

9 апреля 2007 г.

www.alfabank.ru

Москва

На будущей неделе

| | |
|-----------|--|
| 10 апреля | Пройдут аукционы по продаже 90 активов ЮКОСа, в том числе "Самаранефтегаза", цена лотов - 183 млрд руб. Акционеры ОГК-6 рассмотрят вопрос об уменьшении уставного капитала Совет директоров ОГК-4 рассмотрит вопросы, связанные с подготовкой к проведению общего собрания акционеров Состоится годовое общее собрание акционеров ОАО "ТГК-6" |
| 12 апреля | Арбитраж рассмотрит иск "Роснефти" об отмене решения суда о взыскании 13 млрд руб. с ЮНГ Акционеры ОГК-3 рассмотрят сделки с "Силовыми машинами" о поставке оборудования для ГРЭС на 2,6 млрд руб. Вымпелком опубликует финансовые результаты за 4 квартал 2006 по стандартам US GAAP Евраз: производственные результаты за 1Кв2007 г. |
| 13 апреля | Совет директоров ОАО "ТСК" рассмотрит вопросы, связанные с подготовкой к проведению годового общего собрания акционеров общества |

Дивиденды в сторону

Интерес игроков к российскому фондовому рынку приобретает сезонный характер. Локальную конъюнктуру секторов в апреле формируют финансовые отчетности компаний, решения собраний акционерам, размеры и сроки дивидендных выплат. Кроме того, возникли нетрадиционные факторы, например, предстоящие IPO ВТБ и ММК. По-прежнему торги акциями ведутся в условиях повышенного внимания к внешнеэкономическим новостям: ценам на товарных рынках, динамике мировых фондовых индексов, макростатистике США и проч. Индекс РТС 2-6 марта повысился на 0,6%, РТС-2 — на 1,3%, индекс ММВБ — на 1,7%. Активность торгов в связи с укороченной торговой неделей в США и Европе уменьшилась.

Продолжение на стр. 3

Технический анализ

Воспользовавшись праздниками и частично закрытыми мировыми рынками, индекс РТС вновь подобрался к историческому максимуму на волне краткосрочного восходящего тренда.

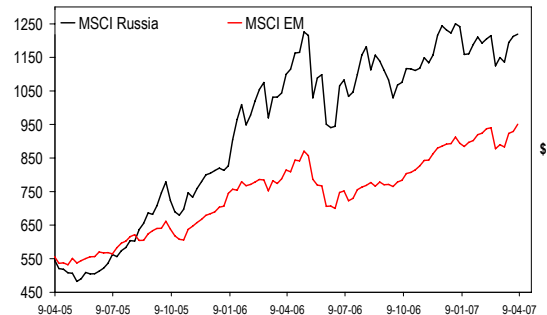
Мы полагаем, что вероятность формирования модели перелома тенденции «двойная вершина» достаточно высока, хотя и не исключаем возможности тестирования психологического уровня сопротивления 2000 пунктов.

В любом случае, мы считаем, что покупать на текущих уровнях индекс нецелесообразно из-за ограниченного потенциала роста (менее 15%), и советуем либо ПРОДАВАТЬ индекс РТС спекулятивно по 1971 и выше, поставив стоп выше 2000, либо находиться в КЭШЕ.

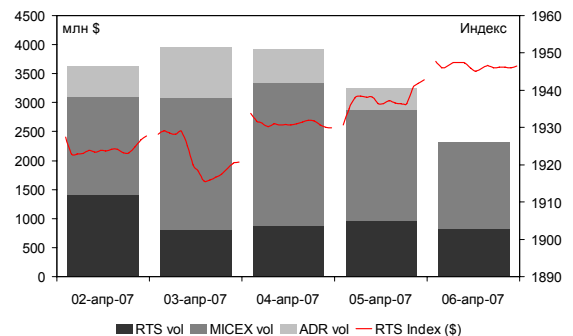
Продолжение на стр. 15

Фондовые индексы и курсы валют

Илл 1: MSCI EM и MSCI Russia



Илл 2: Российский рынок акций



Источники: РТС, ММВБ, Bloomberg

Илл 3: Фондовые индексы и курсы валют

| | Закр. | Изм. | YTD |
|--------------------|-----------|-------|-------|
| | \$ | % | % |
| Российские | | | |
| RTS | 1 946,47 | 0,56 | 1,28 |
| RTS-2 | 2 066,86 | 1,33 | 12,44 |
| RTX | 2 665,67 | -0,64 | -2,87 |
| MICEX | 1 727,37 | 1,72 | 2,00 |
| FTSE Russia | 583,98 | 0,01 | -2,26 |
| MSCI | | | |
| MSCI Russia | 1 219,44 | 0,56 | -2,47 |
| MSCI GEM | 950,45 | 2,31 | 4,14 |
| EM Europe | 648,61 | 1,65 | 1,96 |
| EM Asia | 378,57 | 2,29 | 1,91 |
| EM Latin America | 3 252,16 | 2,81 | 8,56 |
| EM World | 1 542,02 | 1,84 | 3,94 |
| Мировые | | | |
| DJIA | 12 560,20 | 1,67 | 0,78 |
| S&P 500 | 1 443,76 | 1,61 | 1,80 |
| FTSE 100 | 6 397,30 | 1,42 | 2,84 |
| DAX 100 | 7 099,91 | 2,64 | 7,63 |
| CAC 40 | 5 741,38 | 1,90 | 3,60 |
| NIKKEI 225 | 17 724,93 | 2,53 | 2,90 |
| ISE 100 | 45 845,24 | 5,00 | 17,20 |
| Bovespa | 46 646,57 | 1,84 | 4,89 |
| Курсы валют | | | |
| Руб./\$ (ЦБР) | 25,93 | -0,37 | -1,54 |
| Руб./Euro | 34,7812 | 0,34 | 0,24 |
| Euro/\$ | 1,3361 | 0,05 | 1,22 |

Источник: Bloomberg

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 | 46% | 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 | 14% | 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 | 13% | 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.

Дивиденды в сторону

Интерес игроков к российскому фондовому рынку приобретает сезонный характер. Локальную конъюнктуру секторов в апреле формируют финансовые отчеты компаний, решения собраний акционерам, размеры и сроки дивидендных выплат. Кроме того, возникли нетрадиционные факторы, например, предстоящие IPO ВТБ и ММК. По-прежнему торги акциями ведутся в условиях повышенного внимания к внешнеэкономическим новостям: ценам на товарных рынках, динамике мировых фондовых индексов, макростатистике США и проч. Индекс РТС 2-6 марта повысился на 0,6%, РТС-2 — на 1,3%, индекс ММВБ — на 1,7%. Активность торгов в связи с укороченной торговой неделей в США и Европе уменьшилась.

Высокие цены на нефть сегодня выступают фактором дестабилизирующего свойства для российского фондового рынка, и не стимулируют котировок нефтяных акций. Как мы неоднократно констатировали, рост цен выше текущих уровней является неэффективным для отечественных нефтепроизводителей вследствие несовершенного налогообложения в отрасли. Еще раз повторим, что уровни цен выше 55 долл./барр. являются для российских компаний комфортными, а любое движение выше текущих уровней практически не ведет к росту прибыльности компаний. Напротив, сверхвысокие цены на нефть могут негативно сказаться на экономиках стран-нефтеимпортеров, и далее, на мировой фондовой конъюнктуре.

Цены на нефть на минувшей неделе изменились разнонаправленно $\pm 2\%$, в зависимости от контракта. В конце прошлой недели спотовые и трехмесячные фьючерсные контракты Brent торговались у отметки 69 долл./барр., одномесячные фьючерсы — у отметки 68 долл./барр., цена нефти марки Urals закрылась у 65 долл./барр. На этом фоне котировки акций нефтяных компаний продемонстрировали отрицательную динамику, до $-4,5\%$ в акциях «Сургутнефтегаза». В большинстве случаев негативный недельный результат был вызван факторами локального свойства.

Аутсайдерство «Сургутнефтегаза» обусловлено публикацией негативных результатов за 2006 г., а также дивидендными перспективами холдинга. В 2006 г. чистая прибыль компании по РСБУ упала на 33% год-к-году, до 77,1 млрд. руб. (2,85 млн. долл.). Это существенно ниже прогнозов аналитиков и привело к снижению дивидендной доходности акций. Совет директоров «Сургутнефтегаза» рекомендовал Собранию акционеров утвердить дивиденды за 2006 г. на уровне 0,53 руб. (0,02 долл.) для обыкновенных и 0,71 руб. (0,03 долл.) для привилегированных акций, что на 33% ниже выплат 2005 г. Это примерно 1,6% и 3,7%, соответственно, на дату принятия решения. Годовое собрание акционеров состоится 5 мая 2007 г. Дивиденды «Сургутнефтегаза» будут выплачиваться акционерам с 21 мая по 4 июля 2007 г. Аналитики Альфа-Банка сохраняют рекомендацию ПРОДАВАТЬ обыкновенные акции «Сургутнефтегаза» и ДЕРЖАТЬ привилегированные акции.

Помимо факторов корпоративного порядка в ухудшении перспектив отрасли аналитики усматривают общеотраслевые результаты. На прошедшей неделе были обнародованы данные по объемам добычи нефти в марте 2007 г. Рост объемов добычи нефти в РФ составил 0,19% месяц-к-месяцу и 3,4% год-к-году, показатель достиг нового постсоветского максимума в 9,87 млн. барр./сутки. Аналитики Альфа-Банка считают прирост объемов добычи недостаточным, считая, что это — результат недостаточного финансирования новых проектов по нефтедобыче.

Илл. 4: Объемы добычи в России

| | март 2007 | Изм. месяц-к-месяцу | март 2007* | март 2006 | Органический рост, год-к-году |
|-----------------|-----------|---------------------|------------|-----------|-------------------------------|
| ЛУКОЙЛ | 7.94 | 0.0% | 7.79 | 7.58 | 2.8% |
| ТНК-ВР | 5.91 | 2.5% | 6.42 | 6.30 | 1.8% |
| Роснефть | 7.40 | 0.0% | 6.89 | 6.58 | 4.7% |
| Сургутнефтегаз | 5.52 | -0.3% | 5.52 | 5.54 | -0.4% |
| Газпромнефть | 2.83 | 0.6% | 2.83 | 2.78 | 1.9% |
| Славнефть | 1.81 | 0.5% | 1.81 | 2.01 | -10.0% |
| Юкос | 1.83 | -0.4% | 1.83 | 1.82 | 0.6% |
| Татнефть | 2.22 | 0.0% | 2.22 | 2.18 | 1.9% |
| Башнефть | 0.96 | -3.3% | 0.96 | 1.00 | -4.3% |
| Руснефть | 1.20 | 0.6% | 1.20 | 1.28 | -6.1% |
| Новатэк | 0.20 | -0.7% | 0.20 | 0.23 | -13.3% |
| другие | 3.96 | -7.2% | 3.96 | 3.09 | 28.1% |
| всего по России | 41.76 | 0.2% | 41.76 | 40.39 | 3.4% |

* С учетом слияний и поглощений

Источник: Reuters, Отдел исследований Альфа-Банка

Далее, на прошлой неделе состоялся аукцион по продаже 20%-ной доли «ЮКОСа» в «Газпромнефти», плюс Уренгойлом, Арктикгазом и прочие активы. Аукцион выиграла компания ЭниНефтегаз, принадлежащая итальянским топливно-энергетическим концернам Eni и Enel, заплатившая 151,5 млрд. руб. (5,83 млрд. долл.), что на 6,76 млрд. руб. (260 млн. долл.) выше стартовой цены.

Дивидендные истории прочих российских компаний представлены в таблице.

Илл. 5: Ожидаемые дивиденды и собрания акционеров

| Компания | Объявленная дата закрытия реестра | Объявленная дата собрания | Ожидаемые дивиденды, руб./обыкн. акцию | Ожидаемые дивиденды, руб./прив. акцию |
|-----------------------------|-----------------------------------|---------------------------|--|---------------------------------------|
| ОАО Сургутнефтегаз | 17.03.2007 | 05.05.2007 | 0,53 | 0,71 |
| ОАО Мосэнерго | 30.03.2007 | 15.05.2007 | 0,02 | - |
| ОАО Северсталь-авто | 01.04.2007 | 18.05.2007 | 14,00* | - |
| ОАО Новатэк (промежуточные) | 05.04.2007 | 24.05.2007 | 0,55 | - |
| ОАО Седьмой континент | 05.04.2007 | 27.05.2007 | 5,00 | - |
| ОАО Автоваз | 06.04.2007 | 26.05.2007 | 5,70* | 5,70 |
| ОАО Северсталь | 27.04.2007 | - | 10,25 | - |
| ОАО Аэрофлот | 07.05.2007 | 23.06.2007 | 0,82* | - |
| ОАО Новошип | 07.05.2007 | 22.06.2007 | н/д | н/д |
| ОАО МГЭСК | 07.05.2007 | 15.06.2007 | 0,008 | - |
| ОАО Газпром | 11.05.2007 | 26.06.2007 | 2,60 | - |
| ОАО ЮТэйр | 11.05.2007 | 28.06.2007 | 0,067* | - |
| ОАО Татнефть | 14.05.2007 | 29.06.2007 | 1,00* | 1,00 |
| ОАО ВымпелКом | 14.05.2007 | 29.06.2007 | 166,88 | - |

* Дивиденды за 2005 г.

Источник: данные компаний

РАО «ЕЭС России» объявило том, что не планирует платить дивиденды акционерам за 2006 г. «Северсталь» объявила о выплате дивидендов за 2006 г. Дивиденды за полный 2006 г. составляют \$0.395 на акцию, что предполагает дивидендную доходность на уровне 2.8% и дивидендные выплаты 33%, что выше, чем 25%, определенные дивидендной политикой компании.

Рынки металлов продолжают эпатировать аналитиков. На прошлой неделе цены на никель подскочили еще на 11,5%, превысив 52 тыс. долл. Цена на медь выросла на 7%, до 7400 долл./тонну. На этом фоне цена акций ГМК «Норильский никель» подскочила на 7%, «Полюс Золото» — на 4%. ММК установил диапазон цен для проведения IPO на Лондонской фондовой бирже — 0.94 - 1.19 долл. за обыкновенную акцию и 12.25-15.50 долл. за GDR (каждая GDR эквивалентна 13 обыкновенным акциям). Это предполагает оценку всей компании в размере 9 992 - 12 650 млн. долл.

Основной целью ММК является привлечь примерно 1 млрд. долл. через размещение акций. Аналитики считают справедливой оценкой холдинга близкую к рыночной. И считают предстоящее увеличение ликвидности является для ММК позитивным в долгосрочной перспективе.

Мировые фондовые индексы на прошлой неделе, состоявшей из четырех торговых сессий, существенно улучшили свои позиции. Рост котировок индексов развитых фондовых рынков зафиксирован в диапазоне до 3%. В пятницу американские европейские рынки были закрыты. Нерадужные макроданные США, поступавшие всю неделю, в пятницу были сдобрены порцией хороших новостей о занятости. 4 апреля данные по заказам на капитальные товары необоронного назначения в феврале, исключая заказы на гражданские самолеты, понизились на 2,4% по сравнению с январем. Далее, индексы деловой активности в производственном секторе и в секторе услуг США, в марте понизились, продемонстрировав замедление роста активности. При этом производственный индекс вплотную приблизился к отметке, означающей стагнацию в промышленности. Кроме того, кризис в секторе ипотечного кредитования *subprime* продемонстрировал углубление падения на рынке жилья. Мартовский отчет об уровне безработицы в США продемонстрировал его снижение до 4,4% в марте по сравнению с 4,5% в феврале, а количество рабочих мест выросло на 180 тысяч. Эти данные уверили игроков в том, что экономика США более или менее устойчива.

В Австралии, Южной Корее, Сингапуре, Индонезии и Китае индексы достигли рекордных максимумов. Средний уровень цен *emerging markets* на прошлой неделе повысился на 1,8%. Ситуация с международной ликвидностью постепенно улучшается, хотя темпы восстановления уменьшились. Фонды России и стран СНГ на неделе, завершившейся 4 апреля, привлекли около 20 млн. долл., BRIC — привлекли 25 млн. долл., GEM — 242 млн. долл. Объединенные фонды Китая и Большого Китая привлекли около 37 млн. долл. По итогам трех месяцев 2007 г. перечисленные фонды ощущают отток средств.

На текущей неделе рынок ожидает следующих данных: решения по ставке Банка Японии 10 апреля, Протокол заседания FOMC от 21 марта (11 апреля), первичные обращения за пособием по безработице, индекс импортных цен (США, 12 апреля), процентная ставка ЕЦБ и ВВП в 4Кв06 (Еврозона, 12 апреля), промышленное производство в феврале (Еврозона, 12 апреля), торговый баланс (Великобритания, 12 апреля) и, наконец, торговый баланс в феврале и индекс цен производителей в марте (США, 13 апреля).

С сегодняшнего дня, 9 апреля, начинается прием заявок от физических лиц в рамках первичного размещения акций. Заявки принимаются любого объема, без указания цен акций. От заявителя требуются паспортные данные и сведения о месте регистрации. В случае если заявка превышает 10 миллионов рублей, заявитель должен будет предоставить дополнительный пакет документов. Роуд-шоу IPO начнется через две недели после этого, а размещение предполагается провести до 10-12 мая. В ходе IPO предполагается разместить чуть менее блокпакета - 22-23 процента акций банка. Размещение планируется преимущественно в Лондоне, в России - прием заявок через ВТБ 24 и Ренессанс Онлайн. ВТБ может привлечь в ходе IPO до 6 млрд. долл.

Предстоящее IPO ВТБ подстегнуло интерес игроков к акциям банковского сектора. Банк «Москвы» подорожал на 20%, «Возрождение» — на 9,2%, акции «Промстройбанка» — на 7,4%, «Уралсиба» — на 4%. Лидерами роста стали акции Банка Москвы, прибавившие более 20%. Акции «Сбербанка» выросли в цене на 4-5% в зависимости от площадки.

Наблюдательный совет «Сбербанка» 11 апреля обсудит вопрос о дроблении (сплите) номинала акций, которое может привлечь новых инвесторов. Совет обсудит включение это вопроса в повестку июньского собрания акционеров. Коэффициент дробления не объявлен. По словам представителей эмитента выпуска глобальных депозитарных (GDR) или американских депозитарных расписок (ADR) для обращения акций банка за рубежом не ожидается. Также «Сбербанк» не планирует и заимствований на международных рынках в ближайшем будущем, хотя и не отказывается от этой идеи.

Пока мы не видим причин для кардинального изменения конъюнктуры российского фондового рынка. Вполне возможно, что в ближайшие сессии индекс РТС продемонстрирует новые исторические максимумы. Оживляющими факторами здесь выступят IPO ВТБ и ММК. Однако на наш взгляд, действие этих факторов будет сопровождаться спекулятивной составляющей в банковском секторе. Поэтому их следует рассматривать в кратко- и среднесрочном контексте. Мы считаем равновесным ценовой диапазон рынка (с учетом текущих рисков и перспектив) 1900-1950 пунктов по шкале РТС. Мы также сохраняем наш прогноз на конец 2007 г. в 2150 пунктов по индексу РТС.

Илл. 6: 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 7 | -225 | -1831,3 | -744,8 |
| Март 14 | 3,1 | 91,3 | 49,4 |
| Март 21 | -34,4 | -331,2 | -61,6 |
| Март 28 | 32 | 648 | 46 |
| Апрель 4 | 19,9 | 241,5 | 25,2 |
| С начала года, всего | -65,4 | -397,3 | -95,3 |

Источник: *Emerging Portfolio Fund Research*

Ангелика Генкель (7 495) 785-9678

Рынок коллективных инвестиций: краткие итоги 1Кв2007 г.

- В первом квартале 2007 г. быстрый рост российского рынка коллективных инвестиций продолжился. Стоимость чистых активов (СЧА) паевых фондов всех типов выросла на 27% к началу года и достигла 534 млрд.руб.
- Был установлен исторический рекорд по чистому привлечению средств пайщиков: в открытые и интервальные фонды было вложено 21,5 млрд.руб., из которых открытые фонды привлекли 15,8 млрд.руб.
- Среди открытых ПИФов российские пайщики по-прежнему отдают предпочтение фондам акций: в 1Кв2007 г. в них было вложено более 11 млрд. руб. или 70% общего объема средств, привлеченных в открытые фонды.
- Усиливается конкуренция между ведущими управляющими компаниями: доля пяти крупнейших (по СЧА розничных фондов) компаний в объеме чистого привлечения средств снизилась до 49% в 1Кв2007 г. с 67% в 1Кв2006 г.
- В 1Кв2007 г. лидерами по приросту стоимости пая стали ОПИФы акций электроэнергетических компаний: +30% против +2,4% в среднем по рынку.

Илл. 7: Средняя доходность отраслевых ОПИФов акций, %



Источник: Investfunds.ru, отдел исследований Альфа-Банка

- Высокая доходность ОПИФов акций электроэнергетических компаний обеспечила им лидерство по объему привлеченных средств: в 1Кв2007 г. они привлекли 37% средств, поступивших в открытые фонды акций.
- Продолжился рост биржевого оборота паями ПИФов на ММВБ: в 1Кв2007 г. объем торгов паями вырос до 2,2 млрд.руб., что составляет почти 50% объема за весь 2006 г.

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

Конъюнктура финансовых рынков РФ

Внешние долговые обязательства

Долговой рынок США большую часть прошлой недели был практически без движения в преддверии Пасхальных праздников, оставаясь на уровне конца прошлой недели. Выходившие статистические данные практически не влияли на рынок. Стоит особо отметить снижение индекса ISM как в промышленности, так и в сфере услуг – их значения приближаются к пограничному значению в 50 пунктов, падение ниже которого означает зарождающийся кризис в экономике.

Лишь в пятницу после выхода данных по рынку труда доходности обновили 2-месячный максимум, закрывшись на уровне 4,75% годовых и 4,92% годовых для 10-летнего и 30-летнего выпусков соответственно. Данное движение было обусловлено неожиданно хорошими цифрами по рынку труда. Опубликованный в среду предварительный индекс агентства ADP, позволяющий, как правило, определить направленность основного показателя, оказался достаточно слабым. Как следствие, снижение безработицы на фоне ожидавшегося аналитиками роста показателя, оказалось критичным для долгового рынка США.

Российские еврооблигации всю неделю двигались вслед за КО США в одном направлении, хотя изменения были менее значительными. Как следствие, цена Россия-30 оставалась чуть ниже уровня 113,5% от номинала. Спред колебался вокруг значения 100 б.п. В пятницу резкое падение цены носило технический характер, поскольку рынки в Лондоне как в пятницу так и в понедельник закрыты на Пасхальные праздники, тогда как американские биржи продолжали работать. В результате активность была минимальной, не отражая реального положения. Для оценки более адекватной реакции необходимо дождаться вторника.

Пока направленность американского долгового рынка остается нацеленной на рост доходностей в случае подтверждения вышедших в пятницу сильных данных. В первой половине недели не исключена некоторая коррекция цен американского долга вверх после резкого падения в пятницу. В дальнейшем внимание инвесторов будет приковано к показателям инфляции (выходящим во второй половине недели), которая остается в центре внимания ФРС.

Российский внешний долг продолжит движение за КО США – во вторник ожидаем реакции на пятничные цифры по безработице. Тем не менее, за счет менее выраженного движения суверенного долга по сравнению с КО США мы ожидаем, что уровень 113% от номинала для России-30 на этой неделе пройден не будет, а спред суверенного бенчмарка к 10-летним КО США закрепится ниже 100 б.п.

Корпоративные облигации

Начало апреля на внутреннем долговом рынке характеризовалось резким всплеском спроса на фоне улучшившихся ожиданий инвесторов относительно среднесрочной конъюнктуры рынка. Все внешние факторы сошлись воедино, толкая цены рублевых облигаций вверх:

- рубль обновил 7,5-летний максимум, закрепившись ниже 26 руб/\$;
- нефтяные котировки в результате 2-недельного роста приблизились к отметке 70 \$/баррель;
- показатели рублевой ликвидности находятся на пике. Правда значительная часть средств предназначена для участия во

всевозможных аукционах и IPO. Тем не менее ставки overnight находятся ниже 3% годовых;

- внешнедолговой сегмент наконец продемонстрировал сужение спредов к КО США до их нормального уровня – около 100 б.п. для России-30. Наблюдавшаяся в течение марта турбулентность долговых рынков постепенно ушла.

Внутренние факторы также способствовали ценовому росту. Так, участники рынка заинтересовались облигациями, включаемыми в более высокие котировальные списки ММВБ (что расширяет круг возможных инвесторов). На этом фоне значительный ценовой рост при высоких объемах торгов продемонстрировали облигации Дальсвязи и Мечел-2 (+0,9%), ОМЗ-5 (+0,7%), банка Союз (+0,5%) и ХКФ-Банка-4 и др. На фоне повышения корпоративного рейтинга сразу на 2 ступени агентством Moody's 0,5%-ный ценовой рост был зафиксирован по 4-му выпуску ЮТК (3-ий выпуск эмитента заблокирован до 9 апреля на выплату купона).

Помимо указанных выпусков спрос участников рынка был сосредоточен в облигациях со сроком обращения свыше 3 лет. В данную группу попадают, преимущественно, «голубые фишки», а также качественные выпуски 2-го эшелона ритейлового, энергетического секторов, металлургия и отдельные бумаги машиностроения, являющиеся бенчмарками в своих секторах.

Лучшим дебютом текущей недели стал выход на вторичные торги 2-го выпуска облигаций Ленэнерго. За первые 4 дня торгов лишь в фондовой секции ММВБ объем сделок превысил 200 млн руб, а рост цены составил порядка 1,5% к цене размещения.

В целом спрос на облигации энергетических компаний продолжает расти. В условиях отсутствия достаточного разнообразия размещений поразительные результаты были отмечены при размещении облигаций Тюменьэнерго (5 апреля на 2,7 млрд руб). Спрос превысил объем эмиссии в 2,8 раза, в результате чего доходность оказалась минимум на 50 б.п. ниже прогнозного диапазона, составив 7,85% годовых.

Факторы внешней поддержки на текущей неделе будут ослабевать. Нефтяные котировки, демонстрировавшие рост в течение предыдущих 2 недель, могут начать снижение. Рубль также стабилизируется на текущих уровнях, дальнейшее его укрепление под вопросом с учетом ослабевающих ожиданий скорого понижения ставки ФРС.

Тем не менее, важнейшим фактором поддержки рублевого долгового рынка пока остается ситуация на денежном рынке, где, как минимум до начала налоговых выплат, ухудшения ситуации не ожидается. Ставки останутся ниже 5% годовых, начавшееся IPO ВТБ пока не приведет к блокировке значительной части свободных средств, поскольку закрытие сделки ожидается лишь в середине мая.

Таким образом, инвесторы внутреннего рынка сохраняют позитивный настрой, отдавая предпочтение длинным выпускам с крупными объемами, обеспечивающими достаточный уровень ликвидности на вторичном рынке. Дефицит предложения новых выпусков будет способствовать тому, что основной спрос станет на вторичном рынке. При этом, запланированные на текущую неделю размещения – всего на 6,5 млрд руб – пройдут со значительной переподпиской. Не исключено, что итоговая доходность по результатам размещения не только не будет учитывать премию ко вторичному рынку, но и окажется ниже ставок сопоставимых бумаг.

Екатерина Леонова (7 495) 785-9678

Илл. 8: Наиболее важные события прошедшей недели

| Дата | Новость | Оценка аналитиков |
|----------------------------|---|--|
| Макроэкономика | | |
| 6 апреля | Прирост индекса потребительских цен (ИПЦ) за 3М07 составил 3.4% с начала года, что меньше, чем 5.0% в прошлом году. В марте инфляция составила 0.6%, по сравнению с 0.8% в прошлом году, что также немного ниже нашего прогноза. | Мы объясняем такое снижение в основном плохими показателями ИПЦ в начале прошлого года, когда рекордно низкие температуры и другие единовременные факторы привели к существенному росту цен на продукты питания. В этом году, напротив, снижение инфляции почти полностью приходится на продуктовый рынок. Однако, хорошие показатели ВВП и промышленного роста также должны внести свой вклад в замедление инфляции. Таким образом, мы оставляем наш прогноз по инфляции на год в размере 8%, но если рост ВВП останется на уровне 7.5%, то инфляция ИПЦ будет ниже нашего прогноза. |
| 6 апреля | Предварительные оценки платежного баланса, произведенные Центральным Банком России (ЦБ РФ) за 1Кв07 свидетельствуют о сокращении торгового баланса и баланса текущего счета на 23.4% год-к-году и 28.5% год-к-году соответственно. | Эти результаты лишь подчеркивают зависимость России от цен на сырье. В 2000 году экспорт за исключением топлива превышал импорт на 16%, тогда как в 1Кв07 он составляет всего 63% от общего объема импорта. Данные платежного баланса за 1Кв07 также свидетельствуют о притоке капитала в размере \$13 млрд, который, на наш взгляд, в большой степени был связан с февральским решением ЦБ РФ по укреплению рубля. До этого момента в январе в России наблюдались мощный отток капитала на фоне ожиданий снижения цен на нефть. Однако мы по-прежнему считаем, что это достаточно рискованный способ привлечения спекулятивного капитала, особенно с точки зрения долгосрочной стабильности, для которой ключевым фактором являются потоки FDI. |
| Банковский сектор | | |
| ВТБ | | |
| 3 апреля | Ведомости высказали предположение, что перед проведением IPO Андрей Костин будет вновь назначен президентом – председателем правления ВТБ еще на пять лет. | Несмотря на то, что при текущем руководстве банк не является достаточно прозрачным, это решение устранил риск смены команды. Данное назначение полностью соответствует ожиданиям. |
| 3 апреля | Чистая прибыль ВТБ по РСБУ за 3М07 уменьшилась до \$102 млн по сравнению с \$119 млн за 3М06, что говорит о 15% снижении год-к-году | Это сообщение нельзя назвать положительным, даже несмотря на то, что на результаты по РСБУ часто влияют множественные единовременные списания, и поэтому эти результаты не слишком достоверны. Мы по-прежнему считаем, что банку удастся привлечь приблизительно \$5 млрд в результате IPO, и что он заработает дополнительно \$400 млн. Это является предпосылкой для нашего прогноза 50% роста чистой прибыли по МСФО. |
| Нефтегазовый сектор | | |
| 3 апреля | По сообщению агентства Reuters, в марте 2007 года объемы добычи нефти в России выросли на 0.19% месяц-к-месяцу, достигнув нового постсоветского максимума 9.87 млн баррелей в сутки. | Лучшие показатели органического роста на уровне 4.7% продемонстрировала Роснефть, чем она в немалой степени обязана Юганскнефтегазу. В целом, Россия увеличила объемы добычи в марте 2007 года на 3.4% год-к-году благодаря операторам СРП (скорректированное значение за вычетом СРП составило 1% прироста год-к-году в марте 2007). На наш взгляд, показатели роста добычи в России не впечатляют. Вероятно, это результат недостаточного финансирования новых проектов по нефтедобыче, поэтому мы рассматриваем эти новости как НЕГАТИВНЫЕ для данного сектора. |
| 4 апреля | 20%-ная доля Юкоса в Газпром нефти вместе с Уренгойлом, Арктикгазом и прочими активами была продана на аукционе в рамках процедуры банкротства Юкоса. Аукцион выиграла компания ЭниНефтегаз, принадлежащая итальянским топливно-энергетическим концернам Eni и Enel, заплатившая 151.5 млрд руб (\$5.83 млрд) | Очевидно, что структура ЭниНефтегаз купила активы для Газпрома. Eni и Газпром уже достигли опционного соглашения, которое дает газовой монополии право выкупать любые активы, приобретенные ЭниНефтегазом. Участие последнего в аукционе было необходимо для того, чтобы это мероприятие выглядело законным в глазах иностранных наблюдателей. Совершенно очевидно, что в краткосрочной перспективе Газпром воспользуется своим опционным правом на покупку 20% акций Газпром нефти у ЭниНефтегаза, доведя, тем самым, долю экономического участия в своей нефтяной дочке до уровня выше 95%. Как только это произойдет, миноритарии Газпром нефти подвергнутся так называемой «поправке о вытеснении». |

Газпром (-1,0%)*

| | | |
|----------|---|---|
| 3 апреля | Чистая прибыль компании по РСБУ за ФГ2006 составила 343.7 млрд руб (приблизительно \$13 млрд), что соответствует 67% росту год-к-году. | Чистая прибыль за 4Кв06 выросла на 54% год-к-году и составила 107.8 млрд руб (приблизительно \$4 млрд), что, очевидно, связано с высокими ценами газовых контрактов в 1Кв07. Несмотря на то, что отчетность по РСБУ нельзя использовать для оценки компаний, она обычно является хорошим индикатором динамики показателей. Хотя хорошие результаты Газпрома прогнозировались, мы рассматриваем эти новости как ПОЗИТИВНЫЕ по сравнению со слабыми результатами по РСБУ за 4Кв06 основных нефтяных компаний. |
| 4 апреля | Совет директоров Газпрома одобрил две большие сделки с крупнейшим российским негосударственным пенсионным фондом Газфонд. Газпром планирует продать 25% Сибур Холдинга и купить 10.887% Мосэнерго | По информации, представленной в пресс-релизе компании, Газпром стремится получить блокирующий пакет Мосэнерго, крупнейшей российской ТГК. IPO Сибура запланировано на 3Кв07. Учитывая текущую рыночную капитализацию Мосэнерго, можно предположить, что 10.887% пакет будет оценен в \$712.5 млн. По нашим прогнозам, стоимость 25% акций Сибура не выйдет за пределы \$750-1 000 млн. Эта новость НЕЙТРАЛЬНА для компании, если цена сделки уложится в пределы обозначенного нами диапазона. |
| 6 апреля | По информации газеты Коммерсант, на заседании правления Газпрома прошло обсуждение стратегии компании в электроэнергетике. Газпром принял решение сконцентрироваться на получении контроля над ОГК-2, ОГК-6, ТГК-1, ТГК-3 (Мосэнерго) и ТГК-7, а также ТГК-10 и ТГК-11. | Все эти компании, кроме ОГК-6 и ТГК-11, отличаются доминирующей долей газа в топливном балансе, поэтому список генкомпаний, на которых остановил свой выбор Газпром, представляется логичным. Что касается ОГК-6 и ТГК-11, в топливном балансе которых преобладает уголь, то выбор Газпрома объясняется интересом к угольной генерации, вызванным более медленным ожидаемым ростом цен на уголь по сравнению с ценами на газ, т.е. меньшими затратами на выработку электроэнергии. Хотя интерес Газпрома к генерирующим активам, на первый взгляд, несколько противоречит конечной цели реформы энергетического сектора (приватизации тепловых генерирующих компаний), одним позитивным эффектом для генкомпаний, которые будут принадлежать Газпрому, может стать ликвидация перебоев с поставками газа. |

ЛУКОЙЛ (-2,8%)*

| | | |
|----------|---|--|
| 2 апреля | ЛУКОЙЛ сообщил Федеральной службе по финансовым рынкам, что чистая прибыль компании по РСБУ снизилась в 4Кв06 на 50% кв-к-кв до 4 млрд руб (\$150 млн) а за 2006 г. – на 17% год-к-году до 55.11 млрд руб (\$2 млрд). | Мы считаем, что эти показатели не подходят для нашего финансового анализа из-за разницы между стандартами GAAP и РСБУ. Однако, на наш взгляд, данное сообщение демонстрирует негативную тенденцию в целом по отрасли. |
| 2 апреля | По сообщению агентства Интерфакс со ссылкой на главу ЛУКОЙЛА Вагита Алекперова, компания может принять участие в аукционе по продаже активов Юкоса на юге России. Эти активы будут выставлены на аукцион 3 мая 2007 лотом под номером 10. | Пока рано предполагать, за какую сумму будут проданы эти активы, однако мы полагаем, что она будет ниже своей справедливой стоимости, как это происходило и в случае с другими активами Юкоса, выставленными на аукционе. Таким образом, ЛУКОЙЛУ, скорее всего, выгодна победа на этом аукционе, особенно учитывая уверенные позиции компании на юге России. С другой стороны, ЛУКОЙЛ столкнется с юридическими рисками, связанными с банкротством Юкоса. В целом, мы считаем данное сообщение скорее НЕЙТРАЛЬНЫМ для акций компании на данный момент. |

Газпром нефть (+5,5%)*

| | | |
|----------|--|---|
| 3 апреля | Чистая прибыль компании за 4Кв06 по РСБУ снизилась на 14% кв-к-кв до 15.1 млрд руб (\$569 млн), однако чистая прибыль по РСБУ за 2006 г. выросла на 47% год-к-году до 62 млрд руб (\$2.32 млрд). | Несмотря на то, что финансовые результаты компании по РСБУ сильно отличаются от результатов по US GAAP (в основном из-за существенного влияния 50%-ного пакета Славнефти), квартальную динамику показателей компании можно использовать как индикатор направления, в котором движется компания. Квартальное снижение прогнозировалось и соответствует ожиданиям рынка. Для акций компании эта новость нейтральна. |
|----------|--|---|

РИТЭК

| | | |
|----------|---|--|
| 3 апреля | Чистая прибыль по РСБУ за 2006 г. неожиданно оказалась ниже, чем за 9М06: 2 795 млн. руб против 2 503 млн. руб, соответственно. | Хотя опубликованные результаты по РСБУ не обязательно отражают истинное финансовое положение компании, они отчетливо указывают на гораздо более слабую операционную деятельность компании в 4Кв06, что может быть связано со снижением мировых цен на нефть в указанный период. Мы признаем тот факт, что ухудшение финансовых показателей компании в 4Кв06 может иметь некоторое отношение к приобретению РИТЭКом другой дочки ЛУКОЙЛА, Назымгеодобычи. Хотя в настоящее время мы не анализируем акции РИТЭК, мы считаем, что данное сообщение весьма НЕГАТИВНО для акций компании. |
|----------|---|--|

Сургутнефтегаз (-4,3%)*

| | | |
|----------|---|---|
| 3 апреля | Компания опубликовала финансовые итоги 2006 г. чистая прибыль за 2006 г. по РСБУ упала на 33% год-к-году до 77.1 млрд руб (\$2.85 млн). | Данное сообщение – яркое напоминание об уязвимости российских добывающих компаний перед нынешним негибким налоговым режимом. Хотя слабые результаты российских нефтяных компаний за 4Кв06 были весьма предсказуемы, фактический результат оказался еще ниже ожиданий. Мы полагаем, что это послужит стимулом для инвестиционного сообщества к более глубокому изучению тенденций в российской нефтяной отрасли. Как мы уже говорили в отчете «Российская нефтедобыча: в налоговых тисках», мы считаем, что налоги для добывающих компании чрезмерны, поскольку основаны на ложных предположениях. |
|----------|---|---|

Удмуртнефть

| | | |
|----------|---|--|
| 5 апреля | Удмуртнефть – совместное предприятие Роснефти и китайского концерна Sinopec – обнародовало свои планы по увеличению программы капвложений на 74%, с \$2.3 млрд (\$88.5 млн) в 2006 г., до 4.00 млрд руб (\$154 млн) в 2007 г. | Мы полагаем, что существенное увеличение капвложений является общим явлением для всех российских нефтяных компаний, и еще не до конца осознано рынком. Мы сохраняем наше мнение, что, несмотря на недавнее укрепление мировых цен на сырую нефть, российские нефтяные компании, особенно те, которые занимаются исключительно добычей углеводородов, в будущем неизбежно будут показывать более низкую рентабельность. |
|----------|---|--|

Электроэнергетика

| | | |
|----------|---|--|
| 4 апреля | Как сообщает Интерфакс, Iberdrola, крупнейшая энергокомпания в Испании (после Endesa), заявила о своем желании принять участие в реформе российской энергетики. | Это событие подчеркивает высокий уровень заинтересованности иностранных инвесторов в энергетических активах России. Мы считаем, что данное сообщение ПОЗИТИВНО для российского энергетического сектора. Тем не менее, нас поражает крайне высокая с точки зрения фундаментального анализа текущая средняя оценка генкомпаний в \$620/кВт, и поэтому эти компании не представляются привлекательными для инвесторов, ориентированных на долгосрочную перспективу. |
| 6 апреля | По данным агентства Интерфакс и газеты Ведомости, Министерство промышленности и энергетики совместно с РАО «ЕЭС» представили генеральный план размещения энергообъектов до 2020 г., который должен быть рассмотрен на заседании правительства 19 апреля. Согласно Минпромэнерго, есть два основных сценария размещения энергообъектов: Базовый сценарий предполагает рост энергопотребления на 4.1%, или 1 400 млрд МВтч к 2015 г. и 1 700 млрд МВтч к 2020 г., а оптимистичный сценарий предусматривает 5.2%-ный рост до 1 600 млрд МВтч и 2 000 млрд МВтч, соответственно. | Министерство оценивает инвестиционные потребности до 2020 г. в \$420 млрд для базового сценария и примерно \$540 млрд для оптимистичного сценария. Как и ранее, мы полагаем, что предложенный среднегодовой темп роста спроса на электроэнергию является рискованным: похоже, что он переоценен, учитывая, что российская экономика отличается самым высоким в мире потреблением электроэнергии на доллар ВВП. Наши опасения подтверждаются 0.9%-ным падением энергопотребления в 1Кв07, хотя это сокращение было отчасти вызвано погодными условиями. Таким образом, мы полагаем, что существует риск переизбытка предложения генерирующих мощностей, который в будущем может привести к возникновению понижающего давления на цены электроэнергии, а также более низкой, чем ожидается, загрузке новых электростанций. |
| 6 апреля | Комитет РАО «ЕЭС» по стратегии и реформированию должны были обсудить результаты оценки стоимости долей в 8 сбытовых компаниях, аукцион по продаже которых пройдет в мае 2007 г. | Согласно предварительным данным Белгородская и Кольская сбытовые компании оцениваются с очень большой премией к текущей рыночной капитализации, что, на наш взгляд, является ПОЗИТИВНЫМ сигналом для акций этих компаний. Между тем, эти результаты имеют краткосрочные НЕГАТИВНЫЕ последствия для Свердловской энергосбыта и Нижегородской сбытовой компании: их оценка предполагает значительный дисконт к текущей рыночной капитализации. Результаты оценки также подразумевают значительную премию к стартовой цене «пилотной» Ярославской сбытовой компании, которая, в свою очередь, была продана с премией в размере 2.3x к стартовой цене. Мы полагаем, что эта оценка станет дополнительным ориентиром для оценки сбытовых компаний, хотя их цены на аукционе могут намного превысить этот уровень. |

Телекоммуникации
Ростелеком (-2,3%)*

| | | |
|----------|--|--|
| 28 марта | Ростелеком опубликовал предсказуемо негативные результаты по РСБУ за 2006 г. EBITDA снизилась на 21% год-к-году, а чистая прибыль – на 17% | Изменения в системе расчетов за услуги дальней связи делают бессмысленным сравнение показателей выручки, поскольку до 2006 г. вся выручка за услуги дальней связи отражалась в отчетности операторов фиксированной связи. Сейчас компании, предоставляющие услуги дальней связи, собирают всю выручку и выплачивают агентские сборы операторам фиксированной связи. С точки зрения операционных показателей, внутренний трафик дальней связи, на который пришлось 53% общей выручки, вырос на 3.4% год-к-году, а исходящий международный трафик увеличился на 9.2%. Поскольку мы считаем, что либерализация рынка услуг дальней связи и появление конкурентов еще не в полной мере повлияло на операции Ростелекома, то этот фактор сыграть уже в скором времени. |
|----------|--|--|

Северо-Западный Телеком (+8,7%)*

| | | |
|----------|---|---|
| 3 апреля | Компания опубликовала свои финансовые результаты по РСБУ за 2006 г. Выручка выросла на 4% год-к-году в долларовом выражении до \$755 млн, EBITDA поднялась на 32%, а рентабельность EBITDA улучшилась на 7 п.п., что несколько превышает наши прогнозы. | Рост выручки произошел, в основном, благодаря широкополосной связи и VAS (услуг с добавленной стоимостью), выросшим на 91% год-к-году, местному и межзоновому трафику от введения системы «платит звонящий», подключению новых линий (12%) и услуг присоединения и пропуска трафика в результате изменений в системе расчетов за услуги дальней связи. Продолжающаяся операционная реструктуризация, в частности, сокращение численности персонала на 16.2% за 2006 г., способствовала улучшению показателей рентабельности. На данный момент С-3 Телеком является самым эффективным региональным оператором фиксированной связи, не представленным в сегменте мобильной связи: его рентабельность EBITDA по РСБУ составляет 33.8%. |
|----------|---|---|

Уралсвязьинформ (+0,6%)*

| | | |
|----------|---|---|
| 5 апреля | Компания сообщила о своих результатах по РСБУ за 2006 г. Неконсолидированная выручка выросла на 16% год-к-году до \$1.25 млн в долларовом выражении, что несколько ниже нашего прогноза на 2006 г. по МСФО в \$1.26 млн. Рентабельность OIBDA снизилась до 33.8% с 34.2%. | Как и в случае с остальными региональными телекомами, рост выручки в основном произошел благодаря услугам присоединения и пропуска трафика и услугам широкополосной связи и составил, соответственно, 67% и 77% год-к-году. За 2006 г. Уралсвязьинформ увеличил количество абонентов широкополосной связи более чем в пять раз до 115 000. Выручка сегмента мобильных услуг увеличилась на 77% вследствие неполной консолидации этих показателей в отчетность за 2005 г. по РСБУ. Средняя APRU мобильного сегмента снизилась на 8.1% до \$7.9. На наш взгляд, данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО для Уралсвязьинформа, поскольку опубликованные финансовые результаты соответствуют нашим ожиданиям. |
|----------|---|---|

Металлургия
Полюс Золото (+3,5%)*

| | | |
|----------|---|---|
| 4 апреля | Совет директоров одобрил дивидендную политику компании, согласно которой Полюс Золото планирует выплачивать в качестве дивидендов до 25% чистой прибыли по МСФО. Никакой информации о дивидендах за 2006 г. представлено не было. | Мы считаем, что это ПОЗИТИВНАЯ новость, поскольку раньше Полюс Золото никогда не выплачивала дивиденды. Однако, на наш взгляд, главным катализатором роста оценки компании и цены акций будет успешная реализация долгосрочной стратегии и разработка проектов по золотодобыче. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с расчетной ценой на 12 мес \$58.8 и 20% потенциалом роста. |
|----------|---|---|

Северсталь (+0,4%)*

| | | |
|----------|--|---|
| 26 марта | Северсталь объявила свои финансовые результаты за 2006ФГ: выручка выросла на 7% по сравнению с 2005 г., а чистая прибыль сократилась на 33%. | Опубликованные результаты подтверждают наше мнение о том, что приобретения Северстали за границей снижают рентабельность профильных сталелитейных и горнодобывающих операций компании в России. По существу, хорошая 29%-ная рентабельность EBITDA в российском сталелитейном и 30%-ная в горнодобывающем сегментах были «размыты» показателями рентабельности SNA и Lucchini в 8% и 10%, соответственно. Компания также объявила о выплате дивидендов за 2006ФГ, предложенной советом директоров. Дивиденды за полный 2006 г. составляют \$0.395 на акцию, что предполагает дивидендную доходность на уровне 2.8% и дивидендные выплаты 33%, что выше, чем 25%, определенные дивидендной политикой компании. Дата закрытия реестра назначена на 27 апреля 2007 г. |
|----------|--|---|

Потребительский сектор

Седьмой Континент (-0,6%)*

| | | |
|----------|---|---|
| 6 апреля | Коммерсант сообщил, что руководство Седьмого Континента подготовило новый список членов Совета директоров. Совет покинут Борис Федоров, генеральный партнер фонда UFG Private Equity, и генеральный директор медиа-холдинга Эксперт Валерий Фадеев. | Мы считаем эти изменения НЕГАТИВНЫМИ, поскольку управление Седьмым Континентом считается наименее прозрачным по сравнению с остальными российскими компаниями розничной торговли. Не думаем, что сокращение числа независимых директоров с трех до двух (или даже до одного, поскольку Найдышева, с учетом его проекта, включающего размещение Седьмого Континента в Москве, можно рассматривать как потенциально заинтересованное лицо) будет способствовать улучшению ситуации. |
|----------|---|---|

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

Технический анализ

Индекс РТС: запоздалое весеннее ралли или "двойная вершина"?

Илл. 9: Индекс РТС – Технический фокус по состоянию на 9 апреля 2007 г.

| Акция | Рекомендация | Характеристика тренда | | Уровень сопротивления | Уровень поддержки | Диапазон: 09.04 –06.04.07 | | |
|-------|--------------|-----------------------|--------------|-----------------------|-------------------|------------------------------|-----------------|------------|
| | | Краткосрочный | Долгосрочный | | | | | |
| РТС | ПРОДАВАТЬ | 1971 | Восходящий | Восходящий | С4 | П1 1884.81 | 7-недельная МА | OP 1935.01 |
| | ЦЕЛЬ | 1767 | | Замедляется | С3 | П2 1814.53 | 26-недельная МА | HI 1947.97 |
| | СТОП | 2001 | | | С2 2000.00 | Психологический | Линия тренда | LO 1914.85 |
| | | | | | С1 1971.35 | Историч. максимум | 38.2% FiboR | CL 1946.47 |
| | | | | | | | | |

Источники: оценки Альфа-Банка

- Воспользовавшись праздниками и частично закрытыми мировыми рынками, индекс РТС вновь подобрался к историческому максимуму на волне краткосрочного восходящего тренда.
- Мы полагаем, что вероятность формирования модели перелома тенденции «двойная вершина» достаточно высока, хотя и не исключаем возможности тестирования психологического уровня сопротивления 2000 пунктов.
- В любом случае, мы считаем, что покупать на текущих уровнях индекс нецелесообразно из-за ограниченного потенциала роста (менее 15%), и советуем либо ПРОДАВАТЬ индекс РТС спекулятивно по 1971 и выше, поставив стоп выше 2000, либо находиться в КЭШЕ.

Илл. 10: Индекс РТС – Недельные технические индикаторы по состоянию на 9 апреля 2007 г.



Source: CQG, Inc. © 2007 All rights reserved worldwide. www.cqg.com

Mon Apr 09 2007 16:33:23

Источники: CQG, РТС, оценки Альфа-Банка

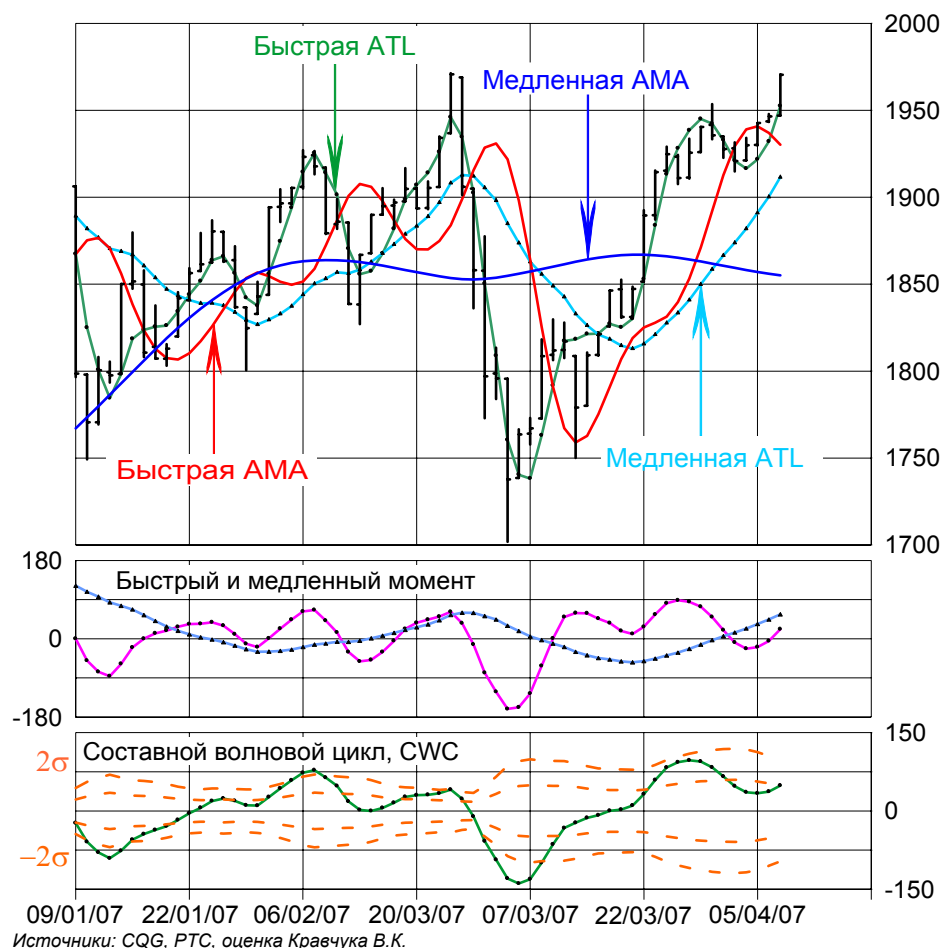
На РТС возможно формирование модели перелома тенденции «двойная вершина»

Классический технический анализ индекса РТС

Воспользовавшись праздниками и частично закрытыми мировыми рынками, индекс РТС вновь подобрался к историческому максимуму на волне краткосрочного восходящего тренда. Мы полагаем, что вероятность формирования модели перелома тенденции «двойная вершина» достаточно высока, поскольку на текущем уровне расположена мощная область сопротивления, а сам рынок выглядит локально перекупленным. В то же время, мы не исключаем возможности тестирования психологического уровня сопротивления 2000 пунктов.

Анализ краткосрочных тренда и циклов

Илл. 11: Индекс РТС – Характеристика краткосрочного тренда и циклов по состоянию на 9 апреля 2007 г.



Источники: CQG, РТС, оценка Кравчука В.К.

Краткосрочный тренд на РТС остаётся восходящим

Медленная адаптивная линия тренда (АТЛ) в верхней части Илл. 11 продолжает расти, находясь выше медленной адаптивной скользящей средней (АМА). Это значит, что краткосрочный тренд на рынке пока остается восходящим. В то же время, быстрая АТЛ миновала своё локальное дно и возобновила рост, способствуя дальнейшему росту индекса. Однако текущее значение индекса сейчас находится значительно выше текущего значения быстрой АТЛ, что указывает на локальную перекупленность рынка.

Индикаторы момента выглядят по-бычьей

Индикатор медленного момента в средней части Илл. 11 достиг положительной территории и продолжает расти, что подтверждает присутствие краткосрочной восходящей тенденции на рынке.

Между краткосрочным циклом и быстрой адаптивной линией тренда формируется медвежья дивергенция

Краткосрочный составной волновой цикл (CWC) в нижней части Илл. 11 сформировал свой локальную «впадину» на положительной территории и возобновил рост. С одной стороны, это – бычий сигнал. Однако, с другой стороны, между значениями краткосрочного CWC и быстрой ATL формируется медвежья дивергенция, что, безусловно, является медвежьей предпосылкой. Кроме того, пульсирующая амплитуда индекса стала затухать, что ограничивает потенциал роста индекса за счет рыночного цикла, ибо скоро цикл войдет в перекупленную область.

Уровни поддержки и сопротивления

Сильная область сопротивления на РТС расположена между отметками 1671 и 2000.

Ближайшие уровни поддержки и сопротивления на РТС показаны на Илл. 9 и 10. Сильная область сопротивления на РТС расположена между уровнем исторического максимума 1971.35 пункта и психологическим сопротивлением 2000 пунктов.

Потенциал роста и падения

С учетом вышеприведенных факторов мы делаем следующие выводы:

1. Воспользовавшись праздниками и частично закрытыми мировыми рынками, индекс РТС вновь подобрался к историческому максимуму на волне краткосрочного восходящего тренда.
2. Мы полагаем, что вероятность формирования модели перелома тенденции «двойная вершина» достаточно высока, хотя и не исключаем возможности тестирования психологического уровня сопротивления 2000 пунктов.
3. Мы убеждены, что при самом благоприятном сценарии «ралли» на рынке продлится не более 2-3 недель, после чего последует затяжная коррекция, которая продлится 2-3 месяца.

Воздержание от покупок сейчас сохранит вам деньги и позволит купить больше бумаг и дешевле

Поэтому, в любом случае, мы считаем, что покупать на текущих уровнях индекс нецелесообразно из-за ограниченного потенциала роста (менее 15%), и советуем либо ПРОДАВАТЬ индекс РТС спекулятивно по 1971 и выше, поставив стоп ваше 2000, либо находится в КЭШЕ и терпеливо ждать благоприятного момента для покупок, который обязательно наступит.

Характеристика наиболее ликвидных акций

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

Новые торговые идеи

6 апреля 2007 г. мы уменьшили нашу КОРОТКУЮ ПОЗИЦИЮ в обыкновенных акциях РАО «ЕЭС России» по 36.56 рублей и взяли убыток в размере 1.0935 рублей на бумагу.

РАО ЕЭС

ПРОДАВАТЬ БЕЗ ПОКРЫТИЯ

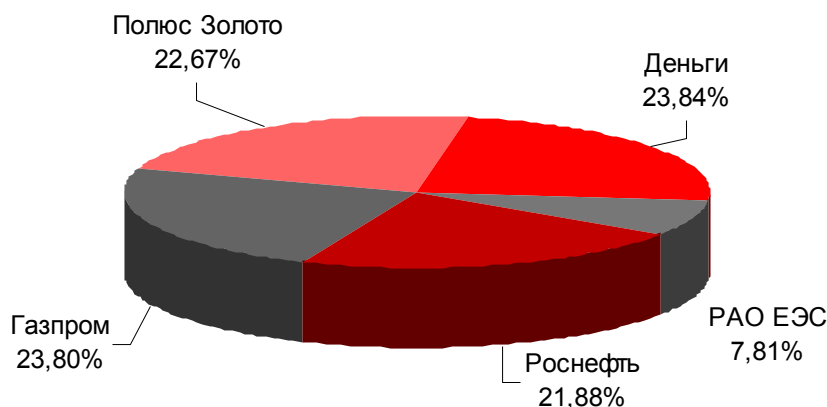
6 апреля 2007 г. мы ОТКУПИЛИ 1 500 000 простых акций РАО «ЕЭС России» по 36.56 рублей/акция (цена закрытия дня) и взяли убыток в размере 1 640 250 р. В то же время, мы поддерживаем наш технический

рейтинг для компании: ПРОДАВАТЬ БЕЗ ПОКРЫТИЯ. Мы намерены увеличить шорт выше, но не ранее 10 апреля.

После указанной выше сделки мы уменьшили вес РАО «ЕЭС России» в модельном портфеле.

Обновленная структура технического портфеля показана на Илл. 12.

Илл. 12: Структура модельного технического портфеля по состоянию на 9 апреля 2007 года.



Источник: оценка Альфа-Банка

Общая характеристика нашего портфеля по состоянию на 9 апреля 2007 г. содержится в Илл. 13. Текущая доходность нашего модельного технического портфеля равна 40.26% при росте индекса ММВБ с начала года на 3.64%.

Илл. 13: Модельный технический портфель, состоящий из наиболее ликвидных российских «голубых фишек» – Общая характеристика портфеля по состоянию на 9 апреля 2007 г.

| Акция | Позиция | Цена Руб./акция | Объем Акции | Сумма Рубли | Закрытие Руб./акция | Нереализ. П/У Рубли | Реализ. П/У Рубли | Кумулят. П/У Рубли | Доходн. С нач. % | Года % |
|------------------------|---------|-----------------|-------------|--------------------|---------------------|---------------------|----------------------|----------------------|------------------|-------------|
| Газпром | ЛОНГ | 270.22 | 200 000 | 54 044 000 | 269.36 | -172 000.00 | 7 234 000.00 | 7 062 000.00 | 43.80 | -11.10 |
| Полюс Золото | ЛОНГ | 1287.00 | 40 000 | 51 480 000 | 1300.0200 | 520 800.00 | 7 005 000.00 | 7 525 800.00 | 46.67 | 0.62 |
| ЛУКОЙЛ | КЭШ | - | - | - | 2203.00 | 0.00 | 2 380 000.00 | 2 380 000.00 | 14.76 | -3.67 |
| Сургутнефтегаз | КЭШ | - | - | - | 31.36 | 0.00 | 2 213 000.00 | 2 213 000.00 | 13.72 | -21.77 |
| Роснефть | ЛОНГ | 216.00 | 230 000 | 49 680 000 | 215.50 | -115 000.00 | 5 565 000.00 | 5 450 000.00 | 33.80 | -11.68 |
| ГМКН | КЭШ | - | - | - | 5250.00 | 0.00 | 13 041 160.00 | 13 041 160.00 | 80.88 | 28.74 |
| РАО ЕЭС | ШОРТ | 35.4665 | 500 000 | 17 733 250 | 37.7640 | -1 148 750.00 | 12 915 750.00 | 11 767 000.00 | 72.98 | 32.74 |
| ОГК-5 | КЭШ | - | - | - | 3.7800 | 0.00 | 3 937 400.00 | 3 937 400.00 | 24.42 | 15.84 |
| Сибирьтелеком | КЭШ | - | - | - | 3.41 | 0.00 | 5 300 000.00 | 5 300 000.00 | 32.87 | 15.46 |
| Сбербанк | КЭШ | - | - | - | 100002 | 0.00 | 6 240 000.00 | 6 240 000.00 | 38.70 | н/д |
| Портфель, всего | | | | 172 937 250 | | -914 950.00 | 65 831 310.00 | 64 916 360.00 | 40.26 | |
| Свободный кэш | | | | 54 138 060 | | | | | | |
| Индекс ММВБ | | | | | | 1755.19 | | | | 3.64 |

Источники: ММВБ, оценка Альфа-Банка

Владимир Кравчук (7 495) 795-3743

Динамика российских акций и АДР (2 – 6 апреля)

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 | % | \$ млн | | | |
| Газпром | 10,35 | -1,0 | 18 139 | -10 | 10,3 | -0,7 | 1 178 884 | -11 | 245 021 | 10,76 | 4 | ДЕРЖАТЬ |
| ЛУКОЙЛ | 84,00 | -2,8 | 14 388 | -4 | 84,1 | -2,2 | 833 423 | -4 | 71 447 | 72,14 | -14 | ДЕРЖАТЬ |
| Газпромнефть | 4,06 | 5,5 | 251 | -11 | 4,1 | -2,8 | 41 872 | -12 | 19 250 | 2,90 | -29 | ПРОДАВАТЬ |
| Роснефть | 8,30 | -0,6 | 2 838 | -9 | 8,3 | 0,1 | 119 270 | -12 | 87 965 | 6,86 | -17 | ДЕРЖАТЬ |
| Сургутнефтегаз | 1,21 | -4,3 | 13 135 | -21 | 1,2 | -4,1 | 288 401 | -22 | 43 157 | 0,96 | -21 | ПРОДАВАТЬ |
| ТНК-БП | 2,17 | -2,0 | 2 998 | -16 | н/т | н/т | 0 | н/д | 34 388 | 2,01 | -7 | ДЕРЖАТЬ |
| Татнефть | 4,75 | 1,1 | 417 | 3 | 4,8 | 3,2 | 121 380 | 3 | 10 349 | 3,01 | -37 | ПРОДАВАТЬ |
| Юкос | 0,51 | -1,9 | 260 | -2 | н/т | н/т | 0 | н/т | 1 141 | приостанов | н/д | приостанов |
| Новатэк | 5,8 | 0,0 | 0 | -9 | 5,6 | -3,6 | 11 477 | -13 | 17 535 | 6,26 | 8 | ДЕРЖАТЬ |
| ЕЭС | 1,407 | 3,8 | 63 416 | 30 | 1,41 | 4,3 | 3 659 895 | 28 | 57 725 | 1,32 | -6 | ПОКУПАТЬ |
| Мосэнерго | 0,26 | 2,2 | 294 | 27 | 0,3 | 2,6 | 30 559 | 26 | 7 204 | 0,21 | -18 | ДЕРЖАТЬ |
| Иркутскэнерго | 1,13 | 0,0 | 267 | 45 | 1,1 | 2,2 | 5 710 | 39 | 5 363 | 0,78 | -31 | ДЕРЖАТЬ |
| ОГК-3 | 0,167 | -0,4 | 765 | 36 | 0,167 | 0,1 | 4 739 | 23 | 4 919 | 0,09 | -47 | ДЕРЖАТЬ |
| ОГК-5 | 0,142 | 2,9 | 541 | 15 | 0,143 | 4,0 | 6 206 | 14 | 4 299 | 0,15 | 6 | ДЕРЖАТЬ |
| МТС | 9,90 | 0,6 | 1 509 | 15 | 9,9 | 1,9 | 82 566 | 13 | 19 734 | 11,00 | 11 | ПОКУПАТЬ |
| Ростелеком | 8,45 | -2,3 | 1 024 | 10 | 8,6 | 0,5 | 76 607 | 13 | 6 157 | 2,39 | -72 | ПРОДАВАТЬ |
| Комстар-ОТС | 8,50 | -2,3 | 43 | 0 | н/т | н/т | 0 | н/д | 3 552 | 9,00 | 6 | ПОКУПАТЬ |
| Ситроникс | 0,22 | 0,0 | 0 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 735 | н/р | н/д | н/р |
| МГТС | 25,40 | 1,2 | 508 | 4 | 25,5 | -0,4 | 82 | 2 | 2 028 | 36,50 | 44 | ПОКУПАТЬ |
| ЦентрТелеком | 0,90 | 2,4 | 341 | 20 | 0,9 | 1,1 | 8 785 | 17 | 1 420 | 0,80 | -11 | ДЕРЖАТЬ |
| Сев-Зап Телеком | 1,695 | 8,7 | 1 093 | 7 | 1,8 | 11,8 | 2 903 | 9 | 1 493 | 1,60 | -6 | ДЕРЖАТЬ |
| Юж Телеком | 0,20 | 8,2 | 564 | 13 | 0,2 | 7,3 | 1 308 | 13 | 604 | 0,14 | -31 | ПРОДАВАТЬ |
| ВолгаТелеком | 6,200 | 1,1 | 771 | 2 | 6,2 | 0,9 | 4 397 | 2 | 1 525 | 8,10 | 31 | ПОКУПАТЬ |
| СибирьТелеком | 0,130 | 2,8 | 2 311 | 16 | 0,13 | 4,0 | 7 063 | 15 | 1 561 | 0,15 | 14 | ПОКУПАТЬ |
| Уралсвязьинформ | 0,067 | 0,6 | 98 | 2 | 0,067 | 3,4 | 79 075 | 2 | 2 161 | 0,08 | 12 | ДЕРЖАТЬ |
| Дальсвязь | 4,500 | 4,7 | 344 | 8 | 4,611 | 7,2 | 2 980 | 8 | 430 | 5,50 | 22 | ПОКУПАТЬ |
| Северсталь | 13,80 | 0,4 | 1 628 | 23 | 13,83 | -0,4 | 21 845 | 17 | 12 845 | 15,30 | 11 | ПОКУПАТЬ |
| НЛМК | 2,97 | 2,7 | 177 | 26 | 2,9 | 2,2 | 4 194 | 19 | 17 800 | 3,28 | 10 | ПОКУПАТЬ |
| Норильский Никель | 197,00 | 6,5 | 28 844 | 25 | 198,2 | 7,1 | 1 297 095 | н/д | 39 677 | 223,00 | 13 | ПОКУПАТЬ |
| Полюс | 50,00 | 3,5 | 8 978 | 1 | 50,1 | 4,1 | 65 568 | 0 | 9 531 | 58,80 | 18 | ПОКУПАТЬ |
| Полиметалл | 7,65 | 4,1 | 27 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | 2 104 | н/р | н/д | н/р |
| ТМК | 8,90 | 7,9 | 177 | 9 | н/т | н/т | 0 | н/д | 7 770 | н/р | н/д | н/р |
| АВТОВАЗ | 110,00 | 0,0 | 0 | 62 | 100,7 | -4,5 | 2 777 | 46 | 2 991 | н/р | н/д | н/р |
| Сбербанк | 3 715 | 4,2 | 20 950 | 8 | 3 732 | 5,2 | 684 375 | 4 | 70 592 | 4 540,00 | 22 | 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 | % | \$ млн | | | |
| Башкирэнерго | 2,15 | 0,0 | 88 | 48 | н/т | н/т | 0 | н/д | 2 242 | 1,15 | -47 | ПОКУПАТЬ |
| Новосибирскэнерго | 69,50 | 0,0 | 0 | 39 | н/т | н/т | 0 | н/д | 940 | 55,14 | -21 | ПОКУПАТЬ |
| Волжская ГЭС | 0,58 | 3,6 | 182 | 53 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 642 | 0,29 | -49 | ДЕРЖАТЬ |
| Жигулевская ГЭС | 0,38 | 0,0 | 0 | 33 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 469 | 0,21 | -46 | ДЕРЖАТЬ |
| Воткинская ГЭС | 1,30 | 0,0 | 0 | 145 | 1,3 | 3,6 | 210 | 88 | 470 | 0,44 | -66 | ПРОДАВАТЬ |
| Саяно-Шушен. ГЭС | 1,80 | 3,2 | 277 | 46 | н/т | н/т | 0 | н/д | 3 471 | 0,88 | -51 | ДЕРЖАТЬ |
| Зейская ГЭС | 0,51 | -1,9 | 2 040 | 46 | н/т | н/т | 0 | н/д | 413 | 0,40 | -21 | 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 ГАЗС | 0,03 | 1,7 | 153 | 69 | 0,0 | 1,1 | 795 | 68 | 862 | 0,02 | -31 | ПОКУПАТЬ |
| МОЭСК | 0,12 | -8,2 | 180 | 13 | 0,1 | -4,1 | 1 270 | 20 | 3 489 | 0,18 | 46 | ПОКУПАТЬ |
| МГЭСК | 0,08 | -9,0 | 125 | 1 | 0,1 | -6,2 | 1 927 | 7 | 2 133 | 0,10 | 27 | ДЕРЖАТЬ |
| Мегоннефтегаз | н/т | н/т | 0 | н/д | 44,9 | -1,1 | 412 | -17 | н/д | 58,16 | н/д | ДЕРЖАТЬ |
| РИТЭК | н/т | н/т | 0 | н/д | 9,1 | 0,9 | 110 | -17 | н/д | 9,17 | н/д | ДЕРЖАТЬ |
| Башнефть | 14,00 | 7,7 | 28 | -13 | н/т | н/т | 0 | н/д | 2 382 | 20,54 | 47 | ПОКУПАТЬ |
| Уфанефтехим | 2,60 | -2,6 | 9 | -17 | н/т | н/т | 0 | н/д | 716 | 6,43 | 147 | ПОКУПАТЬ |
| Уфимский НПЗ | 1,55 | 6,9 | 7 | -9 | н/т | н/т | 0 | н/д | 845 | 4,24 | 174 | ПОКУПАТЬ |
| Новоил | 0,85 | 2,4 | 5 | -37 | н/т | н/т | 0 | н/д | 675 | 2,42 | 185 | ПОКУПАТЬ |
| НижегородНОС | 41,00 | -1,0 | 25 | 12 | н/т | н/т | 0 | н/д | 434 | 104,70 | 155 | ПОКУПАТЬ |
| Московский НПЗ | 130,00 | 0,0 | 0 | 0 | н/т | н/т | 0 | н/д | 769 | 335,00 | 158 | ПОКУПАТЬ |
| СалаватНОС | 71,65 | -0,5 | 832 | 15 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 329 | 106,40 | 48 | ПОКУПАТЬ |
| ЯрославНОС | 1,10 | 0,0 | 0 | -9 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 026 | 1,89 | 72 | ДЕРЖАТЬ |
| СУАЛ | н/т | н/т | 0 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| ВСМПО | 313,71 | -2,0 | 182 | 7 | 320,2 | 0,0 | 456 | 7 | 3 617 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| НТМК | 2,29 | -0,7 | 115 | 9 | н/т | н/т | 0 | н/д | 3 004 | 2,41 | 5 | ДЕРЖАТЬ |
| ЗСМК | 118,00 | -6,3 | 2 | -4 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 580 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ЦЦЗ | 126,00 | -3,4 | 126 | н/д | н/т | н/т | 0 | н/д | 642 | 193,00 | 53 | ПОКУПАТЬ |
| Распадская | 2,33 | 2,9 | 1 034 | 26 | н/т | н/т | 0 | н/д | н/д | н/р | н/д | н/р |
| ЧТПЗ | 4,00 | 0,0 | 1 236 | 21 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 890 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| ВМЗ | 1 390 | 0,0 | 0 | -1 | н/т | н/т | 0 | н/д | 2 616 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Ленгазспецстрой | 5 700 | -2,6 | 172 | 16 | н/т | н/т | 0 | н/д | 288 | 6 800,00 | 19 | ПОКУПАТЬ |
| Иркут | 1,00 | 0,0 | 0 | -3 | 0,99 | -0,1 | 569 | -6 | 978 | 0,97 | -3 | ДЕРЖАТЬ |
| ОМЗ | 9,50 | 0,0 | 0 | -11 | 9,64 | 1,4 | 46 | -12 | 337 | н/р | н/д | н/р |
| Силовые машины | 0,18 | 1,4 | 1 392 | -4 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 288 | н/р | н/д | н/р |
| Балтика | 48,25 | 0,2 | 389 | 9 | 49,0 | -1,1 | 184 | 8 | 5 653 | 55,40 | 15 | ПОКУПАТЬ |
| Лебедянский | 79,25 | 0,3 | 26 | -1 | н/т | н/т | 0 | н/д | 1 618 | 100,70 | 27 | ПОКУПАТЬ |

| | | | | | | | | | | | | |
|---------------------|--------|------|-------|-----|------|------|--------|-----|-------|-----------|-----|-----------|
| Сед. Континент | 28,40 | -0,6 | 1 138 | 6 | н/д | н/т | 0 | н/д | 2 130 | 24,10 | -15 | ДЕРЖАТЬ |
| Калина | 39,50 | -0,1 | 238 | -23 | 39,4 | -0,7 | 289 | -26 | 385 | 51,10 | 29 | ДЕРЖАТЬ |
| Аптеки 36'6 | 68,00 | 0,0 | 34 | 17 | 69,4 | 0,1 | 106 | 0 | 544 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Группа Разгуляй | 4,35 | 4,1 | 124 | 9 | 4,4 | 6,1 | 597 | 9 | 461 | н/р | н/д | н/р |
| Вимм-Билль-Данн | 67,00 | 0,0 | 1 259 | 22 | 66,9 | -0,1 | 146 | 17 | 2 948 | 88,50 | 32 | ПОКУПАТЬ |
| РБК | 9,75 | 0,0 | 0 | -13 | 9,8 | 0,2 | 3 509 | -15 | 1 163 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Открытые инвестиции | 280,00 | 7,3 | 242 | 30 | н/т | н/т | 0 | н/д | 2 730 | н/р | н/д | н/р |
| Верофарм | 41,50 | 3,8 | 10 | 31 | н/т | н/т | 0 | н/д | 415 | н/р | н/д | н/р |
| Магнит | 43,45 | 0,1 | 2 038 | 22 | 44,2 | 2,1 | 1 436 | 21 | 3 128 | 44,60 | 3 | ДЕРЖАТЬ |
| Уралсиб | 0,04 | 4,1 | 154 | 18 | н/т | н/т | 0 | н/д | 7 861 | 0,04 | -9 | ДЕРЖАТЬ |
| Промстройбанк | 1,60 | 7,4 | 620 | -14 | н/т | н/т | 0 | н/д | 2 018 | 2,45 | 53 | ПОКУПАТЬ |
| Возрождение | 65,00 | 12,7 | 3 550 | 14 | 67,4 | 16,5 | 8 469 | 22 | 1 219 | 71,00 | 5 | ПОКУПАТЬ |
| Банк Москвы | 63,00 | 16,7 | 710 | 43 | 67,9 | 25,3 | 14 000 | 41 | 7 755 | 57,00 | -16 | ПРОДАВАТЬ |

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 12 мес, \$ | Потенциал роста % | Рекомендация |
|-------------------|--------|-------|---------|-----|--------|-------|---------|-----|--------|------------------------------|-------------------------|--------------|
| | Закр.* | Изм. | Объем* | YTD | Закр.* | Изм. | Объем* | YTD | | | | |
| | \$ | % | \$/1000 | % | \$ | % | \$/1000 | % | \$ млн | | | |
| Башнефть прив | 9,55 | 3,80 | 30 | -13 | н/т | н/т | 0 | н/д | 331 | 12,32 | 29 | ДЕРЖАТЬ |
| МегионНГ прив | 26,50 | н/т | 120 | -7 | 26,9 | 2,79 | 501 | -7 | 876 | 50,75 | 92 | ПОКУПАТЬ |
| СургутНГ прив | 0,77 | -4,94 | 757 | -31 | 0,8 | -5,78 | 94 218 | -32 | 5 931 | 0,72 | -6 | ДЕРЖАТЬ |
| Татнефть прив | 2,95 | 13,46 | 74 | 3 | н/т | н/т | 0 | н/д | 429 | 3,05 | 3 | ДЕРЖАТЬ |
| ЕЭС прив | 1,20 | 0,00 | 0 | 29 | 1,3 | 7,05 | 173 400 | 31 | 2 490 | 1,18 | -2 | ПОКУПАТЬ |
| Ростелеком прив | 3,35 | -1,47 | 126 | -7 | 3,4 | 5,98 | 135 177 | -3 | 813 | 2,02 | -40 | ПРОДАВАТЬ |
| Транснефть прив | 2 030 | -3,33 | 2 658 | -12 | 2 017 | -1,78 | 26 636 | -13 | 9 469 | пересмотр | н/д | пересмотр |
| Уфанефтехим прив | 1,50 | 0,00 | 0 | -9 | н/т | н/т | 0 | н/д | 96 | 4,80 | 220 | ПОКУПАТЬ |
| Уфимский НПЗ прив | 0,90 | 0,00 | 0 | -18 | н/т | н/т | 0 | н/д | 67 | 3,20 | 256 | ПОКУПАТЬ |
| Новойл прив | 0,57 | 0,00 | 0 | -26 | н/т | н/т | 0 | н/д | 45 | 1,82 | 219 | ПОКУПАТЬ |
| Сбербанк прив | 61,00 | 11,11 | 897 | 6 | 61,5 | 12,22 | 621 675 | 5 | 3 050 | 57,00 | -7 | ПОКУПАТЬ |
| Балтика прив | 34,00 | 0,00 | 0 | 16 | 33,9 | -0,96 | 111 | 13 | 0 | 44,40 | 31 | 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 | 41,37 | -1,26 | 559 668 | -10,07 | 41,75 | -1,07 | н/д | -10,02 | 43,04 | ДЕРЖАТЬ |
| ЛУКОЙЛ | 1 in 1 | 83,70 | -3,24 | 584 912 | -4,23 | 83,95 | -2,61 | н/д | -5,15 | 72,14 | ДЕРЖАТЬ |
| Газпромнефть | 5 in 1 | 20,00 | -3,61 | 9 968 | -13,61 | 20,00 | -4,76 | н/д | -13,79 | 14,50 | ПРОДАВАТЬ |
| Роснефть | 1 in 1 | 8,30 | -0,95 | 72 606 | -12,17 | н/т | н/д | 0 | н/д | 6,86 | ДЕРЖАТЬ |
| Сургутнефтегаз | 50 in 1 | 60,10 | -4,91 | 252 592 | -21,95 | 60,05 | -4,53 | н/д | -22,01 | 48,00 | ПРОДАВАТЬ |
| Татнефть | 20 in 1 | 95,20 | 0,21 | 37 939 | 0,21 | 46,32 | 0,59 | н/д | 7,52 | 60,20 | ПРОДАВАТЬ |
| Юкос | 4 in 1 | н/т | н/д | 0 | н/д | 1,75 | 0,00 | н/д | 2,94 | приостанов | приостанов |
| Новатэк | 10 in 1 | 56,00 | -3,45 | 131 522 | -11,81 | н/т | н/д | 0 | н/д | 62,60 | ДЕРЖАТЬ |
| Интегра | 1 in 20 | 19,66 | 2,13 | 15 669 | н/д | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |
| ЕЭС | 100 in 1 | 140,25 | 2,94 | 375 268 | 27,97 | 141,65 | 8,54 | н/д | 42,01 | 132,00 | ПОКУПАТЬ |
| Мосэнерго | 100 in 1 | 25,35 | -0,12 | 26 | 28,35 | 24,00 | 0,00 | н/д | 27,32 | 20,80 | ДЕРЖАТЬ |
| Иркутскэнерго | 50 in 1 | 56,11 | 0,01 | 968 | 44,83 | 55,00 | 0,00 | н/д | 59,42 | 39,00 | ДЕРЖАТЬ |
| МТС | 5 in 1 | 59,10 | 25,74 | 10 308 | 20,61 | 58,70 | 4,90 | н/д | 16,96 | 55,00 | ДЕРЖАТЬ |
| Вымпелком | 1 in 4 | 96,58 | 0,94 | 300 | 18,51 | 96,87 | 2,14 | н/д | 22,70 | 85,00 | ДЕРЖАТЬ |
| Голден Телеком | 1 in 1 | 57,04 | 3,00 | 38 | 18,98 | 57,40 | 3,65 | н/д | 22,55 | 50,50 | ПОКУПАТЬ |
| Комстар ОТС | 1 in 1 | 8,80 | 6,02 | 31 817 | 4,76 | н/т | н/д | 0 | н/д | 9,00 | ПОКУПАТЬ |
| Ситроникс | 50 in 1 | 10,35 | 0,98 | 3 003 | н/д | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |
| Moscow CableCom | - | н/т | н/д | 0 | н/д | 12,60 | -0,40 | н/д | 19,09 | н/р | н/р |
| Система | 1 in 50 | 30,90 | 8,80 | 76 654 | -3,44 | н/т | н/д | 0 | н/д | 35,00 | ДЕРЖАТЬ |
| Система-Галс | 1 in 20 | 12,60 | 3,03 | 7 912 | -5,26 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |
| Ростелеком | 6 in 1 | 52,01 | 0,02 | 11 645 | 14,69 | 52,01 | 0,23 | н/д | 14,31 | 14,34 | ПРОДАВАТЬ |
| МГТС | 1 in 1 | 25,05 | 2,75 | 0 | 4,17 | н/т | н/д | 0 | н/д | 36,50 | ПОКУПАТЬ |
| ЦентрТелеком | 100 in 1 | 86,20 | 6,56 | 0 | 15,05 | 85,00 | 10,53 | н/д | 11,84 | 80,00 | ДЕРЖАТЬ |
| Сев-Зап Телеком | 50 in 1 | 49,62 | -3,87 | 0 | -34,84 | н/т | н/д | н/д | н/д | 80,00 | ДЕРЖАТЬ |
| Юж Телеком | 50 in 1 | 9,09 | -2,85 | 10 | 9,68 | н/т | н/д | 0 | н/д | 7,00 | ПРОДАВАТЬ |
| ВолгаТелеком | 2 in 1 | 12,29 | 2,23 | 33 | 3,37 | 12,50 | 0,00 | н/д | 2,04 | 16,20 | ПОКУПАТЬ |
| СибирьТелеком | 800 in 1 | 77,80 | -2,94 | 0 | -7,57 | 97,00 | 0,00 | н/д | 12,79 | 118,40 | ПОКУПАТЬ |
| Уралсвязьинформ | 200 in 1 | 13,27 | -4,05 | 192 | 2,58 | н/т | н/д | 0 | н/д | 15,00 | ДЕРЖАТЬ |
| Дальсвязь | 30 in 1 | 122,92 | 0,01 | 0 | -2,13 | н/т | н/д | 0 | н/д | 165,00 | ПОКУПАТЬ |
| Рамблер | 1 in 1 | 48,31 | 2,79 | 2 723 | 43,14 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |
| Норильский Никель | 1 in 1 | 202,50 | 6,58 | 364 137 | 28,17 | н/т | н/д | 0 | н/д | 223,00 | ПОКУПАТЬ |
| НЛМК | 10 in 1 | 29,60 | 0,65 | 15 677 | 27,31 | н/т | н/д | 0 | н/д | 32,80 | ПОКУПАТЬ |
| Северсталь | 1 in 1 | 13,85 | -0,65 | 18 222 | 24,22 | н/т | н/д | 0 | н/д | 15,30 | ПОКУПАТЬ |
| Полиметалл | 1 in 1 | 7,48 | 2,47 | 3 636 | н/д | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |
| ТМК | 4 in 1 | 36,50 | 8,63 | 17 047 | 4,29 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |
| ОМЗ | 1 in 1 | 9,35 | 0,01 | 6 | -12,50 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |
| Celtic Resources | - | 3,67 | -0,12 | 1 047 | 10,03 | н/т | н/д | 0 | н/д | 5,10 | ДЕРЖАТЬ |
| Highland Gold Mining | - | 3,64 | -0,66 | 2 005 | 15,63 | н/т | н/д | 0 | н/д | 7,00 | ПОКУПАТЬ |
| Peter Hambro Mining | - | 22,13 | -0,03 | 27 885 | 11,38 | н/т | н/д | 0 | н/д | 25,40 | ПОКУПАТЬ |

| | | | | | | | | | | | |
|---------------------|----------|-------|-------|--------|--------|-------|------|-----|-------|-------|-----------|
| Trans-Siberian Gold | - | 1,07 | -4,50 | 56 | 45,33 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | пересмотр |
| Мечел | 3 in 1 | н/т | н/д | 0 | н/д | 34,70 | 4,36 | н/д | 36,19 | 29,70 | ДЕРЖАТЬ |
| Евраз | 1 in 3 | 35,30 | 5,37 | 64 461 | 37,41 | н/т | н/д | 0 | н/д | 36,70 | ПОКУПАТЬ |
| ЧЦЗ | 1 in 10 | 13,60 | 0,74 | 2 187 | -20,00 | н/т | н/д | 0 | н/д | 19,30 | ПОКУПАТЬ |
| Вимм-Билль-Данн | 1 in 1 | н/т | н/д | 0 | н/д | 82,04 | 2,73 | н/д | 23,28 | 88,50 | ПОКУПАТЬ |
| X5 Retail Group | 1 in 4 | 28,50 | 2,89 | 11 136 | 9,62 | 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 | 4,70 | 1,08 | 499 | 1,08 | н/т | н/д | 0 | н/д | 9,57 | ПОКУПАТЬ |
| Efes Breweries | 5 in 1 | 26,40 | -0,94 | 4 280 | -21,43 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |
| Черкизово | 1 in 150 | 13,90 | 5,30 | 840 | 2,21 | н/т | н/д | 0 | н/д | н/р | н/р |

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

Илл. 18. Макроэкономические индикаторы

| | Един. Измерения | Текущее знач. | УТД, % |
|------------------------|-----------------|---------------|--------|
| Золотовалютные резервы | \$ млрд | 338,7 | 11,5 |
| Денежная база | Руб. млрд | 3 714,4 | -9,9 |
| Курс Руб./\$ | Руб./\$ | 25,9252 | -1,5 |
| Инфляция, м-к-м | % | 1,1 | 2,8 |

Источник: Банк России, Росстат

Илл. 19. Цены на главные биржевые товары

| Цены на нефть | Закр. | Пред. | Измен. | С нач.года | Металлы | Закр. | Пред. | Измен. | С нач.года |
|---------------|-------|-------|--------|------------|--------------------|-------|-------|--------|------------|
| \$/баррель | \$ | \$ | % | % | | \$ | \$ | % | % |
| Брент, спот | 68,5 | 68,4 | 0,1 | 13,9 | Золото, \$/унция | 671 | 664 | 1,1 | 5,5 |
| 1-месяц | 67,9 | 68,1 | -0,3 | 11,6 | Платина, \$/унция | 1249 | 1242 | 0,6 | 9,9 |
| 3-месяца | 68,5 | 68,3 | 0,2 | 8,7 | Палладий, \$/унция | 355 | 353 | 0,4 | 6,1 |
| Уралс | 64,7 | 64,8 | -0,1 | 16,8 | Никель, \$/тонну | 52150 | 46825 | 11,4 | 53,3 |
| WTI | 64,3 | 65,9 | -2,4 | 5,3 | Медь, \$/тонну | 7392 | 6916 | 6,9 | 17,2 |
| REBCO | 0,0 | 63,1 | н/д | -100,0 | Цинк, \$/тонну | 3436 | 3255 | 5,6 | -19,9 |

Источник: Bloomberg

Илл. 20. Российский рынок долговых инструментов

| | Дата погашения | След. Купон | Ставка купона | Цена закрытия | Изменение к погашению | Доходность | 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 | 100,9 | -0,09 | 5,607 | 9,911 | 0,21 | -1,6 | USD | BBB+ |
| Евро-10 | 03/31/10 | 09/30/07 | 8,3 | 104,7 | -0,08 | 5,293 | 7,877 | 2,64 | -13,9 | USD | BBB+ |
| Евро-18 | 07/24/18 | 07/24/07 | 11,0 | 144,2 | -0,29 | 5,653 | 7,630 | 7,20 | -6,1 | USD | BBB+ |
| Евро-28 | 06/24/28 | 06/24/07 | 12,8 | 182,1 | 0,12 | 5,909 | 7,002 | 10,20 | -11,2 | USD | BBB+ |
| Евро-30 | 03/31/30 | 09/30/07 | 7,5 | 113,3 | -0,21 | 5,676 | 6,619 | 12,04 | -7,9 | USD | BBB+ |
| ОВФЗ | | | | | | | | | | | |
| Минфин 7 | 11/14/07 | 05/14/07 | 3,0 | 98,4 | 0,00 | 5,743 | 3,049 | 0,57 | н/д | USD | BBB+ |
| Минфин 8 | 05/14/08 | 05/14/07 | 3,0 | 97,2 | -0,02 | 7,866 | 3,086 | 0,99 | 3,0 | USD | BBB+ |
| Минфин 11 | 05/14/11 | 05/14/07 | 3,0 | 90,6 | -0,37 | 5,619 | 3,310 | 3,59 | 2,1 | USD | BBB+ |

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

Илл. 21. 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 | 263 957 | 49 062 | 71 910 | 20 524 | 37 148 | 11 033 | 19 571 | 5,4 | 3,7 | 12,9 | 7,1 | 22,2 | 12,5 | 7% |
| ЛУКОЙЛ | 76 480 | 56 215 | 71 431 | 10 703 | 13 297 | 6 443 | 8 425 | 1,4 | 1,1 | 7,1 | 5,8 | 11,1 | 8,5 | -1% |
| Газпромнефть | 20 053 | 14 585 | 14 946 | 4 791 | 4 712 | 2 805 | 2 743 | 1,4 | 1,3 | 4,2 | 4,3 | 6,9 | 7,0 | -5% |
| Сургутнефтегаз | 35 628 | 15 828 | 17 930 | 6 751 | 7 416 | 4 288 | 4 491 | 2,3 | 2,0 | 5,3 | 4,8 | 10,1 | 9,6 | -2% |
| Новатэк | 16 610 | 1 366 | 1 911 | 798 | 854 | 470 | 523 | 12,2 | 8,7 | 20,8 | 19,4 | 37,3 | 33,5 | 25% |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 4,5 | 3,4 | 10,1 | 8,3 | 17,5 | 14,2 | |
| РАО ЕЭС | 63 802 | 27 115 | 32 510 | 5 000 | 5 708 | 650 | 1 245 | 2,4 | 2,0 | 12,8 | 11,2 | 93,4 | 48,7 | 17% |
| Иркутскэнерго | 5 576 | 693 | 782 | 168 | 125 | 66 | 37 | 8,0 | 7,1 | 33,2 | 44,7 | 112,5 | 112,5 | 10% |
| Башкирэнерго | 2 487 | 931 | 1 118 | 140 | 167 | 26 | 44 | 2,7 | 2,2 | 17,7 | 14,8 | 107,5 | 53,8 | 17% |
| Новосибирскэнерго | 879 | 535 | 636 | 101 | 111 | 66 | 70 | 1,6 | 1,4 | 8,7 | 7,9 | 12,2 | 11,4 | 13% |
| ОГК-5 | 3 895 | 792 | 946 | 114 | 162 | 221 | 182 | 4,9 | 4,1 | 34,3 | 24,1 | 19,5 | 23,6 | 16% |
| МОЭСК | 3 596 | 435 | 896 | 108 | 309 | 46 | 150 | 8,3 | 4,0 | 33,3 | 11,7 | 76,0 | 23,2 | 55% |
| МГЭСК | 2 098 | 206 | 373 | 115 | 202 | 51 | 105 | 10,2 | 5,6 | 18,3 | 10,4 | 41,5 | 20,3 | 51% |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 5,4 | 3,8 | 22,6 | 17,8 | 66,1 | 41,9 | |
| Система | 17 708 | 7 594 | 9 703 | 2 982 | 3 931 | 534 | 630 | 2,3 | 1,8 | 5,9 | 4,5 | 27,9 | 23,7 | 19% |
| МТС | 26 174 | 5 011 | 5 996 | 2 539 | 3 196 | 1 126 | 1 531 | 5,2 | 4,4 | 10,3 | 8,2 | 20,8 | 15,3 | 4% |
| Комстар-ОТС | 2 857 | 908 | 1 208 | 359 | 509 | 106 | 169 | 3,1 | 2,4 | 8,0 | 5,6 | 34,7 | 21,7 | 12% |
| ВымпелКом | 21 504 | 3 211 | 3 802 | 1 571 | 1 895 | 615 | 766 | 6,7 | 5,7 | 13,7 | 11,3 | 32,3 | 25,9 | 7% |
| Голден Телеком | 2 030 | 667 | 764 | 200 | 230 | 76 | 90 | 3,0 | 2,7 | 10,2 | 8,8 | 27,5 | 23,2 | 16% |
| Ростелеком | 6 612 | 1 447 | 1 483 | 266 | 430 | 34 | 157 | 4,6 | 4,5 | 24,9 | 15,4 | 179,8 | 39,1 | 0% |
| МГТС | 2 558 | 640 | 791 | 269 | 355 | 161 | 173 | 4,0 | 3,2 | 9,5 | 7,2 | 12,6 | 11,7 | 17% |
| РБК | 1 132 | 109 | 138 | 30 | 53 | 21 | 39 | 10,3 | 8,2 | 38,2 | 21,5 | 55,9 | 30,0 | 29% |
| Центр Телеком | 2 094 | 1 014 | 1 056 | 252 | 317 | -23 | 26 | 2,1 | 2,0 | 8,3 | 6,6 | neg | 54,6 | 10% |
| Сев-Зап Телеком | 2 079 | 726 | 706 | 198 | 233 | 50 | 71 | 2,9 | 2,9 | 10,5 | 8,9 | 29,9 | 21,0 | 13% |
| Юж Телеком | 1 319 | 664 | 636 | 175 | 171 | -37 | -26 | 2,0 | 2,1 | 7,5 | 7,7 | neg | neg | 8% |
| Волга Телеком | 2 221 | 839 | 941 | 288 | 332 | 91 | 102 | 2,6 | 2,4 | 7,7 | 6,7 | 16,8 | 15,0 | 15% |
| Сибирь Телеком | 2 349 | 969 | 1 089 | 236 | 372 | 57 | 139 | 2,4 | 2,2 | 10,0 | 6,3 | 27,4 | 11,2 | 15% |
| Уралсвязьинформ | 3 279 | 1 120 | 1 258 | 332 | 413 | 82 | 110 | 2,9 | 2,6 | 9,9 | 7,9 | 26,3 | 19,6 | 12% |
| Дальсвязь | 545 | 378 | 392 | 85 | 119 | 22 | 43 | 1,4 | 1,4 | 6,4 | 4,6 | 19,9 | 10,0 | 13% |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 3,7 | 3,2 | 12,1 | 8,8 | 27,7 | 20,6 | |
| Нор Никель | 39 747 | 7 169 | 8 564 | 3 603 | 5 386 | 2 355 | 3 754 | 5,5 | 4,6 | 11,0 | 7,4 | 16,8 | 10,6 | -13% |
| Северсталь | 13 646 | 7 973 | 7 511 | 2 080 | 1 768 | 1 289 | 1 003 | 1,7 | 1,8 | 6,6 | 7,7 | 10,0 | 12,8 | -3% |
| НЛМК | 15 903 | 4 469 | 4 330 | 2 094 | 2 081 | 1 385 | 1 384 | 3,6 | 3,7 | 7,6 | 7,6 | 12,9 | 12,9 | -1% |
| СГ Мечел | 4 938 | 3 805 | 3 821 | 726 | 633 | 381 | 315 | 1,3 | 1,3 | 6,8 | 7,8 | 12,6 | 15,3 | 0% |
| ВСМПО | 3 816 | 743 | 806 | 262 | 286 | 183 | 200 | 5,1 | 4,7 | 14,6 | 13,3 | 20,5 | 18,7 | 6% |
| ЧТПЗ | 2 209 | 687 | 763 | 97 | 121 | 26 | 56 | 3,2 | 2,9 | 22,8 | 18,3 | 74,0 | 33,9 | 5% |
| ВМЗ | 2 855 | 1 286 | 1 466 | 206 | 248 | 87 | 121 | 2,2 | 1,9 | 13,8 | 11,5 | 30,1 | 21,7 | 5% |
| НТМК | 3 250 | 2 812 | 2 606 | 1 012 | 786 | 566 | 401 | 1,2 | 1,2 | 3,2 | 4,1 | 5,3 | 7,5 | -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 | 14 244 | 6 508 | 6 731 | 1 860 | 1 994 | 905 | 1 141 | 2,2 | 2,1 | 7,7 | 7,1 | 13,9 | 11,0 | 0% |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 2,7 | 2,5 | 9,8 | 8,9 | 20,2 | 15,0 | |
| Вимм-Билль-Данн | 3 181 | 1 399 | 1 713 | 141 | 223 | 30 | 86 | 2,3 | 1,9 | 22,6 | 14,3 | 97,4 | 34,3 | 20% |
| Лебедянский | 1 670 | 515 | 718 | 115 | 148 | 74 | 96 | 3,2 | 2,3 | 14,5 | 11,3 | 21,8 | 16,8 | 20% |
| Балтика | 8 213 | 1 216 | 2 077 | 377 | 663 | 237 | 386 | 6,8 | 4,0 | 21,8 | 12,4 | 32,4 | 19,9 | 12% |
| Калина | 439 | 288 | 352 | 41 | 51 | 23 | 30 | 1,5 | 1,2 | 10,8 | 8,7 | 16,8 | 12,8 | 11% |
| Аптеки 36'6 | 634 | 310 | 513 | 23 | 33 | 6 | 3 | 2,0 | 1,2 | 27,6 | 19,1 | 91,4 | 156,5 | 31% |
| Пятерочка | 7 208 | 1 359 | 3 485 | 163 | 298 | 91 | 120 | 5,3 | 2,1 | 44,2 | 24,2 | 67,5 | 51,3 | 39% |
| Седьмой Континент | 2 119 | 713 | 1 047 | 75 | 124 | 47 | 60 | 3,0 | 2,0 | 28,4 | 17,1 | 45,2 | 35,5 | 36% |
| Магнит | 3 133 | 1 578 | 2 504 | 79 | 123 | 37 | 61 | 2,0 | 1,3 | 39,7 | 25,5 | 84,6 | 51,3 | 45% |
| АмТел | 915 | 671 | 839 | 89 | 103 | -52 | -7 | 1,4 | 1,1 | н/д | 8,9 | neg | neg | 12% |
| Среднее по сектору | | | | | | | | 3,1 | 1,9 | 26,2 | 15,7 | 57,1 | 47,3 | |

Источник: данные компаний, Блумберг.

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Начальник управления рынков и акций
Телефон/Факс

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Начальник аналитического отдела
Стратегия
Нефтяная и газовая промышленность

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

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам

Адрес

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
Адрес

Alfa Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс
Продажи, торговые операции
Продажи
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 Найденова
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
Олег Мартыненко, Александр Насонов
Константин Шапшаров, Дмитрий Садовый,
Сергей Суворов
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

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

(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, и 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.