

7 ноября 2006 г.

www.alfabank.ru

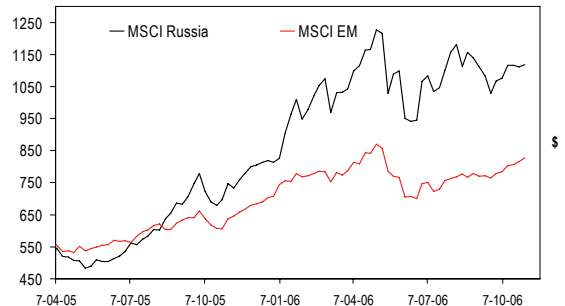
Москва

### На будущей неделе

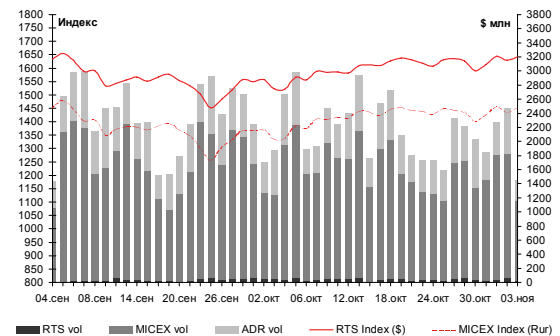
8 ноября	Индекс уверенности потребителей ABC (США) Опережающие и синхронные индикаторы (Япония) Акционеры "Удмуртнефтепродукта" изберут совет директоров "Голден Телеком" опубликует финансовые результаты за III квартал 2006 г.
9 ноября	Торговый баланс (США) Индекс импортных цен (США) Первичные обращения за пособием по безработице (США) Запланировано внеочередное собрание акционеров ОАО «Группа Черкизово»
10 ноября	Совет директоров ОГК-1 рассмотрит ряд вопросов, в том числе заключение сделки на поставку оборудования

### Фондовые индексы и курсы валют

Илл 1. MSCI EM и MSCI Russia



Илл 2. Российский рынок акций



Источники: РТС, ММВБ, Блумберг

### Комментарии по рынку

#### Безрезультатный результат

На минувшей неделе конъюнктуру фондового рынка в РФ определяли несколько факторов: ситуация с международной и внутренней ликвидностью, цены на нефть, результаты IPO российских эмитентов. Поскольку новых значимых для рынка корпоративных событий в ноябре не анонсировано, дальнейшее развитие ситуации здесь вновь будет определяться преимущественно внешнеэкономическими факторами. Ситуация с международной и рублевой ликвидностью в начале ноября должна улучшиться, что соответствующим образом отразится на инвестиционной активности всех групп участников рынка. Мы сохраняем наш прогнозный уровень на конец года в 1750 пунктов по шкале РТС.

Продолжение на стр. 3

### Технический анализ

#### Индекс РТС: час "быка"

И краткосрочный и долгосрочный тренд на РТС по-прежнему восходящие, в то время как краткосрочный рыночный цикл возобновил фазу роста.

Как мы и ожидали, на рынке наступил момент истины: индекс РТС возобновил рост от верхней границы треугольника.

Мы полагаем, что путь к нашей долгосрочной технической цели 2140 расчищен.

Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС по текущим рыночным котировкам.

Продолжение на стр. 12

Илл 3. Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
<b>Российские</b>			
RTS	1 641,48	0,88	45,83
RTS-2	1 594,66	-0,14	23,33
RTX	2 522,12	0,95	56,37
MICEX	1 452,72	1,24	43,69
<b>MSCI</b>			
MSCI Russia	1 119,67	0,80	37,65
MSCI GEM	831,62	2,06	17,71
EM Europe	576,18	0,57	20,96
EM Asia	337,81	1,81	18,05
EM Latin America	2 743,48	2,85	27,61
EM World	1 427,17	0,16	13,47
<b>Мировые</b>			
DJIA	12 105,55	0,13	12,95
S&P 500	1 379,78	0,18	10,53
FTSE 100	6 224,50	1,03	10,78
DAX 100	6 330,65	1,09	17,06
CAC 40	5 402,36	0,12	14,57
NIKKEI 225	16 393,41	0,25	1,75
ISE 100	39 675,85	-2,48	-0,26
Bovespa	41 246,61	4,88	23,29
<b>Курсы валют</b>			
Руб./\$ (ЦБР)	26,70	-0,48	-7,23
Руб./Euro	34,1075	0,41	-0,23
Euro/\$	1,2768	0,40	7,90

Источник: Блумберг

Аналитический отдел research@alfabank.ru

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

### Топ-акции текущей недели

Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста к расч. Цене	Комментарии для инвесторов
<b>РОССИЯ</b>				
Полюс	PLZL	\$69	+44%	Полюс, безусловно, является крупнейшим производителем золота в России как в отношении резервной базы, так и по объемам добычи. Компания входит в десятку мировых производителей золота. Компания демонстрирует уверенный рост; ожидается, что производство более, чем утроится к 2012 г., однако акции компании торгуются с дисконтом к аналогичным российским компаниям. Запасы компании по JORC в 2005 г. почти удвоились до 25 млн. унций с 13 млн. унций в 2004 г. благодаря новым приобретениям и геологоразведке. Приблизительно 25 млн. унций еще не классифицировано по стандартам JORC, и, следовательно, не учтено. Между тем, на рынке золота царит повышательное настроение вследствие хорошего соотношения спроса и предложения, опасений по поводу ослабления доллара, повышения цен на энергию, инвестиционного спроса и геополитических рисков.
РАО «ЕЭС РОССИИ»	EESR	\$0,89	+11%	РАО ЕЭС, надежный и очень ликвидный способ участия в реформе энергетики, имеющий привлекательную, по сравнению с мировыми аналогами, оценку, является одним из наших фаворитов 2006 г. Мы считаем, что текущая динамика акций будет иметь место и далее на фоне осуществления запланированных отделений среди генерирующих и распределительных компаний в 2007 и 2008 гг. На пользу компании идут также повышение прозрачности, радикальное изменение механизмов ценообразования, грядущая приватизация тепловых генерирующих компаний, а также стратегическая скупка.
Комстар-ОТС	CMST	\$9,0	+29%	Торгуясь на 22% ниже цены IPO, компания получает \$900 млн в денежных средствах, которые будут использованы на финансирование расширения и предложение выкупа 23%-ного госпакета. Кроме предполагаемых \$2.27 наличными на акцию, недвижимость МГТС добавляет еще приблизительно \$1.46 на акцию, и мы считаем, что Комстар занимает выгодную позицию в свете ожидаемого в Москве бума развития технологии широкополосного доступа, что является весьма привлекательным фактором. Акции компании торгуются по 2006П P/E и EV/EBITDA в 11x и 4x, соответственно. Комстар – это наш фаворит в телекоммуникационном секторе.
Система	SSA LI	\$35,0	+31%	Рост акций Системы пока достаточно сдержанный, так как они рассматриваются в качестве способа участия в МТС. Однако, по мере прояснения структуры диверсификации ее бизнеса – планируемые IPO Ситроникс и бизнеса недвижимости – стоимость компании должна вырасти. Система – компания с хорошими политическими связями. Ожидается, что она будет играть заметную роль в российском секторе высоких технологий (который является одной из приоритетных отраслей для следующего правительства) и получит значительную прибыль от продажи акций башкирских нефтяных активов. Недавнее приобретение контрольного пакета акций Пермских Моторов, возможно, является всего лишь временным политическим одолжением, или же предоставит Системе вход в одну из двух отраслей, рассчитывающих на получение значительной финансовой поддержки со стороны государства: производство гражданских самолетов и военной техники.

Источник: Отдел исследований Альфа-Банка

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

### Безрезультатный результат

Минувшую неделю на российском рынке акций можно разделить на три периода:

1) **последние числа октября.** Многочисленные IPO российских компаний на западных и местных биржах в конце октября стали причиной неудач вторичного фондового рынка. Резервирование инвесторами средств для участия в первичных торгах вступило в резонанс с фактором ухудшившейся рублевой ликвидности (проблемы с ликвидностью связаны с отчетным периодом; в начале периода ставки по кредитам overnight достигли 10%, максимального с начала года уровня). Было бы преувеличением говорить о том, что ситуация с рублевой ликвидностью стала фактором продаж российских акций со стороны отечественных трейдеров. Однако понятно, что денежная ликвидность впервые в этом году выступила ограничителем спроса на российские активы. Инвестиционная активность в секторе российских акций 30-31 октября продолжила снижаться: оборот торгов на российских и западных биржах составил в среднем 2,4 млрд. долл., что на 10% ниже среднего показателя текущего месяца. Вторым фактором снижения цен 30-31 октября выступили цены на нефть. В начале недели нефть дешеvela на рекордные за год 4%/день. Сырье обесценивалось на ослаблении террористической угрозы в Саудовской Аравии, ожиданиях роста запасов нефти в США, а также благоприятных метеопрогнозах. Индекс РТС по итогам первого периода снизился на 2,5%, до ниже чем 1600 пунктов (1589 пунктов).

2) **31 октября – 2 ноября.** Начало нового месяца ознаменовалось скачком роста цен на российские фондовые активы. Причинами улучшения конъюнктуры стали 1) ослабление напряженности на денежном рынке, 2) возвращение на рынок средств, не нашедших применения в ходе состоявшихся IPO, 3) успехи IPO российских эмитентов на западном и внутреннем рынках, 4) ослабление напряженности на рынке нефти, 5) благоприятная конъюнктура emerging markets. Успешные IPO трех российских компаний на общую сумму около 1,6 млрд. долл. продемонстрировали привлекательность российского рынка для местных и западных инвестиций. IPO ТМК стало третьим по величине на российском рынке — после «Роснефти» (10,4 млрд. долл.) и «Комстар-ОТС» (1,06 млрд. долл.). В результате IPO ТМК привлекла 975 млн. долл. ОГК-5 и ВБД привлекли на первичном рынке 459 и 165 млн. долл. каждая. Однако, главным фактором роста цен акций 31 октября стало возвращение на рынок средств инвесторов, ранее зарезервированных, но не использованных в ходе IPO. На фоне общего дефицита рублевой ликвидности (стоимость однодневных кредитов оставалась на уровне 9-10% годовых), возвращение свободных средств выглядело как нельзя кстати. Обороты торгов на российских и западных биржах постепенно возрастали, приближаясь к обычным 3 млрд. долл./день. Индекс РТС по итогам дня вырос на 3,5%, до 1645 пунктов.

Возвращаясь к теме IPO российских компаний, отметим, что еще одна компания — фармацевтическая «Фармстандарт» заявила о проведении до конца года публичного размещения акций до конца 2006 г. РАО «ЕЭС России» обсуждает возможность продажи акций ОГК-3 в июле 2007 г. на 1,-1,5 млрд. долл., часть пакета — стратегическому инвестору, часть — через IPO. Совет директоров РАО «ЕЭС России» объявил цену размещения ОГК-5. Переподписка по нижней границе диапазона составила 10 раз, по верхней — 8,6 раза; размещение прошло вблизи верхней границы диапазона: средняя цена составила 9 центов за акцию, выручка от продажи акций -- 459 млн. долл. Очевидно, что размещение прошло успешно. Так же, как и размещение акций ТМК, объем спроса на которые, по данным неофициального источника, превысил предложение в 15 раз. «Северсталь» объявила вчера диапазон размещения акций — 11,-13,5 долл./акцию. Диапазон цены размещения акций «Распадской» составляет 2,0-2,5 долл./акцию. Диапазон размещения бумаг «Система-Галс» определен в 9,6 — 11,45 долл. за GDR и 192-229 долл./акцию. Во вторник, 7 ноября, объявлена цена акции ОАО "Челябинский цинковый завод" (ЧЦЗ). В рамках первичного публичного размещения цена составила 167,5 долл. за акцию (16,75 долл. за глобальную депозитарную расписку). 1 ноября ОПЕК на 1,2 млн. барр./день сокращает добычу нефти, 2 ноября ЕЦБ принял решение по процентной ставке. Ставка сохранена на прежнем уровне, однако, в своем выступлении глава Банка Ж. К. Трише не исключил возобновление тенденции к росту учетной стоимости денег в еврозоне уже в декабре текущего года. Опубликованные "запасы нефти" увеличились гораздо меньше, нежели прогнозировалось, запасы бензина и дистиллятов в США уменьшились за неделю на 2,8 и 2,72 млн. барр. соответственно.

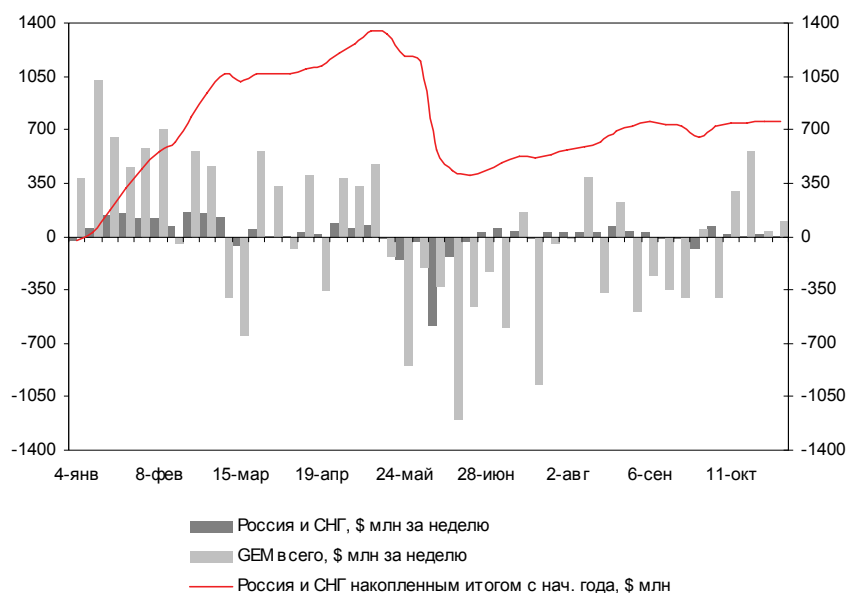
3) **3-4 ноября**, период фиксации прибыли и консолидации. Индекс РТС по итогам периода изменился символически — на -0,13%, в течение этого краткосрочного периода индикатор опускался на 1%. Активность в преддверии праздничных выходных в РФ сократилась на 20-30% в зависимости от площадки. Фиксации прибыли и консолидации цен способствовали достаточно высокие цены акций, неустойчивость на мировом финансовом рынке и рынке сырья, сохраняющаяся напряженность на рынке МБК (ставки держались на отметке не ниже 4% годовых в терминах кредитов overnight), «длинные выходные» в Москве.

По итогам недели индекс РТС повысился на 0,9%. Индекс акций второго эшелона РТС-2 снизился на 0,14%, индекс ММВБ повысился на 1,25%. Индекс развивающихся рынков MSCI по итогам недели повысился на 2%. Американские фондовые индексы практически не изменились (+0,1 — +0,2%), европейские закрыли недельную сессию более заметным ростом (в среднем +1%), азиатские не продемонстрировали сбалансированного тренда (±2%). Международная ликвидность в последних числах октября — начале ноября сократилась. На неделе, завершившейся 1 ноября приток средств фонды России и стран СНГ оказался чисто символическим: 0,2 млн. долл. (на фоне 15 млн. долл.-го оттока из фондов BRIC).

Осенний сезон IPO актуализировал данную тему и в среде чиновников. ФСФР заявила о намерении обязать отечественных эмитентов размещать как минимум 50% акций на внутренних рынках. Напомним, что в начале года ФСФР запретила эмитентам размещать свыше 70% акций на внешних рынках. На прошлой неделе глава ведомства Олег Вьюгин заявил о намерении законодательно увеличить процент размещаемых внутри страны акций компаний до ½ от общего объема. Г-н Вьюгин уверен, что соответствующее положение ФСФР вступит в силу уже в начале следующего года. Цель политики — повысить ликвидность местных площадок и привлечь на местные биржи иностранных участников. Очевидно, что цель частично удастся достичь, однако, проблемой станут крупные размещения (например, планируемые «Сбербанком»). Ряд компаний, запланировавших первичные размещения на более поздние сроки, поспешат с IPO.

Поскольку новых значимых для рынка корпоративных событий (типа крупных IPO) в ноябре не анонсировано, дальнейшее развитие ситуации здесь вновь будет определяться преимущественно внешнеэкономическими факторами — ценами на нефть, ценами на металлы, динамикой процентных ставок, мировых фондовых индексов. Ситуация с международной и рублевой ликвидностью в начале ноября должна улучшиться, что соответствующим образом отразится на инвестиционной активности всех групп участников рынка. Мы сохраняем наш прогнозный уровень на конец года в 1750 пунктов по шкале РТС.

**Илл. 4: Приток средств в фонды России, страны СНГ и GEM в 2006 г.**



Источник: Emerging Portfolio Fund Research

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

Период	Россия и СНГ всего, \$ млн.	GEM всего, \$ млн	BRIC всего, \$ млн
<b>1-2 кв. всего</b>	<b>430,6</b>	<b>2339,5</b>	<b>4194</b>
Июль 5	57.6	-597.7	117.1
Июль 12	36.4	162.9	14.7
Июль 19	-10.9	-974.7	-42.5
Июль 26	21.1	-47.3	-36.2
Август 2	29.3	-19.4	27.8
Август 9	27.0	394.3	-21.1
Август 16	31.1	-368.2	3.2
Август 23	71.0	223.2	27.3
Август 30	35.0	-498.5	-5.3
Сентябрь 6	27.3	-251.0	12.4
Сентябрь 13	-18.9	-345.7	-11.2
Сентябрь 20	-11.0	-401.0	-4.5
Сентябрь 27	-75.9	41.9	-102.5
Октябрь 4	70.5	-403.1	66.1
Октябрь 11	19.2	299.7	-5.8
Октябрь 18	8.2	560.4	-65.7
Октябрь 25	11.7	39.8	-13.2
Ноябрь 1	0.2	103.6	-15.8
<b>С начала года, всего</b>	<b>759,5</b>	<b>258,7</b>	<b>4138,8</b>

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Ангелика Генкель (7 495) 785-9678

### Конъюнктура финансовых рынков РФ

#### Валютный рынок

Ситуация с ликвидностью в начале месяца осталась напряженной – как и предполагалось, возникший к концу октября дефицит ликвидности был слишком серьезным, чтобы стабилизироваться за неполную неделю. Ставки МБК не опустились ниже 6% годовых.

При этом ориентиром для курса рубля по-прежнему оставался мировой валютный рынок, где баланс сил по итогам недели остался за евро. К концу недели участники рынка дождались заседания ЕЦБ по ставкам, где, как и ожидалось, было принято решение о неизменности ключевого ориентира, что повлекло за собой кратковременную фиксацию прибыли.

Установка на укрепление евро сохраняется, так как фундаментальные предпосылки по-прежнему не благоприятствуют американской валюте. А дефицит ликвидности, по-видимому, не рассосется и до конца этой недели, а политика Банка России направлена на обуздание инфляции за счет укрепления курса. В связи с этим наши позитивные взгляды на рублевый курс сохраняются, а преодоления евровалютой уровня сопротивления 1,2867 могло бы укрепить участников рынка на длинных позициях.

#### Внешние долговые обязательства

Внимание участников торгов было приковано к динамике базовых активов и первичным размещениям. Размещения на первичном рынке прошли успешно. Мы ожидали большого спроса на еврооблигации Сбербанка, который обусловлен повышенным вниманием инвесторов к первоклассным российским активам. В октябре большой ажиотаж вызвали выпуски Газпрома и ВТБ. Доходность по еврооблигациям Сбербанка составила 9,53% годовых, что, по оценкам эмитента, соответствует 80 б.п. к среднерыночным свопам. Организаторы выпуска сообщили о почти двукратной переподписке, что и позволило эмитенту провести размещение по нижней границе заявленного диапазона.

При этом мы не рассчитывали на столь высокий спрос на новые выпуски еврооблигаций 2-го эшелона – в сентябре-октябре такие эмитенты встречались с существенными трудностями при размещении (за исключением бумаг с явным потенциалом роста. Размещения Сибкакадембанка и секьюритизированных нот Русского Стандарта прошли крайне успешно, возможно благодаря повышенному интересу к выпускам в евро.

В то же время на вторичном рынке наблюдалось снижение котировок, которое укладывается в наши ожидания роста доходностей базовых активов в преддверии данных по инфляции, запланированных на следующую неделю. Российский спред при этом удержался на высоком уровне, около 110 б.п., что во многом обусловлено давлением на рынок дополнительного объема суверенных еврооблигаций России, вылившегося на рынок в результате последнего транша обмена коммерческой задолженности бывшего СССР, которое сохранится до 10 ноября, когда период обмена будет завершен. Цена Россия-30 в пятницу опустилась ниже 112% от номинала.

Американские облигации остаются ориентиром для российских суверенных еврооблигаций. На этой неделе важные данные по американской экономике запланированы на четверг. Они будут представлены торговым балансом и индексом импортных цен в США. А главный ориентир рынка – инфляция на американском континенте – выйдет на следующей неделе. Мы считаем, что на этой неделе понижательное настроение сохранится: инфляционные данные остаются «болевым точкой» долгового рынка, сообщая о том, что «ядро» инфляции по-прежнему превышает допустимый порог, находясь на максимальном с 1996 года уровне. Глава ФРБ Кливленда Сандра Пианалто в выходные засвидетельствовала обеспокоенность высокой инфляцией в рядах ФРС. И несмотря на то, что фьючерсы на ставку Fed Funds по-прежнему указывают на возможность понижения ключевого ориентира в будущем году, мы считаем такой сценарий маловероятным.

**Корпоративные облигации**

На отчетной неделе рынок рублевого долга оставался под давлением острейшего за последний год дефицита рублевой ликвидности. Инвесторы, ожидавшие снижения стоимости рублевых ресурсов в начале ноября, были разочарованы тем, что ставки остались на уровне выше 6% годовых, и активизировали продажи. На фоне нехватки рублевых средств проблематично прошли запланированные на прошлую неделю размещения. Минфин, не желавший давать премию над рынком, разместил ОФЗ 25060 в объеме всего 21% от объема эмиссии. Газпром хотя и разместил оба выпуска в полном объеме - доходность была установлена по верхней границе заявленного диапазона, на форвардах спрос на данные выпуски был минимален.

Уровень ставок по краткосрочным ресурсам станет ключевым элементом, определяющим динамику рынка на этой неделе. В случае снижения ставок хотя бы до уровня 5% годовых, продажи в секторе корпоративного долга приостановятся. Однако мы не ожидаем серьезных улучшений рублевой ликвидности - уже 15 ноября пройдут крупные налоговые выплаты и аукционы по размещению ОФЗ.

На первичном рынке на этой неделе состоится первое размещение рублевых ипотечных облигаций. ГПБ-Ипотека разместит дебютный выпуск на 3 млрд руб по закрытой подписке.

*Екатерина Леонова, Марина Власенко (7 495) 785-9678*

**Илл. 6: Наиболее важные события прошедшей недели**

Дата	Новость	Оценка аналитиков
<b>Макроэкономика</b>		
1 ноября	По данным Министерства Финансов РФ государственный внешний долг РФ по состоянию на 1 октября составил \$50,1 млрд или 5% ВВП.	Внешний долг снизился до своего исторического минимума благодаря досрочному погашению задолженности перед Парижским клубом. В настоящее время основной объем внешнего долга РФ приходится на торгуемые инструменты, так что ожидать очередных досрочных погашений не следует.
2 ноября	Правительство приняло поправки к бюджету на текущий год: доходы были увеличены на \$41.8 млрд, а расходы на \$6 млрд	Несмотря на планируемое увеличение расходов, фискальная политика по-прежнему остается жесткой. Увеличение расходов на \$6 млрд представляет собой не смягчение бюджетной политики, а отражает рост цен на нефть и темпов роста ВВП выше заложенных в закон о бюджете. Вместе с этим расходы расширенного правительства в этом году сократятся с 32% в 2005 г., по крайней мере, до 29.4% ВВП.
2 ноября	По данным Министерства финансов, размер Стабфонда на 1 ноября составил \$76.62 млрд, против \$70.73 млрд на 1-е число предыдущего месяца.	Такая динамика свидетельствует о том, что падение цен на нефть сказывается на объеме поступлений в Стабфонд с лагом в 3 месяца. Мы не оставляем опасений относительно того, что стабилизационный фонд недостаточно гибок, продолжая стерилизовать ликвидность, когда необходимости в этом больше нет.
<b>Банковский сектор</b>		
<b>Возрождение (-0,8%)*</b>		
1 ноября	Банк намерен провести дополнительное размещение акций в объеме 10% от акционерного капитала.	Мы ожидаем позитивной реакции рынка на это сообщение, учитывая высокий интерес к Возрождению и низкую ликвидность банка. В настоящее время банк торгуется при 2.7 P/BV и 16 P/E, что делает его привлекательным.
<b>Сбербанк (+0,4%)*</b>		
30 октября	Сбербанк опубликовал результаты за 1П06: чистая прибыль составила \$1.3 млрд или на 52% больше, чем в 1П05.	Быстрый рост чистой прибыли был связан со снижением резервов на покрытие потерь по кредитам и с увеличением комиссионного дохода, а не за счет роста чистой прибыли от процентов. Мы сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ и ждем новостей относительно размещения новых акций Сбербанка.
<b>Нефтегазовый сектор</b>		
31 октября	По словам президента Транснефти Семена Вайнштока, российские 51% в проекте трубопровода Бургас-Александрополис поровну поделят три государственные компании. Транснефть, Роснефть и Газпромнефть	Это исключает возможность участия в проекте ТНК-ВР, поскольку 50% компании принадлежит British Petroleum, а другие 50% – частному консорциуму Альфа Групп и Аксес-Ренова. В то же время у ТНК-ВР все еще есть шансы получить доступ в Бургас-Александрополис в составе греческо-болгарского 49%-ного пакета, что подтвердил президент ТНК-ВР Роберт Дадли.
2 ноября	Добыча нефти снизилась на 0.4% месяца-к-месяцу, а показатель добычи за 10 месяцев, составляющий 399 млн тонн (9.58 млн барр. в сутки) превышает соответствующий показатель за тот же период 2005 г. только на 2.3%.	Отчасти данное замедление связывается с задержками в наращивании объемов добычи по проекту Сахалин-1 в связи с тем, что российское правительство потребовало дополнительных мер контроля, обеспечивающих готовность местного порта к пропуску соответствующих объемов.
<b>Газпром (+1,1%)*</b>		
2 ноября	Интерфакс со ссылкой на итальянскую местную ежедневную газету сообщил о том, что Газпром может обменять свою 20%-ную долю в НОВАТЭКе на 40%-й блокирующий пакет акций энергетической компании Epirpower, принадлежащий итальянскому энергетическому концерну Eni, а также на завод по переработке СПГ в Египте и месторождение Elephant в Ливии.	Мы считаем, что эти заявления, опубликованные в итальянской газете и цитируемые Интерфаксом, нейтральны как для Газпрома, так и для НОВАТЭКа, так как, по нашему мнению, Газпром не будет обменивать акции лидирующей независимой газодобывающей компании в России ради выхода на итальянский газовый рынок. На наш взгляд, публикация в итальянской газете свидетельствует о том, что компания Eni хочет оказать давление на российский газовый концерн в процессе переговоров.

**ЛУКОЙЛ (-0,5%)\***

31 октября	в пресс-релизе ЛУКОЙЛа было опубликовано сообщение о том, что совет директоров компании утвердил новые среднесрочные планы инвестиционной и операционной деятельности, в основном, в виде целей на 2007 и 2008 гг.	Основными моментами являются ускорение роста добычи нефти и газа (в среднем, 8,2% на 2007 и 2008 гг против 6,7% за 2005 и 2006 гг), 12%-ный скачок объема переработки в предстоящие 2 года и постановка новых целей капвложений в размере \$8.25 млрд и \$8.60 млрд, соответственно. В данный момент мы проводим комплексный пересмотр нашей модели ЛУКОЙЛа, и вследствие этого помещаем акции компании на ПЕРЕСМОТР.
------------	--	---

**НОВАТЭК (+5,7%)\***

2 ноября	За первые 10 месяцев 2006 НОВАТЭК добыл 23.6 млрд куб м газа, в том числе 2.1 млрд куб м в октябре, что на 15.4% больше по сравнению с октябрем предыдущего года	Результаты за 10 месяцев говорят о том, что несмотря на некоторые затруднения, компания легко превысила показатели, запланированные в декабре прошлого года; цель на 2010 г (45 млрд куб м) вновь кажется достижимой.
----------	--	---

**ТНК-ВР (-4,1%)\***

31 октября	Президент ТНК-ВР Роберт Дадли сообщил, что компания утвердила программу инвестиций на следующий год в размере \$3.4 млрд.	Дадли не уточнил, рассчитана ли эта инвестиционная программа на всю компанию ТНК-ВР Ltd. или только на ее дочку, чьи акции торгуются на российском рынке. В данный момент мы пересматриваем ряд моделей нефтяных и газовых компаний из-за увеличения прогнозов по капвложениям для нескольких компаний. Однако пока мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции ТНК-ВР Холдинга с расчетной ценой на 12 месяцев в \$3.1 за акцию и потенциалом роста в 36%.
------------	---	---

**Нижнекамскнефтехим**

30 октября	Появились сообщения о том, что 26 октября совет директоров Нижнекамскнефтехима одобрил допэмиссию 25 млрд акций по 1 руб за каждую новую акцию	Мы должны отметить, что опасность размывания не составляет проблемы для акционеров, числящихся в реестре по состоянию на 26 октября. Они могут приобрести дополнительную долю от нового выпуска, пропорциональную текущей структуре акционеров по цене менее \$0.04 за акцию. В тоже время, у нас нет точной информации относительно того, как компания собирается распорядиться с \$930 млн-ными капитальными вливаниями. Вполне вероятно, что менеджмент компании намерен провести серьезную модернизацию и расширение мощностей завода, в дополнение к тем планам, которые уже были опубликованы в прессе
------------	--	--

**Электроэнергетика**
**Новосибирскэнерго (0,0%)\***

1 ноября	Новосибирскэнерго планирует принять участие в тендерах на приватизацию турецких распределительных сетей, обслуживающих Анкару, азиатскую часть Стамбула и провинцию Сакарья.	Мы рассматриваем эту новость как НЕЙТРАЛЬНУЮ для Новосибирскэнерго до тех пор, пока не станут известны более подробно цели приобретения и стратегические планы компании на будущее. Тем не менее, эти планы представляют интерес, поскольку впервые российская региональная энергетическая компания заинтересовалась приобретениями за рубежом; ранее только РАО ЕЭС приобретало основные активы за границей. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Новосибирскэнерго с расчетной ценой на 12 месяцев в \$55.1 за акцию и потенциалом роста 25%.
----------	--	---

**ТГК-1**

1 ноября	ТГК-1 завершила консолидацию, объединив в себе Петербургскую, Кольскую и Карельскую генкомпании, а также Апатитскую ТЭЦ.	Доля РАО «ЕЭС России» в ТГК-1 составляет 55,7%, в то время как главный стратегический акционер, финский Fortum владеет 25,7% акций, что делает ТГК-1 первой российской генкомпанией с иностранным стратегическим акционером. На данный момент мы не включаем компанию в наш обзор.
----------	--	---

**Южно-Якутская энергетическая компания**

1 ноября	Якутскэнерго выделило Южно-Якутскую энергетическую компанию, объединившую активы южной части якутской энергосистемы: 2 электростанции (Нерюнгринскую ГРЭС и Чульманскую ТЭЦ), а также электрораспределительные сети.	Выделение произведено в рамках создания Дальневосточной энергетической компании, включающую в себя активы ряда изолированных АО-энерго на Дальнем Востоке. Ожидается, что Южно-Якутская энергетическая компания войдет в состав Дальневосточной энергетической компании в январе 2007 г. Учитывая снижение стоимости Якутскэнерго в связи с выделением, мы помещаем акции компании на ПЕРЕСМОТР.
----------	--	---

### Телекоммуникации

#### МТС (+3,86%)\*\*

31 октября	Система может продать свои телекоммуникационные активы в обмен на 10-20% акций Deutsche Telecom (DT)	Мы рассматриваем это известие как ПОЗИТИВНОЕ для акций МТС, поскольку компания уже закрепились на своем основном, российском, рынке и может использовать опыт DT для перехода на новую стадию роста. Однако до тех пор, пока не станут известны условия сделки, мы рассматриваем эту новость как НЕЙТРАЛЬНУЮ для акционеров Системы.
------------	--	--

#### Система-Галс

3 ноября	Дочка Системы, Система-Галс в ходе IPO успешно разместила 16.8% собственного капитала (после размывания) в виде новых акций по \$10.7 за GDR.	Мы полагаем, что стоимость размещения была оценена справедливо на уровне 1.4x NAV (30 июня); однако, нас разочаровала структура сделки с точки зрения миноритариев Системы. Из \$400 млн привлеченных средств, только \$100 млн будут доступны для инвестиций, остальное пойдет на затраты по размещению. До тех пор, пока не появится больше информации о том, как будут потрачены эти средства, мы не уверены в полезности размещения для миноритариев АФК Система (SSA LI). На данный момент мы рассматриваем проведение IPO НЕЙТРАЛЬНЫМ для миноритариев Системы.
----------	---	---

### Металлургия

#### ТМК (+24,3%)\*\*

1 ноября	Стали известны итоги первичного размещения акций компании: цена за акцию на IPO составила \$5.4 (\$21.6 за GDR), а стоимость компании - \$4.7 млрд.	На основе последних финансовых показателей ТМК был оценен на уровне 2005 EV/EBITDA в 9.5x и 2006П EV/EBITDA в 6.8x. Оценка на 2006П основана на финансовых результатах за 1П06. Средние показатели для международных производителей труб составили соответственно 10.3x и 7.9x. С нашей точки зрения, эти результаты являются ПОЗИТИВНЫМИ для российских производителей труб, чьи акции торгуются на внутреннем рынке, и дают им хороший ориентир. В данный момент мы не даем рекомендаций по ТМК.
----------	---	--

#### ППГХО

1 ноября	Глава Техснабэкспорта Владимир Смирнов объявил, что с целью консолидации отрасли российские активы по добыче урана будут объединены в государственную холдинговую компанию.	Пока мы ожидаем поступления дополнительной информации, касающейся процесса консолидации, в особенности кто будет оценивать активы и какие будут коэффициенты обмена, мы рассматриваем эту новость как ПОЗИТИВНУЮ для всего российского сектора добычи урана и ППГХО в частности. В настоящий момент у нас нет рекомендации по ППГХО
----------	---	---

#### Highland Gold Mining (+4,62%)\*\*

3 ноября	Крупнейшая золотодобывающая компания в мире, канадская Barrick Gold увеличит свою долю в Highland Gold Mining с 20% до 34%.	Мы считаем эту новость ПОЗИТИВНОЙ для Highland Gold, главный добывающий актив которой - Дарасунское месторождение – пострадал от пожара в сентябре 2006 г. В четверг после объявления о сделке с Barrick акции HGM выросли в цене на 5.8%. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с расчетной ценой на 12 месяцев \$7 за акцию.
----------	---	---

#### ММК

2 ноября	ММК приобрел Приоскольского железорудное месторождение нулевого цикла за \$24 млн	Данное приобретение позитивно для ММК, особенно в преддверии ожидаемого IPO, поскольку увеличит обеспеченность компании собственной рудой. Пока ММК является единственным российским производителем стали, у которого собственные источники покрывают лишь около 10% потребностей.
----------	---	--

### Потребительский сектор

#### Вимм-Билль-Данн (-5,0%)\*\*

30 октября	Вимм-Билль-Данн объявил о приобретении Манросса, крупнейшего производителя молочной продукции в Омской области, который также является самым большим независимым производителем молочных продуктов в Сибири и на Дальнем Востоке.	Эта сделка позволит ВБД увеличить производственные мощности, добавить к своему портфелю местные бренды и увеличить свою долю на рынке Сибири и Дальнего Востока до 22%, однако она должна получить одобрение Федеральной антимонопольной службы. Мы рассматриваем это известие как НЕЙТРАЛЬНОЕ для акций обеих компаний, так как больше никаких подробностей о сделке в пресс-релизе ВБД не сообщалось.
------------	---	---

31 октября	Вимм-Билль-Данн завершил размещение 10% акций, принадлежавших основателям компании, по \$37.5 за российскую акцию на сумму \$165 млн.	Мы по-прежнему осторожно относимся к акциям Вимм-Билль-Данн, которые поднялись в текущем году на слухах о приобретениях. Оборот в сегменте напитков не принес результатов, а хорошие итоги 1П06 ожидалось на рынке. Мы сохраняем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции компании с 12М расчетной ценой \$38.4 и потенциалом -9%.
------------	---	---

**Лебедянский (+6,6%)\***

30 октября	Лебедянский опубликовал итоги за 9М06: чистая выручка увеличилась год-к-году на 38% до \$519.7 млн за счет 33%-ного роста в сегменте соков (\$452 млн) и 67%-ному росту в сегменте детского питания (\$62 млн).	Компания объясняет этот рост экспансией системы распределения, а также квартальным ростом маркетинговой активности. Рост выручки, по-видимому, ускоряется: тенденция год-к-году показывает рост на 29% в 1Кв06, на 34% в 2Кв06 и на 50% в 3Кв06. Мы рассматриваем эту информацию как позитивную для компании.
------------	---	---

**Копейка**

2 ноября	По сообщениям Прайм-ТАСС, в ближайшее время Уралсиб может завершить сделку по увеличению своей доли в Торговом доме Копейка с текущих 50% до 100%.	Мы можем предположить, что Уралсиб хочет стать единственным владельцем этой розничной сети для того, чтобы перепродать ее другой российской розничной сети, котирующейся на бирже, или потенциальному иностранному инвестору, желающему выйти на российский рынок.
----------	--	--

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

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

### Технический анализ

#### Индекс РТС: час "быка"

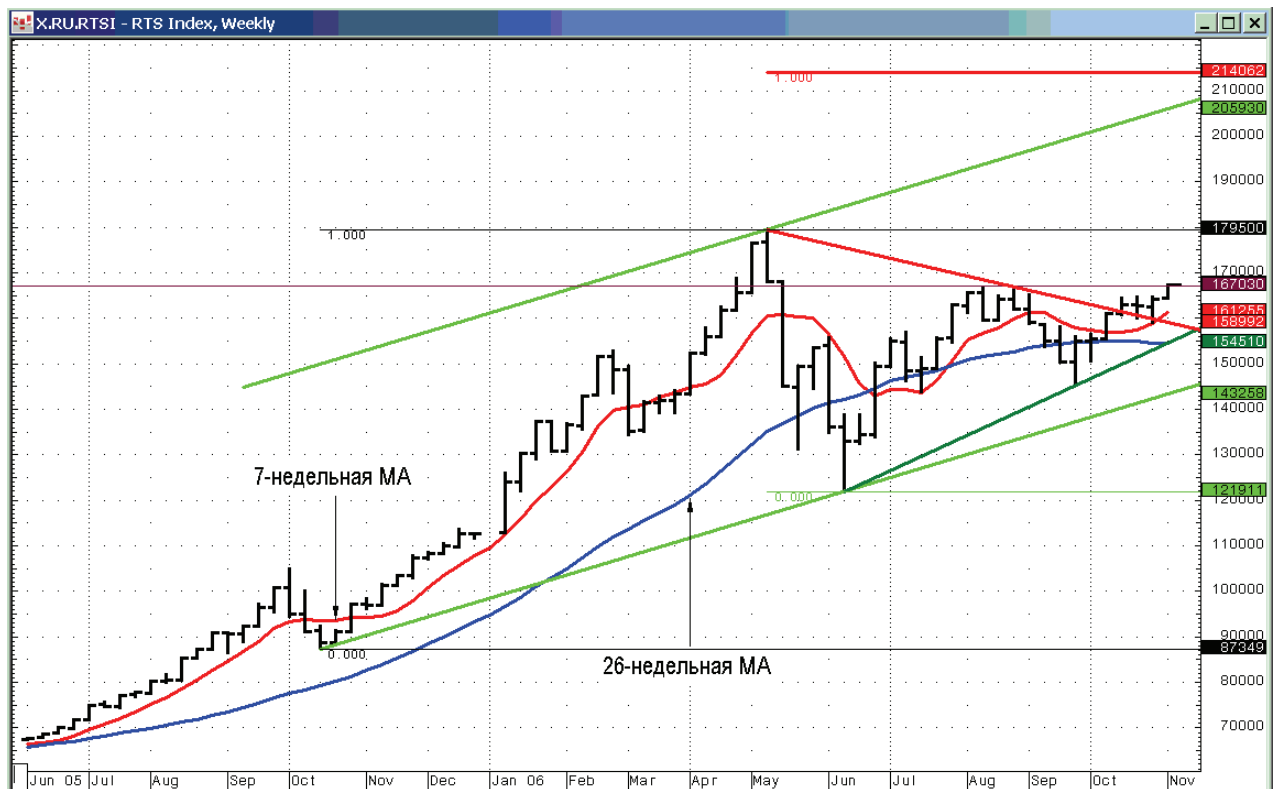
Илл. 7: Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 7 ноября 2006 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон: 30.10 – 03.11.06	
		Краткосрочный	Долгосрочный						
РТС	ПОКУПАТЬ ЦЕЛЬ 2140	1671	Восходящий Ускоряется	Восходящий	C4 2140.62	100% FiboE	P1 1612.59	7-недельная МА	OP 1626.18
					C3 2059.30	Граница канала	P2 1589.92	Границ. треугольника	HI 1649.08
					C2 2000.00	Психический	P3 1545.07	26-недельная МА	LO 1589.82
					C1 1795.00	Историч. максимум	P4 1432.58	Линия тренда	CL 1641.48

Источники: оценки Альфа-Банка

- И краткосрочный и долгосрочный тренд на РТС по-прежнему восходящие, в то время как краткосрочный рыночный цикл возобновил фазу роста.
- Как мы и ожидали, на рынке наступил момент истины: индекс РТС возобновил рост от верхней границы треугольника.
- Мы полагаем, что путь к нашей долгосрочной технической цели 2140 расчищен.
- Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС по текущим рыночным котировкам.

Илл. 8: Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 7 ноября 2006 г.



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

Tue Nov 07 2006 15:58:19

Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

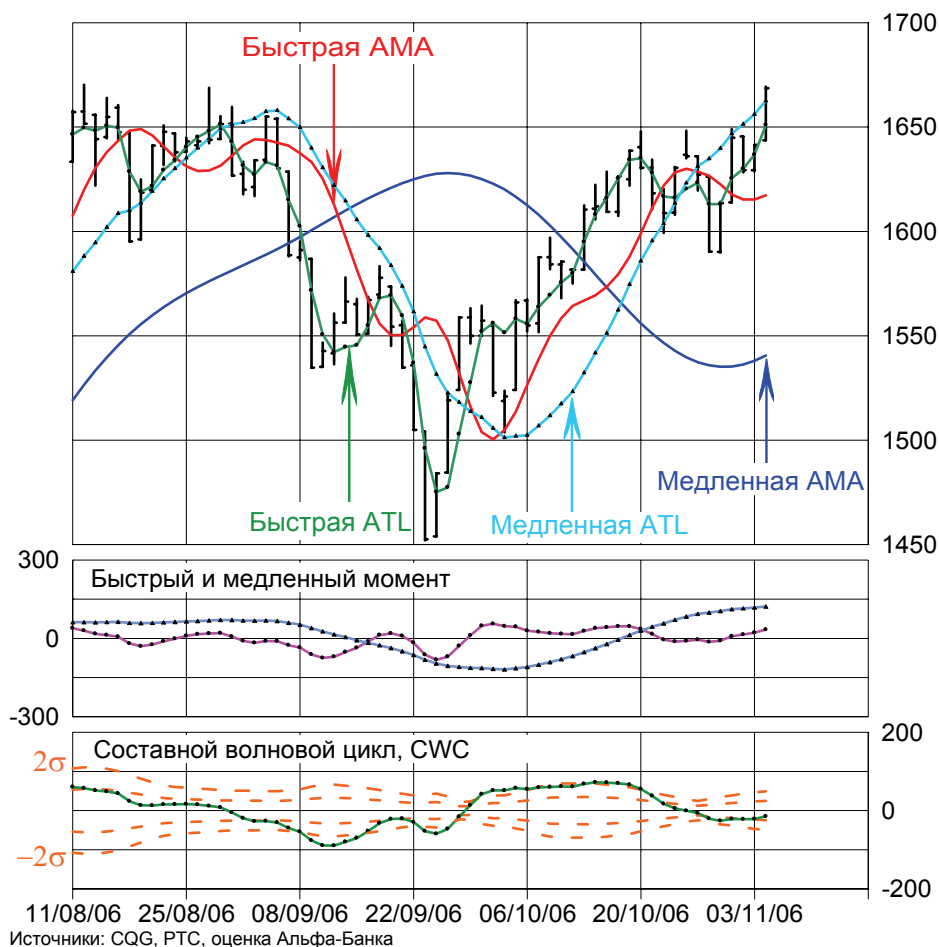
**Прорыв крупной треугольной формации оказался истинным**

### Классический технический анализ индекса РТС

Наконец-то мы получили подтверждение истинности прорыва крупной треугольной формации на Илл. 8. Более того, индекс РТС прорвал вверх серьёзное сопротивление, расположенное вблизи отметки 1670. С позиции классического технического анализа это значит, что путь к нашей долгосрочной технической цели 2140 расчищен.

### Анализ краткосрочных тренда и циклов

**Илл. 9: Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 7 ноября 2006 г.**



**Краткосрочный тренд на РТС остаётся восходящим**

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 9 продолжает двигаться вверх. Это указывает на то, что краткосрочный тренд на рынке остаётся восходящим. Что касается быстрой АТЛ, то она сформировала своё локальное дно и сейчас тоже движется вверх в тандеме с медленной АТЛ. Такая комбинация трендовых индикаторов указывает на ускорение краткосрочного тренда в сторону повышения.

**Индикаторы момента выглядят по-бычьим**

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 9 продолжает двигаться вверх на положительной территории под небольшим углом, в то время как индикатор быстрого момента возобновил рост от ключевого нулевого уровня и сейчас движется в тандеме с медленным моментом. Наблюдаемая на Илл. 9 комбинация индикаторов момента подтверждает факт ускорения восходящей тенденции, что укрепляет нашу уверенность в том, что осенне-зимнее ралли будет продолжено.

### Краткосрочный цикл CWC возобновил рост

После непродолжительной консолидации вблизи уровня минус «сигма», краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 9 возобновил фазу роста. При этом, пульсирующая амплитуда (волатильность) цикла начала возрастать. Это, во-первых, сигнализирует о начале сильных движений на рынке и, во-вторых, указывает на большой потенциал роста индекса РТС за счет составного волнового цикла.

### Уровни поддержки и сопротивления

### Основное сопротивление на РТС равно 1795

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 7 и 8. Основной уровень сопротивления на РТС – это исторический максимум, равный 1795 пунктов.

### Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. И краткосрочный и долгосрочный тренд на РТС по-прежнему восходящие, в то время как краткосрочный рыночный цикл возобновил фазу роста.
2. Как мы и ожидали, на рынке наступил момент истины: индекс РТС возобновил рост от верхней границы треугольника.
3. Мы полагаем, что путь к нашей долгосрочной технической цели 2140 расчищен.

### Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС с целью 2140

Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ индекс РТС по текущим рыночным котировкам.

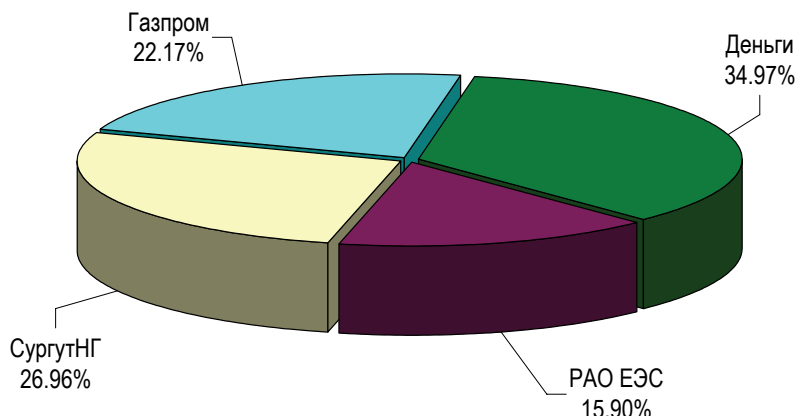
---

## Характеристика наиболее ликвидных акций

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

Обновленная структура технического портфеля показана на Илл. 10

**Илл. 10: Структура модельного технического портфеля по состоянию на 7 ноября 2006 года.**



Источник: оценка Альфа-Банка

**Илл. 11: Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 7 ноября 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	ЛОНГ	282.00	100 000	28 200 000	293.70	1 170 000.00	18 902 420.00	20 072 420.00	802.90	51.00
Полюс-золото	КЭШ	-	-	-	1266.6100	0.00	9 665 550.00	9 665 550.00	386.62	-20.79
ЛУКОЙЛ	КЭШ	-	-	-	2257.59	0.00	18 435 880.00	18 435 880.00	737.44	32.45
Сургутнефтегаз	ЛОНГ	34.28	1 000 000	34 280 000	35.25	970 000.00	-393 100.00	576 900.00	23.08	13.56
Татнефть	КЭШ	-	-	-	125.30	0.00	904 600.00	904 600.00	36.18	31.48
ГМКН	КЭШ	-	-	-	3920.01	0.00	7 829 500.00	7 829 500.00	313.18	53.27
РАО ЕЭС	ЛОНГ	20.2200	1 000 000	20 220 000	21.9880	1 768 000.00	19 397 380.00	21 165 380.00	846.62	82.17
Юкос	КЭШ	-	-	-	17.6100	0.00	7 500 000.00	7 500 000.00	300.00	-69.56
Ростелеком	КЭШ	-	-	-	140.16	0.00	16 318 220.00	16 318 220.00	652.73	117.07
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	62290.0	0.00	3 612 450.00	3 612 450.00	144.50	65.39
<b>Портфель, всего</b>				<b>82 700 000</b>		<b>3 908 000.00</b>	<b>102 172 900.00</b>	<b>106 080 900.00</b>	<b>424.32</b>	
<b>Свободный кэш</b>				<b>44 472 900</b>						
<b>Индекс ММВБ</b>					<b>1482.51</b>					<b>46.64</b>

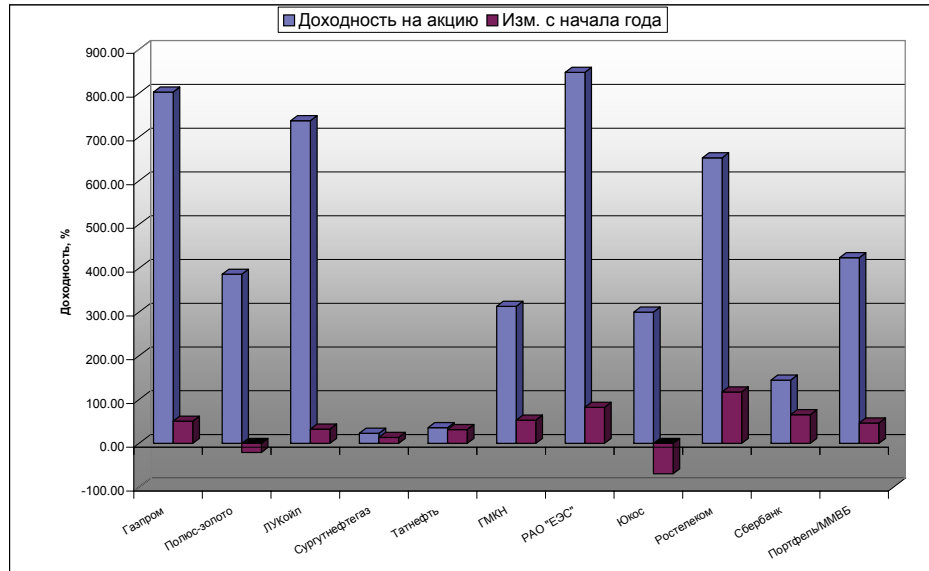
Примечание: общая доходность портфеля вычисляется как отношение кумулятивной прибыли/убытка (П/У) портфеля на первоначальный «свободный кэш» портфеля.

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 7 ноября 2006 г. содержится в Илл. 11. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 424.32% при росте индекса ММВБ с начала года на 46.64%.

Сравнительная характеристика доходности акций, включенных в наш модельный технический портфель, показана в Илл. 12.

**Илл. 12: Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 7 ноября 2006 г.**



Источники: ММББ, оценка Альфа-Банка

Владимир Кравчук (7 495) 795-3743

**Динамика российских акций и АДР (30 октября – 3 ноября)**
**Илл. 13. Динамика наиболее ликвидных акций**

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Газпром	10,90	1,1	31 889	н/д	10,9	2,6	1 985 607	н/д	258 041	10,60	-2,8	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	81,70	-0,5	22 377	38	82,0	0,5	1 039 576	29	69 491	100,60	23,1	ПОКУПАТЬ
Газпромнефть	4,07	-1,2	611	7	4,2	0,6	6 583	4	19 297	3,27	-19,7	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	8,63	0,1	3 590	н/д	8,7	-0,6	20 082	н/д	78 465	7,91	-8,3	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	1,29	-0,2	1 463	18	1,3	1,5	182 350	11	46 087	1,40	8,5	ДЕРЖАТЬ
ТНК-БП	2,25	-4,1	307	-21	н/т	н/т	0	н/д	35 655	2,92	29,8	ПОКУПАТЬ
Татнефть	4,65	-0,6	297	42	4,6	-0,1	63 236	30	10 131	3,72	-20,0	ПРОДАВАТЬ
Юкос	0,62	0,5	30	-69	н/т	н/т	0	н/т	1 382	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	5,4	0,0	0	145	5,9	5,7	3 175	169	16 396	6,24	15,6	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	0,800	6,0	43 134	89	0,80	6,3	1 454 438	76	32 833	0,89	11,3	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,19	0,0	0	26	0,2	1,2	2 290	26	5 254	0,21	11,8	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,58	0,9	58	48	0,6	0,2	1 833	35	2 741	0,78	35,7	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,090	5,3	559	н/д	0,090	5,3	2 063	н/д	2 654	0,09	-2,2	ДЕРЖАТЬ
ОГК-5	0,095	0,0	85	58	0,096	-0,9	4 405	55	2 794	н/р	н/д	приостанов
МТС	7,69	1,6	1 905	16	7,7	2,5	64 216	7	15 329	9,60	24,8	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	5,20	3,6	942	120	5,2	4,7	41 327	115	3 789	2,39	-54,0	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	5,95	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	2 487	9,00	51,3	ПОКУПАТЬ
МГТС	21,00	0,0	315	17	21,2	1,5	550	4	1 676	22,00	4,8	ДЕРЖАТЬ
Центр Телеком	0,57	-4,2	204	14	0,6	-2,9	362	н/д	899	0,69	21,1	ПОКУПАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,100	0,0	0	20	1,1	-1,5	904	н/д	969	1,18	7,3	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	0,12	-0,4	87	-11	0,1	-2,6	213	-16	369	0,09	-26,9	ПРОДАВАТЬ
Волга Телеком	3,900	-1,4	748	0	3,9	-1,3	1 541	-10	959	5,06	29,7	ПОКУПАТЬ
Сибирь Телеком	0,088	-0,6	86	19	0,09	0,3	2 388	9	1 057	0,09	4,5	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,040	1,0	272	9	0,040	2,4	20 500	1	1 279	0,05	23,7	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	3,100	1,0	61	24	3,125	2,6	63	13	296	3,24	4,5	ПОКУПАТЬ
Северсталь	13,19	3,0	12 002	33	13,17	-0,2	8 773	22	12 277	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	2,10	0,0	630	47	2,1	-3,9	675	н/д	12 586	2,10	0,0	ДЕРЖАТЬ
Норильский Никель	143,00	1,8	6 701	61	143,1	1,9	453 430	49	28 801	153,00	7,0	ПОКУПАТЬ
Полус	48,00	0,0	901	н/д	47,9	0,5	24 749	н/д	9 150	69,00	43,8	ПОКУПАТЬ
ТМК	6,52	-2,0	186	н/д	н/т	н/т	134	н/д	5 692	н/р	н/д	н/р
АВТОВАЗ	65,00	0,0	0	76	66,3	-0,3	1 109	70	1 768	36,51	-43,8	ПРОДАВАТЬ
Сбербанк	2 290	0,4	2 877	75	2 287	1,3	205 907	62	43 515	2 558,00	11,7	ДЕРЖАТЬ

**Илл. 14. Динамика акций второго и третьего эшелонов**

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Башкирэнерго	1,27	6,7	143	94	н/т	н/т	0	н/д	1 324	1,15	-9,4	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	44,00	0,0	0	69	н/т	н/т	0	н/д	595	55,14	25,3	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	0,29	н/д	ДЕРЖАТЬ
Жигулевская ГЭС	0,19	0,0	0	22	н/т	н/т	0	н/д	734	0,21	8,7	ДЕРЖАТЬ
Воткинская ГЭС	н/т	н/т	0	н/д	0,5	9,7	13	24	н/д	0,44	н/д	ПРОДАВАТЬ
Саяно-Шушен. ГЭС	0,83	0,0	0	26	н/т	н/т	0	н/д	1 599	0,88	6,0	ДЕРЖАТЬ
Зейская ГЭС	0,26	-1,1	26	34	н/т	н/т	0	н/д	211	0,40	54,3	ПОКУПАТЬ
Красноярская ГЭС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	2,81	н/д	ПОКУПАТЬ
Загорская ГАЭС	0,01	-2,1	14	н/д	0,0	3,2	93	н/д	387	0,02	52,8	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	45,8	-0,3	118	-6	н/д	58,16	н/д	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10,00	0,0	0	44	10,1	1,2	505	33	998	9,17	-8,3	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	16,50	4,8	307	48	н/т	н/т	0	н/д	2 808	20,54	24,5	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	3,50	0,0	0	27	н/т	н/т	0	н/д	964	6,43	83,7	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,25	0,0	0	48	н/т	н/т	0	н/д	1 226	4,24	88,4	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,44	0,0	0	48	н/т	н/т	0	н/д	1 144	2,42	68,1	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	43,50	-4,4	0	-31	н/т	н/т	н/т	н/д	461	104,70	140,7	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	335,00	н/д	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	61,00	0,0	0	13	н/т	н/т	н/т	н/д	1 132	106,40	74,4	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	1,89	н/д	ДЕРЖАТЬ
СУАЛ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	н/т	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	222,00	-4,9	800	42	223,5	-4,4	4 261	33	2 560	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	2,25	-2,2	23	31	н/т	н/т	0	н/д	2 948	2,41	7,1	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	119,00	0,0	0	-1	н/т	н/т	0	н/д	1 593	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧТПЗ	2,65	6,9	510	151	н/т	н/т	0	н/д	1 252	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 100	2,3	49	129	н/т	н/т	0	н/д	2 070	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленгазспецстрой	5 300	3,9	3 718	н/д	н/т	н/т	0	н/д	267	6 800,00	28,3	ПОКУПАТЬ
Иркут	1,17	-2,9	0	57	1,17	-1,4	1 425	47	1 140	0,97	-16,7	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	9,36	н/т	0	78	9,33	н/т	н/т	н/д	332	пересмотр	н/д	пересмотр
Силовые машины	0,13	0,4	108	72	н/т	н/т	0	н/д	963	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	39,50	0,0	0	27	38,9	0,6	37	15	4 628	53,12	34,5	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	79,00	6,6	350	25	н/т	н/т	0	н/д	1 612	78,84	-0,2	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	25,97	-4,5	182	0	н/д	н/т	0	н/д	1 948	24,10	-7,2	ДЕРЖАТЬ
Калина	43,50	0,0	0	14	43,5	0,3	31	2	424	51,03	17,3	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36'6	46,50	3,3	55	60	47,6	5,5	47	н/д	372	52,24	12,3	ДЕРЖАТЬ
Группа Разгуляй	3,90	-2,5	337	9	3,9	-3,8	494	н/д	413	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	39,00	2,6	20	103	40,7	6,0	1	94	1 716	38,44	-1,4	ПОКУПАТЬ
РБК	10,75	0,5	2 209	60	10,9	1,9	6 006	47	1 282	7,83	-27,2	ДЕРЖАТЬ

Открытые инвестиции	210,00	-0,5	172	91	н/т	н/т	0	н/д	1 024	н/р	н/д	н/р
Шатура	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
Верофарм	28,20	2,2	46	н/д	н/т	н/т	0	н/д	282	н/р	н/д	н/р
Магнит	34,00	3,0	167	н/д	33,5	4,3	103	н/д	2 448	40,50	19,1	ПОКУПАТЬ
Уралсиб	0,02	5,7	44	13	н/т	н/т	0	н/д	3 777	0,01	-24,3	ПРОДАВАТЬ
Промстройбанк	1,49	7,3	471	35	н/т	н/т	0	н/д	1 879	1,30	-12,8	ПРОДАВАТЬ
Возрождение	37,20	-0,8	112	33	38,4	0,1	599	22	697	42,00	12,9	ПОКУПАТЬ

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

### Илл. 15. Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн			
Башнефть прив	10,65	3,40	211	55	н/т	н/т	0	н/д	369	12,32	15,7	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	28,05	0,18	14	-22	28,7	-0,68	148	-24	927	50,75	80,9	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,90	-3,44	5 473	1	0,9	-1,21	52 746	-6	6 916	1,22	35,9	ПОКУПАТЬ
Татнефть прив	2,65	0,00	0	24	н/т	н/т	0	н/д	386	2,98	12,5	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС прив	0,71	0,56	351	97	0,7	2,81	24 793	85	1 482	0,80	11,0	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,03	0,00	0	19	2,1	2,71	11 590	10	493	2,02	-3,3	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2 122,00	-2,66	1 695	-10	2 131,8	-1,76	12 276	-17	9 898	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	2,01	н/т	66	26	н/т	н/т	0	н/д	129	3,21	59,6	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,26	0,00	0	24	н/т	н/т	0	н/д	93	1,67	32,1	ПОКУПАТЬ
Новойл прив	0,83	-7,78	8	24	н/т	н/т	0	н/д	66	1,30	56,5	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	37,30	1,77	260	71	37,9	1,82	143 315	58	1 865	39,00	4,6	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	н/т	н/т	0	н/д	28,9	-0,62	1	н/д	н/д	43,17	49,5	ПОКУПАТЬ

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

### Илл. 16. Динамика АДР

	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	44,25	3,61	802 872	54,29	44,25	4,12	158 874	53,43	42,40	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	83,90	1,94	739 588	42,20	84,90	3,92	115 583	45,00	100,60	ПОКУПАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	21,20	0,71	3 166	13,37	21,35	0,23	183	13,87	16,35	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	1 in 1	8,72	-0,80	48 242	н/д	н/т	н/д	0	н/д	7,91	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	65,10	1,72	154 733	19,01	65,30	2,83	26 820	22,13	70,00	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	20 in 1	92,00	-1,87	13 867	38,14	н/т	н/д	0	н/д	74,40	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	2,10	-14,29	188	-73,88	приостанов	приостанов
Новатэк	10 in 1	58,90	6,61	131 150	161,78	н/т	н/д	0	н/д	62,40	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	82,00	8,75	365 677	92,94	82,75	9,60	309	98,20	89,00	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	19,00	н/д	38	31,03	н/т	н/д	6	33,09	20,80	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	28,37	-0,33	550	35,07	н/т	н/д	0	н/д	39,00	ПОКУПАТЬ
МТС	5 in 1	н/т	н/д	4 518	22,39	44,43	3,86	362 557	26,94	48,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	65,01	-0,39	645	34,80	64,99	-0,12	137 668	46,94	70,00	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	36,77	-3,15	133	29,95	36,74	-3,44	46 227	41,04	37,00	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	7,00	2,19	17 405	н/д	н/т	н/д	0	н/д	9,00	ПОКУПАТЬ
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/д	10,83	11,08	3 158	101,30	н/р	н/р
Система	1 in 50	26,65	-0,74	77 544	13,40	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	31,08	4,12	2 387	122,00	30,65	2,85	5 282	124,54	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	20,36	-0,06	5	8,84	н/т	н/д	0	н/д	22,00	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	56,62	-10,39	0	1,60	н/т	н/д	0	н/д	69,00	ПОКУПАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	55,99	-6,44	0	51,72	н/т	н/д	0	н/д	59,00	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	5,94	-2,77	0	-16,61	н/т	н/д	0	н/д	4,55	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	7,91	3,60	32	-6,18	7,30	-5,19	45	-5,20	10,12	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	69,98	-0,06	3	30,95	69,80	5,44	243	20,35	73,60	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	7,85	1,92	11	1,15	н/т	н/д	0	н/д	9,80	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	89,70	0,65	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	97,20	ПОКУПАТЬ
Рамблер	1 in 1	33,00	7,32	10 024	65,00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	149,00	2,76	331 010	56,84	н/т	н/д	0	н/д	153,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	20,80	-3,70	27 613	45,46	н/т	н/д	0	н/д	21,00	ДЕРЖАТЬ
ТМК	4 in 1	26,85	24,3	12 698	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ОМЗ	1 in 1	8,91	-0,06	94	57,30	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Celtic Resources	-	3,24	-5,01	1 425	-8,07	н/т	н/д	0	н/д	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,32	4,62	4 755	-28,62	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПОКУПАТЬ
Peter Hambro Mining	-	23,64	9,20	63 099	35,00	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ПОКУПАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	1,17	3,36	27	-17,45	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/д	22,30	-1,93	14 796	-7,74	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1/3 in 1	26,40	3,73	17 545	45,86	н/т	н/д	0	н/д	23,10	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	41,45	-5,00	15 902	72,49	38,44	ДЕРЖАТЬ
Пятерочка	1 in 4	23,03	3,74	24 342	59,38	н/т	н/д	0	н/д	25,80	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	41,00	н/д	11	60,16	31,32	ДЕРЖАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	4,33	-3,78	456	-60,09	н/т	н/д	0	н/д	9,57	ПОКУПАТЬ
Efes Breweries	5 in 1	30,50	2,94	1 162	7,21	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	15,63	0,84	222	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р

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

**Илл. 17. Макроэкономические индикаторы**

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	266,5	46,3
Денежная база	Руб. млрд	3 484,2	61,3
Курс Руб./\$	Руб./\$	26,7007	-7,2
Инфляция, м-к-м	%	0,1	7,2

Источник: Банк России, Росстат

**Илл. 18. Цены на главные биржевые товары**

Цены на нефть	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.	Металлы	Закр.	Пред.	Измен.	Измен. 3 мес.
\$/баррель	\$	\$	%	%		\$	\$	%	%
Брент, спот	57,7	58,3	-1,1	-26,7	Золото, \$/унция	626	600	4,4	-3,8
1-месяц	59,7	61,1	-2,4	-23,8	Платина, \$/унция	1192	1078	10,6	-6,5
3-месяца	62,6	63,6	-1,6	-20,1	Палладий, \$/унция	334	322	3,7	2,0
Уралс	55,1	56,2	-2,0	-22,6	Никель, \$/тонна	31845	32050	-0,6	14,7

Источник: Bloomberg

**Илл. 19. Российский рынок долговых инструментов**

	Дата погашения	След. Купон	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность к погашению	Текущая доходность	Дюрация	Спред к безрисковой ставке	Объем выпуска	Валюта
			%	%	%	%	%	кол-во лет	б.п	млн	
Суверенные											
Евро-07	06/26/07	12/26/06	10,0	102,8	-0,08	5,406	9,726	0,6	70,3	2 400	USD
Евро-10	03/31/10	03/31/07	8,3	104,8	0,05	5,480	7,869	1,8	76,2	2 152	USD
Евро-18	07/24/18	01/24/07	11,0	143,6	-0,25	5,810	7,658	7,5	111,6	3 467	USD
Евро-28	06/24/28	12/24/06	12,8	179,4	-0,41	6,096	7,108	10,5	139,1	2 500	USD
Евро-30	03/31/30	03/31/07	5,0	111,7	-0,24	5,800	4,475	7,6	109,7	20 310	USD
ОВВЗ											
Минфин 7	11/14/07	11/14/06	3,0	98,4	0,01	4,612	3,048	1,0	0,0	1 322	USD
Минфин 8	05/14/08	05/14/07	3,0	96,2	-0,05	6,210	3,120	0,5	134,0	2 837	USD
Минфин 11	05/14/11	05/14/07	3,0	89,9	-0,15	5,595	3,338	4,2	93,1	1 750	USD

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

**Илл. 20. 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	279 450	49 062	71 334	20 524	36 734	11 033	19 293	5,7	3,9	13,6	7,6	23,4	13,4	13%
Газпром ADS	283 297	49 062	71 334	20 524	36 734	11 033	19 293	5,8	4,0	13,8	7,7	23,7	13,6	13%
ЛУКОЙЛ	72 644	56 215	68 886	10 703	12 773	6 443	8 034	1,3	1,1	6,8	5,7	10,8	8,6	4%
Газпромнефть	20 697	14 585	17 853	4 061	4 261	2 804	2 862	1,4	1,2	5,1	4,9	6,9	6,7	-1%
Сургутнефтегаз	36 868	18 743	28 268	5 824	5 958	3 824	3 795	2,0	1,3	6,3	6,2	12,1	12,1	5%
Новатэк	15 797	1 366	1 871	793	824	470	505	11,6	8,4	19,9	19,2	34,9	32,5	20%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>4,6</b>	<b>3,3</b>	<b>10,9</b>	<b>8,5</b>	<b>18,6</b>	<b>14,5</b>	
РАО ЕЭС	37 901	27 020	31 811	5 135	6 714	647	1 686	1,4	1,2	7,4	5,6	51,9	23,2	10%
Иркутскэнерго	2 878	496	н/д	128	н/д	48	н/д	5,8	н/д	22,5	н/д	56,6	н/д	н/д
Башкирэнерго	1 453	927	н/д	140	н/д	26	н/д	1,6	н/д	10,4	н/д	53,2	н/д	н/д
<b>Среднее по сектору</b>								<b>2,9</b>	<b>1,2</b>	<b>13,4</b>	<b>5,6</b>	<b>53,9</b>	<b>23,2</b>	
Система	15 658	7 594	9 703	2 982	3 931	534	630	2,1	1,6	5,3	4,0	24,1	20,4	19%
МТС	20 485	5 011	5 996	2 539	3 196	1 126	1 531	4,1	3,4	8,1	6,4	15,7	11,6	4%
Комстар-ОТС	2 104	908	1 208	359	509	106	169	2,3	1,7	5,9	4,1	27,6	17,3	12%
ВымпелКом	14 965	3 211	3 802	1 571	1 895	615	766	4,7	3,9	9,5	7,9	21,7	17,4	7%
Голден Телеком	1 276	667	764	200	230	76	90	1,9	1,7	6,4	5,6	17,6	14,9	16%
Ростелеком	3 924	1 447	1 483	266	430	34	157	2,7	2,6	14,8	9,1	110,6	24,1	0%
МГТС	2 039	640	741	269	337	161	160	3,2	2,8	7,6	6,0	10,4	10,5	5%
РБК	1 251	109	138	30	53	21	39	11,4	9,1	42,3	23,8	61,6	33,1	29%
Центр Телеком	1 708	1 014	1 175	252	309	-23	17	1,7	1,5	6,8	5,5	neg	53,8	6%
Сев-Зап Телеком	1 527	726	819	198	268	50	82	2,1	1,9	7,7	5,7	19,4	11,8	6%
Юж Телеком	1 174	664	858	175	238	-37	1	1,8	1,4	6,7	4,9	neg	433,8	7%
Волга Телеком	1 581	839	961	288	331	91	102	1,9	1,6	5,5	4,8	10,6	9,4	6%
Сибирь Телеком	1 804	969	1 115	236	307	57	89	1,9	1,6	7,6	5,9	18,5	11,9	4%
Уралсвязьинформ	2 317	1 120	1 279	332	408	82	129	2,1	1,8	7,0	5,7	15,6	9,9	7%
Дальсвязь	432	378	452	85	108	22	36	1,1	1,0	5,1	4,0	13,7	8,1	8%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>3,0</b>	<b>2,5</b>	<b>9,7</b>	<b>6,9</b>	<b>21,4</b>	<b>15,4</b>	
Нор Никель	28 871	7 169	8 564	3 603	5 386	2 355	3 754	4,0	3,4	8,0	5,4	12,2	7,7	-13%
Северсталь	13 078	7 973	7 511	2 080	1 768	1 289	1 003	1,6	1,7	6,3	7,4	9,5	12,2	-3%
НЛМК	10 689	4 469	4 330	2 094	2 081	1 385	1 384	2,4	2,5	5,1	5,1	9,1	9,1	-1%
СГ Мечел	3 218	3 805	3 821	726	633	381	315	0,8	0,8	4,4	5,1	8,1	9,8	0%
ВСМПО	2 719	743	806	262	286	183	200	3,7	3,4	10,4	9,5	14,5	13,3	6%
ЧТПЗ	1 571	687	763	97	121	26	56	2,3	2,1	16,2	13,0	49,0	22,5	5%
ВМЗ	2 309	1 286	1 466	206	248	87	121	1,8	1,6	11,2	9,3	23,8	17,1	5%
НТМК	3 193	2 812	2 606	1 012	786	566	401	1,1	1,2	3,2	4,1	5,2	7,3	-4%
ЗСМК	1 712	1 995	1 973	468	472	289	279	0,9	0,9	3,7	3,6	5,5	5,7	0%
Евраз	11 084	6 508	6 731	1 860	1 994	905	1 141	1,7	1,6	6,0	5,6	10,4	8,2	0%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>7,4</b>	<b>6,8</b>	<b>14,7</b>	<b>11,3</b>	
Вимм-Билль-Данн	1 906	1 399	1 613	141	191	30	74	1,4	1,2	13,5	10,0	56,7	23,3	9%
Лебедянский	1 613	515	607	115	139	74	91	3,1	2,7	14,0	11,6	21,7	17,6	11%
Балтика	4 628	1 216	1 911	377	537	237	330	3,8	2,4	12,3	8,6	19,5	14,0	30%
Калина	478	288	352	41	51	23	30	1,7	1,4	11,8	9,5	18,5	14,1	11%
Аптеки 36'6	462	310	513	23	33	6	3	1,5	0,9	20,1	13,9	62,5	107,0	31%
Пятерочка	6 098	1 359	3 380	163	259	91	81	4,5	1,8	37,4	23,5	54,5	61,4	37%
Седьмой Континент	1 937	713	1 047	75	124	47	60	2,7	1,8	25,9	15,6	41,4	32,5	36%
Магнит	2 403	1 578	2 321	79	133	37	65	1,5	1,0	30,4	18,1	64,8	36,9	35%
АмТел	890	671	839	89	103	-52	-7	1,3	1,1	н/д	8,6	neg	neg	12%
<b>Среднее по сектору</b>								<b>2,4</b>	<b>1,6</b>	<b>20,7</b>	<b>13,3</b>	<b>42,5</b>	<b>38,4</b>	

Источник: данные компаний, Блумберг.

# Информация

## Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций  
Телефон/Факс

### Аналитический отдел

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

### Торговые операции и продажи

Телефон  
Продажи иностранным клиентам  
Продажи российским клиентам

Адрес

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

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

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

## Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс  
Продажи, торговые операции  
Продажи  
Адрес

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

## Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс  
Продажи, торговые операции  
Продажи  
Адрес

(212) 421-8563/1-866-999-ALFA/(212) 421-7500  
Гарольд Уоррен  
Сабрина Риччи, Роман Коган  
540 Madison Avenue, 30th Floor  
New York, NY 10022

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

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

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