

7 мая 2007 г.

www.alfabank.ru

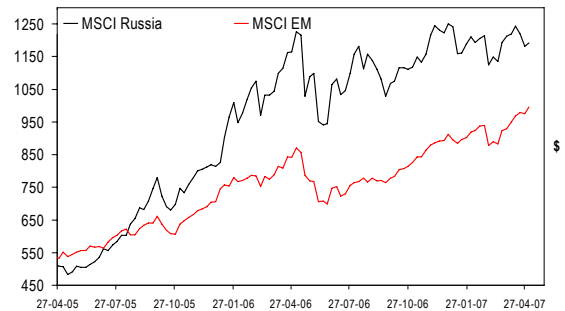
Москва

На будущей неделе

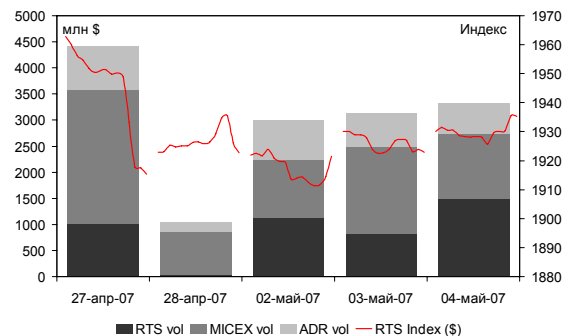
8 мая	Голден Телеком: финансовая отчетность за 1Кв07 по US GAAP Заканчивается прием заявок на покупку акций ВТБ в ходе IPO
10 мая	Совет директоров ЮГК ТГК-8 Годовое общее собрание акционеров Абсолют-банка Пройдут аукционы по продаже 90 активов ЮКОСа, в том числе "Самаранефтегаза", цена лотов - 183 млрд руб.
11 мая	Арбитражный суд рассмотрит иск Gregory Trading о недействительности итогов годового собрания МНПЗ в 2006г. Арбитраж Москвы рассмотрит иск ИФНС РФ к ООО "Башкирский капитал"

Фондовые индексы и курсы валют

Илл. 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл. 2: Российский рынок акций



Источники: PTC, MMBB, Bloomberg

Илл. 3: Фондовые индексы и курсы валют

	Закр.	Изм.	YTD
	\$	%	%
Российские			
RTS	1 930,05	0,77	0,42
RTS-2	2 067,43	0,52	12,47
RTX	2 607,82	0,19	-4,98
MICEX	1 698,33	1,20	0,29
FTSE Russia	565,43	0,20	-5,36
MSCI			
MSCI Russia	1 191,14	0,79	-4,73
MSCI GEM	995,29	2,00	9,06
EM Europe	650,84	0,67	2,31
EM Asia	397,70	2,16	7,06
EM Latin America	3 448,60	2,81	15,12
EM World	1 597,44	0,84	7,68
Мировые			
DJA	13 264,62	1,10	6,43
S&P 500	1 505,62	0,77	6,16
FTSE 100	6 603,70	2,88	6,16
DAX 100	7 516,76	1,88	13,94
CAC 40	6 068,83	2,33	9,51
NIKKEI 225	17 697,88	1,71	2,74
ISE 100	44 818,05	-4,36	14,57
Bovespa	50 597,79	2,78	13,77
Курсы валют			
Руб./\$ (ЦБФ)	25,77	0,29	-2,13
Руб./Euro	34,9609	-0,28	0,76
Euro/\$	1,3601	-0,37	3,04

Источник: Bloomberg

Майское межсезонье

Российский фондовый рынок, достигший 16 апреля рекордного максимума в 2008 пунктов по шкале РТС, стагнирует. Агрессивные попытки игроков, нацеленных на рост, поддержать рынок на высоких уровнях, не дали результата. Средним уровнем третьей декады апреля стала отметка 1950 пунктов. К концу месяца индекс откатился до 1935 пунктов по шкале РТС. В мае ситуация на рынке не прояснилась. С начала месяца по 7 мая ценовой уровень рынка не изменился и составляет сейчас 1935 пунктов по шкале РТС. Нынешняя неделя будет неполной из-за отсутствия игроков из Лондона в понедельник, когда отмечаются Банковские выходные и праздничного дня в РФ в среду, 9 мая. В постпраздничный период рынок будет зависеть от решения ФРС США по процентной ставке (9 мая), решения ЕЦБ и Банка Англии по процентной ставке (10 мая), текущей макростатистики США и Еврозоны, динамики цен нефти и базовых металлов, предварительных оценок IPO ВТБ, результатов аукционов по продаже «самарских» активов «ЮКОСа», и проч. При оптимистичном сценарии индекс РТС в ближайшие сессии вернется в наш ценовой диапазон 1950-2000 пунктов. Наиболее вероятный сценарий — низковолатильная динамика на фоне невысокой торговой активности.

Продолжение на стр. 3

Технический анализ

Индекс РТС продолжает совершать колебания внутри «диагонального треугольника» или «восходящего клина», однако, появилась надежда, что эта модель не имеет отношения к заключительной пятой волне Эллиота, а является всего лишь фазой замедления долгосрочной тенденции к повышению.

Долгосрочная тенденция на рынке акций стала нейтральной, а краткосрочный тренд продолжает сдвигаться в сторону понижения.

Тем не менее, мы полагаем, что индекс РТС имеет неплохие шансы «прорвать» верхнюю границу показанной на Илл. 13 технической модели на горизонте нескольких недель. Если это случится, то индекс РТС вполне может достичь диапазона 2140-2200 пунктов.

На текущих уровнях мы рекомендуем ПОКУПАТЬ СПЕКУЛЯТИВНО индекс РТС с предварительной технической целью 2000-2014.

Продолжение на стр. 13

Аналитический отдел research@alfabank.ru

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

Топ-акции текущей недели

Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста к расч. цене	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
МОЭСК	MSRS	\$0,18	36%	Крупнейшая и самая ликвидная распределительная сетевая компания, МОЭСК имеет преимущество перед своими аналогами. Благодаря выгодному географическому расположению компании гарантирован доступ к быстрорастущему энергопотреблению. Ожидается подключение новых потребителей через установление платы за подключение, а также возможно «пилотное» применение новой системы регулирования тарифов RAB. МОЭСК является уникальной распределительной компанией, поскольку в г. Москве ей принадлежат высоковольтные сети, позволяющие существенно ограничить потери электроэнергии.
Сибирь телеком	ENCO	\$0,15	16%	Мы считаем Сибирь Телеком одним из самых привлекательных региональных операторов фиксированной связи в России. Компания ведет бизнес в хорошо развитом богатом регионе и лидирует почти в каждом сегменте рынка. Сибирь активно развивает такие дополнительные услуги (VAS), как широкополосная связь и Интернет-телевидение (IP-TV) по технологии xDSL. Также компания имеет надежный выход на рынок мобильной связи: в 2007П услуги в этом сегменте принесут 31% всей выручки. Мы ожидаем, что новые тарифные планы, введенные в феврале 2007 г. и значительное число нетто подключений абонентов фиксированной связи повысят в 2007П выручку компании от местного трафика на 31%. В данный момент Сибирь Телеком торгуется с EV/EBITDA 2007П в размере 3.9x, то есть с 22%-ным дисконтом к своим аналогам из EMEA.
Норильский никель	GMKN	\$223	11%	Норильский никель – последняя из крупных компаний, занимающихся преимущественно никелевым бизнесом в условиях активного роста цен на никель. Однако рынок серьезно недооценивает краткосрочные тенденции цен на никель и их влияние на финансовые показатели Норникеля, и мы ожидаем пересмотров оценок. Базируясь на консенсус-прогнозах финансовых показателей Норильского Никеля IBES на 2007 г., Норникель торгуется на уровне 4.8x EV/EBITDA 2007П, т.е. с небольшой 9%-ной премией к иностранным конкурентам-производителям цветных металлов (4.4x) и разумным 13%-ным дисконтом к компаниям с диверсифицированным бизнесом (5.5x). Однако если заложить более высокую цену на никель, окажется, что Норильск серьезно недооценен – мы повысили наш прогноз цены на никель в 2007П до \$34000/т, что соответствует 3.0x EV/EBITDA в 2007П для Норникеля и 32%-ному дисконту к иностранным конкурентам-производителям цветных металлов.

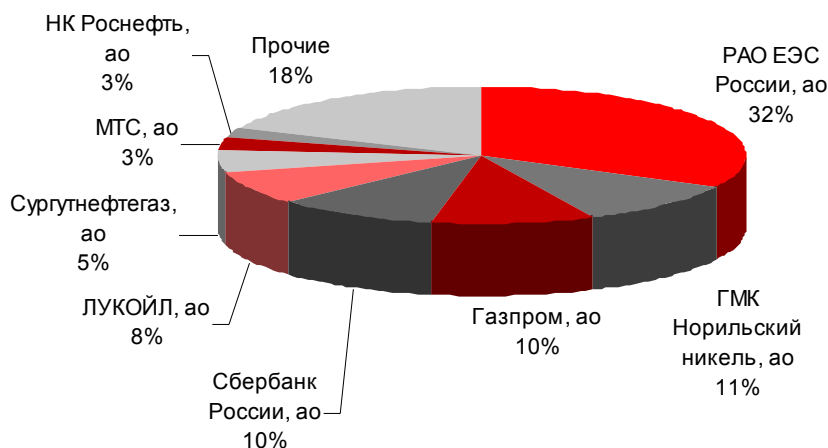
Источник: Отдел исследований Альфа-Банка.

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

Майское межсезонье

Российский фондовый рынок, достигший 16 апреля рекордного максимума в 2008 пунктов по шкале РТС, стагнирует. Агрессивные попытки игроков, нацеленных на рост, поддержать рынок на высоких уровнях, не дали результата. Средним уровнем третьей декады апреля стала отметка 1950 пунктов. К концу месяца индекс откатился до 1935 пунктов по шкале РТС. Общие результаты рынка в апреле оказались нулевыми — 1935,51 пункта против 1935,72 пункта на конец марта. Индекс акций «второго эшелона» — РТС-2 — также продемонстрировал безрезультативность, поднявшись до 2056,16 пункта против 2 039,64 пункта в конце предыдущего месяца. При этом именно акции второго круга — лидеры повышения в апреле, рост их котировок достигал 90% (см. Илл.5 и 6), при этом в группе преуспевающих представлены акции различных отраслевых секторов. В лидерах понижения — преимущественно акции электроэнергетических эмитентов, ранее дорожавших сильнее рынка. Акции ОГК-1, например, потеряли более четверти от первоначальной (конец марта) стоимости. Ценные бумаги электроэнергетического холдинга — наиболее востребованные в плане спроса бумаги. Их оборот в РТС устойчиво занимает треть оборота системы. Второе место в апреле по торговой активности занимают акции ГК «Норильский никель», «Газпром» и «Сбербанк» (примерно по 10% от общего оборота системы). Не сильно отстает «ЛУКОЙЛ» (8% оборота). Далее следуют «Сургутнефтегаз», «Роснефть» и МТС (5 и примерно по 3% от общего оборота рынка РТС, соответственно).

Илл. 4: Лидеры продаж на Классическом рынке акций в апреле 2007 г.



Источник: РТС

Илл. 5: Лидеры повышения цены на Классическом рынке акций в апреле 2007 г.

Код акции	Наименование компании,	Последняя цена, в долл. США	Изменение	Объем торгов в долл. США	Число сделок
PMSB	ОАО Пермэнергосбыт, ао	2,06	87%	111500	16
HIMCP	ОАО Химпром, ап	0,045	57%	36060	3
NOKN	ОАО НОК, ао	24	40%	255441	18
WTCMP	ОАО ЦМТ, ап	0,24	33%	20160	2
TTLK	ОАО Таттелеком, ао	0,015	30%	250677	16
TAMZ	ОАО ТАГМЕТ, ао	1,35	23%	296408	14
APTK	ОАО Аптечная сеть 36,6, ао	82	21%	971600	19
VRPH	ОАО ВЕРОФАРМ, ао	47,9	20%	829153	16
ESPKP	ОАО Дальсвязь, ап	4,95	18%	251950	6
KMAZ	ОАО КАМАЗ, ао	2,75	17%	1760576	5

Источник: РТС

Илл. 6: Лидеры понижения цены на Классическом рынке акций в апреле 2007 г.

Код акции	Наименование компании,	Последняя цена, в долл. США	Изменение	Объем торгов в долл. США	Число сделок
NKNCP	ОАО Нижнекамскнефтехим, ап	0,2	-49%	10000	1
OGKA	ОАО ОГК-1, ао	0,13	-26%	65000	1
TGKN	ОАО ТГК-14, ао	0,00042	-24%	9240	1
CHMK	ОАО Челябинский мет.комбинат, ао	180	-23%	18050	2
NGNR	ОАО Новгородэнерго, ао	0,515	-23%	29697	1
SVERP	ОАО Свердловэнерго, ап	0,98	-20%	43120	1
TGKI	ОАО ТГК-9, ао	0,00032	-20%	128653	8
SAGOP	ОАО Самараэнерго, ап	0,02	-20%	60000	4
YUKO	ОАО ЮКОС, ао	0,4175	-20%	701209	36
DGEN	ОАО Дагэнерго, ао	0,028	-19%	100450	7

Источник: РТС

В мае ситуация на рынке не прояснилась. С начала месяца по 7 мая ценовой уровень рынка не изменился и составляет 1935 пунктов по шкале РТС. При этом продемонстрирована волатильность в диапазоне 1912-1939 пунктов ($\pm 1,5\%$) по указанной шкале. Активность сохраняется на умеренном уровне — примерно 3,7 млрд. долл./день в совокупности на российских и западных биржах. Российские трейдеры справляются с операциями «малыми силами» — большинство из их коллег находятся в отпусках.

Не добавляет позитива и динамика отрасли коллективных инвестиций. По итогам апреля был зафиксирован чистый отток средств - впервые с июля 2005 г. В целом за месяц из открытых фондов всех типов пайщики забрали более 1,9 млрд.руб. Основной причиной стал вывод средств рядом крупнейших пайщиков из фонда «ЛУКОЙЛ – Фонд Первый» под управлением УК Уралсиб. Без учета данного фактора нетто-приток средств в открытые ПИФы составил бы около 730 млн.руб., что тем не менее заметно ниже 5 млрд. в месяц, которые привлекали управляющие в первом квартале 2007 г. (подробнее в разделе *Конъюнктура рынка коллективных инвестиций*).

Неопределенность в инвестиционных настроениях инвесторов наблюдатели связывают с ожиданием решения и комментариев к решению ФРС США на заседании, которое состоится 9 мая. Аналитики ожидают сохранения ставки на прежнем уровне, и отсутствия сколь угодно направляющих рынок изменений в тексте заявления FOMC. Сдерживают покупки акций стагнирующие цены на нефть. Цены на сырье снижаются шестой день подряд. В понедельник утром цена июньских контрактов WTI снизилась на 0,3 долл., до 61,6 долл./барр. Накануне цена июньской Brent упала до 65,3 долл./барр. Экспортная Urals в пятницу котировалась по цене 61,4 долл./барр. Мы в очередной раз подчеркиваем, что нынешние ценовые уровни нефти все еще вполне комфортные для

российских нефтяных компаний, однако, в краткосрочной перспективе этот фактор может оказать негативное психологическое воздействие на поведение инвесторов.

Начало мая стало временем новых рекордов на рынке металлургического сырья. К концу минувшей недели никель подорожал до рекордных 51, 6 тыс. долл./тонну (+6% с начала недели), на фоне опасений относительно поставок сырья из Австралии. Медь — до 8,4 тыс. долл. (+5%), на фоне забастовок на медных рудниках в Перу. В лидерах роста — цинк (+14%), до 4188 долл./тонну.

По итогам недели 30 апреля – 4 мая индекс Dow поднялся на 1,10%, индекс Standard & Poor's 500 – на 0,77% и индекс Nasdaq Composite – на 0,58%. Для ведущих фондовых индексов США это была пятая неделя роста подряд. Главной движущей силой подъема стали сильные квартальные отчеты американских корпораций.

Европейские биржи закрыли прошлую неделю ростом, ведомые сигналами с рынка M&A. Азиатские рынки в целом демонстрируют оптимизм. На прошлой неделе зафиксирован положительный прирост в среднем по группе EM +2,5%. Индекс Nikkei 225 вырос на 1,7%.

Рынки Emerging markets изо всех сил удерживают позиции (+0,8% в среднем по группе), однако, делать это им все труднее. Еженедельные данные EPFR сигнализируют об ухудшении состояния группы развивающихся рынков. По данным экспертов, на неделе, завершившейся 2 мая, из фондов России и стран СНГ отток средств усилился, до примерно 60 млн. долл. Соответственно, с начала года фонды демонстрируют отток в 160 млн. долл. Фонды BRIC потеряли за тот же период 64 млн. долл. в совокупности. Приток средств в фонды GEM иссякает — 48 млн. долл. против 150 млн. долл. притока недель ранее. Позитивные тенденции наблюдаются в фондах Китая и Большого Китая (отток сократился до 46 млн. долл., против 129 млн. долл. недель ранее). Отток средств из фондов России можно аргументировать в том числе намерением инвесторов поучаствовать в крупном банковском IPO в РФ. Однако, в первую очередь текущие статданные свидетельствуют о неуверенности инвесторов относительно дальнейшего направления движения российского фондового рынка, также, впрочем, как и мировой фондовой системы.

Илл. 7: Приток средств в фонды России, страны СНГ и BRIC

Период	Россия и СНГ всего, \$ млн.	GEM всего, \$ млн	BRIC всего, \$ млн
2006, всего	896	-85,5	4293,8
Январь	25,2	1290,4	567,2
Февраль	113,8	-506	23,3
Март	-224,3	-1423,2	-711
Апрель 4	19,9	241,5	25,2
Апрель 11	10,9	370,4	-10,4
Апрель 18	7,8	435,5	-43,8
Апрель 25	-54,3	145,7	-70,7
Май 2	-59,8	48	-64,1
С начала года, всего	-160,8	602,3	-284,3

Источник: Emerging Portfolio Fund Research

Начало мая — традиционный период финансовой отчетности за I кв., собраний акционеров и дивидендных историй. Так, приближаются даты закрытия реестров "ЛУКОЙЛа", РАО "ЕЭС России", "Сбербанка", "Полюс Золото", "Газпрома", "Татнефти" (см. Илл.8).

На прошлой неделе акционеры ОАО "Сургутнефтегаз" на годовом собрании приняли решение утвердить дивиденды за 2006 г. в размере 0.53 руб. на обыкновенную и 0.71 руб. на привилегированную акцию. Размер дивидендов полностью соответствует рекомендациям Совета директоров.

3 мая стало известно, что Совет директоров банка «Возрождение» рекомендовал направить на выплату дивидендов по итогам 2006 г. 12,96 млн.руб., сохранив таким образом размер дивидендов на акцию на уровне 2005 г.

Впервые может выплатить дивиденды компания «Полюс-Золото». Такое решение было принято Советом директоров компании и соответствует принятой в начале апреля дивидендной политике, согласно которой компания намеревается направлять на выплату дивидендов до 25% от чистой прибыли по МСФО. Рекомендованный размер дивидендов за 2006 г. равен 3,63 руб. на обыкновенную акцию, что предполагает дивидендную доходность около 0,3%.

Рекомендацию о снижении размера дивидендов принял Совет директоров компании Дальсвязь. Рекомендованный размер дивидендов на обыкновенную акцию равен 0,8 руб. (0,9 по итогам 2005 г.) и 2,4 руб. на привилегированную акцию (2,69 по итогам 2005 г.).

Илл. 8: Даты закрытия реестров, собрания акционеров и ожидаемые дивиденды

Компания	Объявленная дата закрытия реестра	Объявленная дата собрания	Ожидаемые дивиденды, руб./об.акцию	Ожидаемые дивиденды, руб./прив.акцию
ГАЗ	03.05.2007	-	н/д	н/д
ОАО Волгателеком	03.05.2007	22.06.2007	н/д	2,95
ОАО Центртелеком	04.05.2007	18.06.2007	н/д	н/д
ОАО Северо-Западный Телеком	04.05.2007	22.06.2007	н/д	1,05
ОАО ТГК-1	07.05.2007	19.06.2007	0,0001034	-
ОАО Сибирьтелеком	07.05.2007	25.06.2007	н/д	н/д
ОАО ЮТК	07.05.2007	26.06.2007	н/д	н/д
ОАО Аэрофлот	07.05.2007	23.06.2007	1,28	-
ОАО Новошип	07.05.2007	22.06.2007	н/д	н/д
ОАО МГЭСК	07.05.2007	15.06.2007	0,008	-
ОАО Таттелеком	07.05.2007	21.06.2007	0,01007	-
ОАО Силовые машины	10.05.2007	-	н/д	н/д
Банк Возрождение	10.05.2007	29.06.2007	0,50	2,00
ОАО ОМЗ	11.05.2007	28.06.2007	н/д	н/д
ОАО Газпром	11.05.2007	29.06.2007	2,54	-
ОАО ЛУКОЙЛ	11.05.2007	28.06.2007	38,00	-
ОАО ЮТэйр	11.05.2007	28.06.2007	н/д	-
РАО ЕЭС России	11.05.2007	26.06.2007	0	0
ОАО Полюс-Золото	11.05.2007	29.06.2007	3,23	-
Промстройбанк	11.05.2007	29.06.2007	н/д	н/д
ОАО Сбербанк	12.05.2007	29.06.2007	н/д	н/д

Источник: данные компаний

На прошлой неделе «ЛУКОЙЛ», «Роснефть» и «Сургутнефтегаз» опубликовали свои финансовые результаты по РСБУ за 1Кв07. Чистая прибыль головной компании холдинга «ЛУКОЙЛ» составила 7.67 млрд руб (\$300 млн), что означает снижение на 75% год-к-году и рост на 90% кв-к-кв, чистая прибыль «Роснефти» сократилась на 17% год-к-году и на 86% кв-к-кв до 18.6 млрд руб (\$727 млн), а аналогичный показатель «Сургутнефтегаза» снизился на 62% год-к-году и на 90% кв-к-кв до 8.84 млрд руб (\$316 млн). По мнению аналитиков Альфа-Банка по нефти и газу, эти результаты свидетельствуют об общей ослабленности нефтедобывающего сегмента российской нефтяной отрасли и, таким образом, НЕГАТИВНЫ для российских нефтяных компаний. Они

подтверждают наши предположения относительно стагнации в этой отрасли.

ВТБ продлил срок приема заявок от населения на покупку акций в ходе IPO до 8 мая, 17:00 мск. В пресс-релизе ВТБ это решение мотивируется «высоким спросом со стороны частных инвесторов». Заявки на участие в IPO будут приниматься до указанного времени во всех точках продаж ВТБ 24 по всей России, кроме дополнительного офиса «Манеж». Принимаются только те заявки, которые могут быть оплачены непосредственно в момент их подачи. Прием заявок на покупку акций ВТБ от физических лиц в рамках IPO банка ВТБ начался 9 апреля 2007 г. Напомним, что минимальная сумма, на которую могут быть приобретены акции, составляет 30 тыс. руб. Физические лица могут подавать только неконкурентные заявки. Roadshow в рамках IPO пройдет с 7 по 11 мая 2007г. После его завершения будет определена окончательная цена размещения. Ориентировочный диапазон цены акции составляет от 11,3 до 13,9 коп. за акцию, что, по официальному курсу, установленному Банком России на 25 апреля 2007 г. (25,776 руб. за 1 долл. США), составляет от 8,77 долл. США до 10,79 долл. США за GDR, представляющую имущественное право на 2 тыс. акций. При этом курсе доллара США диапазон цены отражает предполагаемую капитализацию ВТБ, ориентировочно, от 22 млрд 845 млн долл. США до 28 млрд 102 млн долл. США без учета полученных в связи с размещением средств. В результате IPO планируется привлечь 90-120 млрд. руб. До 70% средств, которые будут привлечены в ходе IPO, будут направлены на долгосрочное кредитование реального сектора экономики и физических лиц. Остальные средства будут израсходованы на укрепление материальной базы "дочек" ВТБ в СНГ и Азии. До 2010 г. ВТБ будет развиваться без дополнительных эмиссий. Констатация факта ажиотажного спроса на акции ВТБ станет еще одним поводом для игры на повышение в банковском секторе на текущей неделе.

«Сбербанк» опубликовал позитивную отчетность по МСФО за 2006 г., согласно которой чистая прибыль выросла на 33%, обеспечив 30.9% ROE. Аналитики Альфа-Банка сохранили рекомендацию ПОКУПАТЬ с расчетной ценой \$5 050 за акцию и потенциалом роста 27%. Банк «Возрождение» установил цену на размещение 3 млн. новых акций в размере \$59 за акцию. Таким образом, банк увеличит количество своих акций на 14.5% и привлечет \$177 млн, что практически удвоит его акционерный капитал. Эта новость полностью соответствует нашей модели и мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ с ценой \$71 за акцию и 18% потенциалом роста. Акции «Сбербанка» в первых числах мая подорожали на 3%, «Возрождения» — на 1,5%.

Тему IPO продолжил «Фармстандарт». Компания разместила 40% своих акций, 18.3% которых были размещены в РТС и на ММВБ, а оставшиеся 21.7% — в виде GDR на LSE. Цена акций составила \$58.2 — близко к верхней границе диапазона — что дает \$880 млн привлеченного капитала и что указывает на рыночную капитализацию в \$2.2 млрд. Отраслевые аналитики рассматривают состоявшееся IPO как прогрессивное с точки зрения развития фармацевтического фондового сектора РФ и ожидают позитивное влияние на компанию «Верофарм» (-2,8% на прошедшей неделе), которая в настоящее время торгуется с мультипликаторами P/E 18x и P/S 3.6x, что существенно ниже уровня размещения Фармстандарта, у которого P/E равен 32x, а P/S — 7.0x.

Важнейшей новостью для мировой металлургической отрасли стало на прошлой неделе оферта ГМК «Норильского никеля» на покупку 100% акций канадского LionOre. Оферта в 4,77 млрд. долл. позволит ГМК занять 1/5 мирового рынка никеля. Итоги оферты будут подведены 18 июня.

Аналитики Альфа-Банка по металлургии считают данное приобретение ключевым в стратегии роста «Норильского никеля». Сделав предложение о покупке LionOre Mining, «Норильский никель» возвращается к росту за счет слияний и поглощений, возобновляет свои глобальные амбиции и укрепляет международную диверсификацию и свою лидирующую позицию в никелевой отрасли. Ожидая более подробной информации о данной сделке и реакции акционеров LionOre Mining, а также возможных контрпредложений от Xstrata, мы рассматриваем возможное приобретение как позитивное для «Норильского никеля». Капитализация ГМК со 2 по 4 мая возросла на 6%, до 40,5 млрд. долл.

Нынешняя неделя будет неполной из-за отсутствия игроков из Лондона в понедельник, когда отмечаются Банковские выходные и праздничного дня в РФ в среду, 9 мая. В постпраздничный период рынок будет зависим от решения ФРС США по процентной ставке (9 мая), решения ЕЦБ и Банка Англии по процентной ставке (10 мая), текущей макростатистики США и Еврозоны, динамики цен нефти и базовых металлов, предварительных оценок IPO ВТБ, результатов аукционов по продаже «самарских» активов «ЮКОСа», и проч. Как отмечалось выше, на динамике локальных секторов будет прослеживаться закрытие реестров крупных компаний, кроме того, 7-11 мая ожидается публикация финансовой отчетности и объявление размера дивидендов несколькими эмитентами (см. наш выпуск «Календарь»). При оптимистичном сценарии индекс РТС в ближайшие сессии вернется в наш ценовой диапазон 1950-2000 пунктов. Наиболее вероятный сценарий — низковолатильная динамика на фоне невысокой торговой активности.

Ангелика Генкель (7 495) 785-9678

Конъюнктура рынка коллективных инвестиций (ПИФов)

Неделя с 25 апреля по 2 мая оказалась неудачной для отрасли коллективных инвестиций. За этот период рублевый индекс РТС упал на 3,47%, и за ним последовало большинство фондов. Стоимость паев фондов акций в среднем снизилась на 2,43%, индексных фондов на 2,53%. Даже фонды облигаций показали отрицательную динамику (-0,09%). В результате средняя доходность с начала года по фондам акций оказалась отрицательной.

Илл. 9: Средняя доходность открытых ПИФов на 02/05/07

ПИФ	Средняя доходность с 25 апреля по 2 мая, %	Макс. доходность, %	Мин. доходность, %	Фондов с положит. доходностью, %	Сред. доходность с нач.года, %
акции	-2,43	2,70	-4,64	2	-0,23
денежный	0,24	0,73	0,06	67	1,71
индексный	-2,53	0,27	-3,19	8	-0,81
облигации	-0,09	0,67	-1,35	56	2,47
смешанный	-1,78	0,13	-4,42	2	-0,24
фондов	-1,85	-0,88	-2,31	0	-0,01
Индекс РТС	-3,13				-0,53
Индекс РТС (рублевый)	-3,47				-3,15

Источник: Investfunds.ru, отдел аналитический исследований Альфа-Банка

В предыдущем обзоре мы отметили существенное снижение объема нетто-привлечений в открытые фонды, которое произошло в первой половине апреля. Однако результаты за месяц оказались еще более негативными - впервые с июля 2005 г. управляющие компании зарегистрировали чистый отток средств: из открытых фондов всех типов было выведено более 1,9 млрд. руб. Впрочем, согласно опубликованным Investfunds.ru данным, такая динамика связана с выводом средств из фонда под управлением УК Уралсиб «Лукойл – Фонд Первый». В апреле он «потерял» почти 2,6 млрд.руб, которые, судя по информации в СМИ, были выведены несколькими старейшими крупными пайщиками фонда. Без учета этого объема отток средств из открытых фондов акций составил бы только 114 млн.руб., а нетто-приток в открытые фонды акций всех типов по итогам месяца превысил бы 730 млн.руб.

Илл. 10: Чистый приток средств в открытые фонды, млн.руб.



Источник: Investfunds.ru, отдел аналитических исследований Альфа-Банка

Ангелика Генкель (7 495) 785-9678
Владимир Дорогов (7 495) 795 3676 (доб.5323)

Илл. 11: Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Банковский сектор		
Сбербанк		
3 мая	Сбербанк опубликовал позитивную отчетность по МСФО за 2006 г., согласно которой чистая прибыль выросла на 33%, обеспечив 30.9% ROE.	На фоне в целом позитивных результатов нам было досадно обнаружить рост соотношения затрат к доходу до 54.2% с 51.6% год назад. Хотя результаты банка оказались несколько ниже нашего прогноза, в целом они весьма позитивны и опираются на солидный поток доходов. Поэтому мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ с расчетной ценой \$5 050 за акцию и потенциалом роста 27%.
Возрождение		
3 мая	Банк Возрождение установил цену на размещение 3 млн новых акций в размере \$59 за акцию. Таким образом банк увеличит количество своих акций на 14.5% и привлечет \$177 млн, что практически удвоит его акционерный капитал.	Цена размещения очень близка к текущему рыночному уровню. Ранее руководство банка обещало не участвовать в размещении новых акций, что означает увеличение количества акций в свободном обращении до 33.8%. Эта новость полностью соответствует нашей модели и мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ с ценой \$71 за акцию и 18% потенциалом роста.
Нефтегазовый сектор		
3 мая	ЛУКОЙл, Роснефть и Сургутнефтегаз опубликовали свои финансовые результаты по РСБУ за 1Кв07. Чистая прибыль головной компании холдинга ЛУКОЙл составила 7.67 млрд руб (\$300 млн), что означает снижение на 75% год-к-году и рост на 90% кв-к-кв, чистая прибыль Роснефти сократилась на 17% год-к-году и на 86% кв-к-кв до 18.6 млрд руб (\$727 млн), а аналогичный показатель Сургутнефтегаза снизился на 62% год-к-году и на 90% кв-к-кв до 8.84 млрд руб (\$316 млн).	Эти результаты свидетельствуют об общей ослабленности нефтедобывающего сегмента российской нефтяной отрасли и, таким образом, НЕГАТИВНЫ для российских нефтяных компаний. Они подтверждают наши предположения относительно стагнации в этой отрасли.
Газпром		
3 мая	По данным компании, чистая прибыль по РСБУ в 1Кв07 снизилась на 43% год-к-году до 64.951 млрд руб (\$2.54 млрд).	Мы рассматриваем эти новости как НЕЙТРАЛЬНЫЕ , поскольку результаты по РСБУ не отражают консолидированных финансовых показателей Газпрома. Однако сведения о том, что теплая зима привела к сокращению объемов реализации газа, могут найти отражение и в консолидированных финансовых результатах компании, поэтому мы рекомендуем инвесторам быть внимательными.
ЛУКОЙл		
3 мая	Промрегионхолдинг, компания, аффилированная с менеджментом ЛУКОЙла, выиграла лот №9 на аукционе по продаже активов Юкоса, согласившись заплатить 4.9 млрд руб (\$192 млн) за энергетические активы на юге России	По нашим оценкам, справедливая стоимость приобретенных активов должна превышать \$400 млн, что дает дисконт почти в 50% и весьма выгодно для Промрегионхолдинга и ЛУКОЙла. Кроме того, мы считаем эту сделку ПОЗИТИВНОЙ для ЛУКОЙла не только из-за дисконта, но также благодаря потенциальному синергетическому эффекту между ТГК-8 и Волгоградским НПЗ и тому факту, что ЛУКОЙл является основным поставщиком газа для электростанций ТГК-8.
Интегра		
4 мая	Интерфакс сообщил, что миноритарии нефтесервисной компании Интегра продали 9 млн GDR (что соответствует приблизительно 490 000 акций или 7% уставного капитала). Цена GDR составила \$20. Общая сумма сделки оценивается в приблизительно \$196 млн.	Мы придерживаемся позитивной оценки нефтесервисного сектора и Интегры в частности и сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с расчетной ценой на 12M \$22.4 за GDR.
Роснефть		
3 мая	Компания Нефть Актив, косвенно принадлежащая Роснефти, выиграла аукцион по лоту №10 активов ЮКОСа. Цена, заплаченная за весь лот, составила 175.7 млрд руб (\$6.9 млрд)	По нашим оценкам, рыночная стоимость приобретенных активов составляет приблизительно \$6.5 млрд. Сделка соответствует ожиданиям рынка и поэтому НЕЙТРАЛЬНА для акций компании, в стоимости которых давно учтены ожидания, что Роснефть выиграет аукцион по этим активам. В результате Роснефть становится лидером российского нефтяного сектора по объему запасов (21 081 млн баррелей против 20 360 млн баррелей у ЛУКОЙла) и добычи (2.1 млн барр в сутки против 2.0 млн барр в сутки у ЛУКОЙла), а также второй по величине нефтеперерабатывающей компанией после ЛУКОЙла с объемом производства более 30 млн т в год.

Татнефть

2 мая	Совет директоров Татнефти на своем собрании 30 апреля предложил выплатить дивиденды на обыкновенные и привилегированные акции в размере 460% от их номинальной стоимости.	Принимая во внимание, что обыкновенные и привилегированные акции Татнефти имеют одинаковую номинальную стоимость 1 руб (\$0.04), их дивидендная доходность может достичь 3.8% и 6% соответственно. Общий объем выплаченных дивидендов составит 10 718 млрд руб (\$418 млн), что на 360% выше того же показателя за 2005 г., и достигнет почти 30% ожидаемой чистой прибыли. Хотя акции Татнефти часто выглядят переоцененными с точки зрения модели DCF, такой рост дивидендов можно интерпретировать только позитивно.
-------	---	---

Салаватнефтеоргсинтез

2 мая	Ведомости сообщили, что Лидер консолидирует 100% Салаватнефтеоргсинтеза в интересах негосударственного пенсионного фонда Газфонд.	Мы полагаем, что эта новость может позитивно повлиять на акции компании, так как указывает на интерес к ним со стороны стратегического инвестора. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с расчетной ценой \$106.4 и потенциалом роста 44%.
-------	---	---

Электроэнергетика
ТГК-5

2 мая	По информации агентства Интерфакс и газеты Ведомости, размещение допэмиссии акций ТГК-5 пройдет в ценовом диапазоне \$450-500/кВт, что предполагает привлечение \$407-452 млн	Данный ценовой диапазон предполагает дисконт 2-12% к текущей рыночной стоимости ТГК-5 (\$511/кВт), и 13-22% к среднему показателю по всем ТГК. Тем не менее, ТГК-5 рассчитывает на значительную стратегическую премию, которую заплатит потенциальный покупатель – она может достигнуть 20-25%. Намерение компании разместить новые акции с дисконтом к текущей рыночной капитализации выглядит, на наш взгляд, логичным, поскольку это увеличивает привлекательность допэмиссии в глазах инвесторов и одновременно упрощает процедуру размещения. Немалый интерес со стороны инвесторов к этому активу означает, что надежда компании на крупную премию вполне может оправдаться, поэтому мы считаем данное сообщение ПОЗИТИВНЫМ для ТГК-5.
-------	---	---

ТГК-8

4 мая	Компания Промрегионхолдинг, представляющая интересы ЛУКОЙла в электроэнергетическом секторе, на аукционе по активам Юкоса выиграла лот №9, включавший принадлежавший Юкосу блокирующий пакет акций Кубаньэнерго, которая принадлежит ТГК-8	Мы полагаем, что это приобретение является ПОЗИТИВНЫМ для ТГК-8. Юкос дважды блокировал слияние Кубанской генкомпании с ТГК-8, препятствуя таким образом переходу ТГК-8 на единую акцию. Промрегионхолдинг, которому уже принадлежит блокирующий пакет ТГК-8, заинтересован в развитии компании, следовательно, у него, на наш взгляд, гораздо больше поводов желать завершения консолидации ТГК-8. Мы полагаем, что по этой причине, скорее всего, слияние Кубанской генкомпании и ТГК-8 будет одобрено уже на следующем ВСА компании. По нашим оценкам, Промрегионхолдингу в итоге будет принадлежать 31% акций в ТГК-8 после слияния последней с Кубанской генкомпанией.
-------	--	---

ОГК-3

3 мая	По информации агентства Интерфакс, Норильский никель, которому принадлежит 46.6% ОГК-3, направил миноритариям ОГК-3 предложение о выкупе акциям по 4.54 руб за акцию.	Проведение выкупа необходимо в соответствии с российским корпоративным законодательством. Норильский никель будет принимать все заявки до 12 июля, в течение 77 дней. Учитывая, что цена выкупа акций подразумевает 5%-ную премию к текущей рыночной цене, мы рекомендуем инвесторам воспользоваться такой интересной возможностью арбитража, купив акции ОГК-3 на рынке.
-------	---	--

Башкирэнерго и Новосибирскэнерго

3 мая	Как передает агентство Интерфакс со ссылкой на члена правления РАО «ЕЭС» Владимира Аветисяна, РАО ЕЭС намерено выставить свои доли в Башкирэнерго и Новосибирскэнерго на аукционах до конца года.	Мы считаем, что данное сообщение крайне позитивно для обеих компаний, поскольку в результате они станут полностью независимыми, и при этом привлекут стратегических инвесторов. Наиболее вероятным претендентом на долю РАО в Новосибирскэнерго, на наш взгляд, является Кузбассразрезуголь, которому уже принадлежит блокирующий пакет акций компании, учитывая, что на аукционе выставляется не крупная доля. Между тем, что касается Башкирэнерго, то мы ожидаем более высокого интереса со стороны разных стратегических инвесторов, поскольку пакет, выставляемый на аукционе, по размеру близок к блокирующему.
-------	---	---

Телекоммуникации

3 мая	Четыре из семи региональных операторов фиксированной связи опубликовали неконсолидированные финансовые отчеты по РСБУ за 1Кв07, включая Сибирьтелеком, Центртелеком, Дальсвязь и Северо-Запад Телеком.	Все компании продемонстрировали значительный рост выручки, в среднем, на 24% год-к-году в долларовом выражении, а также улучшили показатели рентабельности. Объявленные результаты подтверждают нашу позитивную оценку сектора на 2007 г., а также наш прогноз о том, что этот год станет очень благоприятным для региональных операторов фиксированной связи благодаря развитию услуг широкополосной связи и новым тарифам на местные звонки. Нашим фаворитом в секторе является Сибирьтелеком, расчетная цена которого на 12 месяцев составляет \$0.15, что подразумевает 17%-ный потенциал роста.
-------	--	--

Дальсвязь

2 мая	Федеральная налоговая служба частично признала необоснованным взыскание в феврале 2007 года с Дальсвязи налоговой задолженности за 2003-2005 гг.	Мы считаем эту новость НЕЙТРАЛЬНОЙ для Дальсвязи, поскольку не думаем, что данные претензии окажут значительное воздействие на оценку компании. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с расчетной ценой на 12М \$5.50 и потенциалом роста 11%.
-------	--	---

Металлургия

Норильский никель

3 мая	Норильский никель заявил, что намерен сделать предложение о приобретении канадской компании LionOre Mining по цене 21.5 канадских долларов за акцию.	На наш взгляд, данное приобретение также проясняет стратегию роста Норильского никеля. Опираясь на высокие цены на никель, компания генерирует существенный денежный поток, однако было неясно, каким образом компания будет расти. Мы полагаем, что, сделав предложение о покупке LionOre Mining, Норильский никель возвращается к росту за счет слияний и поглощений, возобновляет свои глобальные амбиции и укрепляет международную диверсификацию и свою лидирующую позицию в никелевой отрасли. Ожидая более подробной информации о данной сделке и реакции акционеров LionOre Mining, а также возможных контрпредложений от Xstrata, мы рассматриваем возможное приобретение как ПОЗИТИВНОЕ для Норильского никеля.
-------	--	---

Потребительский сектор

Фармстандарт

4 мая	Фармстандарт завершил проведение IPO. Компания разместила 40% своих акций, 18.3% которых были размещены в РТС и на ММВБ, а оставшиеся 21.7% – в виде GDR на LSE. Цена акций составила \$58.2 – близко к верхней границе диапазона – что дает \$880 млн привлеченного капитала и что указывает на рыночную капитализацию в \$2.2 млрд.	Данное сообщение мы рассматриваем как ПОЗИТИВНОЕ для фармацевтического рынка в целом, поскольку Фармстандарт – всего лишь вторая торгуемая компания этого сегмента. Это означает, что инвестиционная привлекательность данного сектора с течением времени должна существенно увеличиться. Кроме того, фармацевтический сектор быстро растет: по данным DSM Group, в 2006 г. его рост составил 28% год-к-году. Мы также полагаем, что проведенное размещение должно оказать позитивное влияние на компанию Верофарм, которая в настоящее время торгуется с мультипликаторами P/E 18x и P/S 3.6x, что существенно ниже уровня размещения Фармстандарта, у которого P/E равен 32x, а P/S – 7.0x.
-------	---	---

Вимм-Билль-Данн

2 мая	Согласно объявлению компании, Вимм-Билль-Данн возобновил работу на своем модернизированном заводе по производству детского питания в Курской области.	С момента приобретения завода ВБД в 2005 г. было заменено более 90% оборудования завода, благодаря чему он стал самым современным производственным предприятием ВБД по производству детского питания. Мы рассматриваем это сообщение как ПОЗИТИВНОЕ для компании, поскольку вновь открытый завод позволит ВБД укрепить свои позиции в быстрорастущем и высокорентабельном сегменте детского питания.
-------	---	--

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

Технический анализ

Индекс РТС: клин клином вышибают

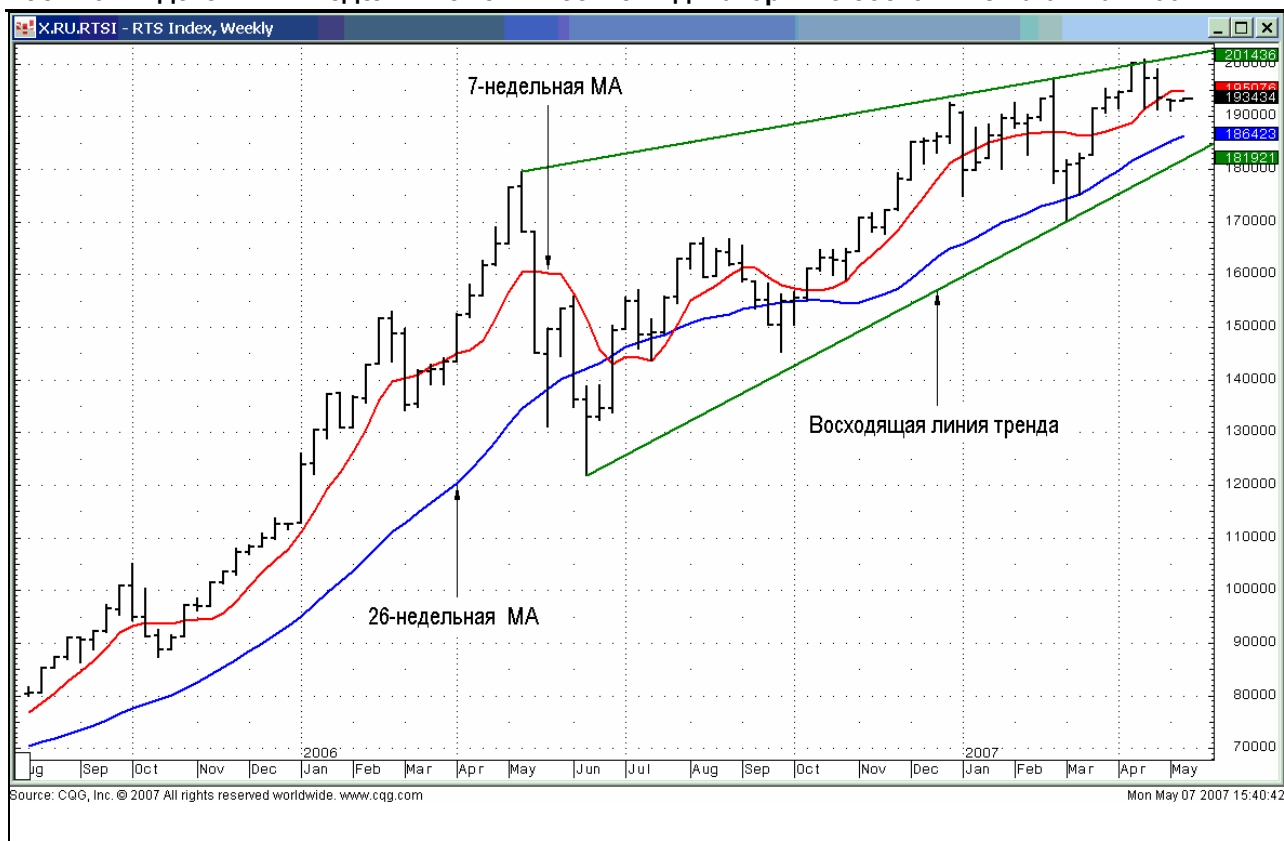
Илл. 12. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 07 мая 2007 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон: 30.04 – 4.05.07	
		Краткосрочный	Долгосрочный						
РТС	ПОКУПАТЬ СПЕКУЛЯТИВ.	1934	Нейтральный К понижению	Нейтральный	C4 2140.62	100.0% FiboE	P1 1864.23	26-недельная MA	OP 1932.05
					C3 2074.32	138.2% FiboR	P2 1819.21	Линия тренда	HI 1932.05
					C2 2014.36	Граница клина	P3 1748.37	200-дневная MA	LO 1911.33
					C1 1950.76	7-недельная MA	P4 1707.08	38.2% FiboR	CL 1930.05

Источник: оценка отдела исследований Альфа-Банка

- Индекс РТС продолжает совершать колебания внутри «диагонального треугольника» или «восходящего клина», однако, появилась надежда, что эта модель не имеет отношения к заключительной пятой волне Эллиота, а является всего лишь фазой замедления долгосрочной тенденции к повышению.
- Долгосрочная тенденция на рынке акций стала нейтральной, а краткосрочный тренд продолжает сдвигаться в сторону понижения.
- Тем не менее, мы полагаем, что индекс РТС имеет неплохие шансы «прорвать» верхнюю границу показанной на Илл. 13 технической модели на горизонте нескольких недель. Если это случится, то индекс РТС вполне может достичь диапазона 2140-2200 пунктов.
- На текущих уровнях мы рекомендуем **ПОКУПАТЬ СПЕКУЛЯТИВНО** индекс РТС с предварительной технической целью 2000-2144.

Илл. 13: Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 07 мая 2007 г.



Источник: CQG, оценка отдела исследований Альфа-банка

Классический технический анализ индекса РТС

В краткосрочном плане на РТС вероятен сильный отскок

Индекс РТС продолжает совершать колебания внутри «диагонального треугольника» или «восходящего клина», однако появилась надежда, что эта модель не имеет отношения к заключительной пятой волне Эллиота, а является всего лишь фазой замедления долгосрочной тенденции к повышению. Долгосрочная тенденция на рынке акций стала нейтральной, а краткосрочный тренд продолжает сдвигаться в сторону понижения. Тем не менее, мы полагаем, что индекс РТС имеет неплохие шансы «прорвать» верхнюю границу показанной на Илл. 13 технической модели на горизонте нескольких недель.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 14: Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 7 мая 2007 г.



Источники: CQG, оценка отдела исследований Альфа-Банка

Краткосрочный тренд на РТС остаётся нейтральным и сдвигается вниз

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 14 продолжает понижаться, находясь выше медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это значит, что краткосрочный тренд на рынке акций стал нейтральным и сдвигается в сторону понижения. В то же время, быстрая адаптивная линия тренда прошла своё «дно» и начала расти, что является бычьей предпосылкой.

Быстрый момент начал расти

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 14 по-прежнему понижается на положительной территории. Это подтверждает начавшийся сдвиг краткосрочной нейтральной тенденции на рынке в сторону

Краткосрочный цикл находится на дне

понижения. В то же время, индикатор быстрого момента сформировал свой локальный минимум и начал расти, что является ещё одним бычьим сигналом и указывает на приближающийся отскок на рынке.

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 14 формирует свою «впадину» в сильно перекупленной области, что увеличивает шансы отскока на рынке, за которым может последовать более существенный рост.

Ключевое сопротивление на РТС расположено на отметке 2014

Уровни поддержки и сопротивления

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 12 и 13. Ключевое сопротивление на РТС расположено вблизи отметки 2014 пункта.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Индекс РТС продолжает совершать колебания внутри «диагонального треугольника» или «восходящего клина», однако появилась надежда, что эта модель не имеет отношения к заключительной пятой волне Эллиота, а является всего лишь фазой замедления долгосрочной тенденции к повышению.
2. Долгосрочная тенденция на рынке акций стала нейтральной, а краткосрочный тренд продолжает сдвигаться в сторону понижения.
3. Тем не менее, мы полагаем, что индекс РТС имеет неплохие шансы «прорвать» верхнюю границу показанной на Илл. 13 технической модели на горизонте нескольких недель. Если это случится, то индекс РТС вполне может достичь диапазона 2140-2200 пунктов.

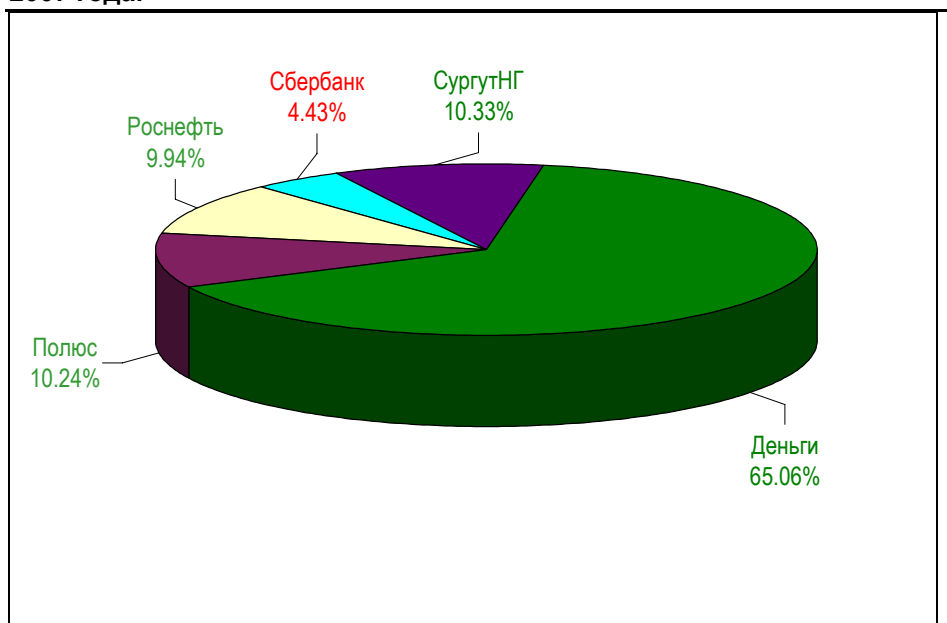
На текущих уровнях мы рекомендуем ПОКУПАТЬ СПЕКУЛЯТИВНО индекс РТС с предварительной целью 2000-2014.

Характеристика наиболее ликвидных акций

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

Текущая структура технического портфеля показана на Илл. 15.

Илл. 15: Структура технического портфеля по состоянию на 7 мая 2007 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 7 мая 2007 г. содержится в Илл. 16. Текущая доходность нашего портфеля составляет 41.76% при росте индекса ММВБ с начала года в 0.55%.

Илл. 16: Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика по состоянию на 7 мая 2007 г.

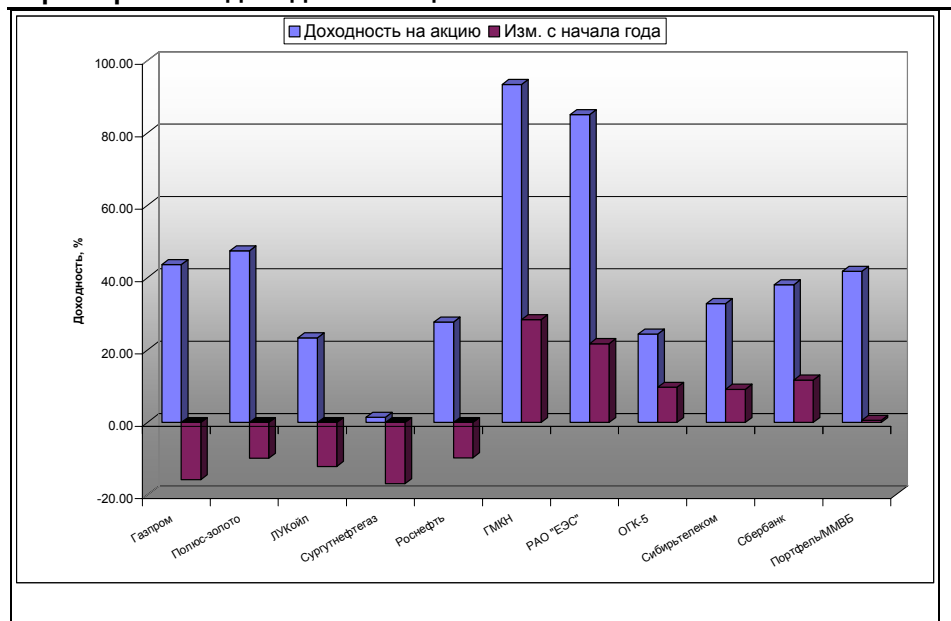
Акция	Позиция	Цена Руб./акция	Объем Акции	Сумма		Нереализ. П/У Рубли	Реализ. П/У Рубли	Кумулят. П/У Рубли	Доходн.С нач. %	Доходн.С нач. % Года
				Закрытие Рубли	Нереализ. П/У Рубли					
Газпром	КЭШ	-	-	-	255.10	0.00	7 040 000.00	7 040 000.00	43.66	-15.81
Полюс Золото	КЭШ	1179.66	20 000	23 593 200	1164.0000	-313 200.00	7 965 400.00	7 652 200.00	47.46	-9.91
ЛУКОЙЛ	КЭШ	-	-	-	2007.00	0.00	3 772 400.00	3 772 400.00	23.40	-12.24
Сургутнефтегаз	ЛОНГ	33.98	700 000	23 787 400	33.33	-454 300.00	700 000.00	245 700.00	1.52	-16.85
Роснефть	ЛОНГ	229.02	100 000	22 902 000	220.10	-892 000.00	5 358 000.00	4 466 000.00	27.70	-9.79
ГМКН	КЭШ	-	-	-	5237.90	0.00	15 063 860.00	15 063 860.00	93.42	28.44
РАО ЕЭС	КЭШ	-	-	-	34.5950	0.00	13 719 750.00	13 719 750.00	85.09	21.60
ОГК-5	КЭШ	-	-	-	3.5800	0.00	3 937 400.00	3 937 400.00	24.42	9.71
Сибирьтелеком	КЭШ	-	-	-	3.22	0.00	5 300 000.00	5 300 000.00	32.87	9.16
Сбербанк	ШОРТ	102089.78	100	10 208 978	103150.00	-106 022.00	6 240 000.00	6 133 978.00	38.04	11.76
Портфель, всего				80 491 578		-1 765 522.00	69 096 810.00	67 331 288.00	41.76	
Свободный кэш				149 849 232						
Индекс ММВБ						1702.72				0.55

Источники: ММВБ, оценка отдела исследований Альфа-Банка

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

Сравнительная характеристика доходности акций, включенных в наш модельный технический портфель, показана в Илл. 17.

Илл. 17: Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 7 мая 2007 г.



Источник: ММББ, оценка Альфа-Банка

Владимир Кравчук (7 495) 795-3743

Динамика российских акций и АДР (2 – 4 мая)

Илл. 18: 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	9,82	-0,8	8 975	-15	9,9	-0,2	710 802	-16	232 474	10,76	10	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	78,00	-1,3	24 662	-11	78,3	-0,5	589 929	-12	66 344	72,14	-8	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	3,85	4,1	584	-16	3,7	-0,4	10 527	-20	18 254	2,90	-25	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	8,63	-1,3	6 579	-6	8,6	1,0	327 765	-9	91 462	6,86	-21	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	1,31	3,1	2 470	-14	1,3	1,4	388 097	-17	46 801	0,96	-27	ПРОДАВАТЬ
ТНК-БП	2,15	0,0	0	-17	н/т	н/т	0	н/д	34 071	2,01	-7	ДЕРЖАТЬ
Татнефть	4,71	0,9	12 552	2	4,8	1,5	69 656	1	10 262	3,01	-36	ПРОДАВАТЬ
Юкос	0,38	-9,5	373	-27	н/т	н/т	0	н/т	850	приостанов	н/д	приостанов
Новатэк	5,3	-3,6	214	-16	5,4	1,0	5 352	-16	16 092	6,26	18	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС	1,336	2,0	50 918	24	1,34	2,7	2 722 893	21	54 832	1,32	-1	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,24	-2,1	241	17	0,2	0,4	21 464	18	6 639	0,21	-11	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	1,07	-3,6	498	38	1,1	0,9	2 591	32	5 100	0,78	-27	ДЕРЖАТЬ
ОГК-3	0,169	0,3	218	38	0,168	0,2	7 539	23	4 969	0,09	-48	ДЕРЖАТЬ
ОГК-5	0,138	-2,5	319	11	0,138	0,2	4 129	9	4 162	0,15	10	ДЕРЖАТЬ
МТС	9,57	1,3	440	11	9,6	2,1	26 053	8	19 076	11,00	15	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	9,02	-7,0	6 805	18	9,0	-0,6	163 941	17	6 573	2,39	-74	ПРОДАВАТЬ
Комстар-ОТС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	9,00	н/д	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	0,21	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 679	н/р	н/д	н/р
МГТС	26,10	0,0	0	7	25,7	-0,9	55	2	2 084	36,50	40	ПОКУПАТЬ
ЦентрТелеком	0,99	0,0	0	32	1,0	-0,3	3 521	30	1 562	0,80	-19	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,700	0,0	138	7	1,8	4,0	1 412	9	1 498	1,60	-6	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	0,21	1,4	78	18	0,2	6,6	769	17	628	0,14	-34	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	6,310	0,2	69	4	6,3	-0,7	1 562	2	1 552	8,10	28	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,128	0,8	394	14	0,12	-0,1	8 069	10	1 537	0,15	16	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,063	-0,8	1 038	-5	0,064	1,2	49 533	-4	2 019	0,08	20	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	4,950	0,0	0	19	4,933	-1,1	1 147	14	473	5,50	11	ПОКУПАТЬ
Северсталь	14,00	3,7	609	25	13,97	2,8	14 627	17	13 031	15,30	9	ПОКУПАТЬ
НЛМК	2,79	3,3	159	19	2,8	3,2	1 408	13	16 715	3,28	18	ПОКУПАТЬ
Норильский Никель	201,50	6,3	9 802	28	201,1	5,9	998 581	н/д	40 583	223,00	11	ПОКУПАТЬ
Полус	45,00	0,0	12 719	-9	45,1	-1,5	34 312	-10	8 578	58,80	31	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	6,90	0,0	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 898	н/р	н/д	н/р
ТМК	9,10	0,0	388	11	н/т	н/т	0	н/д	7 944	н/т	н/д	н/р
АВТОВАЗ	102,00	0,0	0	50	100,8	1,3	2 635	45	2 774	н/р	н/д	н/р
Сбербанк	4 000	2,8	22 834	16	4 000	3,1	523 839	11	86 348	5 050,00	26	ПОКУПАТЬ

Илл. 19: 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	2,05	-0,5	49	41	н/т	н/т	0	н/д	2 137	1,15	-44	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	70,00	0,0	0	40	н/т	н/т	0	н/д	947	55,14	-21	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	0,62	1,6	62	64	н/т	н/т	0	н/д	1 755	0,29	-53	ДЕРЖАТЬ
Жигулевская ГЭС	0,38	0,0	0	33	н/т	н/т	0	н/д	1 469	0,21	-46	ДЕРЖАТЬ
Воткинская ГЭС	1,24	-0,4	0	133	1,3	-2,3	559	83	447	0,44	-64	ПРОДАВАТЬ
Саяно-Шушен. ГЭС	1,73	0,0	197	41	н/т	н/т	0	н/д	3 345	0,88	-49	ДЕРЖАТЬ
Зейская ГЭС	0,52	0,0	7	49	н/т	н/т	0	н/д	421	0,40	-23	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	0,03	-1,7	29	58	0,0	1,8	490	56	805	0,02	-27	ПОКУПАТЬ
МОЭСК	0,13	3,1	209	21	0,1	-0,5	1 475	22	3 729	0,18	36	ПОКУПАТЬ
МГЭСК	0,08	-4,3	274	3	0,1	1,9	670	7	2 189	0,11	35	ПОКУПАТЬ
Мегионнефтегаз	н/т	н/т	0	н/д	40,4	1,2	155	-26	4 018	58,16	н/д	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	10,00	0,0	64	-11	10,1	2,4	279	-8	998	9,17	-8	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	14,00	0,0	35	-13	н/т	н/т	0	н/д	2 382	20,54	47	ПОКУПАТЬ
Уфанефтехим	2,70	0,0	0	-14	н/т	н/т	0	н/д	743	6,43	138	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	1,70	0,0	0	0	н/т	н/т	0	н/д	927	4,24	149	ПОКУПАТЬ
Новоил	1,08	-0,5	0	-20	н/т	н/т	0	н/д	854	2,42	125	ПОКУПАТЬ
НижегородНОС	42,25	-0,1	0	16	н/т	н/т	0	н/д	448	104,70	148	ПОКУПАТЬ
Московский НПЗ	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	335,00	н/д	ПОКУПАТЬ
СалаватНОС	74,20	0,4	104	19	н/т	н/т	0	н/д	1 376	106,40	43	ПОКУПАТЬ
ЯрославНОС	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	1,89	н/д	ДЕРЖАТЬ
СУАП	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	н/р	н/д	н/р
ВСМПО	300,00	-2,0	17	2	299,4	-0,7	472	0	3 459	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	2,36	0,4	42	12	н/т	н/т	0	н/д	3 092	2,41	2	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	118,00	0,0	0	-4	н/т	н/т	0	н/д	1 580	пересмотр	н/д	пересмотр
ЦЦЗ	124,00	-0,8	63	н/д	н/т	н/т	0	н/д	632	193,00	56	ПОКУПАТЬ
Приаргунское ПГХО	760,00	-1,3	321	н/д	н/т	н/т	0	н/д	1 295	1 000,00	32	ПОКУПАТЬ
Распадская	2,44	1,7	217	32	н/т	н/т	0	н/д	1 908	н/р	н/д	н/р
ЧТПЗ	4,02	0,0	0	22	н/т	н/т	0	н/д	1 899	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	1 350	-1,7	7	-4	н/т	н/т	0	н/д	2 541	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленгазспецстрой	5 900	2,6	225	20	н/т	н/т	0	н/д	298	6 800,00	15	ПОКУПАТЬ
Иркут	0,98	-0,5	24	-6	0,97	1,0	867	-9	954	н/р	н/д	н/р

ОМЗ	8,75	-7,9	18	-18	9,32	1,9	29	-16	310	н/р	н/д	н/р
Силловые машины	0,18	-1,7	126	-5	н/т	н/т	0	н/д	1 277	н/р	н/д	н/р
Балтика	47,75	-0,1	0	8	48,1	2,7	168	5	5 594	55,40	16	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	88,50	0,0	133	11	н/т	н/т	0	н/д	1 806	100,70	14	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	29,10	1,7	733	9	н/д	н/т	0	н/д	2 183	24,10	-17	ДЕРЖАТЬ
Калина	38,00	0,0	0	-26	37,8	-0,4	388	-29	371	51,10	34	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36°6	86,00	4,9	214	48	86,9	6,9	233	49	688	пересмотр	н/д	пересмотр
Группа Разгуляй	4,22	1,7	305	6	4,2	-1,1	485	3	447	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	64,50	0,0	32	17	66,7	3,8	110	16	2 838	88,50	37	ПОКУПАТЬ
РБК	9,50	0,0	730	-15	9,5	2,3	3 692	-18	1 133	пересмотр	н/д	пересмотр
Открытые инвестиции	284,00	1,4	82	32	н/т	н/т	0	н/д	2 769	н/р	н/д	н/р
Верофарм	45,00	-2,8	237	42	н/т	н/т	0	н/д	450	н/р	н/д	н/р
Магнит	47,00	1,1	141	32	47,7	0,7	682	30	3 384	50,00	6	ДЕРЖАТЬ
Уралсиб	0,04	-10,0	412	10	н/т	н/т	0	н/д	7 351	0,04	-3	ДЕРЖАТЬ
Промстройбанк	1,73	6,1	1 749	-6	н/т	н/т	0	н/д	2 181	2,45	42	ПОКУПАТЬ
Возрождение	60,85	1,4	183	7	61,1	1,5	2 443	10	1 141	71,00	16	ПОКУПАТЬ
Банк Москвы	64,50	0,0	0	47	60,3	-1,4	1 336	25	8 385	57,00	-5	ПРОДАВАТЬ

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

Илл. 20: 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	9,91	1,12	10	-9	н/т	н/т	0	н/д	343	12,32	24	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	26,90	0,00	0	-5	27,1	1,88	262	-6	889	50,75	89	ПОКУПАТЬ
СургутНГ прив	0,78	0,00	1 544	-30	0,8	-3,84	59 893	-33	6 008	0,72	-8	ДЕРЖАТЬ
Татнефть прив	3,00	0,00	0	5	н/т	н/т	0	н/д	437	3,05	2	ДЕРЖАТЬ
ЕЭС прив	1,16	0,00	29	25	1,2	0,06	139 917	24	2 407	1,18	2	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	3,59	0,00	0	0	3,3	0,01	119 169	-8	872	2,02	-44	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	1 945	5,14	1 951	-15	1 939	3,02	25 821	-17	9 073	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	1,42	1,43	0	-14	н/т	н/т	0	н/д	91	4,80	238	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	н/т	н/т	0	н/д	н/т	н/т	0	н/д	н/д	3,20	н/д	ПОКУПАТЬ
Новоил прив	0,62	0,00	0	-19	н/т	н/т	0	н/д	49	1,82	194	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	61,50	0,00	0	7	60,5	2,59	235 391	3	3 075	85,80	40	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	33,00	0,00	0	12	32,8	1,51	145	8	0	44,40	35	ПОКУПАТЬ
Приаргунск. ПГХО прив	460,00	0,00	0	64	н/т	н/т	0	н/д	191	750,00	63	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 21: 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	39,85	-0,62	602 831	-13,37	39,85	-0,75	69 922	-14,12	43,04	ДЕРЖАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	78,50	-1,38	927 599	-10,18	78,00	-2,50	106 431	-11,87	72,14	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	18,65	0,81	5 487	-19,44	18,50	0,00	526	-20,26	14,50	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	1 in 1	8,63	-2,27	87 789	-8,68	н/т	н/д	0	н/д	6,86	ДЕРЖАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	65,40	0,93	126 453	-15,07	65,00	0,78	9 642	-15,58	48,00	ПРОДАВАТЬ
Татнефть	20 in 1	95,50	-1,44	14 077	0,53	43,90	-2,44	20 076	1,90	60,20	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	1,50	-3,23	н/д	-11,77	приостанов	приостанов
Новатэк	10 in 1	53,90	0,56	106 058	-15,12	н/т	н/д	0	н/д	62,60	ДЕРЖАТЬ
Интегра	1 in 20	20,55	-1,58	5 118	н/д	н/т	н/д	0	н/д	22,40	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	134,00	2,10	370 978	22,26	н/т	н/д	2 739	35,34	132,00	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	н/т	н/д	124	20,25	н/т	н/д	н/д	32,63	20,80	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	52,77	-0,64	400	33,79	53,25	-0,47	123	54,35	39,00	ДЕРЖАТЬ
МТС	5 in 1	55,00	-4,01	5 168	12,25	56,55	-0,75	216 853	12,67	55,00	ДЕРЖАТЬ
Вымпелком	1 in 4	102,32	3,85	1 022	23,33	102,64	4,31	453 530	30,01	85,00	ДЕРЖАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	60,58	0,28	102	24,14	61,23	2,25	52 131	30,72	50,50	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	8,45	3,68	13 644	0,60	н/т	н/д	0	н/д	9,00	ПОКУПАТЬ
Ситроникс	50 in 1	10,35	1,97	979	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/д	12,79	1,19	1 519	20,89	н/р	н/р
Система	1 in 50	30,05	5,81	61 336	-6,09	н/т	н/д	0	н/д	35,00	ДЕРЖАТЬ
Система-Галс	1 in 20	14,20	-4,83	7 112	6,77	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Ростелеком	6 in 1	54,99	0,00	7 034	21,26	54,13	-0,20	20 458	18,97	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	25,50	-0,11	0	4,17	н/т	н/д	0	н/д	36,50	ПОКУПАТЬ
Центр Телеком	100 in 1	93,15	-0,13	0	22,13	н/т	н/д	0	32,90	80,00	ДЕРЖАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	43,09	-3,11	0	-44,42	н/т	н/д	н/д	н/д	80,00	ДЕРЖАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	10,20	1,19	0	20,97	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПРОДАВАТЬ
Волга Телеком	2 in 1	12,24	-1,21	0	1,12	12,50	н/д	н/д	2,04	16,20	ПОКУПАТЬ
Сибирь Телеком	800 in 1	103,36	43,60	11	20,64	н/т	н/д	н/д	14,42	118,40	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	12,69	0,23	188	-3,62	н/т	н/д	0	н/д	15,00	ДЕРЖАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	138,73	6,12	0	8,51	н/т	н/д	0	н/д	165,00	ПОКУПАТЬ
Рамблер	1 in 1	50,50	4,38	64	49,63	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	205,50	5,66	615 615	30,06	н/т	н/д	0	н/д	223,00	ПОКУПАТЬ

НЛМК	10 in 1	28,00	2,56	22 565	20,43	н/т	н/д	0	н/д	32,80	ПОКУПАТЬ
Северсталь	1 in 1	14,00	2,19	14 889	25,56	н/т	н/д	0	н/д	15,30	ПОКУПАТЬ
Полиметалл	1 in 1	7,20	5,88	12 823	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ТМК	4 in 1	37,50	2,18	20 016	7,14	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
ОМЗ	1 in 1	9,11	-0,52	4	-16,25	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Celtic Resources	-	3,24	-1,30	374	-4,13	н/т	н/д	0	н/д	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,37	-4,21	746	5,78	н/т	н/д	0	н/д	7,00	ПОКУПАТЬ
Peter Hambro Mining	-	22,77	-0,17	31 125	13,06	н/т	н/д	0	н/д	25,40	ПОКУПАТЬ
Trans-Siberian Gold	-	0,99	2,73	7	32,00	н/т	н/д	0	н/д	н/р	пересмотр
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	0	н/д	35,00	9,41	34 345	37,36	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1 in 3	35,70	2,00	29 291	38,97	н/т	н/д	0	н/д	36,70	ПОКУПАТЬ
ЧЦЗ	1 in 10	14,20	6,37	1 231	-16,47	н/т	н/д	0	н/д	19,30	ПОКУПАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	83,19	3,37	42 871	25,00	88,50	ПОКУПАТЬ
X5 Retail Group	1 in 4	31,50	3,35	13 327	21,15	н/т	н/д	0	н/д	38,00	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	0	н/д	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Amtel-Vredestein	1 in 1	4,55	-1,73	321	-2,15	н/т	н/д	0	н/д	9,57	ПОКУПАТЬ
Efes Breweries	5 in 1	27,63	4,26	5 258	-17,77	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	15,00	1,01	684	10,29	н/т	н/д	0	н/д	н/р	н/р
СТС Медиа	1 in 1	н/т	н/д	0	н/д	26,72	-0,85	32 334	11,29	н/р	н/р

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

Илл. 22: Макроэкономические индикаторы

	Един. Измерения	Текущее знач.	YTD, %
Золотовалютные резервы	\$ млрд	369,0	21,5
Денежная база	Руб. млрд	4 209,2	2,1
Курс Руб./\$	Руб./\$	25,7691	-2,1
Инфляция, м-к-м	%	0,6	3,4

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 23: Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть \$/баррель	Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	С нач.года %	Металлы	Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	С нач.года %
Брент, спот	64,0	66,3	-3,5	6,5	Золото, \$/унция	689	692	-0,5	8,2
1-месяц	65,3	66,5	-1,7	7,3	Платина, \$/унция	1338	1331	0,5	17,8
3-месяц	66,6	67,2	-0,9	5,7	Палладий, \$/унция	376	385	-2,5	12,4
Уралс	61,4	62,6	-1,9	10,7	Никель, \$/тонну	53775	50675	6,1	58,0
WTI	61,9	63,4	-2,3	1,4	Медь, \$/тонну	8375	8005	4,6	32,8
REBCO	60,8	62,1	-2,0	10,2	Цинк, \$/тонну	4188	3673	14,0	-2,4

Источник: Bloomberg

Илл. 24: Российский рынок долговых инструментов

	Дата След. Купон погашения	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность к погашению	Текущая доходность	Дюрация	Спред к безрисковой ставке	Объем выпуска	Валюта	
		%	%	%	%	%	кол-во лет	б.п	млн		
Суверенные											
Евро-07	06/26/07	06/26/07	10,0	100,6	-0,09	5,633	9,944	0,14	-12,8	USD	BBB+
Евро-10	03/31/10	09/30/07	8,3	104,5	-0,08	5,273	7,891	2,57	0,2	USD	BBB+
Евро-18	07/24/18	07/24/07	11,0	144,1	-0,08	5,635	7,632	7,14	3,6	USD	BBB+
Евро-28	06/24/28	06/24/07	12,8	182,5	0,13	5,877	6,985	10,15	2,2	USD	BBB+
Евро-30	03/31/30	09/30/07	7,5	113,8	-0,07	5,608	6,593	12,02	5,3	USD	BBB+
ОВВЗ											
Минфин 7	11/14/07	05/14/07	3,0	98,6	0,03	5,799	3,043	0,51	н/д	USD	BBB+
Минфин 8	05/14/08	05/14/07	3,0	97,4	0,01	8,085	3,079	0,93	5,8	USD	BBB+
Минфин 11	05/14/11	05/14/07	3,0	91,2	-0,04	5,485	3,288	3,54	-1,4	USD	BBB+

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

Илл. 25: Сравнительная оценка компаний, \$ млн

	EV	Выручка		ЕВITDA		Чистая прибыль		EV/Выручка		EV/ЕВITDA		P/E		Выручка, CAGR 2006-08П
		2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	
Газпром	251 410	49 062	71 910	20 524	37 148	11 033	19 571	5,1	3,5	12,2	6,8	21,1	11,9	7%
ЛУКОЙЛ	71 377	56 215	71 431	10 703	13 297	6 443	8 425	1,3	1,0	6,7	5,4	10,3	7,9	-1%
Газпромнефть	19 058	14 585	14 946	4 791	4 712	2 805	2 743	1,3	1,3	4,0	4,0	6,5	6,7	-5%
Сургутнефтегаз	39 349	15 828	17 930	6 751	7 416	4 288	4 491	2,5	2,2	5,8	5,3	10,9	10,4	-2%
Новатэк	15 167	1 366	1 911	798	854	470	523	11,1	7,9	19,0	17,8	34,2	30,8	25%
Среднее по сектору								4,3	3,2	9,5	7,8	16,6	13,5	
РАО ЕЭС	60 825	27 115	32 510	5 000	5 708	650	1 245	2,2	1,9	12,2	10,7	88,7	46,3	17%
Иркутскэнерго	5 313	693	782	168	125	66	37	7,7	6,8	31,6	42,6	107,0	107,0	10%
Башкирэнерго	2 382	931	1 118	140	167	26	44	2,6	2,1	17,0	14,2	102,5	51,3	17%
Новосибирскэнерго	879	535	636	101	111	66	70	1,6	1,4	8,7	7,9	12,2	11,4	13%
ОГК-5	3 758	792	946	114	162	221	182	4,7	4,0	33,1	23,2	18,8	22,9	16%
МОЭСК	3 837	435	896	108	309	46	150	8,8	4,3	35,5	12,4	81,3	24,8	55%
МГЭСК	2 155	206	373	115	202	51	105	10,5	5,8	18,8	10,6	42,6	20,9	51%
Среднее по сектору								5,5	3,7	22,4	17,4	64,7	40,6	
Система	17 298	7 594	9 703	2 982	3 931	534	630	2,3	1,8	5,8	4,4	27,1	23,0	19%
МТС	25 317	5 011	5 996	2 539	3 196	1 126	1 531	5,1	4,2	10,0	7,9	20,0	14,7	4%
Комстар-ОТС	2 710	908	1 208	359	509	106	169	3,0	2,2	7,6	5,3	33,4	20,8	12%
ВымпелКом	22 688	3 211	3 802	1 571	1 895	615	766	7,1	6,0	14,4	12,0	34,2	27,5	7%
Голден Телеком	2 170	667	764	200	230	76	90	3,3	2,8	10,9	9,4	29,4	24,8	16%
Ростелеком	7 086	1 447	1 483	266	430	34	157	4,9	4,8	26,6	16,5	191,9	41,8	0%
МГТС	2 620	640	791	269	355	161	173	4,1	3,3	9,8	7,4	12,9	12,0	17%
РБК	1 102	109	138	30	53	21	39	10,1	8,0	37,2	21,0	54,5	29,2	29%
Центр Телеком	2 236	1 014	1 056	252	317	-23	26	2,2	2,1	8,9	7,1	neg	60,1	10%
Сев-Зап Телеком	2 066	726	706	198	233	50	71	2,8	2,9	10,4	8,9	30,0	21,1	13%
Юж Телеком	1 343	664	636	175	171	-37	-26	2,0	2,1	7,7	7,9	neg	neg	8%
Волга Телеком	2 243	839	941	288	332	91	102	2,7	2,4	7,8	6,8	17,1	15,2	15%
Сибирь Телеком	2 314	969	1 089	236	372	57	139	2,4	2,1	9,8	6,2	26,9	11,1	15%
Уралсвязьинформ	3 127	1 120	1 258	332	413	82	110	2,8	2,5	9,4	7,6	24,5	18,4	12%
Дальсвязь	588	378	392	85	119	22	43	1,6	1,5	6,9	4,9	21,9	11,0	13%
Среднее по сектору								3,7	3,3	12,2	8,9	27,7	20,8	
Нор Никель	40 653	7 169	11 300	3 603	7 654	2 355	5 008	5,7	3,6	11,3	5,3	17,2	8,1	0%
Северсталь	13 832	7 973	12 423	2 080	2 987	1 289	1 231	1,7	1,1	6,6	4,6	10,1	10,6	0%
НЛМК	14 818	4 469	6 046	2 094	2 631	1 385	2 066	3,3	2,5	7,1	5,6	12,1	8,1	11%
СГ Мечел	4 980	3 805	3 821	726	633	381	315	1,3	1,3	6,9	7,9	12,7	15,4	0%
ВСМПО	3 652	743	806	262	286	183	200	4,9	4,5	13,9	12,8	19,6	17,9	6%
ЧТПЗ	2 218	687	763	97	121	26	56	3,2	2,9	22,9	18,3	74,4	34,1	5%
ВМЗ	2 780	1 286	1 466	206	248	87	121	2,2	1,9	13,5	11,2	29,3	21,0	5%
НТМК	3 338	2 812	2 606	1 012	786	566	401	1,2	1,3	3,3	4,2	5,5	7,7	-4%
ЗСМК	1 698	1 995	1 973	468	472	289	279	0,9	0,9	3,6	3,6	5,5	5,7	0%
Евраз	14 386	6 508	8 385	1 860	2 395	905	1 366	2,2	1,7	7,7	6,0	14,0	9,3	12%
Среднее по сектору								2,7	2,2	9,7	8,0	20,0	13,8	
Вимм-Билль-Данн	3 071	1 399	1 713	141	223	30	86	2,2	1,8	21,8	13,8	93,8	33,0	20%
Лебедянский	1 858	515	718	115	148	74	96	3,6	2,6	16,1	12,6	24,3	18,7	20%
Балтика	8 120	1 216	2 077	377	663	237	386	6,7	3,9	21,5	12,2	32,1	19,7	12%
Калина	425	288	352	41	51	23	30	1,5	1,2	10,5	8,4	16,2	12,4	11%
Аптеки 36'6	778	310	513	23	33	6	3	2,5	1,5	33,9	23,5	115,6	197,9	31%
Пятерочка	7 856	1 359	3 485	163	298	91	120	5,8	2,3	48,2	26,4	74,6	56,7	39%
Седьмой Континент	2 172	713	1 047	75	124	47	60	3,0	2,1	29,1	17,5	46,4	36,4	36%
Магнит	3 389	1 578	2 504	79	123	37	61	2,1	1,4	42,9	27,6	91,5	55,5	45%
АмТел	905	671	839	89	103	-52	-7	1,3	1,1	н/д	8,8	neg	neg	12%
Среднее по сектору								3,2	2,0	28,0	16,7	61,8	53,8	

Источник: данные компаний, Bloomberg.

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела
Стратегия
Нефтяная и газовая промышленность

Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Металлургия, машиностроение
Потребительские товары
Энергетика
Государственные ценные бумаги
Технический анализ
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редакторы
Стратегия на рынке казахстанских акций
Перевод
Подготовка продуктов

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам

Продажи российским клиентам

Адрес

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

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Кристофер Уифер, Эрик ДеПой
Дмитрий Лукашов, CFA, Константин Батунин,
Андрей Федоров
Наталья Орлова, Ольга Найденева
Виталий Купеев
Владимир Жуков, к.э.н., Валентина Богомолова
Брэди Мартин, Ульяна Есаулкова
Александр Корнилов, Элина Кулиева
Екатерина Леонова, Павел Симоненко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.,
Владимир Дорогов
Майкл Макатави, Коул Эйксон
Дмитрий Лукашов, CFA, Ринат Гайнуллин
Анна Шоломицкая
Алексей Балашов

(7 495) 795-3672, (7 495) 795-3673
Кирилл Суриков, Михаил Шипицин, Шани Коган,
Дэвид Джонсон, Брайс Микер
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
Роман Коган
Сабрина Риччи, Скотт Ликамель, Роман Коган
540 Madison Avenue, 30th Floor
New York, NY 10022

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

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

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что 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 связанные с ним 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, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, 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 стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-груп, 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.