

Тенденции недели: 31 января - 3 февраля

6 февраля 2006 г.

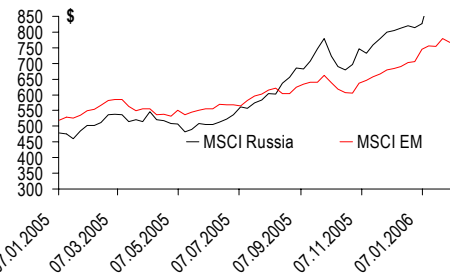
www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе:

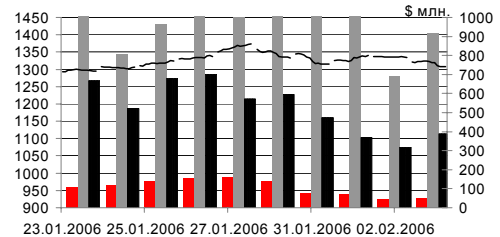
6 февраля	ОАО "РЖД" обсудит с SNCF возможность организации высокоскоростного движения между Россией и Францией
7 февраля	Совет директоров "Нортгаза" рассмотрит договор с Газпромом о поставках газа по цене 450 руб. за тыс. куб. м Суд продолжит рассмотрение жалобы адвокатов М.Ходорковского Совет директоров "Псковэнерго" выберет своего председателя
8 февраля	Запланирована встреча Президента РФ В. Путина и главы РАО «ЕЭС России» А. Чубайса Акционеры ОАО "Восточно-Сибирская газовая компания" планируют переизбрать совет директоров
9 февраля	Арбитраж Москвы возобновит рассмотрение дела по иску "Самаранефтегаза" к ФНС о взыскании более 165 млн руб.
10 февраля	Заседание министров финансов стран "большой восьмерки" откроется в Москве
12 февраля	Акционеры выделенных из "Саратовэнерго" обществ сформируют органы управления Акционеры АК "СИБУР" обсудят договор поручительства по кредиту ABN AMRO "СИБУР Холдингу".
20 февраля	День Президента в США

MSCI EM и MSCI Russia, с начала 2005 г.



Источники: PTC, Bloomberg

Российский рынок акций



Источники: PTC, ММВБ, Bloomberg

Принцип неопределенности

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

Главным фактором для мировых фондовых рынков в феврале остается прогнозная динамика процентных ставок ФРС США и Еврозоны и мировые цены на «черное золото». Помимо двух названных составляющих конъюнктура российского рынка в феврале будет формироваться под воздействием общемировой финансовой конъюнктуры, рублевой ликвидности отечественных игроков и глобальной инвестиционной ликвидности.

(подробнее см. на следующей странице)

Технический анализ

Владимир Кравчук, к.ф.-м.н., (7 495) 795-3743

На РТС пока сохраняется краткосрочный восходящий тренд, который в настоящее время сильно замедляется.

Мы поддерживаем нашу долгосрочную техническую цель по индексу РТС на уровне 1 555.

В то же время, мы полагаем, что коррекция в сторону понижения распространится, по крайней мере, до уровня 1 185, что будет предоставлять хорошую возможность для долгосрочных инвестиций в российские акции.

Поэтому мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС «на откате» в ценовом диапазоне 1 066-1 185 с долгосрочной технической целью 1 555.

(подробнее см. на странице 8)

Индексы и валюты

	Закр. \$	Измен. %	С нач. года %
Россия			
PTC	1,308,13	-4,74	16,22
PTC-2	1,553,93	-1,02	20,18
RTX	1,954,76	-5,42	21,20
ММВБ	1,163,75	-5,16	15,11
Международные рынки			
DJIA	10,793,62	-1,04	0,71
S&P 500	1,264,03	-1,53	1,26
NASDAQ Comp.	2,262,58	-1,81	2,60
FTSE 100	5,759,30	-0,48	2,50
NIKKEI 225	16,659,64	1,21	3,95
Hang Seng	2,931,76	-0,32	2,98
ISE 100	44,228,02	-2,40	11,19
Bovespa	37,261,73	-1,48	11,38
Валютный курс, Руб./\$			
ЦБР	28,1732	0,53	-2,12
СЭЛТ "завтра"	28,1868	0,57	-2,42
Валютный курс, \$/Евро			
	1,2024	-0,57	-4,53

Источники: Bloomberg, Reuters

Государственный долг

Государственный долг	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	106,31	109,19	-2,63	5,10
11.00 - 2018	146,50	152,00	-3,62	6,09
12.75 - 2028	180,69	187,44	-3,60	5,67

Источник: Reuters

Аналитический отдел research@alfabank.ru

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

Принцип неопределенности

Главным фактором для мировых фондовых рынков в феврале остается прогнозная динамика процентных ставок ФРС США и Еврозоны и мировые цены на «черное золото». Помимо двух названных составляющих конъюнктура российского рынка в феврале будет формироваться под воздействием общемировой финансовой конъюнктуры, рублевой ликвидности отечественных игроков и глобальной инвестиционной ликвидности.

Все названные моменты в последних числах января-начале февраля актуализировались:

- 1) 31 января ФРС США, возглавляемое бывшим главой Аланом Гринспеном, приняло решение о повышении учетной ставки на 0,25 п. п. В стенограмме к заседанию члены Комитета исключили обещание повышать стоимость денег умеренными темпами. При этом было отмечено, что может произойти ужесточение кредитной политики для снижения рисков инфляции. В результате рынок не сформировал общего мнения о вероятности повышения процентной ставки ФРС в марте этого года. На этом же заседании FOMC утвердил на посту председателя организации кандидатуру Б. Бернанке. После пятничной (3 февраля) статинформации о занятости в США опасения игроков фондового рынка очередного повышения ставки на заседании 28 марта усилились. Укрепить или ослабить эти прогнозы может разъяснение Б. Бернанке монетарной политики ФРС США во время его формального вступления в должность 14 февраля с. г. Разъяснения нового главы Комитета актуально с точки зрения прогнозирования динамики валютного рынка.
- 2) В минувший четверг, 2 февраля, Европейский Центральный Банк оставил учетную ставку без изменения на уровне 2,25%. В своем выступлении президент ЕЦБ Жан-Клод Трише заявил, между тем, о готовности повысить ставку уже на мартовском. Рост ставки ЕЦБ в отсутствие аналогичной тенденции в динамике показателя ФРС США способен привести к изменению динамики обменных курсов доллар/евро и, соответственно, динамики рублевой ликвидности отечественных игроков.
- 3) Состояние последней на прошлой неделе оставалось напряженным. Достигнув пиковых показателей в период налоговых выплат в последних числах января (почти 9% годовых в терминах кредитов overnight), ставки в начале февраля снизились до 1,7%, с тем, однако, чтобы к концу недели (3 февраля) вновь возрасти до почти 3%. Консенсус-прогноз ситуации на денежном рынке предусматривает сохранение напряженности, в первую очередь в связи с началом периода активных первичных размещений на рынке рублевых облигаций. На неделе с 6 по 10 февраля состоится размещение корпоративных и муниципальных бумаг на 9,2 млрд. руб. Относительно новым фактором для российского рынка акций является фактор коллективных инвестиций. Прогнозы о возможном снижении наплыва вкладчиков в фонды коллективных инвестиций с пиковых показателей января-начала февраля позволяют ожидать сокращения спроса на акции со стороны этой группы участников.
- 4) Тема нефти. На прошедшей неделе стоимость нефтяных контрактов на поставку нефти снизилась на 1-6%. При этом в конце недели негативная динамика сменилась на противоположную. Поводом для опасений ухудшения ситуации в мировой энергетической сфере стало обсуждение в МАГАТЭ ядерной программы Ирана. По итогам заседания совет управляющих Международного агентства по атомной энергии принял резолюцию, согласно которой Иран обязан вернуться к мораторию на все работы в рамках ядерной программы и выполнить требования, подтверждающие мирный характер проводимых ядерных исследований. К заседанию совета управляющих МАГАТЭ 6 марта генеральный директор агентства, Мохамед эль-Барадеи должен подготовить доклад о реализации этой и предшествовавших резолюций по Ирану и передать доклад и мартовскую резолюцию совета управляющих МАГАТЭ в Совет безопасности ООН. Напомним, что главными факторами риска для рынка нефти в контексте переговоров остаются возможные санкции по отношению к Ирану, включая военные, и обещанное в случае их осуществления, прекращение экспорта нефти из страны. Дополнительным поводом для роста цен на нефть остаются перебои поставок нефти из Нигерии и ожидание внеочередной конференции ОПЕК 8 марта. На заседании ОПЕК 31 января члены картеля приняли решение сохранить объем нефтедобычи в рамках действующих квот (28 млн. барр./день).
- 5) Ликвидность глобальных инвестиционных фондов. В течение недели, завершившейся 1 февраля, чистый приток средств в фонды развивающихся рынков достиг второго по

величине объему за последние 11 лет. По оценкам Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), чистый приток средств в развивающиеся фондовые рынки на прошлой неделе составил 2,93 млрд. долл., по сравнению с 1,66 млрд. долл. неделей ранее. Максимальный приток средств этой группы фондов зафиксирован в первых числах января (3,22 млрд. долл.). Таким образом, за первые пять недель года, по оценкам EPFR, приток инвестиций в фонды emerging markets составил 11,41 млрд. долл., т. е. уже более половины годового объема в 2005 г.

В период 30 января – 3 февраля российский фондовый рынок снизился на 4,8% в индексе РТС и 5,2% в индексе ММВБ. Индекс акций второго эшелона РТС-2 вырос на 1%. Лидеры повышения рынка — акции «Башнефть» выросли в течение недели на 22%, максимально подешевели акции «УралСиб» (-22%). «Голубые фишки» преимущественно подешевели (-7,7% акции ПАО «ЕЭС России», -6,8% акции «ЛУКОЙЛ» и -5,8% акции «Сбербанка»).

Илл. 1 Наиболее растущие в РТС акции

Акция	Тикер в РТС	Изменение, %	Последняя цена, \$
Нефтекамский АЗ	nfaz	28,6	9,00
Туламашзавод (прив.)	tumap	25,0	0,050
Нижнекамскнефтехим (прив.)	nkncp	23,7	0,60
Азот	azkm	21,9	39,00
Башнефть	BANE	21,7	17,00
Росвертол	rtvl	21,4	0,17
Туламашзавод	tuma	19,4	0,0955
Останкинский мясозавод	osmp	19,2	6,20
Челябинский трубный завод	CHEP	14,9	1,62
Уфимские моторы	UFMO	14,2	2,17
Сокол	naso	13,9	5,75
ОМЗ	OMZZ	12,7	9,97
Апатит (прив.)	apatp	12,4	84,00
Чепецкий механический завод (прив.)	cherp	11,9	61,00
Челябинский цинковый завод	chzn	11,7	134,0
Силовые машины	SILM	11,3	0,123
Мурманское морское пароходство	mush	9,4	175,0
Иркут	IRKT	9,3	0,94

Источник: РТС

Илл. 2 Лидеры понижения в РТС

Акция	Тикер в РТС	Изменение, %	Последняя цена, \$
Уралсиббанк	USBN	-22,1	0,0257
Мурманскнефтепродукт (прив.)	myntp	-19,4	25,00
Транснефть (прив.)	TRNFP	-11,8	2,390
Уфаоргсинтез	UFOS	-10,0	4,05
Башкирнефтепродукт	banp	-8,9	10,75
ПАО «ЕЭС России»	EESR	-7,7	0,483
Зейская ГЭС	ZYGS	-7,7	0,228
Сургутнефтегаз	SNGS	-7,6	1,335
ЛУКОЙЛ	LKOH	-6,8	74,62
Машиностроительный завод	masz	-6,4	365,0
Разрез Бородинский	rbor	-6,3	1,500
Норильский никель	GMKN	-5,9	84,90
Южубасс	ukuz	-5,9	48,00
Сбербанк	SBER	-5,8	1,460
ВСПМО	VSMO	-5,8	187,5
Сургутнефтегаз (прив.)	SNGSP	-5,5	1,05
Северо-Зап. Телеком (прив.)	SPTLP	-5,4	0,875
Нижегороднефтеоргсинтез	ngns	-5,3	90,00
Аммофос	ammo	-5,3	54,00

Источник: РТС

Наиболее значимые внутренние события прошлой недели: а) заявление В. Путина об отсутствии у государства планов национализации частных предприятий, конкретизация Президентом планов металлургических компаний и создания автомобильной корпорации, а также образования Банка развития с капиталом в 2,5 млрд. долл., б) публикацию финансовой отчетности «Газпрома» за 9 мес. 2005 г. по МСФО, предварительной финансовой отчетности за 2005 г. по РСБУ «Сбербанка»,

финансовой отчетности «Транснефти», прогноз финансовой отчетности «Связьинвеста», в) принятие поправок к стратегии реформирования РАО ЕЭС «5+5» относительно создания ТГК и рынка мощности внутри российского рынка электроэнергии на Совете директоров РАО «ЕЭС России», г) констатация финансовых потерь компании «Мосэнерго» из-за работы в условиях морозов в Москве, д) продажа Celtic Интерросу 20%-ной доли участия в SVMC, владеющей лицензией на разработку золотого месторождения Нежданинское, е) налоговые претензии Счетной Палаты к группе Евраз, ж) объявление главой Росимущества В. Назаровым о завершении оценки «Роснефти». Обнародование оценочной стоимости «Роснефти» в преддверии IPO станет одним из главных событий недели 6-10 февраля. Кроме того, на 8 февраля (среду) анонсирована встреча Президента РФ и главы РАО «ЕЭС России».

В краткосрочной динамике рынок очертил диапазон собственных колебаний 1310-1370 пунктами по шкале РТС. Наиболее вероятным сценарием текущей недели станет сохранение данного ценового диапазона и высокой внутридневной волатильности котировок.

Конъюнктура финансовых рынков РФ

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

Денежный рынок

- В начале февраля уровень ставок «овернайт» на рынке МБК опустился до 1-2% годовых. Данная динамика наблюдалась на фоне незначительного ослабления курса рубля. В конце недели, однако, уровень ставок возрос вдвое, и многие игроки не исключают, что в течение ближайших дней напряженность на денежном рынке повысится. Главным поводом для опасений служит начало периода активных первичных размещений рублевых облигаций как со стороны государства, так и со стороны частных компаний. Скорее всего, средний уровень стоимости рублевых ресурсов вырастет до 2-4% годовых в терминах кредитов овернайт.

Валютный рынок

- Среднесрочная ситуация на валютном рынке остается неопределенной. Укрепление курса доллара относительно евро на мировом рынке, обусловило снижение курса рубля относительно доллара с 28 до 28.2 руб/долл. Разъяснения монетарной политики ФРС США новым главой ведомства Б. Бернанке после формального вступления на пост, возможно, внесет ясность в среднесрочное состояние валютного сегмента. На будущей неделе не исключено ослабление курса рубля до уровня 28.25-28.3 руб/долл.

Корпоративные облигации

- Волатильность рублевого долгового рынка на прошлой неделе заметно возросла. Ключевым фактором, определявшим динамику цен, был уровень свободной ликвидности в банковской системе. В результате в начале недели в период высоких ставок МБК в секторе корпоративных облигаций наблюдались активные продажи, способствовавшие снижению котировок на 0,5-1,0%. Вместе со снижением стоимости свободных средств в начале месяца изменился и настрой участников рынка: в середине недели преобладал спрос, сосредоточенный в длинных бумагах 1-го эшелона. В этот период дополнительным поддерживающим фактором стало появление ряда позитивных корпоративных новостей. В частности, группа Райффайзен заявила о намерении приобрести контрольный пакет акций Импэксбанка, что привело к росту котировок облигаций Импэксбанка почти на 2%. Кроме того, присвоение Moody's рейтинга ФСК на уровне рейтинга Газпрома также вызвало покупки в облигациях ФСК. Однако к вечеру пятницы настрой инвесторов вновь сменился на негативный на фоне роста ставок overnight до уровня 2-4% годовых, что является нетипичным для начала месяца. Инвесторы опасаются сохранения повышенных ставок в течение всего февраля. На этой неделе, помимо стоимости рублевых ресурсов, на рынок будут оказывать давление (1) обесценение рубля против доллара США и (2) вероятный рост доходностей суверенных еврооблигаций вслед за КО США на фоне высокого предложения новых выпусков Казначейства.

Илл.3. Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
30 января	Агентство S&P ожидает снижения курса доллара против евро на 30-40% в текущем году	
31 января	Ключевая ставка ФРС США повышена на 25 б.п., до 4,5% годовых, Бен Бернанке утвержден на пост главы ФРС	
31 января	Российские власти не будут препятствовать расширению ресурсной базы ТНК-ВР в России. Президент Путин призвал к снижению налогов в нефтегазовом секторе и не собирается приватизировать частные нефтяные компании (ежегодная пресс-конференция для журналистов)	
31 января	Еврокомиссия одобрила сделку по приобретению компанией СопосоPhillips нефтеперерабатывающего завода в Wilhelmshaven (северная часть Германии, мощность 275 тыс. баррелей в сутки).	
1 февраля	ЕЦБ сохранил ключевую ставку без изменения (на уровне 2,25% годовых)	
2 февраля	Объем золотовалютных резервов Российской Федерации по состоянию на 27 января 2006 года составлял 188,2 млрд. долларов США, против 185,2 млрд. долларов США на 20 января 2006 года.	
3 февраля	ЦДУ ТЭК опубликовала статистику по нефтедобыче за январь. Темпы роста добычи замедлились до 1,8% год-к-году (9,4 млн баррелей в сутки) по сравнению с 3%-ным ростом в декабре	

Нефть

Газпром (-4,69%)*		
30 января	Газпром опубликовал отчеты за 3Кв05 и 9 мес 2005 по МСФО.	Чистая прибыль увеличилась до \$2,8 млрд за 3Кв05 и \$8,1 млрд за 9 мес 2005 г., значительно превысив консенсус-прогноз и наши собственные оценки.
НОВАТЭК (+0,00%)*		
31 января	Компания Новатек опубликовала предварительные операционные показатели за 2005 г.	В целом мы считаем эти результаты нейтральными для цены акций компании.
Транснефть		
31 января	Вслед за ростом цен на нефть и доходов нефтяных компаний, Транснефть также демонстрирует улучшение финансовых показателей.	Транснефть предупредила в начале прошлого года, что она не будет выплачивать большие дивиденды, а будет направлять большую часть вырученных средств на свои кап. проекты по расширению.
Татнефть		
31 января	Правительство Татарстана намерено рекомендовать акционерам Татнефти увеличить норму выплаты дивидендов до 20% годовой чистой прибыли компании.	Применяя дисконт 10% к дивидендам по обыкновенным акциям относительно префов, мы получаем прогноз дивидендов на 2005 г. в размере \$0,113 на обыкновенную и \$0,125 на привилегированную акцию.
2 февраля	Дочка Tatneft Oil AG создала оффшорную компанию International Petro-Chemical Growth Fund Ltd. Последней переданы 5% акций Татнефти.	Эта новость в целом соответствует ранее объявленным планам компании по финансированию строительства комплекса за счет собственных средств, кредитов и привлечения партнеров-инвесторов.
Роснефть		
31 января	Индийская ONGC, по-видимому, является основным претендентом на приобретение стратегического пакета в Роснефти.	Не сообщается ни о дате предстоящего IPO, ни о том, приняло ли государство решение о продолжении консолидации дочек Роснефти.
31 января	Роснефть назначила банки ABN Amro и Barclays организаторами кредита на сумму \$2 млрд.	Размер ставки по новому кредиту, которую Роснефть обсуждает с банками, компания не сообщает. Мы полагаем, она может быть ниже 6%.

Телекоммуникации

Связьинвест		
2 февраля	Холдинг Связьинвест резко снизил прогноз по своим финансовым показателям на 2006 г.	Мы очень встревожены такими прогнозами Связьинвеста и попытаемся найти объяснение такому резкому ухудшению показателей.
Система (-4,67%)**		
31 января	Представители АФК «Система», возможно, войдут в советы директоров предприятий башкирского ТЭКа	Такое решение соответствует стратегии АФК «Система» по созданию в Башкортостане прозрачного вертикально-интегрированного нефтегазового холдинга.

Энергетика

РАО «ЕЭС России» (-7,65%)*		
30 января	Блокирующий пакет акций Красноярской ГЭС может перейти во владение ГидроОГК.	Мы видим только одно препятствие планам РАО «ЕЭС» – Правительство до сих пор не определило свою позицию по отношению к генерирующим компаниям. В случае с Мосэнерго мы не исключаем, что Газпрому придется выкупить часть эмиссии, как минимум пропорциональную его доле в компании.

31 января	Согласно финансовой отчетности Газпрома по МСФО за 3кв05, Мы расцениваем стратегическую скупку как сильный компания увеличила свою долю в PAO EЭС до 11,6% с 10,5% за кварталный период. как катализатор для акций PAO EЭС в среднесрочной перспективе.
31 января	Комитет по стратегии и реформированию при Совете директоров PAO «EЭС» утвердил включение в стратегию реформы PAO «5+5» пункта, «EЭС», так как их динамика главным образом определяется касающегося возможности снижения акций PAO «EЭС» в решениями, касающимися приватизации генкомпаний. территориальных генерирующих компаниях до 25% вследствие дополнительной эмиссии акции.
3 февраля	Среди наиболее важных решений, принятых на Совете Директоров, Мы считаем, что поправки к стратегии PAO EЭС «5+5» стало принятие поправок к стратегии реформирования PAO EЭС «5+5» относительно дополнительной эмиссии и возможного относительно создания ТК и рынка мощности внутри российского сокращения пакетов PAO EЭС в ТК до 25%+1 акции рынка электроэнергии как важного механизма привлечения инвестиций. является очень рискованным решением для миноритарных акционеров PAO EЭС.

«Мосэнерго» (-5,88%)*

30 января	Компания потеряла 300 млн руб (\$10,7) из-за режима работы в условиях чрезвычайно низких температур в Московской области. Мы оцениваем убытки Мосэнерго как весьма ощутимые, учитывая, что они составили более 15% прогнозируемой чистой прибыли компании за 2005 г. Тем не менее, мы не ждем негативной реакции фондового рынка на эту новость.
-----------	--

Металлургия

Celtic Resources (-14,98%)**

3 февраля	Celtic объявил о продаже Интерросу 20%-ной доли участия в SVMC, Компенсация в размере \$10 млн повышает расчетную DCF-владеющей лицензией на разработку золотого месторождения цену на \$0,22 (+5%) до \$4,63 (расчетная цена на ближайшие Нежданинское. Celtic получит \$80 млн денежными средствами и 12 мес. \$5,1). Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ по возмещение основной части долга SVMC в размере \$10 млн. акциям Celtic Resources.
-----------	---

Евраз (-3,65%)**

2 февраля	Представитель Счетной палаты Владимир Пансков сообщил, что Мы будем внимательно следить за развитием ситуации, а Группа Евраз недоплатила налогов на сумму около 2,37 млрд руб пока наша рекомендация для GDR – ДЕРЖАТЬ. (\$82,3) в 2004–9мес2005 г.
-----------	--

НЛМК (0,44%)**

31 января	НЛМК планирует приобрести 90% акций Алтай-кокса (4,5 млн т коксующегося угля в год) и Прокопьевскугля (2 млн т кокса) за \$800 млн. Мы считаем, что в целом это хороша новость для компании и подтверждаем рекомендацию покупать с расчетной ценой \$2,1 за акцию.
-----------	--

Банковский сектор

Внешторгбанк

31 января	Президент ВТБ Андрей Костин объявил о том, что ВТБ приобрел 98% украинского банка «Мрия» за \$70 млн. Приобретение «Мрии» свидетельствует о том, что ВТБ планирует активнее конкурировать со Сбербанком на рынках СНГ, и это, вероятно, объясняет, почему Сбербанк так активно скупает банковские активы в СНГ.
2 февраля	ВТБ планирует сделать предложение миноритарным акционерам Промстройбанка в Санкт-Петербурге (ПСБ) до конца 2006 года. С этого момента, основным катализатором для акций ПСБ будут новости о точных условиях предложения ВТБ.
3 февраля	В 2005 г. банк получил чистую прибыль по РСБУ в размере \$428 млн (в 2004 г. - \$338,4 млн). Названная цифра означает, что доходность собственного капитала у Внешторгбанка невысокая (13%) по сравнению с более чем 30% у Сбербанка, т.е. ВТБ менее эффективен, чем его основной конкурент и поэтому ему, по-видимому, не стоит надеяться, что его оценят, так же высоко (как Сбербанк) во время IPO.

Импексбанк

31 января	Raiffeisen International (RI) приобретает Импексбанк за \$550 млн, коэффициент P/BV 2,8P Это приобретение позволит RI увеличить свою долю на российском рынке: доля российских активов в совокупных активах банка в результате этой сделки увеличится с 5% до 8%.
-----------	---

Сбербанк

31 января	Сбербанк опубликовал предварительные результаты за 2005. Чистая прибыль банка по РСБУ составила \$2,3 млрд против \$1,2 млрд в 2004, а акционерный капитал - \$8,8 млрд против \$6,2 млрд в конце 2004. Хотя Сбербанк имеет рекомендацию ДЕРЖАТЬ, мы считаем, что есть дополнительный потенциал роста за счет пересмотра показателей роста российского банковского рынка.
-----------	---

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

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

Технический анализ

Владимир Кравчук, к.ф.-м.н., (7 495) 795-3743

Индекс РТС: тренд пока восходящий

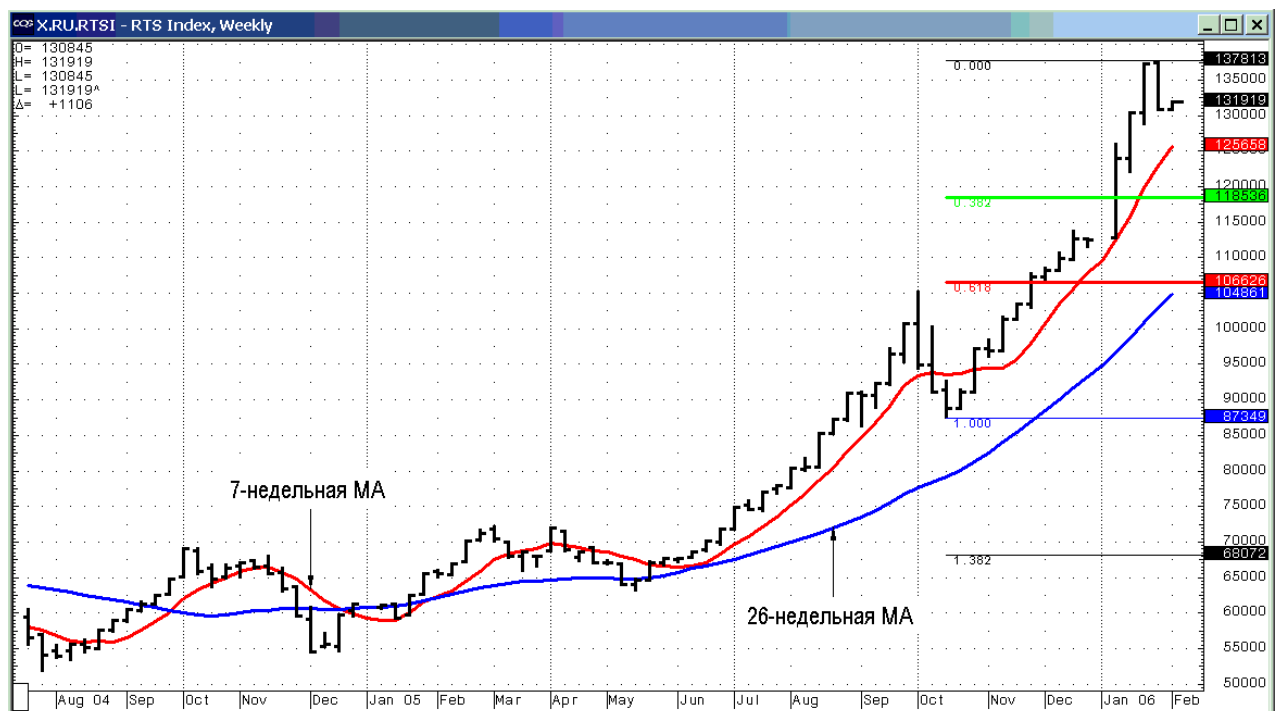
Илл. 4. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 6 февраля 2006 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон: 30.01 – 03.02.05	
		Краткосрочный	Долгосрочный						
РТС	ПОКУПАТЬ	1185-	Восходящий	Восходящий	C4 1555.53	161.8% FiboE	P1 1256.70	7-недельная MA	OP 1374.00
	НА ОТКАТЕ	1066	Замедляется		C3 1500.00	Основной	P2 1185.36	38.2% FiboR	HI 1376.43
	ЦЕЛЬ	1555			C2 1400.00	Психологический	P3 1066.26	61.8% FiboR	LO 1307.88
					C1 1376.43	Максимум 30.01.06	P4 1048.65	26-недельная MA	CL 1308.13

Источники: оценки Альфа-Банка

- На РТС пока сохраняется краткосрочный восходящий тренд, который в настоящее время сильно замедляется.
- Мы поддерживаем нашу долгосрочную техническую цель по индексу РТС на уровне 1555.
- В то же время, мы полагаем, что коррекция в сторону понижения распространится, по крайней мере, до уровня 1185, что будет предоставлять хорошую возможность для долгосрочных инвестиций в российские акции.
- Поэтому мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС «на откате» в ценовом диапазоне 1066-1185 с долгосрочной технической целью 1555.

Илл. 5. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 6 февраля 2006 г.



Mon Feb 06 2006 11:50:34

СQG © 2006

Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Классический технический анализ индекса РТС

В рамках технической коррекции индекс РТС понизится, по крайней мере, до уровня 1185.

Краткосрочный тренд на РТС пока остается восходящими, но показывает сильное замедление. Мы поддерживаем нашу следующую долгосрочную техническую цель для индекса РТС на уровне 1555. В тоже время, мы полагаем, что начавшаяся на РТС техническая коррекция в сторону понижения распространится, по крайней мере, до отметки 1185 и будет

предоставлять инвесторам хорошую возможность для покупок подешевевших российских акций.

Однако возвращение индекса РТС выше уровня 1350 может изменить наш взгляд на кратковременную перспективу индекса, поскольку в этом случае перелом краткосрочного тренда может состояться на более высоких уровнях и гораздо позднее.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Краткосрочный тренд на РТС пока остается восходящим

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 6 продолжает свой рост, находясь выше медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это значит, что краткосрочный тренд на РТС пока остается восходящим. В то же время, быстрая адаптивная линия тренда (АТЛ) сформировала новую вершину и недавно пересекла сверху вниз одновременно медленную АТЛ и быструю адаптивную скользящую среднюю (АМА), что следует рассматривать как достаточно сильный медвежий знак.

Илл. 6. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 6 февраля 2006 г.



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

Медленный момент указывает на замедление тренда

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 6 формирует глобальный максимум, что указывает на замедление краткосрочной восходящей тенденции на рынке. В то же время, индикатор быстрого момента уже достиг отрицательной положительной территории. Это – тоже медвежий сигнал.

Краткосрочный составной цикл CWC сформировал «двойную вершину» и возобновил падение

Основной уровень поддержки на РТС равен 1066

Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС НА ОТКАТЕ по 1066-11850

Краткосрочный составной волновой цикла (CWC) в нижней части Илл. 6 сформировал второй «гребень» в сильно перекупленной области выше уровня плюс «два сигма» и возобновил фазу падения. В настоящее время краткосрочный цикл продолжает падать на отрицательной территории.

Уровни поддержки и сопротивления

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 4 и 5. Первый серьезный уровень поддержки расположен вблизи отметки 1185. Основная поддержка равна 1066.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. На РТС пока сохраняется краткосрочный восходящий тренд, который в настоящее время сильно замедляется.
2. Мы поддерживаем нашу долгосрочную техническую цель по индексу РТС на уровне 1555.
3. В то же время, мы полагаем, что коррекция в сторону понижения распространится, по крайней мере, до уровня 1185, что будет предоставлять хорошую возможность для долгосрочных инвестиций в российские акции.
4. Мы по-прежнему также считаем, что вероятность достижения индексом РТС нашей новой долгосрочной цели 1555 раньше, чем резко ухудшится конъюнктура на мировых финансовых и товарных рынках достаточно высока, а именно: не менее 50%.
5. Возможности для спекулятивной игры на понижение появятся сразу же после того, как краткосрочный тренд на РТС начнет сдвигаться вниз.

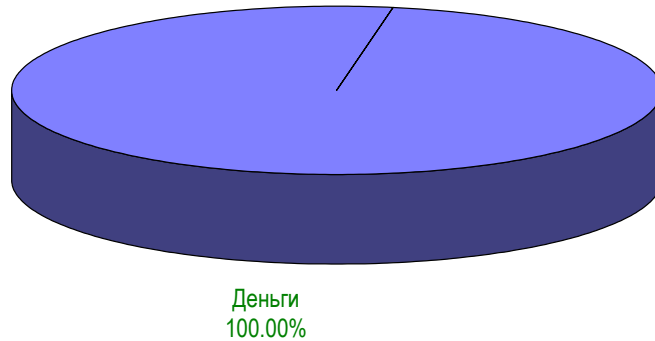
Поэтому мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС «на откате» в ценовом диапазоне 1066-1185 с долгосрочной технической целью 1555.

Характеристика наиболее ликвидных акций

Мы продолжаем обеспечивать наших российских клиентов продуктами технического анализа по наиболее ликвидным российским акциям, торгуемых на ММВБ, и Газпрому. Наши рекомендации, характеристика краткосрочных и долгосрочных трендов и циклов, основные уровни поддержек и сопротивлений суммированы в Илл. 10. Все величины, данные в этой таблице, выражены в рублях.

Обновленная структура технического портфеля показана на Илл. 7.

Илл. 7. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 6 февраля 2006 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 6 февраля 2006 г. содержится в Илл. 8. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 39.73% при росте индекса ММВБ с начала года на 16.54%.

Илл. 8 Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 6 февраля 2006 г.

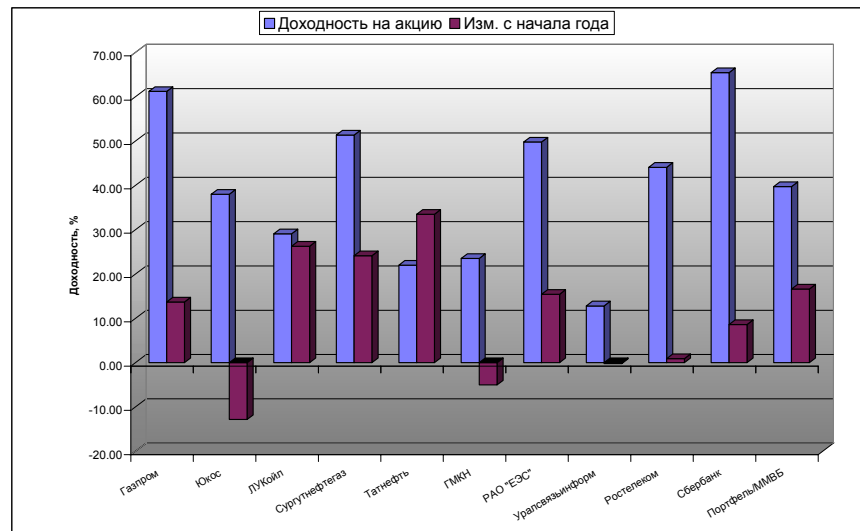
Акция	Позиция	Цена Руб./акция	Объем Акции	Сумма Рубли	Закрытие Руб./акция	Нереализ. П/У Рубли	Реализ. П/У Рубли	Кумулят. П/У Рубли	Доходн. С нач. Го %	Доходн. С нач. Го %
Газпром	КЭШ	-	-	-	221.00	0.00	1 530 420.00	1 530 420.00	61.22	13.62
Юкос	КЭШ	-	-	-	50.22	0.00	950 000.00	950 000.00	38.00	-13.19
ЛУКОЙЛ	КЭШ	-	-	-	2152.45	0.00	726 880.00	726 880.00	29.08	26.28
Сургутнефтегаз	КЭШ	-	-	-	38.49	0.00	1 283 900.00	1 283 900.00	51.36	23.99
Татнефть	КЭШ	-	-	-	127.00	0.00	550 000.00	550 000.00	22.00	33.26
ГМКН	КЭШ	-	-	-	2423.33	0.00	588 000.00	588 000.00	23.52	-5.25
РАО ЕЭС	КЭШ	-	-	-	13.9300	0.00	1 245 000.00	1 245 000.00	49.80	15.41
УралСИ	КЭШ	-	-	-	1.0500	0.00	320 000.00	320 000.00	12.80	-0.28
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	65.15	0.00	1 102 220.00	1 102 220.00	44.09	0.90
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	40899.9	0.00	1 636 000.00	1 636 000.00	65.44	8.60
Портфель, всего						0.00	9 932 420.00	9 932 420.00	39.73	
Свободный кэш				34 932 420						
Индекс ММВБ					1178.25					16.54

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. 9.

Илл. 9. Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 6 февраля 2006 г.



Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Илл. 10. Наиболее ликвидные российские «голубые фишки» – Технический фокус на 6 февраля 2006 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон 30.01 – 03.03.06				
		Краткоср.	Долгосроч.									
Газпром		Нейтральный	Восходящий	R4		S1	218.01	7-недельная МА	OP	229.00		
				Замедляется	R3	250.00	Психологический	S2	204.39	38.2% FiboR	HI	230.99
					R2	248.57	Максимум 13.01.06	S3	177.20	61.8% FiboR	LO	214.30
					R1	222.99	Линия тренда	S4	164.79	26-недельная МА	CL	220.05
ЛУКОЙЛ		Восходящий	Восходящий	R4		S1	2002.64	7-недельная МА	OP	2263.37		
				Замедляется	R3	2312.99	Основной	S2	1941.59	38.2% FiboR	HI	2264.00
					R2	2264.00	Максимум 30.01.06	S3	1742.41	61.8% FiboR	LO	2091.22
					R1	2172.29	7-дневная МА	S4	1677.34	26-недельная МА	CL	2112.00
Юкос		Нисходящий	Нейтральный	R4		S1	40.00	Минимум 19.01.06	OP	49.00		
				Замедляется	R3	63.80	Максимум 17.01.06	S2	39.20	Максимум 03.10.05	HI	50.26
					R2	59.38	Минимум 18.01.06	S3	37.35	26-недельная МА	LO	47.42
					R1	53.65	7-недельная МА	S4	25.45	Основной	CL	50.20
СургутНГ		Восходящий	Восходящий	R4		S1	35.953	7-недельная МА	OP	40.985		
				Замедляется	R3	45.000	Психологический	S2	34.711	38.2% FiboR	HI	41.208
					R2	41.208	Максимум 30.01.06	S3	32.704	50.0% FiboR	LO	37.550
					R1	38.979	7-дневная МА	S4	30.428	26-недельная МА	CL	37.900
РАО «ЕЭС России»		Восходящий	Восходящий	R4	15.217	Граница канала	S1	13.194	7-недельная МА	OP	14.895	
				Замедляется	R3	14.938	Максимум 30.01.06	S2	12.188	38.2% FiboR	HI	14.938
					R2	14.862	100% FiboE	S3	11.396	26-недельная МА	LO	13.567
					R1	14.032	7-дневная МА	S4	10.490	61.8% FiboR	CL	13.665
Ростелеком		Нейтральный	Нейтральный	R4		S1	64.28	50.0% FiboR	OP	65.65		
				К повышению	R3	69.11	Линия тренда	S2	62.72	61.8% FiboR	HI	66.52
				К понижению	R2	65.99	26-недельная МА	S3	61.60	Линия тренда	LO	62.51
					R1	65.27	7-недельная МА	S4			CL	64.80
ГМК «Норильский Никель»		Восходящий	Восходящий	R4	2617.00	Максимум 23.12.05	S1	2402.31	38.2% FiboR	OP	2559.99	
				Замедляется	R3	2558.66	Линия тренда	S2	2350.41	50.0% FiboR	HI	2570.33
					R2	2449.21	7-дневная МА	S3	2276.65	26-недельная МА	LO	2362.50
					R1	2423.85	7-недельная МА	S4	2203.85	Линия тренда	CL	2404.78
Сбербанк		Нейтральный	Восходящий	R4	49300.0	Максимум 13.01.06	S1	39406.6	38.2% FiboR	OP	43890.0	
				К понижению	R3	43294.8	Линия тренда	S2	36350.5	50.0% FiboR	HI	44199.0
					R2	41958.6	7-дневная МА	S3	33294.4	61.8% FiboR	LO	40500.0
					R1	41390.9	7-недельная МА	S4	31827.6	26-недельная МА	CL	40501.0

Примечание: цены всех акций, а также поддержки и сопротивления выражены в рублях; FiboR – коррекция Фибоначчи, FiboE – растяжение Фибоначчи

Источник: CQG, оценки Альфа-Банка

Динамика российских акций (31 января - 3 февраля)
Илл.11. 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	7,81	-4,69	914.812	15,5	н/д	н/т	0	н/д	185.073	9,47	21,3	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	74,62	-6,78	58.504	25,6	74,9	-6,24	762.546	23,8	61.305	70,96	-4,9	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	4,85	1,46	2.973	27,6	4,6	1,56	49.386	21,2	22.995	3,80	-21,6	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	1,34	-7,93	25.212	22,5	1,3	-4,20	269.368	21,7	47.694	1,40	4,9	ДЕРЖАТЬ
ТНК-БП	3,24	-1,52	901	13,7	н/д	н/т	0	н/д	47.142	н/р	н/д	н/р
Татнефть	4,48	2,75	2.087	37,0	4,5	1,17	32.747	31,7	9.761	3,39	-24,3	ПРОДАВАТЬ
Юкос	1,75	-2,78	372	-12,9	1,77	-1,40	12.559	-13,6	3.915	приостанов	н/д	приостанов
Новатек	2.900,00	0,00	0	31,8	н/д	н/т	0	н/д	8.805	2.829,56	-2,4	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	0,483	-7,65	39.163	13,9	0,48	-7,51	760.187	12,7	19.823	пересмотр	н/д	пересмотр
Мосэнерго	0,16	-5,88	40	8,1	0,1	-5,83	9.923	1,6	4.523	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркутскэнерго	0,48	-5,10	455	24,6	0,5	-4,97	4.005	17,0	2.307	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленэнерго	0,588	-0,34	0	0,0	0,7	-0,84	2	108,8	450	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-5	0,06	0,00	0	0,0	н/д	н/т	0	н/д	1.764	пересмотр	н/д	пересмотр
МТС	6,65	-2,92	3.793	0,0	н/д	н/т	0	н/д	13.256	10,60	59,4	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	2,32	-0,85	1.776	-1,9	2,3	0,03	123.292	0,4	1.691	пересмотр	н/д	пересмотр
МГТС	20,49	0,00	0	13,8	20,6	0,46	161	6,0	1.636	22,40	9,3	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	0,65	4,84	366	30,0	н/т	н/т	0	н/т	1.027	0,54	-16,9	ПРОДАВАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,035	-3,27	52	12,5	1,1	-1,98	20.752	н/т	912	0,88	-15,0	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	0,15	-2,00	284	5,0	0,1	0,53	9.536	2,5	435	0,11	-25,2	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	3,970	-0,75	1.427	1,5	4,0	-2,28	16.665	9,4	977	5,40	36,0	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,081	-2,41	1.136	9,5	0,08	-1,39	3.377	5,6	973	0,08	-1,2	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	0,037	-3,42	1.450	1,1	0,037	н/т	24.914	-0,7	1.185	0,06	63,5	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	2,870	-2,38	29	14,8	2,840	-2,08	90	8,6	274	2,47	-13,9	ПРОДАВАТЬ
РБК	6,85	-2,70	215	2,2	6,85	-2,08	2.294	-2,4	788	7,80	13,9	ДЕРЖАТЬ
Северсталь	12,18	1,08	4.875	23,0	12,3	2,15	1.415	23,8	6.722	13,44	10,3	ПОКУПАТЬ
НЛМК	1,82	0,83	0	26,9	н/д	н/т	н/т	н/д	10.878	2,10	15,7	ПОКУПАТЬ
Норильский Никель	84,90	-5,93	23.170	-4,2	85,1	-5,65	246.679	-6,3	17.099	82,70	-2,6	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	9,97	12,66	2.020	89,9	10,0	14,08	2.055	89,8	352	пересмотр	н/д	пересмотр
АВТОВАЗ	52,50	0,48	714	41,9	59,1	1,88	36.159	60,0	1.428	36,51	-30,5	ДЕРЖАТЬ
Сбербанк	1.460,00	-5,81	14.357	11,5	1.447	-6,79	170.688	8,2	27.743	1.732,00	18,6	ПОКУПАТЬ

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

Илл.12. 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	0,78	0,00	0	19,1	н/д	н/т	0	н/д	813	пересмотр	н/д	пересмотр
Башкирнефтепродукт	10,75	-8,90	0	11,3	н/д	н/т	н/т	н/д	146	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегионнефтегаз	63,80	0,00	0	50,1	61,9	-6,89	918	34,4	6.346	58,16	-8,8	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	8,60	2,38	43	23,7	8,6	-0,15	761	19,3	858	9,17	6,6	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	17,00	21,69	66	52,2	н/д	н/т	0	н/д	2.893	20,54	20,8	ПОКУПАТЬ
Оренбургнефть	52,00	0,00	0	0,0	н/д	н/т	0	н/д	3.435	н/р	н/д	н/р
Удмуртнефть	360,00	0,00	0	0,0	799,8	4,32	4	53,2	1.084	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,77	0,00	0	37,1	н/д	н/т	0	н/д	1.038	5,79	53,6	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,20	0,00	0	44,7	н/д	н/т	0	н/д	1.199	2,59	17,7	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез	4,05	-10,00	41	45,7	н/д	н/т	0	н/д	396	пересмотр	н/д	пересмотр
Новойл	1,43	1,79	183	46,2	н/д	н/т	0	н/д	1.132	1,91	34,0	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз	41,50	-1,19	127	12,2	41,6	-2,98	1.672	11,4	3.466	35,19	-15,2	ПРОДАВАТЬ
СахалинморНГ	14,35	1,41	20	2,5	14,6	5,51	2.204	1,8	875	17,21	19,9	ПОКУПАТЬ
СУАЛ	1,08	3,94	121	22,8	н/д	н/т	0	н/д	2.750	1,13	4,5	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	187,50	-5,78	1.679	н/д	190,0	-3,68	977	61,0	2.243	190,00	1,3	ДЕРЖАТЬ
НТМК	1,89	0,00	210	9,9	н/д	н/т	0	н/д	2.476	2,41	27,5	ПОКУПАТЬ
ЗСМК	125,00	0,00	0	4,2	н/д	н/т	0	н/д	1.598	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧТПЗ	1,62	14,89	275	53,6	н/д	н/т	0	н/д	765	1,46	-9,9	ДЕРЖАТЬ
ВМЗ	697,00	1,01	206	45,2	н/д	н/т	0	н/д	1.312	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркут	0,94	9,30	410	27,0	0,9	4,67	18.319	25,1	826	0,97	3,2	ДЕРЖАТЬ
Силовые машины	0,12	11,82	887	58,3	н/д	н/т	0	н/д	888	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	37,00	0,00	0	18,6	37,2	-1,97	195	15,5	4.335	40,74	10,1	ДЕРЖАТЬ
Лебедянский	71,50	-0,69	226	13,5	н/д	н/т	0	н/д	1.459	78,86	10,3	ДЕРЖАТЬ
Седьмой Континент	25,70	1,18	111	-1,2	н/д	н/т	н/т	н/д	1.658	30,84	20,0	ПОКУПАТЬ
Калина	45,50	1,11	91	19,4	44,4	5,90	121	15,9	444	48,29	6,1	ПОКУПАТЬ
Аптеки 36°6	35,00	7,69	340	20,7	н/д	н/т	0	н/д	280	35,52	1,5	ДЕРЖАТЬ

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

Илл.13. Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
СургутНГ прив	1,05	-5,49	6.941	18,1	1,1	-3,84	72.675	16,1	8.087	1,12	6,8	ДЕРЖАТЬ
Башкирнефтепродукт прив	8,00	0,00	0	23,1	н/д	н/т	н/т	н/д	292	пересмотр	н/д	пересмотр
Татнефть прив	2,90	3,20	527	35,5	н/д	н/т	0	н/д	422	2,02	-30,3	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,40	-2,44	615	10,2	0,4	-0,02	22.912	8,1	830	пересмотр	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	1,79	-4,28	465	5,3	1,8	-7,73	15.357	-2,4	435	пересмотр	н/д	пересмотр
Транснефть прив	2.390,00	-11,81	28.553	1,3	2.398,1	-11,41	37.825	-1,7	11.148	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	2,40	-4,00	13	50,0	н/д	н/т	0	н/д	154	3,21	33,7	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,67	7,74	8	64,5	н/д	н/т	0	н/д	124	1,67	-0,3	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез прив	2,60	0,00	26	84,4	н/д	н/т	0	н/д	39	пересмотр	н/д	пересмотр
Новоил прив	0,97	0,00	0	44,8	н/д	н/т	0	н/д	77	1,30	33,9	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	27,00	-4,26	990	24,1	26,5	-5,64	291.082	-1,7	1.350	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 АДР

	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	10 in 1	84,60	-6,00	481.602	17,99	85,25	-6,06	70.137	18,24	94,70	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	74,80	-6,38	679.656	26,78	74,75	-7,49	170.895	27,67	70,96	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5 in 1	23,00	-3,36	14.847	23,00	23,30	-3,72	850	24,27	19,00	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	66,80	-7,73	308.596	22,12	67,00	-8,22	53.175	25,30	70,00	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	20 in 1	88,70	0,91	8.543	33,18	90,25	0,86	38.694	36,74	67,80	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	7,05	0,71	10.855	-11,88	6,90	-1,43	5.839	-14,18	приостанов	приостанов
Новатек	0,01 in 1	28,25	-6,46	42.651	25,56	28,10	0,00	0	22,71	28,30	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	48,50	-7,09	321.520	14,12	49,50	-6,78	774	18,56	н/р	н/р
Мосэнерго	100 in 1	15,00	-1,32	108	3,45	14,75	-1,67	154	6,12	н/р	н/р
Иркутскэнерго	50 in 1	23,27	-5,23	187	17,20	н/д	н/д	0	31,55	н/р	н/р
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/т	36,34	-4,72	235.311	3,83	53,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	46,38	-0,84	599	1,77	46,32	-1,07	151.983	4,73	57,20	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	29,21	-1,66	45	9,22	29,12	-2,22	15.866	11,79	44,80	ПОКУПАТЬ
Система	50 in 1	24,50	-4,67	73.912	4,26	н/т	н/д	0	н/т	34,40	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	13,80	-1,43	24.967	-1,43	13,75	-1,29	6.447	0,73	н/р	н/р
МГТС	1 in 1	18,94	-0,27	0	7,14	н/т	н/д	0	н/т	22,40	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	н/т	н/д	0	н/т	59,45	-4,11	306	12,17	54,00	ПРОДАВАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	н/т	54,50	4,81	0	18,48	44,00	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	7,14	6,00	0,00	0	7,14	5,50	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	7,85	1,29	829	1,95	н/т	н/д	0	н/т	10,80	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	н/т	н/д	0	н/т	64,16	-1,67	0	10,62	64,00	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	7,41	-0,84	477	0,98	н/т	н/д	0	н/т	12,00	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	74,10	ПРОДАВАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	31,20	ДЕРЖАТЬ
Рамблер	1 in 1	21,00	-1,18	180	0,00	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Амтел	1 in 1	9,50	-9,70	719	-12,04	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	88,50	-5,75	196.466	-6,84	н/т	н/д	0	н/т	82,70	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	18,25	0,44	48.419	27,62	н/т	н/д	0	н/т	21,00	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	1 in 1	9,90	12,84	692	84,94	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Celtic Resources	-	3,94	-14,98	16.900	12,71	н/т	н/д	0	н/т	5,10	ПОКУПАТЬ
Highland Gold Mining	-	5,35	5,72	9.536	6,99	н/т	н/д	0	н/т	4,95	ДЕРЖАТЬ
Peter Hambro Mining	-	22,92	6,81	197.643	27,34	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Trans-Siberian Gold	-	1,77	2,90	6.662	36,15	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/т	29,30	1,03	18.991	21,23	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1/3 in 1	19,80	-3,65	66.179	4,21	н/т	н/д	0	н/т	23,10	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	22,18	-9,34	13	-8,26	22,82	-8,87	3.759	-5,04	27,95	ДЕРЖАТЬ

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

Цены на биржевые товары
Илл.15. Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть \$/баррель	Нефть				Металлы				
	Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	Измен. 3 мес. %	Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	Измен. 3 мес. %	
Брент, спот	62,86	63,49	-1,0	7,0	Золото, \$/унция	568,90	559,50	1,7	25,3
1-месяц	64,30	66,75	-3,7	8,5	Платина, \$/унция	1072,50	1064,50	0,8	15,9
3-месяц	66,00	67,63	-2,4	9,8	Никель, \$/тонна	15050,00	15280,00	-1,5	30,8
Уралс	59,37	62,80	-5,5	6,2	Палладий, \$/унция	314,50	275,50	14,2	42,9

Источник: Bloomberg

Илл.16. Сравнительная оценка компаний, \$ млн

	EV	Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка		EV/ЕБИТДА		P/E		Выручка, CAGR 2004-07П
		2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	
Газпром	202.314	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	3,6	3,2	8,3	7,5	13,7	12,0	23%
Газпром ADS	217.287	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	3,9	3,4	8,9	8,1	14,8	12,9	23%
ЛУКОЙЛ	67.022	52.840	50.994	9.891	8.820	6.035	5.206	1,3	1,3	6,8	7,6	10,8	12,5	12%
Сибнефть	23.008	13.664	13.022	4.476	3.667	3.186	2.275	1,7	1,8	5,1	6,3	7,2	10,1	10%
Сургутнефтегаз	41.992	20.601	20.093	6.293	4.901	4.149	3.052	2,0	2,1	6,7	8,6	11,9	16,2	15%
Среднее по сектору								2,5	2,4	7,2	7,6	11,7	12,7	
РАО ЕЭС*	22.123	23.593	н/д	5.348	н/д	1.109	н/д	0,9	н/д	4,1	н/д	18,3	н/д	н/д
Иркутскэнерго*	2.329	653	н/д	159	н/д	61	н/д	3,6	н/д	14,6	н/д	37,9	н/д	н/д
Башкирэнерго*	905	749	н/д	139	н/д	25	н/д	1,2	н/д	6,5	н/д	33,2	н/д	н/д
Среднее по сектору								1,9	н/д	8,4	н/д	29,8	н/д	
Система	12.544	7.501	8.700	3.080	3.408	665	748	1,7	1,4	4,1	3,7	18,1	16,1	24%
МТС	17.292	5.107	5.996	2.627	3.196	1.214	1.540	3,4	2,9	6,6	5,4	12,1	9,6	17%
ВымпелКом	10.988	3.243	3.802	1.512	1.895	580	766	3,4	2,9	7,3	5,8	16,7	12,7	25%
Голден Телеком	1.020	673	766	194	224	75	88	1,5	1,3	5,2	4,6	14,2	12,2	14%
Ростелеком	2.057	1.425	1.474	490	485	198	195	1,4	1,4	4,2	4,2	8,5	8,7	5%
МГТС	1.414	562	638	202	229	99	114	2,5	2,2	7,0	6,2	12,6	11,0	14%
Центр Телеком	1.808	1.079	1.204	248	306	-3	25	1,7	1,5	7,3	5,9	neg	41,0	13%
Сев-Зап Телеком	1.136	706	776	181	215	53	67	1,6	1,5	6,3	5,3	17,2	13,6	16%
Юж Телеком	1.336	741	828	194	229	-6	1	1,8	1,6	6,9	5,8	neg	473,0	14%
Волга Телеком	1.319	886	994	304	359	104	136	1,5	1,3	4,3	3,7	9,5	7,3	13%
Сибирь Телеком	1.369	932	1.028	276	312	100	114	1,5	1,3	5,0	4,4	9,8	8,6	11%
Уралсвязинформ	1.896	1.092	1.208	362	423	125	158	1,7	1,6	5,2	4,5	9,7	7,6	12%
Дальсвязь	423	377	442	72	97	21	37	1,1	1,0	5,9	4,4	13,1	7,7	16%
Среднее по сектору								1,9	1,7	5,8	4,9	12,9	13,0	
Нор Никель	16.788	7.486	6.803	3.764	3.662	2.359	2.376	2,2	2,5	4,5	4,6	7,0	7,0	-2%
Северсталь	7.245	7.725	7.511	2.068	1.768	1.210	1.003	0,9	1,0	3,5	4,1	5,6	6,7	6%
НЛМК	8.906	4.295	4.330	2.101	2.081	1.392	1.384	2,1	2,1	4,2	4,3	8,0	8,0	-2%
СГ Мечел	4.143	3.759	3.821	755	633	412	315	1,1	1,1	5,5	6,5	9,9	12,9	3%
ВСМПО	2.378	743	806	262	286	183	200	3,2	3,0	9,1	8,3	12,7	11,6	20%
ЧТПЗ	1.085	687	763	97	121	26	56	1,6	1,4	11,2	9,0	30,0	13,7	16%
ВМЗ	1.538	1.286	1.466	206	248	87	121	1,2	1,0	7,5	6,2	15,0	10,8	26%
НТМК	2.800	2.812	2.606	1.012	786	566	401	1,0	1,1	2,8	3,6	4,5	6,4	13%
ЗСМК	1.792	1.995	1.973	468	472	289	279	0,9	0,9	3,8	3,8	5,8	6,0	1%
Евраз	7.983	6.601	6.731	1.958	1.994	1.068	1.141	1,2	1,2	4,1	4,0	6,8	6,4	7%
Среднее по сектору								1,5	1,5	5,6	5,4	10,5	8,9	
РБК	788	103	138	35	53	24	39	7,7	5,7	22,4	15,0	34,5	21,4	32%
Вимм-Билль-Данн	1.210	1.409	1.606	133	193	29	66	0,9	0,8	9,1	6,3	32,0	14,0	15%
Лебедянский	1.440	485	572	126	142	83	94	3,0	2,5	11,4	10,2	17,7	15,6	21%
Балтика	4.376	1.191	1.743	376	519	227	332	3,7	2,5	11,6	8,4	19,1	13,1	29%
Калина	444	336	389	50	62	28	36	1,3	1,1	8,9	7,2	15,4	12,3	34%
Аптеки 36°6	347	324	458	22	33	5	3	1,1	0,8	15,6	10,7	54,1	87,0	43%
Пятерочка	2.661	1.359	1.877	161	211	96	120	2,0	1,4	16,5	12,6	26,4	21,2	31%
Седьмой Континент	1.677	744	1.203	80	140	49	80	2,3	1,4	20,8	12,0	33,7	20,6	45%
Среднее по сектору								2,7	2,0	14,6	10,3	29,1	25,6	

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

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

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

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела,
Телекоммуникации
Главный стратег
Нефтяная и газовая промышленность

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Андрей Богданов

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

Кристофер Уифер
Надежда Казакова; Аниса Редман,
Константин Батунин
Наталья Орлова; Светлана Ковальская
Андрей Богданов, Светлана Суханова
Владимир Жуков, Наталья Шевелёва
Светлана Суханова, Елена Бороденко
Александр Корнилов
Екатерина Леонова, Марина Власенко;
Денис Пряничников
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.

Технический анализ
Аналитическая поддержка российских
клиентов
Группа переводчиков
Подготовка продуктов

Ринат Гайнуллин
Брэндан Франич, Дмитрий Таскин,
Элина Кулиева

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

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

Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

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

© Альфа-Банк, 2006 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной третьей стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерним предприятием Альфа-групп, постольку, 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.