билль-Данн	52,25	3,5	186	-5	54,1	7,6	253	-3	2 299	61,80	18	ДЕРЖАТЬ
РБК	11,70	3,5	291	5	11,9	4,3	6 407	6	1 395	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. 14. Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес. \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Башнефть прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	12,32	н/д	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	н/т	н/т	0	н/д	26,2	-0,34	219	-7	н/д	50,75	н/д	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,92	2,22	1 149	-18	0,9	-1,88	123 049	-21	7 086	0,99	8	ДЕРЖАТЬ
Татнефть прив	2,85	0,00	0	-1	н/т	н/т	0	н/д	415	3,05	7	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС прив	1,01	6,00	981	8	1,0	4,85	98 861	6	2 090	1,18	17	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	3,50	-2,78	87	-3	3,5	4,19	144 948	0	850	2,02	-42	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2 420	2,76	8 077	5	2 406	2,44	32 777	6	11 288	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	4,80	н/д	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,09	-0,91	22	-1	н/т	н/т	0	н/д	81	3,20	194	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,71	2,17	21	-8	н/т	н/т	0	н/д	56	1,82	158	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	56,80	-2,07	9 974	-1	56,8	-3,16	920 567	-1	2 840	57,00	0	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	30,50	2,52	107	4	30,9	2,38	589	5	0	42,20	38	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 15. Динамика АДР

	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	43,75	1,06	811 469	-4,89	43,70	0,23	177 878	-5,82	43,04	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	81,30	1,50	1 008 009	-6,98	82,00	2,31	226 345	-7,36	102,27	ПОКУПАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	22,10	-2,81	18 963	-4,54	22,60	-0,66	1 592	-2,59	17,05	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	1 in 1	9,07	1,11	54 230	-4,02	н/т	н/д	0	н/д	8,00	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	63,00	1,12	280 251	-18,18	62,35	0,56	68 050	-19,03	56,50	ПРОДАВАТЬ
Татнефть	20 in 1	87,00	-0,57	24 290	-8,42	45,40	2,39	17 920	5,39	76,20	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	2,15	10,26	н/д	26,47	приостанов	приостанов
Новатэк	10 in 1	57,10	1,06	111 636	-10,08	н/т	н/д	0	н/д	62,60	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	118,10	5,45	392 084	7,76	119,00	5,36	9 551	19,30	132,00	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	19,70	-0,81	252	-0,25	18,80	0,00	н/д	-0,27	20,80	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	42,68	5,67	238	13,79	н/т	н/д	0	н/д	39,00	ПОКУПАТЬ
МТС	5 in 1	60,00	8,11	5 976	22,45	54,34	1,51	436 309	8,27	55,00	ДЕРЖАТЬ
Вымпелком	1 in 4	85,88	2,94	488	8,85	86,76	2,06	231 175	9,89	85,00	ДЕРЖАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	53,45	3,25	85	15,19	53,30	2,30	39 289	13,79	50,50	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	8,95	2,64	25 696	6,55	н/т	н/д	0	н/д	9,00	ПОКУПАТЬ
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/д	11,80	3,51	1 385	11,53	н/р	н/р
Система	1 in 50	31,50	0,64	87 016	-1,56	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	12,75	-3,63	2 550	-4,14	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Ростелеком	6 in 1	49,25	7,07	12 267	8,60	48,89	6,17	18 421	7,45	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	24,25	0,23	0	4,17	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ЦентрТелеком	100 in 1	71,88	0,23	0	-0,89	74,00	-2,31	н/д	-2,63	пересмотр	пересмотр
Сев-Зап Телеком	50 in 1	67,74	-3,42	0	-8,11	80,00	3,90	н/д	5,26	пересмотр	пересмотр
Юж Телеком	50 in 1	8,67	-0,22	2	8,07	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ВолгаТелеком	2 in 1	12,80	1,77	86	11,24	12,40	-17,33	н/д	1,22	пересмотр	пересмотр
СибирьТелеком	800 in 1	76,93	-3,42	0	-5,59	91,10	7,18	н/д	5,93	пересмотр	пересмотр
Уралсвязьинформ	200 in 1	14,27	2,37	484	13,95	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Дальсвязь	30 in 1	118,99	0,01	0	-2,13	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
Рамблер	1 in 1	46,34	14,42	5 006	37,30	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	181,25	10,18	673 150	14,72	н/т	н/д	0	н/д	223,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	26,00	7,44	32 443	11,83	н/т	н/д	0	н/д	21,00	ДЕРЖАТЬ
Северсталь	1 in 1	12,95	1,57	29 345	16,14	н/т	н/д	0	н/д	пересмотр	пересмотр
ТМК	4 in 1	36,80	4,84	26 715	5,14	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ОМЗ	1 in 1	10,45	1,23	3	1,00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Celtic Resources	-	2,95	7,08	7 919	-11,50	н/т	н/д	0	н/д	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,60	6,86	4 703	14,53	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПОКУПАТЬ
Peter Hambro Mining	-	23,06	10,16	55 162	16,02	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ПОКУПАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	1,01	-14,62	113	37,33	н/т	н/д	0	н/д	н/р	пересмотр
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/д	28,63	6,55	70 386	12,36	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1 in 3	29,60	9,23	74 174	15,22	н/т	н/д	0	н/д	23,10	ДЕРЖАТЬ
ЧЦЗ	1 in 10	16,40	-1,50	7 058	-3,53	н/т	н/д	0	н/д	19,30	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	66,80	9,51	39 677	0,38	61,80	ДЕРЖАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	26,80	-0,74	33 484	3,08	н/т	н/д	0	н/д	31,00	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	н/д	1,15	н/р	н/р
Amtel-Vredestein	1 in 1	4,62	-1,28	1 805	-0,65	н/т	н/д	0	н/д	9,57	ПОКУПАТЬ
Efes Breweries	5 in 1	31,00	0,81	22 990	-7,74	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. 16. Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	302,7	-0,1
Денежная база	Руб. млрд	4 121,6	n/a
Курс Руб./\$	Руб./\$	26.4800	0,6
Инфляция, м-к-м	%	0,8	9,0

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 17. Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть	Цены на нефть				Металлы	Металлы			
	Закр.	Пред.	Измен.	С нач.года		Закр.	Пред.	Измен.	С нач.года
\$/баррель	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Брент, спот	58,3	55,8	4,5	-3,0	Золото, \$/унция	647	646	0,1	1,8
1-месяц	58,3	55,8	4,6	-4,2	Платина, \$/унция	1163	1171	-0,7	3,2
3-месяца	60,1	57,1	5,2	-4,6	Палладий, \$/унция	335	349	-4,0	0,0
Уралс	54,8	51,0	7,5	-1,2	Никель, \$/тонну	40575	41325	-1,8	19,3
WTI	59,0	55,4	6,5	-3,3	Медь, \$/тонну	5306	5774	-8,1	-15,9
REBCO	53,1	49,9	6,4	-3,7	Цинк, \$/тонну	3090	3676	-15,9	-28,0

Источник: Bloomberg

Илл. 18. Российский рынок долговых инструментов

	Дата погашения	След. Купон	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность к погашению	Текущая доходность	Дюрация	Спред к безрисковой ставке	Объем выпуска	Валюта
			%	%	%	%	%	кол-во лет	б.п	млн	
Суверенные											
Евро-07	06/26/07	06/26/07	10,0	101,9	0,05	5,465	9,818	0,4	47,4	2 400	USD
Евро-10	03/31/10	03/31/07	8,3	104,3	0,11	5,502	7,912	1,6	58,4	2 152	USD
Евро-18	07/24/18	07/24/07	11,0	143,6	0,62	5,766	7,662	7,6	97,7	3 467	USD
Евро-28	06/24/28	06/24/07	12,8	179,9	0,66	6,047	7,088	10,6	124,0	2 500	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/07	5,0	112,2	0,72	5,781	4,457	7,3	101,7	2 031	USD
ОВВЗ											
Минфин 7	11/14/07	05/14/07	3,0	97,9	-0,01	5,755	3,066	0,8	н/д	661	USD
Минфин 8	05/14/08	05/14/07	3,0	96,6	0,03	7,379	3,104	0,8	252,4	2 837	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/07	3,0	90,3	0,18	5,584	3,321	4,0	77,2	1 750	USD

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

Илл. 19. 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	276 977	49 062	71 910	20 524	37 148	11 033	19 571	5,6	3,9	13,5	7,5	23,4	13,2	7%
Газпром ADS	277 865	49 062	71 910	20 524	37 148	11 033	19 571	5,7	3,9	13,5	7,5	23,5	13,2	7%
ЛУКОЙЛ	74 099	56 215	71 431	10 703	13 297	6 443	8 425	1,3	1,0	6,9	5,6	10,7	8,2	-1%
Газпромнефть	21 902	14 585	14 946	4 791	4 712	2 805	2 743	1,5	1,5	4,6	4,6	7,5	7,7	-5%
Сургутнефтегаз	38 355	15 828	17 930	6 751	7 416	4 288	4 491	2,4	2,1	5,7	5,2	10,4	10,0	-2%
Новатэк	16 686	1 366	1 911	798	854	470	523	12,2	8,7	20,9	19,5	37,5	33,7	25%
Среднее по сектору								4,8	3,5	10,9	8,3	18,8	14,3	
РАО ЕЭС	54 392	27 020	31 811	5 135	6 714	647	1 686	2,0	1,7	10,6	8,1	76,9	34,4	10%
Иркутскэнерго	4 237	496	н/д	128	н/д	48	н/д	8,5	н/д	33,1	н/д	84,7	н/д	н/д
Башкирэнерго	1 914	927	н/д	140	н/д	26	н/д	2,1	н/д	13,7	н/д	71,3	н/д	н/д
Среднее по сектору								4,2	1,7	19,1	8,1	77,6	34,4	
Система	17 998	7 594	9 703	2 982	3 931	534	630	2,4	1,9	6,0	4,6	28,4	24,1	19%
МТС	24 436	5 011	5 996	2 539	3 196	1 126	1 531	4,9	4,1	9,6	7,6	19,2	14,2	4%
Комстар-ОТС	2 919	908	1 208	359	509	106	169	3,2	2,4	8,1	5,7	35,3	22,1	12%
ВымпелКом	19 431	3 211	3 802	1 571	1 895	615	766	6,1	5,1	12,4	10,3	28,9	23,2	7%
Голден Телеком	1 881	667	764	200	230	76	90	2,8	2,5	9,4	8,2	25,6	21,6	16%
Ростелеком	6 357	1 447	1 483	266	430	34	157	4,4	4,3	23,9	14,8	171,3	37,3	0%
МГТС	2 416	640	741	269	337	161	160	3,8	3,3	9,0	7,2	12,4	12,5	5%
РБК	1 364	109	138	30	53	21	39	12,5	9,9	46,1	26,0	67,1	36,0	29%
Центр Телеком	1 992	1 014	1 175	252	309	-23	17	2,0	1,7	7,9	6,5	neg	70,8	6%
Сев-Зап Телеком	2 027	726	819	198	268	50	82	2,8	2,5	10,2	7,6	28,1	17,0	6%
Юж Телеком	1 317	664	858	175	238	-37	1	2,0	1,5	7,5	5,5	neg	602,7	7%
Волга Телеком	2 242	839	961	288	331	91	102	2,7	2,3	7,8	6,8	16,8	15,0	6%
Сибирь Телеком	2 192	969	1 115	236	307	57	89	2,3	2,0	9,3	7,1	24,0	15,4	4%
Уралсвязьинформ	3 493	1 120	1 279	332	408	82	129	3,1	2,7	10,5	8,6	28,4	18,1	7%
Дальсвязь	529	378	452	85	108	22	36	1,4	1,2	6,2	4,9	18,2	10,8	8%
Среднее по сектору								3,7	3,2	12,3	8,7	27,7	20,6	
Нор Никель	36 021	7 169	8 564	3 603	5 386	2 355	3 754	5,0	4,2	10,0	6,7	15,3	9,6	-13%
Северсталь	12 808	7 973	7 511	2 080	1 768	1 289	1 003	1,6	1,7	6,2	7,2	9,3	12,0	-3%
НЛМК	13 566	4 469	4 330	2 094	2 081	1 385	1 384	3,0	3,1	6,5	6,5	11,2	11,2	-1%
СГ Мечел	4 096	3 805	3 821	726	633	381	315	1,1	1,1	5,6	6,5	10,4	12,6	0%
ВСМПО	3 640	743	806	262	286	183	200	4,9	4,5	13,9	12,7	19,6	17,9	6%
ЧТПЗ	2 171	687	763	97	121	26	56	3,2	2,8	22,4	17,9	72,5	33,2	5%
ВМЗ	2 836	1 286	1 466	206	248	87	121	2,2	1,9	13,8	11,4	29,9	21,5	5%
НТМК	2 997	2 812	2 606	1 012	786	566	401	1,1	1,1	3,0	3,8	4,9	6,9	-4%
ЗСМК	1 685	1 995	1 973	468	472	289	279	0,8	0,9	3,6	3,6	5,4	5,6	0%
Евраз	12 220	6 508	6 731	1 860	1 994	905	1 141	1,9	1,8	6,6	6,1	11,6	9,2	0%
Среднее по сектору								2,5	2,3	9,1	8,3	19,0	14,0	
Вимм-Билль-Данн	2 532	1 399	1 713	141	223	30	86	1,8	1,5	18,0	11,4	76,0	26,7	20%
Лебедянский	1 553	515	718	115	148	74	96	3,0	2,2	13,5	10,5	20,2	15,6	20%
Балтика	7 649	1 216	2 077	377	663	237	386	6,3	3,7	20,3	11,5	30,2	18,6	12%
Калина	507	288	352	41	51	23	30	1,8	1,4	12,5	10,0	19,8	15,1	11%
Аптеки 36'6	570	310	513	23	33	6	3	1,8	1,1	24,8	17,2	80,6	138,0	31%
Пятерочка	6 913	1 359	3 380	163	259	91	81	5,1	2,0	42,4	26,7	63,5	71,5	37%
Седьмой Континент	1 939	713	1 047	75	124	47	60	2,7	1,9	26,0	15,6	41,4	32,5	36%
Магнит	2 881	1 578	2 321	79	133	37	65	1,8	1,2	36,5	21,7	77,7	44,3	35%
АмТел	910	671	839	89	103	-52	-7	1,4	1,1	н/д	8,8	neg	neg	12%
Среднее по сектору								2,9	1,8	24,2	14,8	51,2	45,3	

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
Редакторы
Стратегия на рынке казахстанских акций
Перевод
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
Дмитрий Лукашов, CFA, Константин Батунин,
Андрей Федоров
Наталья Орлова, Ольга Найденова
Барри Шумаер, Виталий Купеев
Владимир Жуков, к.э.н., Наталья Шевелёва,
Валентина Богомоллова
Брэди Мартин, Ульяна Есаулкова
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Екатерина Леонова, Марина Власенко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.,
Владимир Дорогов
Майкл Макатави, Коул Эйксон
Дмитрий Лукашов, CFA, Ринат Гайнуллин
Анна Шоломицкая
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
Роман Коган
Сабрина Риччи, Скотт Ликамель, Роман Коган
540 Madison Avenue, 30th Floor
New York, NY 10022

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

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

Данный материал предназначен 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.