

Тенденции недели: 1-3 марта

6 марта 2006 г.

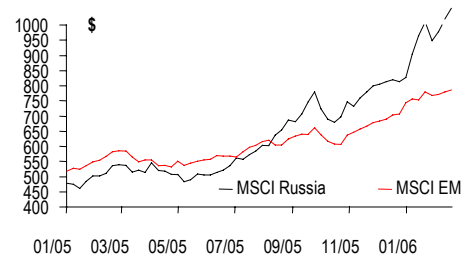
www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе:

6 марта	Акционеры ОАО "Приморскуголь" рассмотрят вопрос о реорганизации компании.
	Акционеры ТД "Копейка" на внеочередном собрании рассмотрят увеличение уставного капитала
7 марта	Акционеры "Балтики" на внеочередном собрании одобряют присоединение "Пикры", "Вены" и "Ярлива"
8 марта	Праздничный день в РФ. Финансовые рынки закрыты.
9 марта	"Голден Телеком" планирует опубликовать финансовые результаты компании за IV квартал и весь 2005г
28 марта	Заседание ФРС США по учетной ставке

MSCI EM и MSCI Russia, с начала 2005 г.



Источники: PTC, Bloomberg

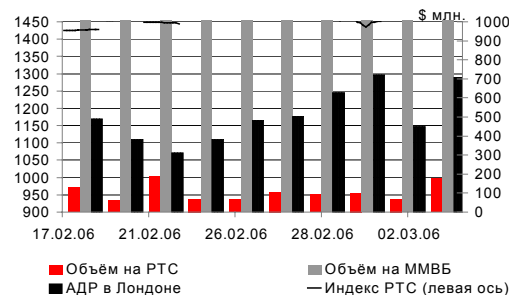
Рынок акций

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

За «длинную» торговую неделю (26 - 3 марта) индекс РТС повысился на 1,5%, до 1487 пунктов. Изменение индекса представляет собой результат высокой волатильности рынка — достижения исторического максимума 27 февраля в результате роста (1531 пункта по шкале РТС), последующего падения на 6%, до 1435 пунктов, восстановления на 4% (до 1495 пунктов) и, наконец, символической отрицательной коррекции в 0,5%. Максимальных показателей достигли внутрисдневные изменения цен ($\pm 4\%$), а также количественные индикаторы торгов — свыше 3,2 млрд. долл./день на российских и западных биржах в совокупности и 2,2 млрд. долл./день — на ММВБ (27 февраля).

(подробнее см. на следующей странице)

Российский рынок акций



Источники: PTC, ММВБ, Bloomberg

Технический анализ

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

- Индекс РТС практически достиг нашей долгосрочной технической цели 1 555: на прошлой неделе расхождение составляло всего 1.5%.
- Краткосрочный потенциал роста индекса РТС уже исчерпан и было бы наивно и опасно полагать, что спекулятивная игра на повышение в акциях Газпрома способна вытянуть индекс выше 1 555, ибо сами локальные акции Газпрома уже давно находятся в фазе распределения в терминах теории Dow.
- Мы полагаем, что коррекция в сторону понижения стала неизбежной, а индекс РТС должен опуститься в торговый диапазон 1 200-1 280, прежде чем на рынке возобновятся робкие попытки роста.
- Мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ индекс РТС по рыночным котировкам с предварительной технической целью 1 280.

(подробнее см. на странице 7)

Индексы и валюты

	Закр	Измен	С нач. года
	\$	%	%
Россия			
РТС	1.487,11	-1,94	32,12
РТС-2	1.705,86	0,22	31,93
RTX	2.260,98	2,09	40,18
ММВБ	1.349,06	-3,58	33,44
Международные рынки			
DJIA	11.021,59	-0,36	2,84
S&P 500	1.287,23	-0,17	3,12
NASDAQ Comp.	2.302,60	0,68	4,41
FTSE 100	5.858,70	-0,03	4,27
NIKKEI 225	15.663,34	-2,72	-1,31
Hang Seng	2.986,02	-0,01	4,88
ISE 100	46.366,23	-1,01	16,56
Bovespa	39.239,75	1,63	17,29
Валютный курс, Руб./\$			
ЦБР	27.9305	-0,80	-2,96
СЭЛТ "завтра"	27.9280	-0,77	-3,31
Валютный курс, \$/Евро	1,2045	1,42	-4,37

Источники: Bloomberg, Reuters

Государственный долг

Государственный долг	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	105,56	109,19	-3,32	5,29
11.00 - 2018	145,75	152,00	-4,11	5,99
12.75 - 2028	182,56	187,44	-2,60	5,70

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.

Рынок акций

За «длинную» торговую неделю (26 - 3 марта) индекс РТС повысился на 1,5%, до 1487 пунктов. Оборот торгов системы вырос до 620 млн. долл. Лидерами оборота, по данным РТС, стали акции «Газпрома» (27%), «ЛУКОЙла» (20%), ПАО «ЕЭС России» (17%). Максимальный рост продемонстрировали акции «второго эшелона» — до 58% по акциям «Архэнерго», в лидерах понижения — акции «Мечела» (-8,4%). В среднем по сектору второго эшелона изменение цен составило +1,5%. Индекс РТС увеличился на 1,47% до 1487,11 (1465,62 на 22 февраля). Индекс акций второго эшелона – Индекс-РТС-2 вырос на 1,5% до 1705,86 (1680,71 на 22 февраля). Изменение индекса представляет собой результат высокой волатильности рынка — достижения исторического максимума 27 февраля в результате роста (1531 пункта по шкале РТС), последующего падения на 6%, до 1435 пунктов, восстановления на 4% (до 1495 пунктов) и, наконец, символической отрицательной коррекции в 0,5%. Максимальных показателей достигли внутрисдневные изменения цен ($\pm 4\%$), а также количественные индикаторы торгов — свыше 3,2 млрд. долл./день на российских и западных биржах в совокупности и 2,2 млрд. долл./день — на ММВБ (27 февраля).

Падение цен российских акций в период после 27 февраля было обусловлено некоторым сокращением притока средств от западных инвестиционных фондов и падением цен на нефть. Сокращение рублевой ликвидности в конце месяца (когда ставки на рынке МБК возросли до 6-7% годовых, а остатки средств на корсчетах российских банков в ЦБРФ опустились ниже отметки 300 млрд. руб.) — нельзя рассматривать как препятствие к возобновлению спроса на российские бумаги. Именно на пик дефицита денежных средств пришлось достижение рынком исторических максимумов. Возобновление спроса на российские акции в период после 1 марта объясняется усилением напряженности на мировом рынке нефти. По данным на понедельник, 6 марта, цены на нефть растут четвертый день подряд.

Эксперты связывают повышенный спрос на нефть опасениями глобального сокращения поставок нефти на мировой рынок, в частности, из Нигерии, поставки откуда снизились на 19%. Между тем, в соответствии с заявлением министра нефти Нигерии, президента ОПЕК, предложение на нефтяном рынке сегодня превышает спрос на 2 млн. барр./день. Кроме того, он отметил, что объем мировой нефтедобычи вполне достаточен для удовлетворения спроса. Таким образом, главная причина роста мировых цен, по мнению чиновника, не заключается в недостаточных поставках. Помимо ситуации в Нигерии, внимание игроков товарного рынка обращено на Иран, а также нефтяные отрасли Саудовской Аравии и других стран Ближнего Востока в связи с обсуждением ядерной программы, угрозы терроризма и т. д. Тема нефти останется доминирующей на российском рынке на следующей неделе.

Затрагивая нефтяную тематику, обратимся к интервью министра промышленности и энергетики В. Христенко российской ежедневной газете «Ведомости», который, в частности отметил «серьезный потенциал» «Роснефти» (о добыче до 100 млн т нефти в год в своей нынешней конфигурации к 2010 г.) как основание для того, чтобы тема слияния с «Сургутнефтегазом» была актуальной — текст из газеты. По мнению В. Христенко, консолидация в нефтегазовом секторе будет продолжаться, поскольку небольшие компании не в состоянии удержать тот набор рисков и возможностей, которые дает нефтяным супергигантам позиционирование в разных уголках мира. По мнению аналитиков Альфа-Банка, заявление министра ясно говорит о том, что Сургутнефтегаз рассматривается в качестве потенциального объекта приобретения более крупной компанией. Вопрос не о том, продается ли Сургутнефтегаз, а лишь о том, когда такая продажа может произойти. Компания представляет собой исключительно привлекательный актив и, как нам представляется, относительно недооценена.

Главным событием прошедшего периода на мировых финансовых рынках стало решение ЕЦБ повысить учетную ставку на 25 б.п. При этом глава банка Жан-Клод Трише дал понять вероятность дальнейшего повышения ставок. Эти события простимулировали рост курса евро против доллара и укрепление номинального курса рубля против американской валюты.

Касательно других секторов — здесь инвесторы «смаковали» новость о новых правилах оказания услуг связи для силовых структур и обсуждали тему приватизации «Связьинвеста». Постепенно также актуализируется сезонный дивидендный фактор. Так, «Татнефть» на прошедшей неделе

объявила дату ежегодного собрания акционеров — 30 июня 2006 г. Датой закрытия реестра объявлено 15 мая 2006 г.

Илл. 1. Акции с наибольшим потенциалом роста

	МСар \$ млрд	Цена \$ p/s	Расч цена \$ p/s	Потенциал роста, %	Доходность %
Уралсвязьинформ	\$1,4	\$0,044	\$0,06	38%	16%
АФК Система	\$13,0	\$26,95	\$34,4	28%	15%
ВолгаТелеком	\$1,1	\$4,25	\$5,4	27%	16%
Седьмой Континент	\$1,7	\$25,8	\$30,8	20%	-1,0%
Башнефть	\$3,0	\$17,5	\$20,5	18%	56%
Газпром	\$193,4	\$8,16	\$9,47	16%	20,7%
Сбербанк	\$29,0	\$1 526	\$1 732	14%	13%
Нижний Тагил	\$2,9	\$2,2	\$2,4	10%	28%
Вимм-Билль-Данн	\$1,2	\$27,5	\$28,0	11%	14%
Газпром (ADS)	н/д	\$89,2	\$94,7	6%	24,4%
Мечел	\$3,9	\$28,2	\$29,7	5%	17%
Пятерочка	\$2,8	\$18,4	\$17,9	-2,3%	34%
Новолипетск	\$13,2	\$2,20	\$2,1	-4%	54%
Северсталь	\$7,4	\$13,45	н/д		36%

Источник: Блумберг

Конъюнктура финансовых рынков РФ

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

Денежный рынок

- В конце прошлого месяца на рынке МБК был зафиксирован традиционный рост процентных ставок — до уровня 7-8% годовых по кредитам овернайт. В некоторой степени этому способствовало увеличение объема первичных размещений на рынке рублевых облигаций. Но уже в первые дни марта ситуация на рынке нормализовалась и ставки опустились до уровня 1-1.5% годовых. На наш взгляд, решение ЦБ РФ увеличить ставки по депозитам не окажет существенного воздействия на динамику процентных ставок. Прежде всего из-за незначительности повышения: ставки по депозитам со сроком до двух дней повышены с 0.5 до 1.0% годовых, а для недельных — с 1.0 до 1.5% годовых. И, кроме того, т. к. данный вид вложений используется банками в основном в те периоды, когда на рынке наблюдается избыток денежных ресурсов. На этой неделе уровень процентных ставок будет изменяться в диапазоне 1-2.5% годовых.

Валютный рынок

- Главным событием прошедшего периода на валютном рынке стало решение ЕЦБ повысить учетную ставку на 25 б.п. При этом глава банка Жан-Клод Трише дал понять вероятность дальнейшего повышения ставок. Эти события простимулировали рост курса евро против доллара и укрепление номинального курса рубля против американской валюты. В результате к концу рассматриваемого периода рубль вырос до отметки 27.91 руб./долл. Таким образом, за рассматриваемый период национальная валюта укрепилась более чем на 1% в номинальном выражении. Большинство наблюдателей не исключают дальнейшего роста курса евро, и, соответственно, дальнейшего укрепления рубля. На фоне слабеющего на мировом рынке доллара курс рубля может вырасти до отметки 27.75-27.8 руб./долл.

Рынок еврооблигаций

- Прошлая неделя укрепила у участников рынка опасения дальнейшего повышения ставок ФРС, при этом надежды на паузу все больше ослабевают. Оценка ВВП за 4 квартал 2005 года была пересмотрена в сторону повышения, с 1,1% до 1,6%. Индексы деловой активности в производстве и сфере услуг, рассчитываемые ISM, свидетельствовали об улучшении экономической конъюнктуры в феврале, что навело игроков на мысль о том, что экономический рост в 1 квартале 2006 года может оказаться достаточно интенсивным, и не будет препятствовать дальнейшему повышению ставки. Участники рынка уже закладывали в цены следующее повышение на 25 б.п. и гадали по поводу последующих действий ФРС. В пятницу Lehman Brothers, банк, пользующийся авторитетом у участников рынка, повысил прогноз ключевой ставки в 2005 году с 5% до 5,5% годовых. Доходность 10-летних КО США возросла до максимального с середины 2004 года значения, достигнув 4,68% годовых. В течение всего февраля доходности держались на стабильно высоком уровне и не опускались ниже 4,5% годовых. Возможно, переоценка справедливого уровня доходности по госактивам произошла под влиянием повышения ставки ЕЦБ и ожидания отказа от близкой к нулю ставки правительством Японии. Рынок постепенно готовится к тому, что период рекордно дешевых денежных средств и избыточной ликвидности подходит к концу. На этой неделе рынок будет усваивать новый уровень доходностей казначейских облигаций. Показательным будет аукцион 10-летних КО США, который состоится в четверг. Возможно участники рынка сочтут сложившиеся доходности привлекательными для покупок. В пятницу выйдут ключевые данные по ранку труда в США, при этом особенное внимание будет уделяться количеству рабочих мест. В среду на рынке российских еврооблигаций будет выходной, и в отсутствие отечественных игроков может произойти попытка продавить рынок вниз. Рост доходностей в развитых странах вызывает опасение снижения цен и на развивающихся рынках, однако пока спреды остаются крайне узкими. Поддержку развивающимся рынкам может оказать понижение ключевой ставки Банком Бразилии в четверг и продолжающееся сокращение объемов внешней задолженности.

Рынок российских облигаций

- Прошлая неделя началась снижением котировок корпоративных облигаций под давлением наблюдавшегося на денежном рынке дефицита рублевой ликвидности. Однако продажи не носили активный характер и были сосредоточены в облигациях 3-го эшелона с невысокой дюрацией. Характер проходивших размещений оказался еще более негативным, чем неделю назад. Лишь двое из пяти эмитентов смогли разместить бумаги на аукционе, а один эмитент — не

закончил размещение выпуска в течение первого дня. Судя по всему, итоги февраля оказались разочаровывающими для инвесторов, стимулируя дальнейшее сокращение позиций в бумагах с высокой дюрацией из-за неопределенности рыночной конъюнктуры. С одной стороны, внешние факторы – укрепление рубля и устойчивость внешнедолгового российского рынка к негативной динамике КО США – должны были бы оказать поддержку рынку рублевого долга. Однако, внутренние экономические индикаторы свидетельствуют о том, что в текущем году возрастет стоимость денег в экономике. В частности, в течение первых двух месяцев года средний уровень ставки overnight оказался в три раза выше прошлогоднего показателя. Кроме того, укрепление рубля против корзины валют подтверждает опасения инвесторов относительно того, что политика ЦБ в этом году будет направлена на жесткое ограничение монетарной составляющей инфляционных процессов, что ограничит приток свежих рублевых средств на финансовые рынки. Мы сохраняем негативный взгляд на рынок, ожидая на текущей неделе продолжения продаж в секторе облигаций 1-го эшелона и «телекомов» с высокой дюрацией. На прошлой неделе, как и в течение всего февраля, рынок демонстрировал равнодушие к позитивным сигналам, остро реагируя лишь на негативные новости. В настоящее время лишь происходящее резкое укрепление рубля обеспечивает поддержку рублевому долговому рынку, предотвращая котировки от еще более глубокого падения. В то же время, этот фактор лишь в краткосрочном плане несет позитивную нагрузку, тогда как в среднесрочной перспективе лишь подтверждает тот факт, что Банк России отказался от сглаживания валютных колебаний путем активного участия в валютных торгах, что в свою очередь, будет способствовать сохранению дефицита свободных средств на финансовых рынках внутри России.

Илл. 2. Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Макроэкономика		
27 февраля	Объем золотовалютных резервов Российской Федерации по состоянию на 24 февраля 2006 года составлял 195,6 млрд. долларов США, против 195,4 млрд. долларов США на 17 февраля 2006 года.	
28 февраля	Лондонская фондовая биржа (LSE) и ММВБ подписали соглашение о сотрудничестве, направленном на содействие российским компаниям в проведении их IPO на внутренних и зарубежных рынках	
Нефть		
Роснефть		
17 февраля	Роснефть обратилась в ФCFP с просьбой зарегистрировать проспект новой эмиссии акций	Мы полагаем, что эта новость должна добавить оптимизма инвесторам, рассчитывающим на IPO Роснефти.
21 февраля	Виктор Христенко, министр промышленности и энергетики, заявил, что первая стадия строительства нефтепровода Восточная Сибирь – Тихий океан будет, скорее всего, продолжаться по графику, несмотря на возможные задержки завершения экологической экспертизы	Мы считаем, что заявление министра означает, что проект, скорее всего, будет продвинут; возможно, с некоторыми символическими изменениями исходного плана.
Газпром (+1,22 %)		
28 февраля	Совет директоров Газпрома утвердил операционный и финансовый бюджеты, а также программу сокращения издержек на 2006 год. Газпром также объявил, что по российским стандартам учета, чистая неконсолидированная прибыль компании достигла 177,9 млрд руб (\$6,28 млрд), на 11,3% по сравнению с 2005 г.	Ожидается, что по консолидированному счету МСФО Газпром объявит \$11,9 млрд (без учета Сибнефти) и \$14,6 млрд на предварительной консолидированной основе (включая результаты Сибнефти за полный 2005 г).
28 февраля	Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ) включит Газпром в индекс ММВБ на 14 марта 2006 года	Ожидается, что в результате либерализации рынка ценных бумаг Газпром также будет включен в индекс Morgan Stanley Capital International (MSCI) уже в мае 2006 года.
2 марта	Газпром объявил, что среди других вопросов стороны обсуждали участие Сибнефти в управлении Московским нефтеперерабатывающим заводом (МНПЗ).	Сибнефть владеет 35,1% акционерного капитала МНПЗ через две оффшорные компании, а также 38,1% обычных акций предприятия. Правительство Москвы контролирует 38,1% от общего числа акций и 50,1% обычных акций через МНГК. Сибирь-Энергия является миноритарным акционером в этой холдинговой компании, а Татнефть владеет еще 8,8% от общего акционерного капитала.
Транснефть		
27 февраля	Транснефть собирается занять \$2 млрд для финансирования строительства Восточно-сибирского нефтепровода в 2006 г.	Мы полагаем, что в 2006 г. строительство нефтепровода будет активизировано.
ЛУКОЙЛ (-3,99 %)		
1 марта	Гендиректор ЛУКОЙЛа Вагит Алекперов и вице-президент Леонид Федун являются главными бенефициарами группы IFD Capital. Банк начинает презентацию программы ETMN.	Несмотря на то, что точная схема собственности не была опубликована, источник, близкий к обоим топ-менеджерам, сообщает, что г-н Алекперов является главным акционером с долей в 60%. Ранее считалось, что главным бенефициарием IFD Capital был г-н Федун.
Татнефть (+13,21 %)		
1 марта	Ежегодное собрание акционеров компании Татнефть состоится 30 июня 2006 г. Датой закрытия реестра объявлено 15 мая 2006 г.	По нашему прогнозу, это экс-дивидендная дата для обычных и привилегированных акций Татнефти.
1 марта	Татнефть объявила, что завершение строительства и запуск нового нефтеперерабатывающего комплекса в Нижнекамске будут отложены на год, до июня 2009 г.	Отсрочка строительства нефтеперерабатывающего комплекса не окажет непосредственного влияния на нашу оценку акций; мы по-прежнему рекомендуем ПРОДАВАТЬ, по расчетной цене \$3,39 за акцию.
Энергетика		
РАО «ЕЭС России» (-6,66%)		
1 марта	Миноритарные акционеры РАО ЕЭС выдвинули в состав Совета директоров РАО ЕЭС очень небольшое число кандидатов: если прошлым году их было 17, в текущем году их только 6.	Мы полагаем, что в настоящее время вхождение в состав Совета директоров РАО ЕЭС не имеет для большинства стратегических инвесторов такого смысла, как раньше, учитывая активное создание на базе активов РАО ЕЭС новых компаний - ОГК и ТГК.
Металлургия		
Полюс		
1 марта	Финансовые результаты компании – выручку в \$462 млн и показатель EBITDA в \$182 млн, что несколько меньше, чем ожидала Альфа: мы прогнозировали прибыль 2005П в \$474 млн и показатель EBITDA в \$212 млн.	Мы ожидаем публикации компанией ее финансовых результатов за 2005 г., чтобы провести полный анализ.

2 марта	Полюс объявил о продаже всего пакета (20%) в Gold Fields. Сделка будет завершена в предстоящие несколько дней. Никаких других подробностей сделки не сообщалось.	Хотя мы полагали, что Норильский никель искал варианты создания структуры с участием зарубежных золотодобывающих активов Gold Fields и компании Полюс, и эти поиски оказались безрезультатными, мы всегда рассматривали данный пакет как портфельное вложение.
---------	--	--

Потребительский сектор
РБК (-1,16 %)

27 февраля	РБК объявила о запуске ежемесячного делового журнала «РБК», который появится в продаже с 15 марта 2006 г. Общий тираж издания – 70 тыс. экземпляров в месяц.	Новость является положительной для РБК, поскольку ее выход на рекламный рынок в секторе печатных СМИ (который оценивается на уровне \$1,5 млрд в 2006П) позволит увеличить темп роста выручки компании.
------------	--	---

Аптечная сеть 36,6 (0,00%)

2 марта	Аптечная сеть 36,6 объявила о приобретении сети Фармаком в Омске, в результате чего в общем портфеле компании 36,6 оказалось более 500 торговых точек. Фармаком располагает 13 аптеками со средней площадью 74 кв м.	Это позитивная новость для компании 36,6, соответствующая ее стратегии активной экспансии в регионы, и мы ожидаем, что компания будет и дальше делать приобретения в Сибири.
---------	--	--

* - 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: глубокая коррекция неизбежна

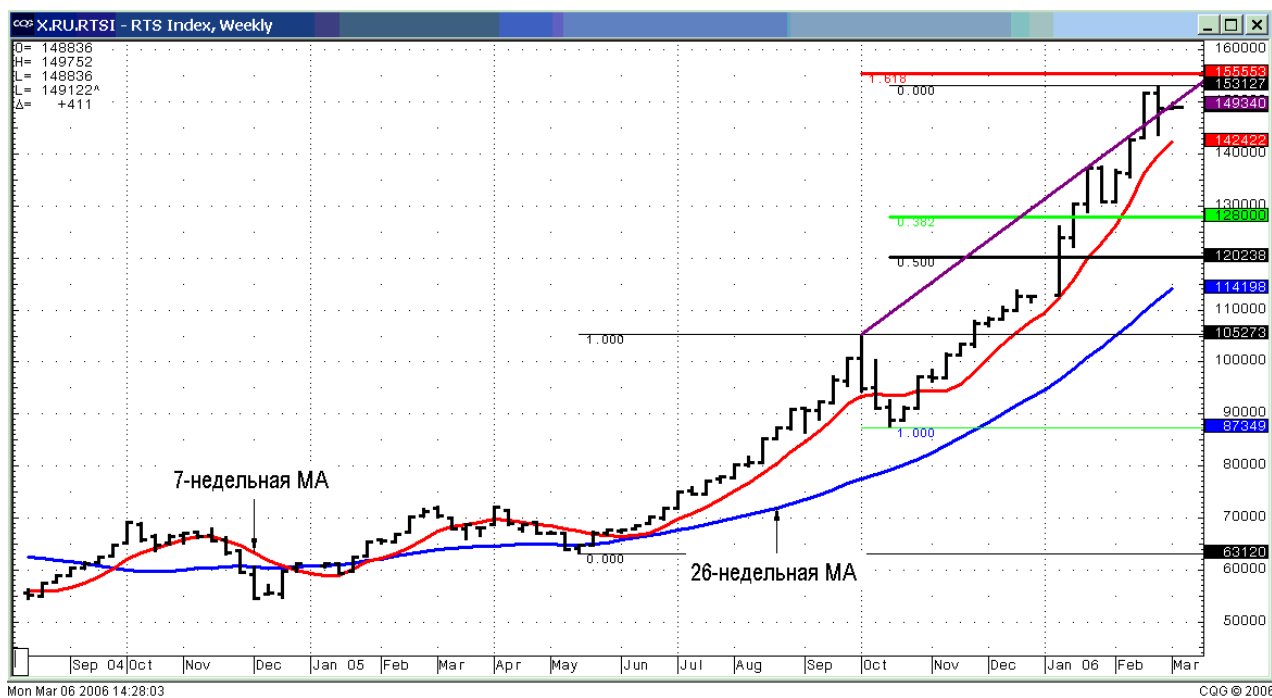
Илл. 3. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 6 марта 2006 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления	Уровень поддержки		Диапазон: 27.02 – 03.03.05	
		Краткосрочный	Долгосрочный					
РТС	ПОДАВАТЬ	1500	Восходящий	Восходящий	C4	П1 1424.22	7-недельная MA	OP 1516.59
		ЦЕЛЬ 1280	Замедляется		C3	П2 1280.00	38.2% FiboR	HI 1531.27
				C2 1555.53	161.8% FiboE	П3 1202.38	50.0% FiboR	LO 1434.95
				C1 1531.27	Максимум 27.02.06	П4 1141.98	26-недельная MA	CL 1487.11

Источники: оценки Альфа-Банка

- Индекс РТС практически достиг нашей долгосрочной технической цели 1 555: на прошлой неделе расхождение составляло всего 1.5%.
- Краткосрочный потенциал роста индекса РТС уже исчерпан и было бы наивно и опасно полагать, что спекулятивная игра на повышение в акциях Газпрома способна вытянуть индекс выше 1 555, ибо сами локальные акции Газпрома уже давно находятся в фазе распределения в терминах теории Dow.
- Мы полагаем, что коррекция в сторону понижения стала неизбежной, а индекс РТС должен опуститься в торговый диапазон 1 200-1 280, прежде чем на рынке возобновятся робкие попытки роста.
- Мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ индекс РТС по рыночным котировкам с предварительной технической целью 1 280.

Илл. 4. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 6 марта 2006 г.



Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Классический технический анализ индекса РТС

Глубокая коррекция на рынке уже стала неизбежной

Индекс РТС практически достиг нашей долгосрочной технической цели 1555. На прошлой неделе расхождение составляло всего 1.5%. Мы

полагаем, что краткосрочный потенциал роста индекса РТС уже исчерпан. Было бы наивно и даже опасно полагать, что спекулятивная игра на повышение в акциях Газпрома способна вытянуть индекс выше 1555, ибо сами локальные акции Газпрома уже давно находятся в фазе распределения в терминах теории Dow, которая началась сразу же после либерализации этого рынка и повышения ликвидности. Мы полагаем, что коррекция в сторону понижения стала неизбежной, а индекс РТС должен опуститься в торговый диапазон 1200-1280, прежде чем на рынке возобновятся робкие попытки роста.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Краткосрочный тренд на РТС пока остается восходящим

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 5 продолжает расти, находясь выше медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это значит, что краткосрочный тренд на РТС пока остается восходящим. В то же время, быстрая ATL уже прошла свою вершину и находится ниже быстрой АМА, указывая на формирование модели перелома тенденции на вершине.

Илл. 5. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 6 марта 2006 г.



Источники: CQG, РТС, оценка Альфа-Банка

Медленный момент указывает на замедление тренда

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 5 сформировал свой глобальный максимум и продолжает понижаться, что указывает на замедление краткосрочной восходящей тенденции на рынке. В то же время, быстрый момент прошел свой локальный максимум на положительной территории и стал падать. В настоящее время он уже

Краткосрочный составной цикл CWC возобновил фазу падения

достиг отрицательной территории, что следует рассматривать как потенциальный медвежий знак. Такая комбинация индикаторов момента, как правило, завершается резким падением индекса.

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 5 сформировал свою новую «вершину» в сильно перекупленной области вблизи уровня плюс «два сигма» и продолжает находиться в фазе падения. В настоящее время краткосрочный цикл уже достиг ключевого нулевого уровня.

Уровни поддержки и сопротивления

Основной уровень поддержки расположен вблизи отметки 1200

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 3 и 4. Сильная поддержка расположена вблизи 1280, а основная – вблизи 1200.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Индекс РТС практически достиг нашей долгосрочной технической цели 1555: на прошлой неделе расхождение составляло всего 1.5%.
2. Краткосрочный потенциал роста индекса РТС уже исчерпан и было бы наивно и опасно полагать, что спекулятивная игра на повышение в акциях Газпрома способна вытянуть индекс выше 1555, ибо сами локальные акции Газпрома уже давно находятся в фазе распределения в терминах теории Dow.
3. Мы полагаем, что коррекция в сторону понижения стала неизбежной, а индекс РТС должен опуститься в торговый диапазон 1200-1280, прежде чем на рынке возобновятся робкие попытки роста.

Мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ индекс РТС по рыночным котировкам с предварительной целью 1280.

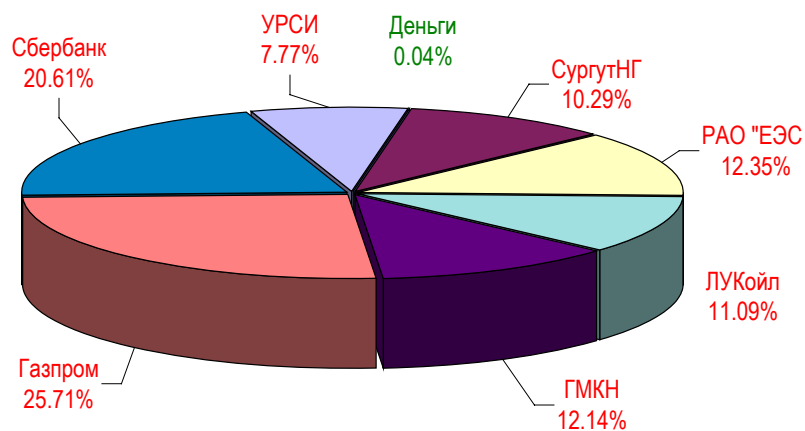
Мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ индекс РТС по рыночным котировкам

Характеристика наиболее ликвидных акций

Мы продолжаем обеспечивать наших российских клиентов продуктами технического анализа по наиболее ликвидным российским акциям, торгуемым на ММВБ, и Газпрому. Наши рекомендации, характеристика краткосрочных и долгосрочных трендов и циклов, основные уровни поддержек и сопротивлений суммированы в Илл. 9. Все величины, данные в этой таблице, выражены в рублях.

Ся структура технического портфеля показана на Илл. 6.

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



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 6 марта 2006 г. содержится в Илл. 7. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 82.55% при росте индекса ММВБ с начала года на 33.63%.

Илл. 7 Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 6 марта 2006 г.

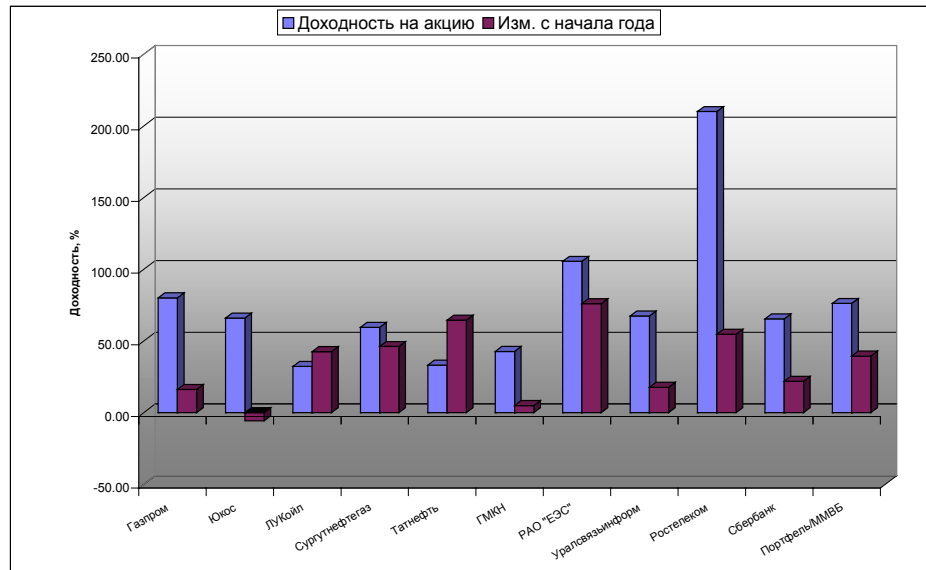
Акция	Позиция	Цена Руб./акция	Объем Акции	Сумма Рубли	Закрытие Руб./акция	Нереализ. П/У Рубли	Реализ. П/У Рубли	Кумулят. П/У Рубли	Доходн. С нач. %	Года %
Газпром	ШОРТ	227.00	50 000	11 350 000	236.06	-453 000.00	2 002 420.00	1 549 420.00	61.98	21.37
Юкос	КЭШ	-	-	-	51.85	0.00	1 650 000.00	1 650 000.00	66.00	-10.37
ЛУКОЙЛ	ШОРТ	2447.00	2 000	4 894 000	2308.31	277 380.00	806 880.00	1 084 260.00	43.37	35.42
Сургутнефтегаз	ШОРТ	45.42	100 000	4 542 000	43.90	152 000.00	1 483 900.00	1 635 900.00	65.44	41.43
Татнефть	КЭШ	-	-	-	167.55	0.00	829 600.00	829 600.00	33.18	75.81
ГМКН	ШОРТ	2680.00	2 000	5 360 000	2526.60	306 800.00	1 068 000.00	1 374 800.00	54.99	-1.21
РАО ЕЭС	ШОРТ	21.800	250 000	5 450 000	19.6380	540 500.00	2 639 000.00	3 179 500.00	127.18	62.70
УралСИ	ШОРТ	1.270	2 700 000	3 429 000	1.2070	170 100.00	1 776 000.00	1 946 100.00	77.84	14.62
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	92.58	0.00	5 252 220.00	5 252 220.00	210.09	43.38
Сбербанк	ШОРТ	45500.0	200	9 100 000	42998.0	500 400.00	1 636 000.00	2 136 400.00	85.46	14.17
Портфель, всего				44 125 000		1 494 180.00	19 144 020.00	20 638 200.00	82.55	
Свободный кэш				19 020						
Индекс ММВБ						1350.97				33.63

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. 8.

Илл. 8. Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 6 марта 2006 г.



Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Илл. 9. Наиболее ликвидные российские «голубые фишки» – Технический фокус на 6 марта 2006 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон			
		Краткоср.	Долгосроч.					27.02 – 03.03.06			
Газпром	ПРОДАВАТЬ	Нейтральный	Восходящий	R4	275.00	Основной	S1	226.68	7-недельная MA	OP	226.94
			Замедляется	R3	250.00	Психологический	S2	204.49	38.2% FiboR	HI	229.20
				R2	248.57	Максимум 13.01.06	S3	190.88	50.0% FiboR	LO	214.25
				R1	241.00	«Магнитная цена»	S4	182.95	26-недельная MA	CL	228.60
ЛУКОЙЛ	ПРОДАВАТЬ	Нейтральный К понижению	Восходящий	R4		Основной	S1	2250.09	7-недельная MA	OP	2379.99
				R3	2500.00	Основной	S2	2062.09	38.2% FiboR	HI	2458.98
				R2	2458.95	Максимум 27.02.06	S3	1939.47	50.0% FiboR	LO	2201.00
				R1	2319.91	7-дневная MA	S4	1824.30	26-недельная MA	CL	2320.00
Юкос		Нейтральный К понижению	Восходящий	R4	63.80	Максимум 17.01.06	S1	50.00	Психологический	OP	54.55
			Замедляется	R3	59.38	Минимум 18.01.06	S2	45.00	Основной	HI	55.70
				R2	53.13	7-дневная MA	S3	43.15	26-недельная MA	LO	51.76
				R1	52.88	7-недельная MA	S4			CL	53.19
СургутНГ	ПРОДАВАТЬ	Нейтральный К повышению	Восходящий	R4			S1	43.399	7-дневная MA	OP	43.400
			Замедляется	R3			S2	41.250	7-недельная MA	HI	45.677
				R2	50.000	Психологический	S3	37.473	38.2% FiboR	LO	40.300
				R1	45.599	Максимум 26.02.06	S4	32.990	26-недельная MA	CL	44.689
РАО «ЕЭС России»	ПРОДАВАТЬ	Восходящий Замедляется	Восходящий	R4			S1	17.263	7-недельная MA	OP	19.661
			Сильная	R3	21.979	Максимум 27.02.06	S2	15.822	50.0% FiboR	HI	21.979
			Перекуплен-ность	R2	20.000	Психологический	S3	14.370	61.8% iboR	LO	18.795
				R1	19.823	7-дневная MA	S4	12.951	26-недельная MA	CL	19.300
Ростелеком		Восходящий Цикл в фазе падения	Восходящий	R4	108.41	Максимум 28.02.06	S1	89.000	38.2% FiboR	OP	87.79
				R3	105.32	75.0% FiboR	S2	83.01	50.0% FiboR	HI	108.41
				R2	100.00	Психологический	S3	78.23	7-недельная MA	LO	87.10
				R1	94.50	7-дневная MA	S4	69.35	26-недельная MA	CL	92.30
ГМК «Норильский никель»	ПРОДАВАТЬ	Нейтральный К понижению	Восходящий	R4	2719.73	Граница клина	S1	2392.31	38.2% FiboR	OP	2658.97
			Замедляется	R3	2702.80	Максимум 26.02.06	S2	2354.46	26-недельная MA	HI	2702.80
				R2	2542.73	7-дневная MA	S3	2282.31	Линия тренда	LO	2396.00
				R1	2531.02	7-недельная MA	S4	2200.49	61.8% iboR	CL	2525.00

Сбербанк	ПРОДАВАТЬ	Нейтральный К понижению	Восходящий Замедляется	R4	49300.0	Максимум	13.01.06	S1	39406.6	38.2% FiboR	OP	44880.0
				R3	46026.3	Линия тренда		S2	36350.5	50.0% FiboR	HI	46500.0
				R2	43535.3	7-дневная MA		S3	34827.8	26-недельная MA	LO	41800.0
				R1	43361.7	7-недельная MA		S4	33294.4	61.8% iboR	CL	42750.0

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 (1 - 3 марта 2006 г.)
Илл.10. Динамика наиболее ликвидных акций

	PTC				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	8,16	1,22	947.389	20,7	8,2	0,98	464.304	20,0	193.414	9,47	16,1	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	83,00	-3,99	106.481	39,7	82,9	-3,98	762.376	35,9	68.190	70,96	-14,5	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	4,74	-1,25	569	24,7	4,8	-0,51	24.675	24,0	22.474	3,79	-20,0	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	1,60	0,88	10.538	47,2	1,6	-0,47	330.439	43,2	57.304	1,40	-12,7	ДЕРЖАТЬ
ТНК-БП	3,45	0,88	2.140	21,1	н/д	н/т	0	н/д	50.198	н/р	н/д	н/р
Татнефть	6,00	13,21	2.636	83,5	6,0	8,25	101.205	76,5	13.072	3,39	-43,5	ПРОДАВАТЬ
Юкос	1,86	-2,62	188	-7,5	1,90	-1,04	14.657	-8,2	4.161	приостанов	н/д	приостанов
Новатек	3.500,00	11,11	345	59,1	н/д	н/т	0	н/д	10.627	2.829,56	-19,2	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	0,692	-6,61	85.118	63,2	0,69	-6,40	763.114	59,5	28.401	пересмотр	н/д	пересмотр
Мосэнерго	0,20	2,05	1.031	34,5	0,2	-1,53	27.308	32,3	5.625	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркутскэнерго	0,60	0,84	1.911	54,4	0,6	1,32	5.912	46,8	2.860	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-3	0,067	-3,62	1.164	25,7	н/д	н/т	0	н/д	1.839	пересмотр	н/д	пересмотр
ОГК-5	0,07	0,44	270	13,3	н/д	н/т	0	н/д	2.000	пересмотр	н/д	пересмотр
МТС	7,50	2,53	22.897	12,8	н/д	н/т	0	н/д	14.950	10,60	41,3	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	3,28	-0,91	16.111	38,7	3,3	-0,94	684.417	42,2	2.390	2,97	-9,5	ПРОДАВАТЬ
МГТС	20,00	-2,39	20	11,1	19,7	-3,22	441	0,5	1.597	22,40	12,0	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	0,69	-2,47	94	38,0	н/т	н/т	0	н/т	1.090	0,54	-21,7	ПРОДАВАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,210	8,04	223	31,5	1,2	-4,89	48.956	н/т	1.066	0,88	-27,3	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	0,16	0,31	211	14,3	0,2	2,38	12.013	14,0	474	0,11	-31,3	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	4,250	-6,20	2.542	8,7	4,3	-6,25	79.811	16,3	1.045	5,40	27,1	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,088	-5,88	710	18,9	0,09	-5,91	7.813	13,4	1.057	0,08	-9,1	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязинформ	0,044	1,40	6.745	20,1	0,044	1,47	283.049	16,0	1.408	0,06	37,6	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	3,500	-2,78	375	40,0	3,491	-3,64	488	32,4	335	2,47	-29,4	ПРОДАВАТЬ
Северсталь	13,45	5,74	3.330	35,9	13,61	5,90	3.587	37,5	7.422	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	2,20	4,52	2.238	53,5	н/д	н/т	0	н/д	13.155	2,10	-4,3	ДЕРЖАТЬ
Норильский Никель	90,20	-5,05	0	1,8	90,0	-5,24	н/т	-1,7	18.167	82,70	-8,3	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	10,10	-0,98	834	92,4	10,0	-2,15	429	87,1	357	пересмотр	н/д	пересмотр
АВТОВАЗ	65,00	-2,99	46	75,7	66,1	-5,56	30.131	77,3	1.768	36,51	-43,8	ПРОДАВАТЬ
Сбербанк	1.526,00	-6,95	35.927	16,5	1.528	-6,03	200.306	13,4	28.997	1.732,00	13,5	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	23,15	5,23	1.196	20,3	21	0,86	15	20,3	1.019	27,95	20,7	ПОКУПАТЬ
РБК	8,50	-1,16	760	26,9	8,4	-3,22	3.399	18,8	978	7,80	-8,2	ДЕРЖАТЬ

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

Илл.11. Динамика акций второго и третьего эшелонов

	PTC				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башкирэнерго	1,01	-2,88	280	54,2	н/д	н/т	0	н/д	1.053	пересмотр	н/д	пересмотр
Башкирнефтепродукт	11,47	-1,55	0	18,7	н/д	н/т	н/т	н/д	156	пересмотр	н/д	пересмотр
Мегийнефтегаз	59,00	-7,52	70	38,8	58,8	-1,86	412	26,5	5.869	58,16	-1,4	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10,00	2,04	193	43,9	10,2	0,34	1.202	40,0	998	9,17	-8,3	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	17,48	2,22	144	56,5	н/д	н/т	0	н/д	2.975	20,54	17,5	ПОКУПАТЬ
Оренбургнефть	62,10	19,42	62	19,4	н/д	н/т	0	н/д	4.102	н/р	н/д	н/р
Удмуртнефть	360,00	0,00	0	0,0	810,9	1,34	27	55,4	1.084	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	4,20	-1,18	438	52,7	н/д	н/т	0	н/д	1.156	5,79	37,9	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,49	-4,42	156	63,5	н/д	н/т	0	н/д	1.355	2,59	4,2	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез	3,80	-7,32	89	36,7	н/д	н/т	0	н/д	372	пересмотр	н/д	пересмотр
Новойл	1,50	-6,25	59	53,8	н/д	н/т	0	н/д	1.192	1,91	27,3	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз	48,50	-2,02	74	31,1	49,6	-0,59	2.260	31,5	4.051	35,19	-27,4	ПРОДАВАТЬ
СахалинморНГ	21,80	14,74	706	55,7	21,5	12,95	3.888	49,2	1.330	17,21	-21,1	ПОКУПАТЬ
СУАЛ	1,18	-0,84	65	34,1	н/д	н/т	0	н/д	3.001	1,13	-4,2	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	205,00	-8,48	1.126	н/д	210,7	-5,77	2.024	78,5	2.453	190,00	-7,3	ДЕРЖАТЬ
НТМК	2,20	12,82	199	27,9	н/д	н/т	0	н/д	2.882	2,41	9,5	ПОКУПАТЬ
ЗСМК	142,00	4,64	140	18,3	н/д	н/т	0	н/д	1.815	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧТПЗ	1,66	0,91	266	56,9	н/д	н/т	0	н/д	782	1,46	-11,8	ДЕРЖАТЬ
ВМЗ	802,00	0,00	0	67,1	н/д	н/т	0	н/д	1.510	пересмотр	н/д	пересмотр
Иркут	1,04	0,00	1.125	40,5	1,0	-0,26	15.745	36,7	914	0,97	-6,7	ДЕРЖАТЬ
Силовые машины	0,13	3,13	375	69,9	н/д	н/т	0	н/д	953	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	40,00	9,59	262	28,2	41,4	6,38	488	27,6	4.686	40,74	1,9	ДЕРЖАТЬ
Лебедянский	74,25	0,34	421	17,9	н/д	н/т	0	н/д	1.516	78,86	6,2	ДЕРЖАТЬ
Седьмой Континент	25,75	2,79	120	-1,0	н/д	н/т	0	н/д	1.661	30,84	19,8	ПОКУПАТЬ
Калина	50,90	7,16	1.046	33,6	53,7	12,10	274	40,2	496	48,29	-5,1	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36'6	34,00	0,00	204	17,2	н/д	н/т	0	н/д	272	35,52	4,5	ДЕРЖАТЬ

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

Илл.12. Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар \$ млн	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
СургутНГ прив	1,24	-0,80	8.942	39,5	1,2	-0,32	73.069	35,1	9.550	1,12	-9,6	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	3,65	4,29	1.805	70,6	н/д	н/т	0	н/д	531	2,02	-44,7	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,59	-3,69	3.680	61,8	0,6	-4,65	42.590	56,6	1.219	пересмотр	н/д	пересмотр
Ростелеком прив	2,25	-0,88	2.160	32,4	2,3	0,49	53.869	26,8	546	2,02	-10,2	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2.457,00	-5,50	12.627	4,1	2.440,1	-6,31	28.739	-0,8	11.461	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	2,90	-6,45	189	81,3	н/д	н/т	0	н/д	186	3,21	10,6	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,74	-4,40	468	71,4	н/д	н/т	0	н/д	129	1,67	-4,3	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез прив	2,78	-3,14	133	97,2	н/д	н/т	0	н/д	42	пересмотр	н/д	пересмотр
Новоил прив	1,18	-0,34	42	75,5	н/д	н/т	0	н/д	93	1,30	10,4	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	28,70	1,59	597	32,0	27,5	-2,08	176.685	-0,8	1.435	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.13. 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	89,20	1,02	533.019	24,41	90,50	2,84	33.255	25,52	94,70	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	82,90	-1,43	1.160.091	40,51	83,30	-1,24	304.627	42,27	70,96	ДЕРЖАТЬ
Сибнефть	5 in 1	24,00	0,42	10.945	28,34	24,20	1,89	135	29,07	18,95	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	79,80	2,97	416.530	45,89	79,35	2,52	59.081	48,40	70,00	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	20 in 1	120,10	11,72	50.273	80,33	122,20	12,62	109.103	85,15	67,80	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	7,56	-4,30	10.218	-5,50	7,35	-5,77	3.856	-8,58	приостанов	приостанов
Новатек	0,01 in 1	35,90	12,19	128.897	59,56	33,40	6,88	0	45,85	28,30	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	100 in 1	69,30	-1,00	418.392	63,06	68,50	-1,44	1.601	64,07	н/р	н/р
Мосэнерго	100 in 1	19,20	3,78	1.087	32,41	18,85	1,89	332	35,61	н/р	н/р
Иркутскэнерго	50 in 1	29,99	3,50	590	50,82	н/д	н/д	0	54,97	н/р	н/р
МТС	5 in 1	н/т	н/д	0	н/т	38,71	3,56	338.720	10,60	53,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	44,46	-1,13	521	-2,61	44,28	-1,97	131.544	0,11	57,20	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	30,20	0,78	23	12,73	30,00	0,13	13.010	15,16	44,80	ПОКУПАТЬ
Комстар	1 in 1	7,25	2,84	37.439	0,00	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Система	50 in 1	26,95	2,28	54.202	14,68	н/т	н/д	0	н/т	34,40	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	19,75	7,10	133.273	41,07	19,25	5,71	34.738	41,03	17,82	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	19,27	3,36	0	8,84	н/т	н/д	0	н/т	22,40	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/д	н/д	0	н/д	54,00	ПРОДАВАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/д	44,00	ПРОДАВАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	19,64	6,70	-1,47	0	19,64	5,50	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	8,46	-3,31	503	9,87	н/т	н/д	0	н/т	10,80	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	н/т	н/д	0	н/т	70,40	н/д	0	21,38	64,00	ДЕРЖАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	8,62	8,71	1.126	17,38	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	34,55	3,44	5.183	19,97	31,20	ДЕРЖАТЬ
Рамблер	1 in 1	23,25	1,09	6.965	10,71	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Amtel-Vredestein	1 in 1	9,48	-0,21	38	-12,22	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	93,00	-1,69	190.046	-2,11	н/т	н/д	0	н/т	82,70	ДЕРЖАТЬ
НЛМК	10 in 1	21,75	4,57	43.300	52,10	н/т	н/д	0	н/т	21,00	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	1 in 1	9,94	1,42	470	85,39	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Celtic Resources	-	3,94	11,85	12.038	12,51	н/т	н/д	0	н/т	5,10	ПОКУПАТЬ
Highland Gold Mining	-	4,68	-13,05	1.409	-6,35	н/т	н/д	0	н/т	4,95	ДЕРЖАТЬ
Peter Hambro Mining	-	24,01	-2,52	53.100	33,41	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Trans-Siberian Gold	-	2,05	-2,48	850	57,54	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/т	28,23	-4,21	59.550	16,80	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1/3 in 1	23,27	1,09	55.268	22,47	н/т	н/д	0	н/т	23,10	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	25,29	9,95	202	4,43	27,51	17,56	3.078	14,48	27,95	ПОКУПАТЬ
Пятерочка	1 in 4	18,35	12,37	37.898	33,94	н/т	н/д	0	н/т	17,93	ДЕРЖАТЬ

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

Цены на биржевые товары
Илл.14. Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть \$/баррель	Нефть				Металлы	Металлы			
	Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	Измен. 3 мес. %		Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	Измен. 3 мес. %
Брент, спот	62,58	58,46	7,0	12,8	Золото, \$/унция	565,40	559,05	1,1	10,9
1-месяц	63,83	61,92	3,1	10,8	Платина, \$/унция	1057,50	1034,50	2,2	6,7
3-месяц	65,17	63,34	2,9	10,1	Никель, \$/тонна	15055,00	14940,00	0,8	15,5
Уралс	59,83	58,75	1,8	12,1	Палладий, \$/унция	302,50	286,50	5,6	11,4

Источник: Bloomberg

Илл.15. 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	216.631	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	3,8	3,4	8,9	8,1	14,8	12,9	37%
Газпром ADS	233.148	56.389	63.643	24.326	26.905	13.540	15.557	4,1	3,7	9,6	8,7	16,0	13,9	37%
ЛУКОЙЛ	72.720	52.840	50.994	9.891	8.820	6.035	5.206	1,4	1,4	7,4	8,2	11,7	13,6	22%
Сибнефть	22.487	13.664	13.022	4.476	3.667	3.186	2.275	1,6	1,7	5,0	6,1	7,1	9,9	19%
Сургутнефтегаз	50.281	20.601	20.093	6.293	4.901	4.149	3.052	2,4	2,5	8,0	10,3	13,9	18,9	25%
Среднее по сектору								2,7	2,5	7,8	8,3	12,7	13,8	
РАО ЕЭС*	30.660	23.593	н/д	5.348	н/д	1.109	н/д	1,3	н/д	5,7	н/д	26,0	н/д	н/д
Иркутскэнерго*	2.906	653	н/д	159	н/д	61	н/д	4,5	н/д	18,3	н/д	47,4	н/д	н/д
Башкирэнерго*	1.144	749	н/д	139	н/д	25	н/д	1,5	н/д	8,2	н/д	43,0	н/д	н/д
Среднее по сектору								2,4	н/д	10,7	н/д	38,8	н/д	
Система	13.316	7.501	8.700	3.080	3.408	665	748	1,8	1,5	4,3	3,9	19,2	17,1	24%
МТС	17.998	5.107	5.996	2.627	3.196	1.214	1.540	3,5	3,0	6,9	5,6	12,7	10,0	17%
ВымпелКом	10.358	3.243	3.802	1.512	1.895	580	766	3,2	2,7	6,8	5,5	15,7	11,9	25%
Голден Телеком	1.039	673	766	194	224	75	88	1,5	1,4	5,3	4,6	14,5	12,4	14%
Ростелеком	2.760	1.425	1.474	490	485	198	195	1,9	1,9	5,6	5,7	12,1	12,3	5%
МГТС	1.398	562	638	202	229	99	114	2,5	2,2	6,9	6,1	12,5	10,8	14%
Центр Телеком	1.872	1.079	1.204	248	306	-3	25	1,7	1,6	7,6	6,1	neg	43,5	13%
Сев-Зап Телеком	1.290	706	776	181	215	53	67	1,8	1,7	7,1	6,0	20,1	15,9	16%
Юж Телеком	1.361	741	828	194	229	-6	1	1,8	1,6	7,0	6,0	neg	499,5	14%
Волга Телеком	1.371	886	994	304	359	104	136	1,5	1,4	4,5	3,8	10,0	7,7	13%
Сибирь Телеком	1.447	932	1.028	276	312	100	114	1,6	1,4	5,2	4,6	10,6	9,3	11%
Уралсвязьинформ	2.074	1.092	1.208	362	423	125	158	1,9	1,7	5,7	4,9	11,1	8,8	12%
Дальсвязь	477	377	442	72	97	21	37	1,3	1,1	6,6	4,9	15,6	9,1	16%
Среднее по сектору								2,0	1,8	6,1	5,2	14,0	14,1	
Нор Никель	17.460	7.441	6.803	3.752	3.662	2.350	2.376	2,3	2,6	4,7	4,8	7,3	7,3	-2%
Северсталь	8.233	7.725	7.511	2.068	1.768	1.210	1.003	1,1	1,1	4,0	4,7	6,4	7,7	6%
НЛМК	10.973	4.295	4.330	2.101	2.081	1.392	1.384	2,6	2,5	5,2	5,3	9,5	9,5	-2%
СГ Мечел	3.992	3.759	3.821	755	633	412	315	1,1	1,0	5,3	6,3	9,5	12,4	3%
ВСМПО	2.546	743	806	262	286	183	200	3,4	3,2	9,7	8,9	13,6	12,4	20%
ЧТПЗ	1.101	687	763	97	121	26	56	1,6	1,4	11,4	9,1	30,6	14,0	16%
ВМЗ	1.748	1.286	1.466	206	248	87	121	1,4	1,2	8,5	7,1	17,4	12,5	26%
НТМК	3.128	2.812	2.606	1.012	786	566	401	1,1	1,2	3,1	4,0	5,1	7,2	13%
ЗСМК	2.020	1.995	1.973	468	472	289	279	1,0	1,0	4,3	4,3	6,6	6,8	1%
Евраз	9.045	6.601	6.731	1.958	1.994	1.068	1.141	1,4	1,3	4,6	4,5	7,8	7,3	7%
Среднее по сектору								1,7	1,7	6,1	5,9	11,4	9,7	
РБК	973	103	138	35	53	24	39	9,5	7,1	27,7	18,5	42,2	26,2	32%
Вимм-Билль-Данн	1.346	1.409	1.606	133	193	29	66	1,0	0,8	10,1	7,0	36,7	16,1	15%
Лебедянский	1.509	505	595	122	147	80	98	3,0	2,5	12,3	10,2	19,0	15,5	22%
Балтика	4.904	1.191	1.743	376	519	227	332	4,1	2,8	13,0	9,4	21,4	14,7	29%
Калина	502	336	389	50	62	28	36	1,5	1,3	10,0	8,1	17,4	14,0	34%
Аптеки 36°6	339	324	458	22	33	5	3	1,0	0,7	15,3	10,4	52,6	84,5	43%
Пятерочка	2.912	1.359	1.877	161	209	96	119	2,1	1,6	18,1	13,9	29,1	23,6	31%
Седьмой Континент	1.686	744	1.203	80	140	49	80	2,3	1,4	21,0	12,0	33,9	20,7	45%
АмТел	1.088	681	838	110	153	45	17	1,6	1,3	н/д	7,1	н/д	37,9	31%
Среднее по сектору								2,9	2,2	15,9	10,8	31,5	28,1	

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.