

Тенденции недели: 31 июля – 4 августа

7 Августа 2006 г.

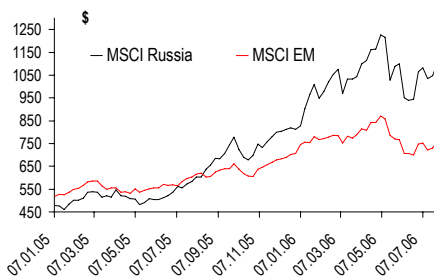
www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе:

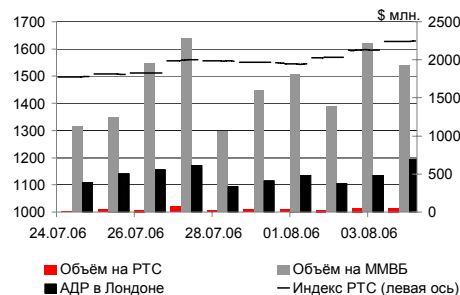
7 августа	Девятый арбитражный апелляционный суд рассмотрит апелляцию НК "ЮКОС" на решение о включении в реестр кредиторов требования. Федеральная налоговая служба РФ на 353,8 млрд рублей. Совет директоров «НОВАТЭК» рассмотрит размер дивидендов за I половину 2006 г.
8 августа	Производительность: предварительные итоги 2 квартала (США) Заседание FOMC (США)
9 августа	Арбитраж рассмотрит иск Газпромбанк-инвест к МПР по лицензии на Южно-Тамбейское месторождение Квартальный отчет по инфляции Банка Англии (Великобритания)
10 августа	Заседание Банка Японии (Япония) Суд возобновит рассмотрение иска "Юганскнефтегаза" о взыскании с ЮКОСа ущерба в размере 226,1 млрд руб. Первичные обращения безработных (США) Торговый баланс (США) Федеральный бюджет (США)
11 августа	РФФИ проведет аукцион по продаже 100% акций ОАО "Внешнеторговая фирма "ГПЗ". Арбитраж Москвы продолжит рассмотрение иска ТНК о незаконности доначисления 3 млрд руб. налогов за 2001г.

MSCI EM и MSCI Russia, с начала 2005 г.



Источники: PTC, Bloomberg

Российский рынок акций



Источники: PTC, ММВБ, Bloomberg

Пятьдесят на пятьдесят

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

Индекс PTC по итогам недели изменился на 4,73%, достигнув 1629 пунктов. Индекс ММВБ — на 4,4%, до 1449 пунктов. Американские, западноевропейские и японский рынки в начале августа стагнировали, в среднем -0,5 — -1,5%. Развивающиеся фондовые системы демонстрировали разнонаправленную динамику. Товарные рынки «пошли в рост» — на 2-5% по нефтяным контрактам, в зависимости от вида, +2 — +7% по основным группам металлов, в лидерах — никель, палладий. Основные виды рисков, воздействующие на российские акции в конце лета 2006 г.: динамика мировых процентных ставок, геополитическая напряженность на Ближнем Востоке, волатильная конъюнктура мировых цен на нефть и металлы, «дело «ЮКОСа»». Внутренняя денежная ликвидность не накладывает ограничений на вложения в российские активы.

Подробнее см. на стр. 3.

Технический анализ

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

Краткосрочная тенденция снова стала восходящей, но продолжает замедляться. В то же время, долгосрочный тренд – нейтральный со сдвигом в сторону повышения. Мы рекомендуем держать длинные позиции по индексу PTC, поставив стоп-лосс на уровне 1569.

Подробнее см. на стр. 12.

Индексы и валюты

	Закр	Измен	С нач. года
	\$	%	%
Россия			
PTC	1 629,23	4,73	44,74
PTC-2	1 508,54	2,55	16,67
RTX	2 622,47	4,10	62,59
ММВБ	1 449,73	4,42	43,40
Международные рынки			
DJIA	11 240,35	0,18	4,88
S&P 500	1 279,36	0,06	2,49
NASDAQ Comp.	2 085,05	-0,43	-5,45
FTSE 100	5 889,40	-1,43	4,82
NIKKEI 225	15 252,75	-1,57	-5,33
Hang Seng	2 987,70	-1,21	4,94
ISE 100	36 159,61	0,16	-9,10
Bovespa	37 847,88	1,25	13,13
Валютный курс, Руб./\$			
ЦБР	26,771	-0,38	-6,99
СЭЛТ "завтра"	26,7608	-0,41	-7,35
Валютный курс, \$/Евро	1,2894	1,15	2,37

Источники: Bloomberg, Reuters

Государственный долг

Государственный долг	Закр.	Пред.	% Измн.	Дох-ть, %
10.00 - 2007	103,50	109,19	-5,21	5,56
11.00 - 2018	141,88	152,00	-6,66	6,34
12.75 - 2028	175,31	187,44	-6,47	5,96

Источник: Reuters

Аналитический отдел research@alfabank.ru

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

Топ-акции текущей недели

Акции	Тикер	Расчетная цена	Потенциал роста к расч. цене	Комментарии для инвесторов
РОССИЯ				
Полус	PLZL	\$69	+40%	Полус, 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	+16%	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.
Газпром	GAZP	\$11,7	+8%	На фундаментальном уровне, компания пользуется относительно мягким режимом налогов на экспорт, как улучшая экономику продаж на внутреннем рынке, так и обеспечивая поток положительных новостей о ведущих экспортных проектах. Мы ожидаем, что Газпром сыграет выдающуюся роль в предстоящем обсуждении проблем энергетики во время саммита Большой восьмерки в Санкт-Петербурге 15-17 июля, что позитивно отразится на настроении рынка. Ожидается, что во время или сразу по окончании заседаний будет подписано масштабное соглашение по Штокмановскому месторождению. После коррекции в мае-июне институциональные инвесторы благоразумно не торопились увеличивать свои доли в Газпроме в соответствии с ребалансировкой индекса MSCI в конце мая. Повторная ребалансировка индекса MSCI 1 сентября поддержит акции компании. После того, как станет понятно, что именно заключено в угрозе налога на непредвиденную прибыль, мы ожидаем весьма стабильную поддержку для Газпрома, когда отношение к развивающимся рынкам (или, по крайней мере, к наиболее успешным странам) станет более спокойным.
Сбербанк	SBER	\$2144	+11%	Сбербанк – самый ликвидный способ участия в быстро растущей российской экономике и очень устойчивом финансовом положении. Акции банка напрямую выиграют от дальнейшего повышения суверенного рейтинга России. Сбербанк продемонстрировал рост в результате увеличения выручки за счет диверсифицированных операций по корпоративному и частному кредитованию, а также существенного дохода от платежей вследствие фискального смягчения перед выборами в 2007 и 2008 гг. За весьма впечатляющими результатами за 2005 г. по МСБУ, достигнутыми главным образом благодаря более скорому, чем ожидалось, росту процентных доходов (+42% год-к-году), последовали убедительные цифры по РСБУ за 1Кв06 в результате нового соглашения с госучреждениями относительно комиссионных сборов за социальные операции. Банк демонстрирует также прогресс в контроле за издержками, что было в прошлом одним из его слабых мест ввиду его социальной роли.
Комстар-ОТС	CMST	\$10,0	+71%	Торгаясь 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 2006P/E и EV/EBITDA в 11x и 4x, соответственно. Комстар – это наш фаворит в телекоммуникационном секторе.

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

Пятьдесят на пятьдесят

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

Маятник ожиданий роста стоимости денег в мировой экономике, и одновременно — снижения доходности инвестиций в фондовые рынки, колеблется с большой частотой. В начале недели, после выхода индекса Core PCE, максимального с 2002 г., маятник вновь качнулся в сторону роста процентных ставок США. По последним данным, в июне инфляция выросла до 2,4% (против 2,2% в мае). Однако, замедление темпов роста ВВП (2,5% во II кв. против 5,6% в I кв.), обнародованное до этого, наталкивало на мысль в чрезмерно жесткой монетарной политике. Об этом же просигналили последние данные по рынку труда, 4 августа: количество рабочих мест в июле возросло на 113 тыс. против 124 тыс. в июне, безработица возросла с 4,6 до 4,8%.

Уже завтра, 8 августа, ФРС США примет решение по процентной ставке. Однако, до сих пор ожидания экспертов не достигли консенсуса. Иначе говоря, FOMC либо повысит ставку с 5,25 до 5,5%, либо оставит ее неизменной. Главным ориентиром в принятии данного решения, по мнению чиновников ведомства, станет показатель инфляции. За последние двадцать шесть месяцев ставка федерального финансирования США выросла на 4%-х пункта. Также неочевидны долгосрочные прогнозы аналитиков: одна их часть ожидает снижение ставки в начале следующего года, другая ждет ужесточения денежно-кредитной политики в 2007 г. на фоне очередного витка роста инфляции. Мы уже неоднократно говорили, и повторяем наше мнение о том, что для фондовых рынков предпочтительным является повышение ставки ФРС США на 25 б. п. 8 августа, с последующим замораживанием уровня стоимости денег. Поскольку именно на однократное повышение ставки в августе-декабре текущего года рассчитывают рынки. Сохранение ставки на прежнем уровне на завтрашнем заседании будет расценено рынками акций как «плохая хорошая» новость и окажет лишь краткосрочный позитивный эффект на рынок. Затем вновь последуют фаза ожиданий очередного роста ставок, неопределенности в отношении инвестиций в emerging markets и период доминирования спекулятивных стратегий.

Пока ожидания паузы в повышении ставки привело к возобновлению притока средств в фонды emerging markets. В случае с отдельными emerging markets позитивные внутренние ожидания способствуют преуспеванию таковых по сравнению с прочими рынками. Так, Emerging Portfolio Fund Research (EPFR) свидетельствует о притоке ресурсов в фонды BRIC в последние пять недель. Приток средств в комбинированные фонды и BRIC фонды составил в последнюю неделю 1,1 млрд. долл., в то время как фонды акций emerging markets в совокупности привлекли 1,5 млрд. долл. На неделе, завершившейся 2 августа, чистый приток средств в фонды акций составил около 510 млн. долл. В последнюю неделю продолжился отток средств из фондов Турции, Венгрии и ЮАР — всего на 40 млн. долл. Фонды Латинской Америки продемонстрировали приток в 307 млн. долл., фонды Азии, не включая Японию, 112 млн. долл. На фоне ожидания завершения периода роста ставок в США впервые за девять недель возобновился приток средств в фонды облигаций развивающихся стран (около 165 млн. долл.)

Картину следующей недели, возможно, испортят решения от 3 августа ЦБ Англии, ЕЦБ, Банка Дании и ЮАР повысить процентные ставки. Если повышение ставки ЕЦБ было ожидаемым — незадолго до заседания председатель ЕЦБ Жан-Клод Трише предупредил рынки о такой возможности, то повышение ставки Банком Англии стало неожиданностью для мировых финансовых рынков. По мнению экспертов, тенденция к росту процентных ставок может привести к усилению перераспределения инвестиционных ресурсов в пользу развитых стран и оттоку средств с развивающихся рынков. ЕЦБ повысил ставку на 0,25%, до 3%, Банк Англии повысил стоимость денег в экономике на 0,25%, до 4,75%, Банк Дании поднял ставку на 0,25%, до 3,25%, ЦБ ЮАР повысил учетную ставку на 0,5%, до 8%. Повышение ставки было необходимо корректировкой и прогноз на развитие экономики остается благоприятным, сказал в своем заявлении член правления ЕЦБ К. Либшер. Банк Англии объяснил свое решение необходимостью сдерживать рост инфляции на фоне ускорения экономического роста.

На заседании 9-10 августа ЦБ Японии не изменит уровень процентной ставки. Со 100%-ной вероятностью ставка, достигшая в июле 0,25%, останется на том же уровне.

Из внутренних событий прошлой неделе главным стало одобрение Правительством РФ инвестиционной программы развития электроэнергетики страны на 2007–2009 гг. 160 млрд.-ная (руб.) Инвестиционная программа ориентирована на РАО «ЕЭС России» и ее дочерние компании

ОАО «ФСК ЕЭС», ОАО «ГидроОГК», ОАО «СО-ЦДУ». В текущем году инвестиционный план составил 86 млрд. руб. В качестве инвестиций предполагается использование нескольких видов источников. Финансовые риски при реализации проектов будут распределены между государством и частным бизнесом.

Международное рейтинговое агентство Standard&Poor's сообщило о повышении долгосрочных кредитных рейтингов НК «Роснефть» с В+ до ВВ (прогноз — «стабильный»). Повышение рейтингов, по заявлению S&P, отражает выплату значительного краткосрочного долга «Роснефтегаза», материнской компании «Роснефти». Успехом эмитента на фондовом рынке стала высокая активность торгов его акциями в РТС. Несмотря на то, что акции торговались на классическом рынке неполный месяц торгов, по итогам июля они заняли пятое место по показателю оборота (после «Газпрома», РАО «ЕЭС России», ГМК «Норильский никель» и «ЛУКОЙла»).

Илл. 1. Лидеры продаж на Классическом рынке акций в июле 2006 года

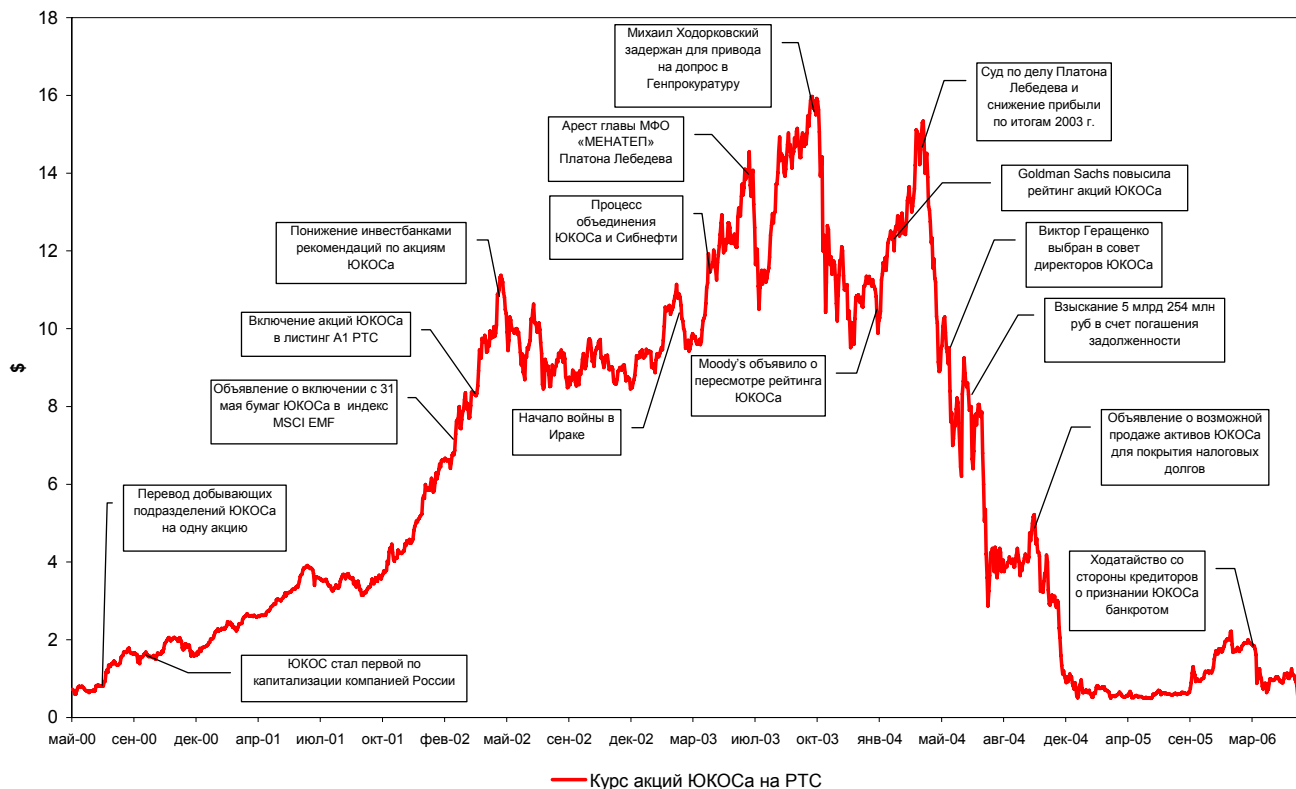
Код акции	Наименование компании, тип акций	Объем торгов, в долл. США	Доля, %
GAZP	ОАО Газпром, ао	163 434 436	23,80%
EESR	ОАО РАО ЕЭС России, ао	149 257 165	21,74%
GMKN	ОАО ГМК Норильский никель, ао	116 137 740	16,91%
LKOH	ОАО ЛУКОЙЛ, ао	98 788 589	14,39%
ROSN	ОАО НК Роснефть, ао	30 573 993	4,45%

Источник: РТС

Бумаги телекоммуникационного сектора на прошедшей неделе демонстрировали негативную динамику. Сначала дорожая в ожидании приватизационных перспектив, затем распродаваясь на новости о том, что «Связьинвест» не включен в план приватизации 2007 г., а затем вновь демонстрируя рост цен на оправдательных заявлениях чиновников и поддаваясь общерыночной повышательной тенденции.

Слухи о возможном покупателе активов обанкротившейся в начале недели НК «ЮКОС» разогрели интерес спекулятивных игроков к ее акциям. На прошедшей неделе ряд СМИ со ссылкой на высокопоставленных чиновников сообщили, что владелец «НАФТА-Москва» Сулейман Керимов вел переговоры о такой возможности с президентом «ЮКОСа» Стивеном Тиди. Несмотря на то, что представители «потенциального» покупателя — «Нафта-Москва» — официально опровергли любые возможные намерения в отношении «ЮКОСа», интрига на рынке сохраняется. В пресс-релизе «Нафта-Москва» сообщается, что «ни «Нафта-Москва», ни ее представители не участвовали, и не намерены участвовать в переговорах, связанных с «ЮКОСом», либо покупке акций компании». Акции «ЮКОСа» в свободном обращении мало, в связи с чем волатильность усиливается. Активность на рынке акций «ЮКОСа» начала нарастать накануне 20 июля, день проведения собрания кредиторов компании. С этого времени и по сей день акции демонстрировали предельно волатильную динамику — до $\pm 50\%$ в день. Ажиотаж вокруг холдинга усилил главы Совета директоров «ЮКОСа» В. Геращенко, заявивший о потенциальном претенденте на покупку активов НК. Теперь главными ньюсмейкерами в истории с «ЮКОСом» станут конкурсный управляющий компании Эдуард Ребгун, кредиторы, представители акционера GML. Напомним, что арбитражный суд г. Москвы признал «ЮКОС» банкротом и ввел в компании процедуру конкурсного производства сроком на один год, удовлетворив ходатайство собрания кредиторов. Суд постановил снять арест с имущества «ЮКОСа» и прекратить полномочия руководства компании. Суд назначил конкурсным управляющим Эдуарда Ребгуна, ранее руководившего процедурой наблюдения в компании. Адвокат «ЮКОСа» Дрю Холинер сообщил журналистам, что компания обжалует решение суда в законный 30-дневный срок. Судя по настроениям рынка, надежда игроков на то, что акции «ЮКОСа» сохраняют свою нишу на российском фондовом рынке, сохраняется. Между тем капитализация холдинга в начале августа изменялась вокруг 1.5 млрд. долл. Около трех лет назад эта величина составляла около 40 млрд. долл.

Илл. 2. Основные события, оказавшие наибольшее воздействие на динамику капитализации НК «ЮКОС» в 2000-2006 гг.



Источник: РБК

Илл. 3. Основные события

Дата	Событие
16 мая 2000 г.	Возобновление торгов акциями ЮКОСа в системе РТС (были прекращены в ноябре 1998 г.)
Май 2000 г.	ЮКОС обещает увеличить инвестиции в нефтепереработку и сбыт в десять раз по сравнению с 1999 годом.
20 апреля 2000 г.	Роснефть поддержала проект ЮКОСа по строительству нефтепровода в Китай.
Июль 2000 г.	Завершение реструктуризации и перевода добывающих подразделений ЮКОСа на одну акцию
21 августа 2000 г.	ЮКОС стал первой по капитализации компанией России.
Ноябрь 2000 г.	Объявление о выплате дивидендов дважды в год
Февраль 2001 г.	ЮКОС объявил о намерении выпустить Американские депозитарные расписки (ADR) первого уровня
28 июня 2001 г.	Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг (ФКЦБ) наложила штрафы на более чем 80 компаний, нарушивших права инвесторов, в т.ч. на ЮКОС.
30 августа 2001 г.	Посол КНР объявил о возможности подписания соглашения о строительстве нефтепровода в Китай в ходе визита премьер-министра Госсовета Китая Чжу Жунцзи в Москву.
19 марта 2002 г.	Фондовая биржа РТС включает в котировальный лист А1 обыкновенные именные акции ОАО "НК "ЮКОС".
Апрель 2002 г.	Объявление о включении с 31 мая бумаг ЮКОСа в расчет индекса развивающихся стран MSCI EMF
Май 2002 г.	Ведущие инвестбанки понизили рекомендации по акциям ЮКОСа и Сибнефти в связи с превышением справедливых оценок их акций.
Март 2003 г.	Начало войны в Ираке
22 апреля 2003 г.	Объявление о сделке по слиянию ОАО "ЮКОС" и ОАО "Сибнефть"
30 июня 2003 г.	Обострение конфликта между ЮКОСом и Роснефтью за контроль над предприятием Енисейнефтегаз.
2 июля 2003 г.	Арест главы МФО «МЕНАТЕП» и крупного акционера ЮКОСа Платона Лебедева, начало кампании против ЮКОСа
25 октября 2003 г.	Михаил Ходорковский задержан для привода на допрос в Генпрокуратуру
15 января 2004 г.	Объявление в розыск крупнейшего акционера ЮКОСа Леонида Невзлина
20 января 2004 г.	Международное рейтинговое агентство Moody's объявило о пересмотре рейтинга компании
24 февраля 2004 г.	Goldman Sachs повысила рейтинг акций ЮКОСа до «выше рынка» в расчете на скорое завершение дел против руководства компании
26 февраля 2004 г.	ЮКОС планирует увеличить объемы добычи нефти в 2004 г. на 11%.
6 апреля 2004 г.	Мещанским судом г. Москвы назначены предварительные слушания по делу Платона Лебедева
12 апреля 2004 г.	Чистая прибыль ЮКОСа по итогам 2003 г. снизилась на 8% по сравнению с 2002 г.

Май 2004 г.	ЮКОС стал первой российской частной компанией, включенной в рейтинг FT 500, и занял в нем 168 место (11 место среди компаний нефтегазового сектора)
7 Мая 2004 г.	Предварительные слушания по делу Платона Лебедева
25 июня 2004 г.	Виктор Геращенко выбран в совет директоров ЮКОСа
20 июля 2004 г.	Взыскание 5 млрд 254 млн руб в счет погашения задолженности и наступление дефолта по синдицированному кредиту в 1 млрд. долл.
15 октября 2004 г.	Министерство юстиции объявило о намерении продать основные активы ЮКОСа, чтобы покрыть налоговые долги компании
22 ноября 2004 г.	Путин в ходе визита в Бразилию подчеркнул, что для него Михаил Ходорковский остается человеком невиновным - до вынесения судебного решения.
24 марта 2005 г.	Мещанский суд Москвы продлил срок содержания под стражей экс-главы ЮКОСа Михаила Ходорковского еще на два месяца - до 14 июля.
16 мая 2005 г.	Начало слушания дела ЮКОСа в суде
18 апреля 2006 г.	Суд признал содержание Ходорковского в ШИЗО незаконным
10 марта 2006 г.	Банки-кредиторы во главе с Societe Generale направили в Московский арбитражный суд ходатайство о признании ЮКОСа банкротом.
25 июля 2006 г.	Кредиторы ЮКОСа приняли решение обратиться в суд с просьбой начать процедуру банкротства.
1 августа 2006 г.	По решению суда компания признана банкротом

Источник: Reuters

Индекс РТС в июле вырос на 3,77%, до 1551,09 пункта (против 1494,63 пункта на конец июня). Индекс РТС-2 повысился на 5,65% до 1477,28 пунктов против 1398,15 пунктов на конец июня. Ниже представлены наиболее динамичные компании летнего месяца.

Илл. 4. Лидеры повышения цены на Классическом рынке акций в июле 2006 года

Код акции	Наименование компании, тип акций	Последняя цена, в долл. США	Изменение	Объем торгов в долл. США	Число сделок
MAGEP	ОАО Магаданэнерго, ап	0,058	132,00%	58 000	1
TATN	ОАО Татнефть им.В.Д.Шашина, ао	5,06	30,08%	8 773 338	76
AFLT	ОАО Аэрофлот, ао	1,87	28,97%	37 200	2
ENCO	ОАО Сибирьтелеком, ао	0,081	28,57%	2 230 666	41
NNSI	ОАО ВолгаТелеком, ао	3,945	28,50%	1 795 915	41
TVREP	ОАО Тверьэнерго, ап	0,19	26,67%	9 500	1
RBCI	ОАО РБК Информационные Системы, ао	8,2	26,15%	1 367 007	19
SPTL	ОАО Северо-Западный Телеком, ао	1,055	24,85%	1 639 333	24
ESPK	ОАО Дальсвязь, ао	3,1	24,00%	205 895	6
ENCOP	ОАО Сибирьтелеком, ап	0,066	23,36%	477 500	15

Илл. 5. Лидеры понижения цены на Классическом рынке акций в июле 2006 года

Код акции	Наименование компании, тип акций	Последняя цена, в долл. США	Изменение	Объем торгов в долл. США	Число сделок
YUKO	ОАО ЮКОС, ао	0,68	-40,35%	2 722 605	61
FESH	ОАО ДВМП, ао	0,28	-15,15%	224 000	1
CHGZ	ОАО Черногорнефть, ао	1,48	-14,73%	172 010	3
GRAZ	ОАО Группа РАЗГУЛЯЙ, ао	4	-13,04%	727 300	29
UFNCP	ОАО Уфанефтехим, ап	1,95	-11,36%	71 632	4
NLMK	ОАО НЛМК, ао	2	-10,91%	1 581 050	22
SILM	ОАО Силловые машины, ао	0,092	-8,00%	78 100	3
GAZA	ОАО ГАЗ, ао	71	-6,89%	1 050 458	10
NKNC	ОАО Нижнекамскнефтехим, ао	0,82	-6,82%	37 575	3
APTK	ОАО Аптечная сеть 36,6, ао	39,75	-5,92%	190 525	9

Примечание: ао – акции обыкновенные, ап – акции привилегированные

Источник: РТС

Индекс РТС по итогам недели изменился на 4,73%, достигнув 1629 пунктов. Индекс ММВБ — на 4,4%, до 1449 пунктов. Американские, западноевропейские и японский рынки в начале августа стагнировали, в среднем -0,5 — -1,5%. Развивающиеся фондовые системы демонстрировали разнонаправленную динамику. Товарные рынки «пошли в рост» — на 2-5% по нефтяным контрактам, в зависимости от вида, +2 — +7% по основным группам металлов, в лидерах — никель, палладий.

В заключении перечислим основные виды рисков, воздействующих на российские акции в конце лета: динамика мировых процентных ставок, геополитическая напряженность на Ближнем Востоке,

волатильная конъюнктура мировых цен на нефть и металлы, «дело «ЮКОСа»». Внутренняя денежная ликвидность не накладывает ограничений на вложения в российские активы.

Конъюнктура финансовых рынков РФ**Екатерина Леонова, Марина Власенко (7 495) 785-9678****Валютный рынок**

Валютный рынок находился под влиянием внешних новостей от ЕЦБ, который принял решение об очередном повышении ключевой ставки на 25 б.п. Повышение ставки было практически учтено рынком, однако председатель ЕЦБ Жан-Клод Трише сделал заявление о том, что дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики не избежать, что спровоцировало укрепление евровалюты против доллара на рынке FOREX выше 1,29 \$/евро. В результате курс руб/\$ за неделю снизился на 10 копеек. При этом объем торгов по доллару в течение всей недели составлял около \$2 млрд в день.

Ситуация на валютном рынке, также, как и на сопряженных площадках, находится в зависимости от решения ФРС, которое будет принято 8 августа. Пауза в повышении ставки ФРС будет способствовать дальнейшему ослаблению американской валюты на мировом рынке, что может вызвать укрепление евро до 1,3\$ и рубля до 26,5-26,6 руб/\$. Именно с этим связаны наши главные опасения – согласится ли ФРС на ослабление доллара, несмотря на то, что Министр финансов Полсон является сторонником крепкой национальной валюты.

Ликвидность на рынке рублевых ресурсов останется в норме ввиду отсутствия крупных выплат и размещений, ставки сохранятся в пределах 2-3% годовых, и не окажут дополнительного давления на рынок.

Внешние долговые обязательства

Неделя оказалась крайне благоприятной для долгового рынка. Вышедшие данные по рынку труда в США принесли известия о существенном ухудшении ситуации с занятостью и способствовали формированию ожиданий паузы в цикле повышения ставки ФРС.

Политическая ситуация на Ближнем Востоке продолжает волновать участников рынка, но в основном отражается на сырьевых ценах, что благоприятствует спросу на бумаги ведущих стран-экспортеров. К тому же волнение на фондовом рынке тут же приводит к росту спроса на безрисковые активы, которые задают ориентир по доходности.

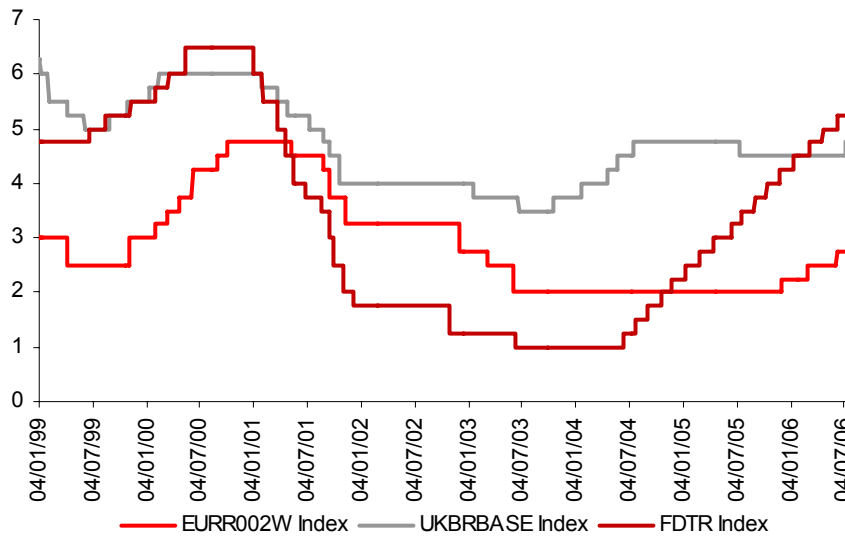
Ралли на рынке US Treasuries распространилось на развивающиеся рынки, спред Россия-30 к 10-летним КО США достигал в пятницу 103 б.п. Наиболее волатильные Emerging Markets переиграли американский рынок (Бразилия-40 +1,6% за неделю). Лидером роста стали еврооблигации Украины (Украина-13 +2,6%), что было вызвано формированием нового кабинета министров, которое, как ожидается, приведет к спаду политической напряженности в стране.

Внешнедолговой рынок ожидает решения ФРС по поводу ключевой ставки во вторник, 22.15 МСК. Впервые за долгое время фьючерсы на ставку Fed Funds не внушают уверенности в том, что ставка будет в этом году повышена даже однократно. Вероятность повышения на августовском заседании составляет около 16% в соответствии с августовскими фьючерсами, менее 30% опрошенных Bloomberg экспертов рассчитывают на повышение ставки.

Тем не менее, пауза в повышении ставок не до конца заложена в цены, и в случае сохранения прежнего уровня ключевого ориентира доходности, ценовой рост продолжится. Наибольшее значение будет иметь текст заявления ФРС, который будет сопутствовать повышению. На него участники рынка будут опираться при оценке вероятности повышения в этом году.

Развивающиеся рынки прочно вошли в фазу роста, и только неприятный сюрприз от ФРС сможет сбить их с курса. Наш позитивный прогноз сохраняется, поддержка поступает с сырьевого и валютного рынка, смежных развивающихся рынков, которые рассчитывают на повышение суверенного рейтинга Бразилии. Мы считаем, что еврооблигации металлургического комплекса с высокой дюрацией (Евразхолдинг-15, Северсталь-14), Газпромбанк-15 по прежнему недооценены.

Илл. 6. Динамика мировых процентных ставок



Источник: Bloomberg

Корпоративные облигации

На фоне общей благоприятной конъюнктуры рынка государственные облигации находились в центре внимания. Покупки распространились по всей длине кривой ОФЗ. Наибольшим спросом пользовались ликвидные длинные выпуски 46018, 46020 (+0,4-0,7% по итогам недели).

На первичном рынке, однако, спрос был умеренным. Размещение доптранша ОФЗ 25060 объемом 9 млрд руб прошло практически без премии к рынку, но и без преобладания спроса над предложением. Доходность при размещении составила 6,3% годовых, выпуск был размещен практически полностью. После аукциона доходность вернулась к уровню 6,27-6,28% годовых.

Неделя принесла рынку корпоративного долга очередной всплеск покупательской активности, которому способствовал ряд факторов (1) возросшие ожидания повышения ставки ФРС на заседании 8 августа (2) положительная динамика внешнего долга и сужения спреда суверенного бенчмарка к КО США (3) укрепление курса рубля после заседания ЕЦБ по ключевой ставке (4) отсутствие напряженности на рынке рублевых ресурсов.

В первую очередь на позитивные сигналы отреагировали квазисуверенные выпуски и другие бумаги 1-го эшелона: ФСК, РЖД, Газпром; муниципальные облигации Москвы (МГор-39, МГор-44) и Московской области (5,6 выпуски). В последствии интерес распространился на рынок телекоммуникаций, нефтегазовый и банковский сектора.

Количество размещений на первичном рынке было небольшим, в условиях достаточной ликвидности и благоприятной конъюнктуры выпуски Марта-Финанс (торговля) и Фаэтон-Аэро-Финанс (нефтетрейдинг) разместились полностью, в рамках заявленного диапазона доходности.

На вторичном рынке наиболее вероятна консолидация котировок в ожидании решения ФРС по ставкам. Для нового рывка вверх необходим мощный катализатор, которыми могут оказаться пауза в цикле повышения ставок и позитивный тон заявления ФРС. Серьезных оснований для снижения цен также пока не наблюдается, ситуация с ликвидностью останется в норме ввиду отсутствия крупных выплат и размещений.

Илл. 7. Наиболее важные события прошедшей недели

Дата	Новость	Оценка аналитиков
Банковский сектор		
Сбербанк		
1 августа	Банк Сбербанк опубликовал данные о 27%-ном увеличении чистой прибыли год-к-году по РСБУ за 1П06	На наш взгляд, эти результаты неоднозначны: с одной стороны, рост активов ускорился до 40% год-к-году с 29% в 1Кв06, с другой, снизились темпы роста дохода от сборов по сравнению с 1Кв06, а расходы выросли на 39% против 12%-ного увеличения год-к-году в 1Кв06.
3 августа	В РТС возобновились торги по акциям Сбербанка	Мы ожидаем, что акциям придется догонять индекс РТС, который вырос на 5.4% с 21 июля, когда акции Сбербанка были исключены из списка в связи с конвертированием.
Казкоммерцбанк		
31 июля	Казкоммерцбанк сообщил о 60%-ном увеличении чистой прибыли за 1П06, однако рост активов составил всего 3.5%	Рост чистой прибыли в сочетании с медленным увеличением активов может быть обусловлен одновременным эффектом, поэтому мы сохраняем наш прогноз относительно роста прибыли в 2006г. на 36%.
Нефтегазовый сектор		
3 августа	Общий объем добычи российского природного газа вырос на 4.9% год-к-году, достигнув 50.1 млрд куб м. Это заслуга НОВАТЕКа и российских нефтяных компаний. В июле объем добычи российской газовой монополии Газпром вырос на 1.1% год-к-году, достигнув отметки в 41.3 млрд куб м. Общероссийский объем добычи вырос на 2.7% год-к-году и составляет 383 млрд куб м.	
3 августа	Объемы добычи нефти выросли на 2.3% год-к-году и составили 9.6 млн барр в сутки (0.1%-ное снижение месяц-к-месяцу). Замедление роста добычи в июле по сравнению с маем объясняется, с одной стороны, закрытием нефтеперерабатывающих заводов в России и СНГ для их технического обслуживания и модернизации, с другой, - рекордно высокими налогами.	
Газпром		
1 августа	Газпром уменьшит объемы закупок труб в 2006 г.	Уменьшение закупок Газпромом произойдет равномерно по производителям, поэтому мы рассматриваем эту новость как косвенно отрицательную, но НЕЙТРАЛЬНУЮ как для Челябинского ТПЗ, так и для Выксы – двух крупнейших поставщиков Газпрома.
2 августа	Неконсолидированная чистая прибыль Газпрома по РСБУ выросла до R177 млрд (\$6.5 млрд). В 1П06 объем экспорта в Европу вырос на 2.3%, достигнув отметки в 82.1 млрд куб м.	Мы полагаем, что консолидированная чистая прибыль группы «Газпром» в 1П06 составит \$9.5 млрд против \$6.5 млрд по неконсолидированным результатам РСБУ. Мы уверены в том, что компания намерена получить годовую прибыль (включая \$2.9 млрд, привнесенных Газпромнефтью) в размере \$19.5 млрд.
НОВАТЭК		
1 августа	С 1 августа 2006 г. тариф на транспортировку природного газа увеличивается на 10.7%.	Мы считаем, что новая структура тарифа является шагом вперед к уменьшению монополии Газпрома на установление цен в транспортном секторе.
ЛУКОЙЛ		
1 августа	ЛУКОЙЛ объявил итоги деятельности за 2Кв06: чистая прибыль компании по РСБУ составила R13.7 млрд (\$490 млн), уменьшившись по сравнению с 2Кв05 на 38% и на 53% по сравнению с 1Кв06.	
ЮКОС		
1 августа	По решению суда, после почти трех лет постоянно усиливавшихся нападок, ЮКОС, некогда самая крупная российская нефтегазовая компания, был признан банкротом, и в компании началась процедура ликвидации.	
ТНК ВР		
3 августа	ТНК-ВР рассматривает возможность приобретения нефтеперерабатывающих активов в России и потенциально заинтересован в нефтеперерабатывающих активах Юкоса.	Заявление руководства ТНК-ВР об инвестировании в нефтеперерабатывающие активы в России может означать, что компания пересматривает свою стратегию в сфере переработки и продолжает считать российские активы привлекательным объектом долгосрочных инвестиций.
Татнефть		
4 августа	Рейтинговое агентство Fitch меняет прогноз для "В"-рейтинга Татнефти со стабильного на позитивный	Мы не думаем, что эта новость серьезно отразится на динамике акций Татнефти, однако признаем, что новость является чрезвычайно положительной для компании с точки зрения отношения к ней участников рынка.

Электроэнергетика
РАО «ЕЭС»

4 августа	Глава РАО «ЕЭС» Анатолий Чубайс обнародовал планы относительно использования тех акций РАО ЕЭС, которые будут получены в ходе продажи генерирующих компаний. Эти акции планируется перевести в 100%-ное дочернее предприятие - Федеральную Сетевую Компанию.	Мы полагаем, что данное развитие событий позитивно для миноритариев, при условии, что оно не приведет к нарушению их прав. Тем временем, мы не уверены в том, что акции РАО помогут ФСК значительно снизить стоимость привлечения заемных средств. Мы считаем, что эти ожидания уже учтены в ценах акций РАО, и не ожидаем каких-либо существенных изменений в их рыночной цене в краткосрочной перспективе. Мы сохраняем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции РАО ЕЭС с расчетной ценой \$0.89.
-----------	--	--

ОГК-6

4 августа	В пятницу на ММВБ начались торги по акциям ОГК-6 под тикером OGKF-001D.	Реорганизация компании должна завершиться до 1 октября 2006 г. После реорганизации ОГК-6 установленная мощность компании составит 9052 МВт. На основе нашей DCF-оценки составных частей ОГК-6 мы оцениваем компанию в \$296/КВт.
-----------	---	--

Телекоммуникации
Связьинвест

31 июля	ФАС проверит правомерность введения платы за соединение операторами «большой тройки»	Мы не думаем, что расследование приведет к каким-либо существенным результатам в связи с тем, что за каждым оператором «большой тройки» стоят могущественные владельцы с прочными связями в органах власти.
4 августа	Министр экономического развития и торговли Герман Греф сообщил группе журналистов, что Связьинвест пока не включен в план приватизации на 2007 г.	Мы считаем, что данное заявление Грефа не является свидетельством какого-либо поворота в процессе приватизации Связьинвеста и не снижает вероятности продажи. Мы расцениваем эту новость как НЕЙТРАЛЬНУЮ для компаний фиксированной связи.

Ростелеком

1 августа	Ростелеком опубликовал операционные и финансовые результаты за 2Кв06 по РСБУ: выручка Ростелекома не изменилась кв-к-кв и составила \$520 млн, рентабельность EBITDA снизилась до 17% (против 40% во 2Кв05). Чистая прибыль уменьшилась на 66% кв-к-кв до \$25 млн.	Мы рассматриваем эти результаты как нейтральные для акций компании, которые сейчас, по нашему мнению, значительно переоценены и сохраняем рекомендацию ПРОДАВАТЬ.
-----------	---	---

РБК

3 августа	Информационное агентство РБК подало встречный иск о нарушении авторских прав против газеты Ведомости	Мы не считаем, что судебное разбирательство нарушит ход деловых операций, поскольку иск затрагивает внутренние процедуры компаний, которые осуществлялись уже давно и с тех пор были урегулированы. Мы полагаем, что возможность исхода дела не в пользу РБК уже отразилась на цене акций агентства и рассматриваем данную новость как НЕЙТРАЛЬНУЮ.
-----------	--	---

Голден Телеком

4 августа	Голден Телеком: хороший рост выручки кв-к-кв и стабильные показатели рентабельности (US GAAP) во 2Кв06	В целом, мы рассматриваем эти результаты как ПОЗИТИВНЫЕ для акций компании и сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ бумаги GLDN с расчетной ценой на 12 месяцев в \$37.00.
-----------	--	---

Уралсвязьинформ

4 августа	Опубликованы финансовые результаты за 2Кв06 по РСБУ: выручка увеличилась на 8% кв-к-кв до \$294 млн.	Мы рассматриваем финансовые результаты как НЕЙТРАЛЬНЫЕ и сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ URSI с расчетной ценой на 12 месяцев в \$0.05.
-----------	--	---

ЮТК

4 августа	Опубликованы финансовые результаты за 2Кв06 по РСБУ: выручка выросла на 7% кв-к-кв до \$157 млн.	Мы рассматриваем финансовые результаты как НЕЙТРАЛЬНЫЕ и сохраняем рекомендацию ПРОДАВАТЬ UBN с расчетной ценой на 12 месяцев в \$0.09.
-----------	--	---

Металлургия
Северсталь

2 августа	Северсталь рассматривает возможность проведения IPO на Лондонской фондовой бирже в октябре или ноябре 2006 г.	IPO позволит Мордашову привлечь средства для новых приобретений, поэтому мы ожидаем, что позиция компании в сфере новых международных проектов усилится. Мы не исключаем возможность того, что эти новые приобретения, если они состоятся, могут не принести дополнительной прибыли миноритариям Северстали.
-----------	---	--

Highland Gold

3 августа Highland Gold в 1П06 увеличил производство на 43% год-к-году

Мы продолжаем считать Highland Gold потенциально успешным предприятием, способным в ближайшее время повысить производительность своих месторождений, и подтверждаем нашу рекомендацию **ПОКУПАТЬ** акции по расчетной цене на 12 месяцев \$7 за акцию.

Полюс Золото

4 августа Полюс Золото в 1П06 увеличил выпуск на 22% год-к-году

Эти результаты соответствуют нашим ожиданиям, поэтому мы рассматриваем сообщение о 22%-ном росте год-к-году как **НЕЙТРАЛЬНОЕ**. Мы сохраняем нашу рекомендацию **ПОКУПАТЬ** на акции компании при расчетной цене на 12 месяцев \$69.

Машиностроение
Amtel

3 августа В проведенной конференции основной акцент был сделан на том, что компании необходимо приобрести высококачественные мощности Московского шинного завода в кратчайшие сроки, чтобы удовлетворить существующий в России и Европе спрос на 1 млн шин брендов Amtel, Maloya и Vredestein.

Мы рассматриваем данное приобретение как скорее всего позитивное для компании, хотя весь финансовый эффект не будет ясен до 2007 финансового года.

Потребительский сектор
Пятерочка

4 августа Пятерочка меняет название.

Поскольку магазины компании будут по-прежнему работать под маркой объединенной сети Пятерочка + Перекресток, мы не видим каких-либо возможных последствий для акций и сохраняем нашу рекомендацию **ПОКУПАТЬ**.

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

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

Технический анализ

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

Индекс РТС: "прорыв" треугольника?

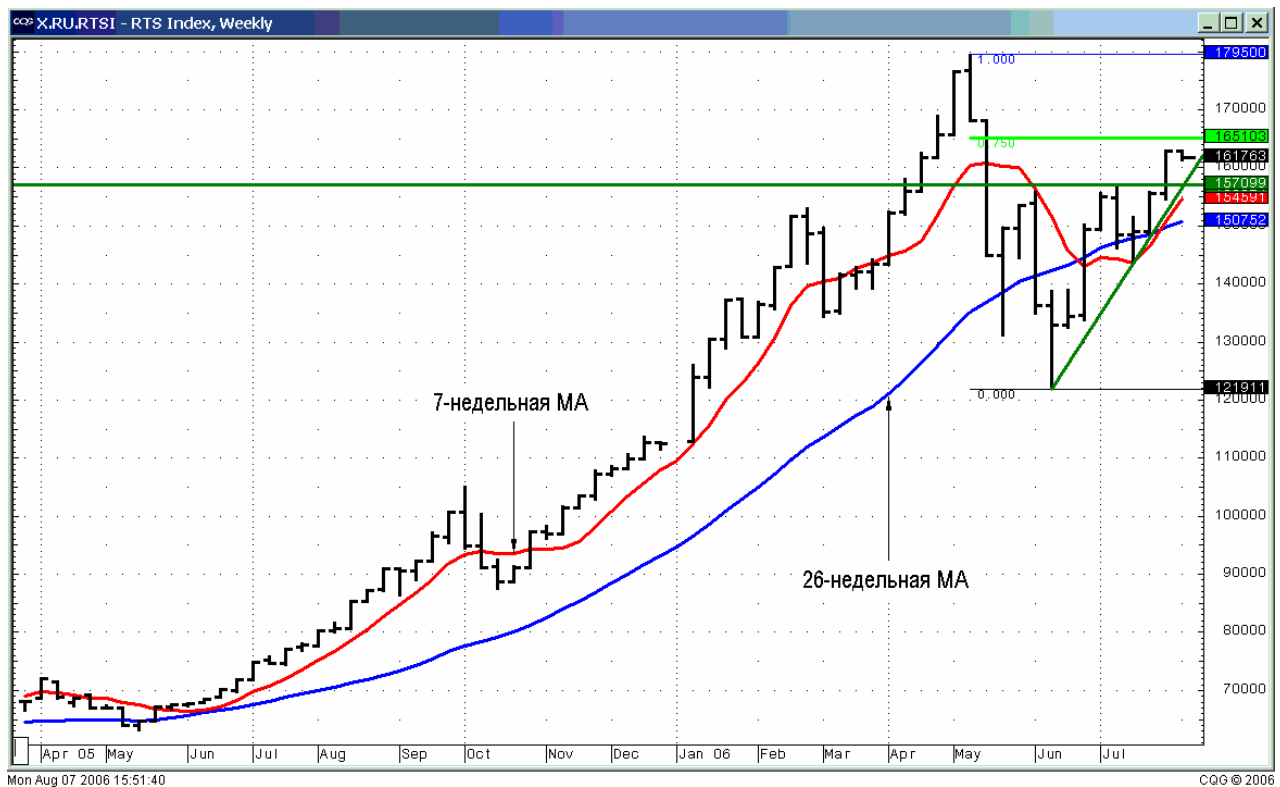
Илл. 8. Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 7 августа 2006 г.

Акция	Рекомендация	Характеристика тренда		Уровень сопротивления		Уровень поддержки		Диапазон: 13.07 – 04.08.06	
		Краткосрочный	Долгосрочный						
РТС	ДЕРЖАТЬ	1617	Восходящий	Нейтральный	C4		P1 1570.99	Линия тренда	OP 1556.39
	ЛОНГ		Замедляется	К повышению	C3 1795.00	Основной	P2 1545.91	7-недельная MA	HI 1631.20
	СТОП	1569			C2 1700.00	Психологический	P3 1507.52	26-недельная MA	LO 1544.52
					C1 1651.03	75.0% FiboR	P4 1435.44	Минимум 18.07.06	CL 1629.23

Источники: оценки Альфа-Банка

- Краткосрочная тенденция снова стала восходящей, но продолжает замедляться.
- В то же время, долгосрочный тренд – нейтральный со сдвигом в сторону повышения.
- С позиции классического технического анализа индекс РТС совершил «прорыв» прямоугольного треугольника, что предполагает возобновление роста после непродолжительной консолидации.
- Поэтому мы рекомендуем держать длинные позиции по индексу РТС, поставив стоп-лосс на уровне 1569

Илл. 9. Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 7 августа 2006 г.



Mon Aug 07 2006 15:51:40

CQG © 2006

Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

Классический технический анализ индекса РТС

С позиции классического технического анализа индекс РТС совершил «прорыв» прямоугольного треугольника в направлении гипотенузы. Если этот прорыв не окажется ложным, такая модель предполагает

В случае истинного прорыва треугольника следующая цель по индексу РТС равна 1900

продолжение роста индекса РТС с целью, расположенной вблизи отметки 1900 пунктов. Однако вероятность ложного прорыва мы оцениваем как достаточного высокую.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 10. Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 7 августа 2006 г.



Краткосрочный тренд на РТС снова стал восходящим

Медленная адаптивная линия тренда (ATL) в верхней части Илл. 10 возобновила свой рост после продолжительной фазы консолидации, по-прежнему находясь выше медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это указывает на то, что краткосрочный тренд на рынке снова стал восходящим. В то же время, быстрая ATL тоже направлена вверх в тандеме с медленной ATL, что следует расценивать как серьезные бычьи предпосылки.

Динамика медленного момента указывает на замедление восходящей тенденции

После того, как индикатор медленного момента в средней части Илл. 10 сформировал свой локальный максимум на положительной территории, он продолжает понижаться, указывая на замедление краткосрочной восходящей тенденции на рынке. Что касается быстрого момента, то он демонстрирует слабый рост в области положительных значений. Мы рассматриваем это как нейтральный знак.

Краткосрочный составной цикл CWC находится в фазе роста

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 10 по-прежнему находится в фазе роста в умеренно перекупленной

Последний уровень сопротивления расположен вблизи отметки 1651

области. Пульсирующая амплитуда (волатильность) цикла не выходят за рамки его обычного среднего значения.

Уровни поддержки и сопротивления

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 8 и 9. Последний уровень сопротивления на РТС расположен вблизи отметки 1651. В случае его преодоления дорога к новым историческим вершинам может быть расчищена.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Краткосрочная тенденция снова стала восходящей, но продолжает замедляться.
2. В то же время, долгосрочный тренд – нейтральный со сдвигом в сторону повышения.
3. С позиции классического технического анализа индекс РТС совершил «прорыв» прямоугольного треугольника, что предполагает возобновление роста после непродолжительной консолидации.

Мы советуем держать длинные позиции по индексу РТС

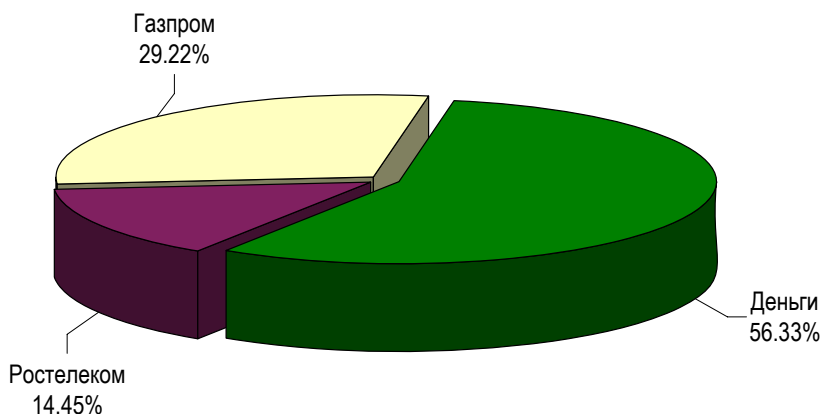
Поэтому мы рекомендуем держать длинные позиции по индексу РТС, поставив стоп-лосс на уровне 1569.

Характеристика наиболее ликвидных акций

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

Обновленная структура технического портфеля показана на Илл. 11.

Илл. 11. Структура модельного технического портфеля по состоянию на 7 августа 2006 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 7 августа 2006 г. содержится в Илл. 12. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 289.93% при росте индекса ММВБ с начала года на 41.93%.

Илл. 12. Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 7 августа 2006 г.

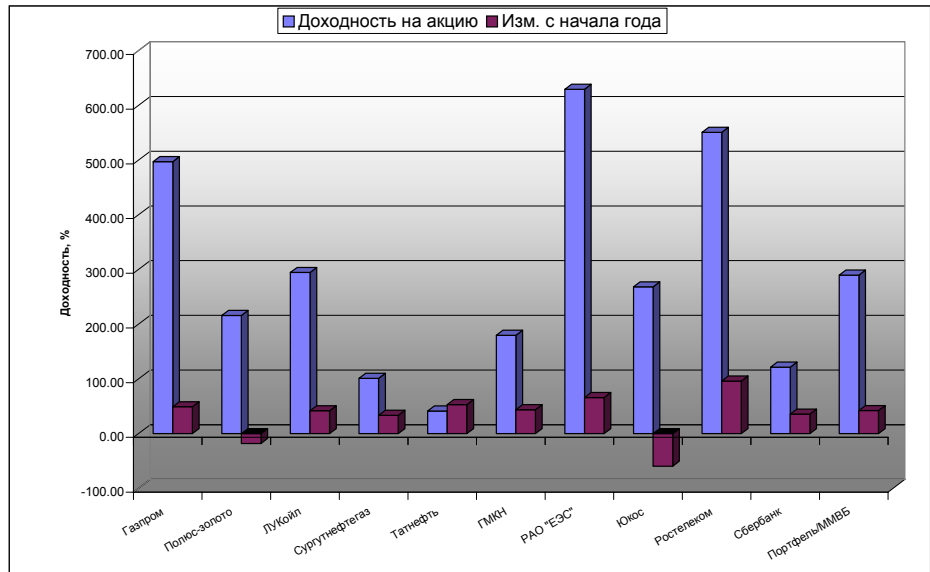
Акция	Позиция	Цена Руб./акция	Объем Акции	Сумма Рубли	Закрытие Руб./акция	П/У			Доходн. С нач. Года %	Года %
						Нереализ. Рубли	Реализ. Рубли	Кумулят. П/У Рубли		
Газпром	ЛОНГ	278.00	100 000	27 800 000	290.25	1 225 000.00	11 202 420.00	12 427 420.00	497.10	49.23
Полюс-золото	КЭШ	-	-	-	1309.0000	0.00	5 398 400.00	5 398 400.00	215.94	-18.14
ЛУКОЙЛ	КЭШ	-	-	-	2415.50	0.00	7 360 880.00	7 360 880.00	294.44	41.71
Сургутнефтегаз	КЭШ	-	-	-	41.41	0.00	2 526 900.00	2 526 900.00	101.08	33.41
Татнефть	КЭШ	-	-	-	145.83	0.00	1 029 600.00	1 029 600.00	41.18	53.02
ГМКН	КЭШ	-	-	-	3677.90	0.00	4 489 500.00	4 489 500.00	179.58	43.81
РАО ЕЭС	КЭШ	-	-	-	20.0200	0.00	15 734 500.00	15 734 500.00	629.38	65.87
Юкос	КЭШ	-	-	-	23.2100	0.00	6 700 000.00	6 700 000.00	268.00	-59.88
Ростелеком	ШОРТ	137.50	100 000	13 750 000	126.39	1 111 000.00	12 668 220.00	13 779 220.00	551.17	95.74
Сбербанк	КЭШ	-	-	-	51030.0	0.00	3 036 000.00	3 036 000.00	121.44	35.49
Портфель, всего				41 550 000		2 336 000.00	70 146 420.00	72 482 420.00	289.93	
Свободный кэш				53 596 420						
Индекс ММВБ						1434.96				41.93

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

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Сравнительная характеристика доходности акций, включенных в наш модельный технический портфель, показана в Илл. 13.

Илл. 13. Модельный технический портфель – Сравнительная характеристика доходности акций по состоянию на 7 августа 2006 г.



Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Динамика российских акций (31 июля – 4 августа 2006 г.)
Илл. 14. Динамика наиболее ликвидных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Газпром	10,84	4,09	115 443	60,4	10,9	4,22	799 035	59,6	253 503	11,70	8,0	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	92,60	5,71	24 537	55,9	91,5	4,97	800 467	43,8	76 077	76,00	-17,9	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	4,30	0,00	0	13,2	4,3	0,30	18 447	7,3	20 388	3,40	-20,9	ПРОДАВАТЬ
Роснефть	7,52	-0,53	0	н/д	7,5	-0,75	н/т	0,0	68 373	н/р	н/д	запрещено
Сургутнефтегаз	1,59	6,59	7 333	45,4	1,6	5,39	263 051	35,5	56 626	1,50	-5,4	ПОКУПАТЬ
ТНК-БП	2,82	-0,53	203	-1,1	н/д	н/т	0	н/д	41 031	н/р	н/д	н/р
Татнефть	5,41	9,29	1 041	65,4	5,5	8,85	85 901	53,8	11 787	3,60	-33,5	ПРОДАВАТЬ
Юкос	0,69	-1,43	1 177	-65,7	0,88	30,56	26 858	-59,2	1 544	приостанов	н/д	приостанов
Новатек	4 460,00	0,00	0	102,7	н/д	н/т	0	н/д	13 542	5 900,00	32,3	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	0,766	3,51	54 437	80,7	0,76	2,25	800 419	67,5	31 438	0,89	16,2	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	0,21	0,00	0	39,5	0,2	-0,26	3 674	33,6	5 837	0,21	0,7	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	0,56	0,00	0	42,9	0,6	-0,69	2 518	30,5	2 646	0,78	40,5	ПОКУПАТЬ
ОГК-3	0,077	4,19	572	45,3	0,1	3,76	4 196	н/д	2 126	0,09	22,1	ПОКУПАТЬ
ОГК-5	0,08	2,43	255	26,7	0,1	3,64	2 236	25,2	2 235	0,09	18,4	ПОКУПАТЬ
МТС	6,62	5,58	268	-0,5	н/д	н/т	0	н/д	13 196	9,60	45,0	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	4,75	-3,46	904	100,8	4,7	-5,03	124 952	95,2	3 461	2,39	-49,7	ПРОДАВАТЬ
Костар	5,85	-2,50	0	н/д	н/д	н/т	н/т	FALSE	2 445	10,00	70,9	ПОКУПАТЬ
МГТС	20,00	0,00	0	11,1	18,6	н/т	24	-9,0	1 597	22,00	10,0	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	0,49	4,47	125	-1,8	н/т	н/т	0	н/т	776	0,69	40,5	ПОКУПАТЬ
Сев-Зап Телеком	1,065	0,95	161	15,8	1,1	н/т	109 089	н/т	938	1,18	10,8	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	0,12	-2,47	142	-15,4	0,1	-88,56	4 268	-18,3	351	0,09	-24,1	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	3,900	2,63	385	-0,3	3,9	2952,92	44 210	5,4	959	5,06	29,7	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	0,081	-0,62	196	8,8	0,08	-97,93	6 253	-0,6	967	0,09	14,3	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	0,038	-5,29	1 457	3,6	0,038	-53,48	67 857	-3,1	1 214	0,05	30,3	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	3,100	0,00	0	24,0	3,057	7680,13	235	11,1	296	3,24	4,5	ПОКУПАТЬ
Северсталь	13,17	4,52	4 328	33,0	13,18	312,92	7 132	33,2	12 258	пересмотр	н/д	пересмотр
НЛМК	2,23	11,50	33	55,9	н/д	н/т	0	н/д	13 365	2,10	-5,8	ДЕРЖАТЬ
Норильский Никель	139,50	2,20	0	57,4	139,6	н/т	н/т	46,2	28 096	153,00	9,7	ПОКУПАТЬ
Полюс	49,40	9,78	0	-26,8	49,2	-64,09	н/т	-17,6	9 417	69,00	39,7	ПОКУПАТЬ
ОМЗ	8,30	0,00	0	58,1	7,7	-82,85	22	37,6	293	пересмотр	н/д	пересмотр
АВТОВАЗ	62,50	0,00	0	68,9	62,9	745,21	5 020	61,7	1 700	36,51	-41,6	ПРОДАВАТЬ
Сбербанк	1 940,00	н/т	0	48,1	1 747	2674,00	156 501	24,2	36 864	2 144,00	10,5	ПОКУПАТЬ

Илл. 15. Динамика акций второго и третьего эшелонов

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена 12 мес, \$	Потенциал роста %	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%				
Башкирэнерго	0,86	0,00	0	31,3	н/д	н/т	0	н/д	897	1,15	33,7	ПОКУПАТЬ
Новосибирскэнерго	н/д	н/т	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	н/д	55,14	н/д	ПОКУПАТЬ
Волжская ГЭС	0,26	н/т	103	9,4	н/д	н/т	0	н/д	728	0,29	14,5	ДЕРЖАТЬ
Жигулевская ГЭС	0,21	0,00	165	32,1	н/д	н/т	0	н/д	796	0,21	0,3	ДЕРЖАТЬ
Воткинская ГЭС	н/д	н/т	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	н/д	0,44	н/д	ПРОДАВАТЬ
Саяно-Шушен. ГЭС	0,84	0,00	0	28,6	н/д	н/т	0	н/д	1 629	0,88	4,1	ДЕРЖАТЬ
Зейская ГЭС	0,25	0,00	0	28,2	н/д	н/т	0	н/д	202	0,40	61,1	ПОКУПАТЬ
Красноярская ГЭС	н/д	н/т	0	н/д	н/д	н/т	0	н/д	н/д	2,81	н/д	ПОКУПАТЬ
Загорская ГАЭС	0,01	н/т	22	н/д	н/д	н/т	0	н/д	311	0,02	90,3	ПОКУПАТЬ
Регионнефтегаз	50,00	0,00	0	17,6	50,6	0,63	156	4,2	4 974	58,16	16,3	ДЕРЖАТЬ
РИТЭК	8,50	0,00	0	22,3	9,0	0,01	452	18,7	848	9,17	7,9	ДЕРЖАТЬ
Башнефть	14,25	0,35	72	27,6	н/д	н/т	0	н/д	2 425	20,54	44,1	ПОКУПАТЬ
Оренбургнефть	42,00	0,00	0	-19,2	н/д	н/т	0	н/д	2 775	н/р	н/д	н/р
Удмуртнефть	860,00	0,00	0	138,9	747,7	3,03	15	43,2	2 590	н/р	н/д	н/р
Уфанефтехим	3,30	0,00	0	20,0	н/д	н/т	0	н/д	909	5,79	75,5	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ	2,14	15,68	22	40,8	н/д	н/т	0	н/д	1 166	2,59	21,0	ПОКУПАТЬ
Новыйл	1,30	0,78	22	33,3	н/д	н/т	0	н/д	1 033	1,91	46,9	ПОКУПАТЬ
Башкир НП	9,18	0,00	13	-5,0	н/д	н/т	0	н/д	125	приостанов	н/д	приостанов
СУАЛ	1,26	11,56	92	42,6	н/д	н/т	0	н/д	3 192	1,13	-10,0	ДЕРЖАТЬ
ВСМПО	228,90	6,96	1 041	17,4	227,3	7,87	1 287	16,0	2 739	пересмотр	н/д	пересмотр
НТМК	1,85	8,82	55	7,6	н/д	н/т	0	н/д	2 424	2,41	30,3	ДЕРЖАТЬ
ЗСМК	104,00	0,00	0	-13,3	н/д	н/т	0	н/д	1 329	пересмотр	н/д	пересмотр
ЧТПЗ	1,51	4,14	463	43,1	н/д	н/т	0	н/д	713	пересмотр	н/д	пересмотр
ВМЗ	965,00	0,00	0	101,0	н/д	н/т	0	н/д	1 816	пересмотр	н/д	пересмотр
Ленгазспецстрой	3 700,00	0,00	0	0,0	н/д	н/т	0	н/д	187	6 800,00	83,8	ПОКУПАТЬ
Иркут	1,04	0,00	0	40,5	1,1	1,20	2 843	35,3	914	0,97	-6,7	ДЕРЖАТЬ
Силловые машины	0,11	14,13	272	35,1	н/д	н/т	0	н/д	758	пересмотр	н/д	пересмотр
Балтика	35,65	-2,73	165	14,3	37,0	3,10	214	9,5	4 177	53,12	49,0	ПОКУПАТЬ
Лебедянский	60,50	-1,63	111	-4,0	н/д	н/т	0	н/д	1 235	78,84	30,3	ПОКУПАТЬ
Сед. Континент	22,00	0,00	0	-15,4	н/д	н/т	0	н/д	1 419	30,84	40,2	ПОКУПАТЬ
Калина	36,50	4,58	124	-4,2	36,9	1,24	167	-3,7	356	51,03	39,8	ДЕРЖАТЬ
Аптеки 36'6	38,75	-2,52	19	33,6	н/д	н/т	0	н/д	310	52,24	34,8	ДЕРЖАТЬ
Группа Разгуляй	4,00	2,56	20	-16,7	3,8	2,00	2	-23,1	400	н/р	н/д	н/р
Вимм-Билль-Данн	34,50	0,00	0	79,2	34,6	5,62	2	79,2	1 518	38,44	11,4	ПОКУПАТЬ

РБК	8,20	5,13	164	22,4	8,1	-1,39	2 546	9,4	943	7,83	-4,5	ДЕРЖАТЬ
Открытые инвестиции	185,00	5,71	99	68,7	н/д	н/т	0	н/д	769	н/р	н/д	н/р
Шатура	90,00	0,00	90	2,3	н/д	н/т	0	н/д	76	н/р	н/д	н/р
Верофарм	27,00	13,68	1 664	-3,6	н/д	н/т	0	н/д	270	н/р	н/д	н/р
Магнит	27,75	4,72	258	2,8	н/д	н/т	0	н/д	1 802	н/р	н/д	н/р
Уралсиб	0,02	-4,74	258	10,4	н/д	н/т	0	н/д	3 696	0,01	-22,7	ПРОДАВАТЬ
Промстройбанк	1,00	2,93	75	-9,1	н/д	н/т	0	н/д	1 261	0,70	-30,0	ПРОДАВАТЬ
Возрождение	28,25	0,00	0	0,9	н/д	н/т	0	н/д	530	42,00	48,7	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 16. Динамика привилегированных акций

	РТС				ММВБ				Мсар	Расчетная цена	Потенциал роста	Рекомендация
	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD	Закр.*	Изм.	Объем*	YTD				
	\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%	\$ млн	12 мес, \$	%	
Башнефть прив	11,00	10,00	830	60,6	н/д	н/т	0	н/д	381	12,32	12,0	ДЕРЖАТЬ
МегионНГ прив	31,50	6,78	7 333	-12,5	32,0	6,58	746	-15,5	1 041	50,75	61,1	ПОКУПАТЬ
Пурнефтегаз прив	32,50	-3,85	203	-1,5	32,2	-1,03	719	-9,9	905	запрещено	н/д	запрещено
СургутНГ прив	1,11	9,36	1 041	24,9	1,1	3,63	43 508	14,6	8 549	1,30	17,1	ПОКУПАТЬ
Башкир НП прив	6,60	0,76	0	1,5	н/д	н/т	н/т	н/д	241	приостанов	н/д	приостанов
Татнефть прив	2,79	0,00	0	30,4	н/д	н/т	0	н/д	406	3,00	7,5	ПРОДАВАТЬ
ЕЭС прив	0,64	4,49	54 437	76,3	0,6	3,65	15 368	63,9	1 328	0,80	25,0	ПОКУПАТЬ
Ростелеком прив	2,14	-6,96	0	25,9	2,2	-0,55	27 789	14,6	520	2,02	-5,6	ПРОДАВАТЬ
Транснефть прив	2 020,00	0,00	0	-14,4	н/д	н/т	0	н/д	9 423	пересмотр	н/д	пересмотр
Уфанефтехим прив	2,08	6,67	572	30,0	н/д	н/т	0	н/д	134	3,21	54,2	ПОКУПАТЬ
Уфимский НПЗ прив	1,50	22,95	255	47,8	н/д	н/т	0	н/д	111	1,67	11,0	ПОКУПАТЬ
Уфаоргсинтез прив	1,80	0,00	268	27,7	н/д	н/т	0	н/д	27	пересмотр	н/д	пересмотр
Новоил прив	0,87	12,99	904	29,9	н/д	н/т	0	н/д	69	1,30	49,3	ПОКУПАТЬ
Сбербанк прив	н/д	н/т	0	н/д	26,3	0,38	75 354	н/д	н/д	39,00	н/д	ПОКУПАТЬ
Балтика прив	28,50	-1,28	0	10,5	н/д	н/т	0	н/д	386	43,17	51,5	ПОКУПАТЬ

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

Илл. 17. Динамика АДР

	Соотношение акций в АДР	Европа				США				Расчетная цена	Рекомендация
		Закр.	Изм.	Объем	YTD	Закр.	Изм.	Объем	YTD		
		\$	%	\$/1000	%	\$	%	\$/1000	%		
Газпром	4 in 1	43,70	4,55	874 176	52,37	43,75	3,43	0	51,70	46,80	ПОКУПАТЬ
ЛУКОЙЛ	1 in 1	92,10	5,50	886 221	56,10	91,85	4,51	227 226	56,87	76,00	ДЕРЖАТЬ
Газпромнефть	5 in 1	н/д	н/д	0	н/д	н/д	н/д	0	н/д	17,00	ПРОДАВАТЬ
Сургутнефтегаз	50 in 1	79,00	5,76	176 809	44,42	78,75	4,58	33 878	47,28	75,00	ПОКУПАТЬ
Татнефть	20 in 1	109,60	8,19	20 282	64,57	107,66	3,53	61 498	63,12	72,00	ПРОДАВАТЬ
Юкос	4 in 1	3,50	25,00	12 998	-56,25	3,00	25,00	1 084	-62,69	приостанов	приостанов
Новатек	0,01 in 1	51,50	9,34	60 035	128,89	42,85	0,00	0	87,12	59,00	ПОКУПАТЬ
ЕЭС	100 in 1	76,20	2,97	246 502	79,29	75,75	2,36	1 000	81,44	89,00	ПОКУПАТЬ
Мосэнерго	100 in 1	21,00	2,44	184	44,83	19,25	-9,41	14	38,49	20,80	ДЕРЖАТЬ
Иркутскэнерго	50 in 1	27,53	0,21	433	29,32	н/д	н/д	0	46,60	39,00	ПОКУПАТЬ
МТС	5 in 1	28,69	0,00	0	н/т	33,90	6,00	237 522	-3,14	48,00	ПОКУПАТЬ
Вымпелком	1 in 4	50,09	3,79	379	2,51	49,79	2,51	155 964	12,57	57,18	ПОКУПАТЬ
Голден Телеком	1 in 1	27,03	9,28	23	-5,76	27,30	9,42	10 523	4,80	37,00	ПОКУПАТЬ
Комстар ОТС	1 in 1	5,85	-2,50	5 983	-19,31	н/т	н/д	0	н/т	10,00	ПОКУПАТЬ
Moscow CableCom	-	н/т	н/д	0	н/т	9,25	2,78	200	69,41	н/р	н/р
Система	1 in 50	23,50	7,55	75 864	0,00	н/т	н/д	0	н/т	35,00	ПОКУПАТЬ
Ростелеком	6 in 1	28,20	-4,99	15 227	101,43	28,40	-5,49	23 618	108,06	14,34	ПРОДАВАТЬ
МГТС	1 in 1	17,41	-2,47	0	-8,16	н/т	н/д	0	н/т	22,00	ДЕРЖАТЬ
ЦентрТелеком	100 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/д	н/д	0	н/д	0,69	ПОКУПАТЬ
Сев-Зап Телеком	50 in 1	н/т	н/д	0	н/т	43,50	0,00	0	-5,44	59,00	ПОКУПАТЬ
Юж Телеком	50 in 1	5,80	н/д	0	-19,64	4,50	-4,26	0	-19,64	4,55	ПРОДАВАТЬ
ВолгаТелеком	2 in 1	7,40	10,94	311	-3,90	н/т	н/д	0	н/т	10,12	ПОКУПАТЬ
СибирьТелеком	800 in 1	н/т	н/д	0	н/т	65,00	11,83	0	12,07	73,60	ПОКУПАТЬ
Уралсвязьинформ	200 in 1	7,61	-3,90	112	-3,28	н/т	н/д	0	н/т	9,80	ПОКУПАТЬ
Дальсвязь	30 in 1	н/т	н/д	0	н/т	н/т	н/д	0	н/т	97,20	ПОКУПАТЬ
Рамблер	1 in 1	24,00	1,05	1 190	14,29	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Норильский Никель	1 in 1	139,25	1,46	1 190	46,58	н/т	н/д	0	н/т	153,00	ПОКУПАТЬ
НЛМК	10 in 1	21,90	0,69	150 877	53,15	н/т	н/д	0	н/т	21,00	ДЕРЖАТЬ
ОМЗ	1 in 1	7,61	0,63	27 888	32,58	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Celtic Resources	-	4,79	3,45	4	36,73	н/т	н/д	0	н/т	5,10	ДЕРЖАТЬ
Highland Gold Mining	-	3,73	11,77	6 287	-25,31	н/т	н/д	0	н/т	7,00	ПОКУПАТЬ
Peter Hambro Mining	-	25,25	5,85	3 105	40,30	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Trans-Siberian Gold	-	1,80	3,30	41 676	38,60	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Мечел	3 in 1	н/т	н/д	96	н/т	22,77	1,11	0	-5,79	29,70	ДЕРЖАТЬ
Евраз	1/3 in 1	22,80	-2,56	0	20,00	н/т	н/д	42 356	н/т	23,10	ДЕРЖАТЬ
Вимм-Билль-Данн	1 in 1	41,48	4,63	24 301	59,97	43,40	8,50	0	80,61	38,44	ДЕРЖАТЬ
Пятерочка	1 in 4	17,25	2,86	8	25,91	н/т	н/д	13 884	н/т	20,64	ПОКУПАТЬ
РБК	4 in 1	н/т	н/д	6 741	н/т	27,90	0,00	0	-3,13	31,32	ДЕРЖАТЬ
Amtel-Vredestein	1 in 1	5,15	-0,58	8	-52,31	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Efes Breweries	5 in 1	34,38	0,38	808	20,21	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р
Черкизово	1 in 150	11,75	-6,97	436	-23,70	н/т	н/д	0	н/т	н/р	н/р

СТС Медиа 1 in 1 н/т н/д 0 н/т 20,57 8,15 28 164 21,00 запрещено запрещено

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

Цены на биржевые товары

Илл. 18. Цены на главные биржевые товары

Цены на нефть \$/баррель	Нефть				Металлы				
	Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	Измен. 3 мес. %	Закр. \$	Пред. \$	Измен. %	Измен. 3 мес. %	
Брент, спот	76,55	74,91	2,2	8,8	Золото, \$/унция	649,33	634,75	2,3	-4,3
1-месяц	77,20	73,40	5,2	8,8	Платина, \$/унция	1244,00	1222,50	1,8	7,1
3-месяца	77,13	74,09	4,1	7,0	Никель, \$/тонна	325,00	310,00	4,8	-13,1
Уралс	71,16	68,49	3,9	11,0	Палладий, \$/унция	27775,00	25975,00	6,9	41,1

Источник: Bloomberg

Илл. 19. Сравнительная оценка компаний, \$ млн

	EV	Выручка		ЕБИТДА		Чистая прибыль		EV/Выручка		EV/ЕБИТДА		P/E		Выручка, CAGR 2006-08П
		2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	2005П	2006П	
Газпром	273 157	56 389	63 643	24 326	26 905	13 540	15 557	4,8	4,3	11,2	10,2	19,0	16,5	37%
Газпром ADS	274 932	56 389	63 643	24 326	26 905	13 540	15 557	4,9	4,3	11,3	10,2	19,1	16,6	37%
ЛУКОЙЛ	80 673	52 840	50 994	9 891	8 820	6 035	5 206	1,5	1,6	8,2	9,1	13,1	15,1	22%
Сибнефть	20 401	13 664	13 022	4 476	3 667	3 186	2 275	1,5	1,6	4,6	5,6	6,4	9,0	19%
Сургутнефтегаз	49 316	20 601	20 093	6 293	4 901	4 149	3 052	2,4	2,5	7,8	10,1	13,6	18,6	25%
Новатек	224	1 485	1 864	768	896	482	574	0,2	0,1	0,3	0,2	0,0	0,0	25%
Среднее по сектору								2,5	2,4	7,2	7,6	11,9	12,6	
РАО ЕЭС	30 870	23 599	27 694	5 349	5 921	1 109	1 043	1,3	1,1	5,8	5,2	28,3	29,6	11%
Иркутскэнерго*	2 667	653	н/д	159	н/д	61	н/д	4,1	н/д	16,8	н/д	43,5	н/д	н/д
Башкирэнерго*	988	749	н/д	139	н/д	25	н/д	1,3	н/д	7,1	н/д	36,6	н/д	н/д
Среднее по сектору								2,2	1,1	9,9	5,2	36,1	29,6	
Система	11 869	7 594	8 700	2 982	3 408	534	748	1,6	1,4	4,0	3,5	21,2	15,2	24%
МТС	16 153	5 011	5 996	2 539	3 196	1 126	1 531	3,2	2,7	6,4	5,1	12,0	8,8	17%
ВымпелКом	11 488	3 351	4 074	1 551	2 000	605	834	3,4	2,8	7,4	5,7	16,9	12,2	29%
Голден Телеком	41	667	751	200	219	76	84	0,1	0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	13%
Ростелеком	370	1 425	1 474	490	479	198	191	0,3	0,3	0,8	0,8	0,0	0,0	5%
МТТС	1 122	562	638	202	229	99	114	2,0	1,8	5,6	4,9	10,9	9,4	14%
Центр Телеком	1 584	1 014	1 175	252	309	-23	17	1,6	1,3	6,3	5,1	neg	46,4	13%
Сев-Зап Телеком	1 287	726	819	198	268	50	82	1,8	1,6	6,5	4,8	18,8	11,4	18%
Юж Телеком	1 185	741	858	194	238	-6	1	1,6	1,4	6,1	5,0	neg	412,9	16%
Волга Телеком	1 332	839	961	288	331	91	102	1,6	1,4	4,6	4,0	10,6	9,4	12%
Сибирь Телеком	1 464	969	1 115	236	307	57	89	1,5	1,3	6,2	4,8	16,9	10,9	15%
Уралсвязьинформ	2 038	1 121	1 279	332	408	82	129	1,8	1,6	6,1	5,0	14,8	9,4	14%
Дальсвязь	432	378	452	85	108	22	36	1,1	1,0	5,1	4,0	13,7	8,1	17%
Среднее по сектору								1,7	1,4	5,0	4,1	12,3	11,8	
Нор Никель	26 776	7 474	7 829	3 783	4 635	2 374	3 112	3,6	3,4	7,1	5,8	11,2	8,5	6%
Северсталь	8 069	7 973	7 511	2 080	1 768	1 289	1 003	1,0	1,1	3,9	4,6	5,6	7,2	6%
НЛМК	11 468	4 469	4 330	2 094	2 081	1 385	1 384	2,6	2,6	5,5	5,5	9,6	9,7	-2%
СГ Мечел	3 283	3 805	3 821	726	633	381	315	0,9	0,9	4,5	5,2	8,3	10,0	3%
ВСМПО	2 801	743	806	262	286	183	200	3,8	3,5	10,7	9,8	15,0	13,7	20%
ЧТПЗ	1 033	687	763	97	121	26	56	1,5	1,4	10,7	8,5	27,9	12,8	16%
ВМЗ	2 055	1 286	1 466	206	248	87	121	1,6	1,4	10,0	8,3	20,9	15,0	26%
НТМК	2 669	2 812	2 606	1 012	786	566	401	0,9	1,0	2,6	3,4	4,3	6,0	13%
ЗСМК	1 511	1 995	1 973	468	472	289	279	0,8	0,8	3,2	3,2	4,8	5,0	1%
Евраз	9 805	6 508	6 731	1 860	1 994	905	1 141	1,5	1,5	5,3	4,9	8,9	7,1	7%
Среднее по сектору								1,8	1,7	6,3	5,9	11,7	9,5	
РБК	937	103	138	35	53	24	39	9,1	6,8	26,7	17,8	40,7	25,2	32%
Вимм-Билль-Данн	1 703	1 399	1 613	141	191	30	74	1,2	1,1	12,1	8,9	50,2	20,6	15%
Лебедянский	1 230	515	607	115	139	74	91	2,4	2,0	10,7	8,8	16,7	13,6	23%
Балтика	4 171	1 216	1 911	377	537	237	330	3,4	2,2	11,1	7,8	17,6	12,6	39%
Калина	415	288	352	41	51	23	30	1,4	1,2	10,2	8,2	15,5	11,9	29%
Аптеки 36'6	381	310	513	23	33	6	3	1,2	0,7	16,6	11,5	52,1	89,2	49%
Пятерочка	2 818	1 359	1 992	163	211	91	121	2,1	1,4	17,3	13,3	29,0	21,8	35%
Седьмой Континент	1 701	713	1 085	75	137	47	77	2,4	1,6	22,8	12,4	35,0	21,5	44%
АмТел	796	671	838	82	153	2	17	1,2	0,9	н/д	5,2	н/д	20,6	31%
Среднее по сектору								2,7	2,0	15,9	10,4	32,1	26,3	

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

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

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

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела
Главный стратег
Нефтяная и газовая промышленность
Макроэкономика, банковский сектор
Телекоммуникации/ИТ/Интернет
Металлургия,
машиностроение
Потребительские товары
Энергетика
Государственные ценные бумаги
Технический анализ
Аналитическая поддержка российских
клиентов
Группа переводчиков
Подготовка продуктов

(7 495) 795-3676/(7 495) 745-7897
Рональд Смит
Кристофер Уифер
Надежда Казакова CFA, Константин Батунин
Наталия Орлова
Барри Шумаер, Анна Курбатова
Владимир Жуков, Наталья Шевелёва,
Валентина Богомолова
Брэди Мартин, Элина Кулиева
Александр Корнилов
Екатерина Леонова, Марина Власенко
Владимир Кравчук, к.ф.-м. н.
Ангелика Генкель, к.э.н.,
Владимир Дорогов
Ринат Гайнуллин
Элина Кулиева

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

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

Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

(44 20) 7588-8500/(44 20) 7382-4170
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.